

Alþingi
Erindi nr. P 130/949
komudagur 3. 2. 2004

12. janúar 2004

Sjónarmið Samtaka Stofnfjáreigenda SPRON
Guðný Rósa Þorvarðardóttir, formaður

Hver er munurinn á hlutafé og stofnfé ?

Samanburður á markaðsaðstæðum hlutabréfa og stofnfjárbréfa

Væntingar fjárfesta um arð af stofnfé

Hver er drifkraftur vestrænna hagkerfa ?

Hver er munurinn á hlutafé og stofnfé

Umfjöllun um málefni Spron hefur verið mikil að undanförmu í fjölmiðlum. Hefur okkur í samtökum stofnfjáreigenda SPRON þótt umræðan mjög á villigötum og gæta misskilnings í umfjöllun um stofnfé og siðferðilegan rétt til að selja eignina á hærra verði en uppreiknuðu nafnverði. Virðist sem þorri fólks telji stofnbréf ekki til fjárfestinga heldur sé til þeirra stofnað vegna þess að kaupendur hafi þá hugsjón að gerast bakhjarlar eigin viðskiptabanka og hafi þess vegna ekki í huga að hagnast á viðskiptunum.

Ef horft er til sögunnar og þess tíma þegar sparisjóðirnir voru upprunalega stofnaðir er ljóst að fjölmargir lögðu fé til sparisjóðanna í þeim tilgangi að styðja við atvinnustarfsemi byggðarlagsins. Þeir hinir sömu hafa væntanlega ekki síður lagt fé til sparisjóðanna til að hafa sjálfir aðgang að lánsfé til íbúðarbygginga eða til fyrirtækjarekstrar. Það er því erfitt að skilja á milli þess hvort sparisjóðirnir voru stofnaðir vegna hugsjónar eða eingöngu með eigin hagsmunni þátttakenda í huga.

Margt hefur hins vegar breyst á þeim árum sem liðin eru frá því sparisjóðirnir voru stofnaðir og við teljum líklegt að flestir kaupendur stofnfjárbréfa SPRON undanfarin ár hafi gert það vegna þess að viðkomandi litu á kaupin sem gott fjárfestingartækifæri og ólu þá von í brjósti að þeir gætu hagnast á viðskiptunum. Þessar væntingar eru nákvæmlega þær sömu og þeir hafa sem fjárfesta í hlutabréfum fyrirtækja enda eru samskipti við hluthafa ekki ólík því sem þau eru við stofnfjáreigendur. Stofnfjáreigendur sem og hluthafar fá arð og sækja ársfundi með atkvæðarétti.

Væntingar fjárfesta um arð af stofnfé

Ávöxtunarkrafa stofnfjáreigenda er sjálfsagt mjög misjöfn þar sem um sundurleitan hóp er að ræða. Sjálf hafði ég í huga eftirfarandi þegar ég sótti um að gerast stofnfjáreigandi:

- Arðgreiðslur
- Endurmat á stofnfé, hvaða aðferðir yrðu notaðar til að endurmeta það við sölu
- Breyting í hlutafélag skv. væntanlegum lögum þar um sem nú hafa verið samþykkt. Hvers mátti vænta af þeim lögum.
- Áhætta við fjárfestingu
- Hver hafði ávöxtun stofnfjáreigenda verið við hlutafjárveðingu annarra sparisjóða

Fjölmörg dæmi eru um að sparisjóðir hafi verið sameinaðir öðrum sparisjóðum eða bönkum og stofnfjáreigendur hafi við það eignast allt eigið fé sparisjóðsins. Þannig var þremur sparisjóðum breytt í hlutafélög á árunum 1960-1970 og í öllum tilfellum var stofnfjáreigendum boðið að eignast allt eigið fé sparisjóðanna. Af þessum ástæðum m.a. taldi ég að um ágætan fjárfestingarkost gæti verið að ræða.

Í lögum sem samþykkt voru árið 2002 var hins vegar komið í veg fyrir að stofnfjáreigendur gætu eignast allt eigið fé og er því ekki um slíkt að ræða í væntanlegum viðskiptum SPRON og KB banka. Það mætti því vænta þess að alþingismenn gætu verið tiltölulega sáttir þar sem góðgerðarsjóðurinn stendur eftir óskertur og verður hægt að veita líflega til menningar- og líknarmála í framtíðinni. Svo er hins vegar ekki þar sem einhverjum finnst af ástæðum sem ég ekki þekki, ástæða til að koma í veg fyrir að stofnfjáreigendur hagnist á viðskiptunum og KB greiði markaðsverð fyrir stofnfjárbréfin. Markaðsverð þetta skapaðist í raun í baráttu starfsmannafélags SPRON og Búnaðarbanka fyrir tæpum þremur árum þegar þeir buðu í stofnfjárbréf.

Mörgum finnst erfitt að skilja ástæður þess að alþingismenn telja sig þurfa að koma í veg fyrir að KB banki greiði það verð fyrir hlutinn sem stjórnendur KB telja eðlilegt markaðsverð.

Samanburður á markaðsaðstæðum hlutabréfa og stofnfjárbréfa

Lengst af voru aðstæður svipaðar. Lítil markaður fyrir hvort tveggja og markaður bundinn í viðjar lagasetninga og samþykktu félaganna sjálfra. Hlutabréfamarkaðurinn hefur hins vegar þróast til frjálsræðis hin síðari ár til hagræðis fyrir land og þjóð en reglur varðandi stofnfjárbréf hafa verið þrengdar og spyrja má hvort Alþingi hafi ekki svipt stofnfjáreigendur lögumatri eign sinni með lagasetningu árið 2002 þegar lög um hlutafjárveðingu sparisjóða voru samþykkt.

Afleiðingin af lagasetningunni gæti orðið sú að hlutafélög eflast en hætta er á að sparisjóðir leggist af þar sem líklegt er að fjárfestar kjósi frekar að kaupa bréf í fyrirtækjum þar sem þeir geta vænst ávöxtunar en í fyrirtækjum sem bjóða bréf sem ekki hækka í verði. Áhættan af fjárfestingunum í öllum atvinnurekstri er hins vegar í eðli sínu sú sama.

Hver er drifkraftur vestrænna hagkerfa?

Það er hagnaðarvonin. Ef markmið einstaklinga og stjórnenda fyrirtækja væri ekki að hagnast á viðskiptum hefðum við ekki upplifað þær tækni framfarir sem hafa gert flestum í vestrænum samfélögum kleift að búa við meiri velmegun en fyrr í sögunni. Góð viðskipti eru þannig að báðir aðilar hagnast og teljum við væntanleg viðskipti SPRON og KB banka, ef þau ná fram að ganga, vera þess eðlis.