

## Tillaga til þingsályktunar

um samningu lagafrumvarps um nýja tegund hlutafélaga sem eru með gagnsætt eignarhald og bann við lánveitingum og krosseignarhaldi slíkra hlutafélaga.

Flm.: Pétur H. Blöndal.

Alþingi ályktar að fela viðskiptanefnd að semja lagafrumvarp um gagnsæ hlutafélög. Markmið lagasetningarinnar er búa til tegund hlutafélaga sem eru með gagnsætt eignarhald, bæði gagnvart eigendum beint og óbeint og einnig gagnvart dótturfyrirtækjum beint og óbeint. Slíkum félögum verði bannað að lána til eða eiga í hlutafélögum sem eiga þau beint eða óbeint. Við samningu lagafrumvarps skal nefndin leita fulltingis sérfræðinga á sviðinu, endurskoðenda, lögfræðinga og hagfræðinga. Viðskiptanefnd skal stefna að því að leggja fram tillauðið frumvarp fyrir 1. október nk. sem gæti tekið gildi um næstu áramót.

### Greinargerð.

Ástæður fyrir hruni bankanna eru fjölmargar og eflaust enn ekki allar komnar í ljós. Seinni tíma rannsóknir munu leiða það í ljós. Þó er greinilegt að gagnkvæmt eignarhald, raðeignarhald og óljós dulin eign var ein af þeim ástæðum sem ollu því að efnahagur fyrirtækja bólgnaði út og sýndi miklu meira eigið fé en raunverulega var til staðar. Lánveitendur virðast hafa lánað út á þetta eigið fé sem ekki var til staðar og þetta sýnda eigið fé gerði fyrirtækjum kleift að taka meiri áhættu en ella. Gagnkvæmt eignarhald og raðeignarhald jók einnig völd stjórnna hlutafélaganna á kostnað hluthafa með minni hlut. Gagnkvæmt eignarhald sýndi einnig meiri hagnað en raunverulega var til staðar. Dulin eign hlutafélaga villir um fyrir minni hluthöfum og hefur skaðað þá mikið.

Gagnkvæmt eignarhald og raðeignarhald var mjög algengt hér á landi fyrir hrún. Þannig áttu Kaupþing og Exista á tímabili um 20% hvort í öðru og var markaðsvirði hvors hlutar um 40 milljarðar kr. Ef félögin hefðu keypt eigin bréf hvort af öðru hefðu þau hlutabréf verið verðlaus því eigin hlutabréf eru eðli máls samkvæmt verðlaus. Þá hefðu tugir milljarða gufað upp, enda voru þeir aldrei til staðar. Sala Kaupþings á hlutabréfum til starfsmanna sinna gegn láni með veði í hlutabréfunum án frekari ábyrgða er angi af sama meiði. Eignarhald erlendra félaga á Jómfrúreyjum og öðrum fjarlægum stöðum á bönkunum hér á landi villti um fyrir almennum hluthöfum, eftirlitsaðilum og fjölmiðlum. Mikil þörf virðist vera á að koma í veg fyrir slíkt eignarhald.

Gagnkvæmt eignarhald er ekki takmarkað við Ísland. Það finnst víða um heim en er þó mismunandi útbreitt. Það virðist vera mjög útbreitt í Þýskalandi og Japan en tíðkast í miklu minna mæli í Bandaríkjunum og virðist sem skattlagning arðs á milli hlutafélaga hamli myndun gagnkvæms eignarhalds þar.

Dulið eignarhald kemur í veg fyrir eðlilega skattlagningu og býður heim skattundanskotum. Allt eftirlit verður mjög torvelt og stundum er eftirlit ómögulegt vegna skorts á upplýsingum. Þá skekkir dulið eignarhald samkeppni þar sem það liggur ekki fyrir þegar aðilar ná

markaðsráðandi stöðu. Allt eftirlit með fjármála fyrirtækjum er nánast ómögulegt þegar eignarhaldið er dulið og falið í erlendum félögum sem ekki veita neinar upplýsingar.

Til þess að ráða bót á þessum vanda er í þingsályktunartillögu þessari gert ráð fyrir að skilgreind verði ný tegund af hlutafélögum, gagnsæ hlutafélög. Gagnsætt hlutafélag (GH) gæti t.d. þyrft að uppfylla fimm eftirfarandi skilyrði:

1. GH má ekki eiga eignarhlut í fyrirtæki nema það sé líka GH.
2. GH skal birta á netinu lista yfir öll GH sem það á í og öll GH sem eiga í því, ásamt eignarhluta.
3. Eigandi hlutfjár í GH nýtur hvorki arðs né atkvæðisréttar nema hann sé einstaklingur eða GH.
4. GH má ekki eiga hlutabréf í hlutafélagi sem á það beint eða óbeint.
5. GH má ekki lána verðmæti til aðila sem á það beint eða óbeint.

Vegna 2. tölul. mun eigendaröðin liggja fyrir hverju sinni. 3. tölul. kemur í veg fyrir að einhver annar en gagnsætt hlutafélag eða einstaklingur fjárfesti í slíku félagi. 4. tölul. bannar GH að eiga hlutabréf í hlutafélagi sem á það beint eða óbeint og kemur því í veg fyrir hringstreymi fjár og eignaslaufur, sem búa til eigið fé og völd og hafa gert efnahagslífið svo viðkvæmt fyrir áföllum. 5. tölul. kemur í veg fyrir hringstreymi fjár sem getur magnað upp eignarhald og óeðlileg völd.

Félög af þessu tagi ættu að njóta hylli almennra hluthafa og lánveitenda þar sem tryggt er að ekki myndist eigið fé sem ekki er til staðar og óeðlileg völd. Eignarhaldið liggur alltaf fyrir en þetta eru þeir anmarkar á regluverkinu sem komið hafa í ljós nú í hruninu. Ljóst er að slík félög gætu ekki átt í erlendum hlutafélögum nema hliðstæðar reglur væru teknar upp annars staðar. Þar sem vandamálið er alþjóðlegt og á sinn þátt í þeirri kreppu sem glímt er við um allan heim er þess að vænta að sambærilegar eða betri lausnir verði fundnar alþjóðlega.

Venjuleg framleiðslufyrirtæki, sem ekki eiga í öðrum fyrirtækjum og eru í eigu einstaklinga geta strax orðið gagnsæ. Önnur hlutafélög geta orðið gagnsæ með því að selja frá sér hlutafélög sem ekki eru gagnsæ og samþykkja með nægum meiri hluta að eigendur þeirra sem ekki eru gagnsær njóti hvorki arðs né atkvæðisréttar. Sá meiri hluti þyrfti reyndar að vera nokkuð stór og félagið þyrfti hugsanlega að kaupa upp þann hlut á matsverði til að gæta að eignarrétti. Vegna betri lánskjara og vinsælda sem fjárfestingarkostur mundi gagnsæjum hlutafélögum fjölga á þennan hátt. En vitaskuld þyrfti á endanum að leysa upp hringeignarhald og lánveitingar sem hafa farið í hring. En hlutafélög sem vilja vera heiðarleg og starfa í samræmi við góða siði gætu valið þessa leið.

Það er svo spurning hvort ekki eigi að víkka þetta hugtak yfir á önnur fyrirtækjaform, eins og sameignarfélög, samvinnufélög og samlög, svo dæmi séu nefnd. Enn fremur mætti skoða aðra þætti, eins og skarpari verkaskiptingu stjórnar (starfandi stjórnarformenn), lán til starfsmanna og kaup- og sölurétti á hlutabréfum.