

Frumvarp til laga

um breytingu á lögum um hlutafélög, nr. 2/1995, með síðari breytingum (uppgjörsmýnt arðgreiðslna).

Flm.: Smári McCarthy, Björn Leví Gunnarsson, Helgi Hrafn Gunnarsson, Jón Þór Ólafsson, Sara Elísa Þórðardóttir, Þórhildur Sunna Ævarsdóttir.

1. gr.

Við 99. gr. laganna bætist ný málsgrein, svohljóðandi:

Þegar um er að ræða fjármálafyrirtæki skv. 1. tölul. 1. mgr. 1. gr. a laga um fjármálafyrirtæki, nr. 161/2002, skulu arðgreiðslur til hluthafa aðeins fara fram í reiðufé í uppgjörsmýnt fyrirtækisins.

2. gr.

Lög þessi öðlast þegar gildi.

Greinargerð.

Frumvarp þetta var áður lagt fram á 148., 149. og 150. löggjafarþingi (51. mál) en náði ekki fram að ganga og er nú endurflutt óbreytt.

Fjármálafyrirtæki eru meðal þeirra fyrirtækja í samfélaginu sem teljast kerfislega mikilvæg í þeim skilningi að sé pottur brotinn í rekstri þeirra eða verði þau fyrir rekstrarlegum áföllum er það líklegt til að hafa umtalsverð neikvæð og truflandi áhrif út fyrir félagið sjálft, jafnvel fyrir samfélagið og hagkerfið allt. Um slík fyrirtæki gilda sérreglur umfram önnur hlutafélög, en þar má helst nefna lög nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Samkvæmt þeim lögum er m.a. gerður áskilnaður um sérstakt starfsleyfi og rekstrarform fjármálafyrirtækja, auknar kröfur eru gerðar um styrkan eiginfjárgrunn, skorður eru settar við meðferð eignarhluta í slíkum fyrirtækjum, þeim er gert að sæta auknu eftirliti af hálfu opinberra aðila, þau sæta ríkari upplýsingaskyldu og áfram mætti telja. Til viðbótar við reglur í lögum nr. 161/2002 má finna lagaákvæði varðandi réttindi og skyldur fjármálafyrirtækja í ýmsum öðrum lögum. Þegar þessum sérreglum sleppir gilda almenn lög um fjármálafyrirtæki, sbr. t.d. lög nr. 2/1995, um hlutafélög.

Fjármálafyrirtæki eru hlutafélög, sbr. 13. gr. laga nr. 161/2002. Í því felst m.a. að félagið er sjálfstæður lögaðili, sem er aðskilinn frá eigendum sínum, hluthöfunum, hluthafarnir bera ekki persónulega ábyrgð á rekstri félagsins umfram það fé sem þeir lögðu fram í upphafi, hlutabréf í félaginu eru framseljanleg og það lýtur sjálfstæðri stjórn. Hluthafafundur kýs félagsstjórn, félagsstjórn ræður framkvæmdastjóra og framkvæmdastjóri ræður aðra lykilstarfsmenn. Vegna mikilvægis fjármálafyrirtækja í samfélaginu og þess hve viðkvæmur rekstur þessara félaga er, til að mynda gagnvart aðkomu að rekstri þeirra eða mögulegri ihlutun eigenda í hann, er æskilegt að eignarhald fjármálafyrirtækja sé sem dreifðast.

Það leiðir af megineinkennum hlutafélagiformsins, sem að framan voru talin, að skorður eru settar við útgreiðslu fjármuna úr slíkum félögum til eigenda þeirra, hluthafanna. Slíkt

fyrirkomulag á sér stoð í tveimur meginreglum félagaréttarins, annars vegar svokallaðri gjaldþrotsvernd (e. *liquidation protection*) og hins vegar reglunni um forgang kröfuhafa (e. *priority for business creditors*). Þessar meginreglur fela það í sér að eignir félags með takmarkaðri ábyrgð eru fráteknaðar fyrir kröfuhafa félagsins. Skorður eru að sama skapi settar við úttektum eigenda félagsins á fjármunum þess. Útgreiðslur úr slíku félagi til eigenda þess, svo sem með arðgreiðslum eða kaupum á eigin hlutabréfum, skulu eiga sér stoð í lögum og þær skulu því aðeins fara fram ef ákveðin skilyrði eru uppfyllt, svo sem um að eiginfjárstaða félagsins sé áfram tryggð, óháð útgreiðslum, og að hagsmunum kröfuhafa félagsins sé ekki stefnt í hættu þrátt fyrir að fjármunir séu greiddir til eigenda.

Í tilviki fjármálafyrirtækja, sem hafa leyfi til móttöku innlána og annarra endurgreiðanlegra fjármuna frá almenningi, sbr. 1. tölul. 1. mgr. 20. gr. laga nr. 161/2002, eru kröfuhafar ekki aðeins þeir sem hafa veitt þessum fyrirtækjum lán með hefðbundnum hætti eða keypt skuldabréf þeirra eða skammtímaskjöl, heldur einnig innlánseigendur. Eigendur innlána í fjármálafyrirtækjum eru sjaldnast í aðstöðu til að gæta hagsmuna sinna með samningaviðræðum við fjármálafyrirtæki, m.a. vegna þess mismunar sem er á stöðu og stærð innláns-eigenda annars vegar og fjármálafyrirtækisins sem þeir hafa falið vörslu innlána sinna hins vegar. Öðru máli kann að gegna um aðra kröfuhafa, svo sem lánveitendur sem eru gjarnan jafnsettir fjármálafyrirtækjunum sjálfum. Því er ástæða til að huga sérstaklega að hagsmunum og lagalegri stöðu innlánseigenda sem kröfuhafa.

Óhætt er að fullyrða að langalgengast sé að útgreiðslur til hluthafa í hlutafélögum séu í reiðufé og ákvæði XII. kafla laga nr. 2/1995, um hlutafélög, eru augljóslega samin með það í huga að það sé a.m.k. meginregla að arðgreiðslur séu í reiðufé. Arðgreiðslur í öðru formi en með reiðufé fela enda í sér ákveðna hættu, umfram greiðslu arðs með reiðufé, þ.e. hættu fyrir félagið sjálft, kröfuhafa þess, þar á meðal innlánseigendur, minni hluta hluthafa og aðra haghafa, svo sem skattyfirvöld, því að hætta er á því að eignir séu teknar út úr hlutafélagi og færðar eigendum þess á öðru verði en raunvirði.

Í þessu samhengi er mikilvægt að hafa í huga að bókfært verð eignar félags er sjaldnast það sama og raunvirði eignarinnar. Ekki er heldur tryggt að innra eða ytra verðmat sé áreiðanleg staðfesting á raunvirði eignar, þar sem slíkt mat byggist á tilteknum forsendum sem gefnar eru einhliða við matið, annaðhvort af þeim sem um matið biður eða þeim sem matið framkvæmir. Þær ályktanir sem dregnar eru af verðmati eru þar af leiðandi háðar þeim forsendum sem matsaðili hefur gefið sér, en þær forsendur kunna að reynast ónákvæmar eða jafnvel rangar. Auk þess felst í orðinu verðmat að um matskennda niðurstöðu er að ræða en ekki endilega raunverulega niðurstöðu um raunvirði eignar.

Verðmat er þessu til viðbótar háð þeim takmörkunum að eiginlegar samningaviðræður hafa ekki átt sér stað á milli tveggja ótengdra aðila um verð eignarinnar, en slíkar samningaviðræður eru gjarnan taldar æskileg og jafnvel nauðsynleg forsenda eðlilegrar verðmyndunar eigna á frjálsum markaði.

Þá þarf sérstaklega að huga að kerfislegri áhættu sem myndast ef hluthafar fjármálafyrirtækja eru að stærstum hluta erlendir. Til að draga úr eigin gjaldeyrisáhættu fjárfesta sem tek-in er með kaupum á íslensku fjármálafyrirtæki má ætla að þeir geri kröfur um að arður sé greiddur út í erlendri mynt, annarri en uppgjörsmýnt fjármálafyrirtækisins. Undir þeim kringumstæðum þarf fjármálafyrirtækið að gefa út skuldabréf í erlendri mynt. Slík skuldsetning skekkir strax gjaldeyrisjöfnuð félagsins verulega og getur veikt eiginfjárgrunn þess þegar gjaldeyrisáhættan raungerist ef verulegar sveiflur verða á uppgjörsgjaldmiðli. Til að draga úr skekkju á gjaldeyrisjöfnuði þarf félagið að verða sér úti um eignir í erlendri mynt og í tilfelli banka eru slíkar eignir helst í formi útlána sem bera hærri vexti en sú lánafyrirgreiðsla

sem fengin var til að greiða út arðinn. Eftirspurn eftir lánum í erlendri mynt, af þeirri stærðargráðu sem þyrfti til að greiða út arð úr kerfismikilvægum fjármálafyrirtækjum, kemur helst frá þeim innlendu fyrirtækjum sem þegar hafa greiðan aðgang að lánaþyrirgreiðslu á erlendum mörkuðum og njóta jafnvel betri kjara en íslensk fjármálafyrirtæki geta veitt þeim. Þá myndast þrýstingur á stjórnendum fjármálafyrirtækis að lána í áhættusamari verkefni í erlendri mynt og jafnvel til óvarinna einstaklinga eða fyrirtækja. Slíkur hvati myndast um leið og eignarhald færirst að stórum hluta til erlendra aðila og um leið hefur myndast sú kerfislega áhætta sem hér er lýst.

Hluthafar eru eigendur félags og þar af leiðandi nátengdir því. Sérstök ástæða er til að tryggja með lögum að viðskipti hluthafa við félag, fyrirgreiðsla og ákvarðanatoka sé í samræmi við það sem almennt gerist á milli ótengdra aðila, þ.e. að svonefndra armslengdar-sjónarmiða sé gætt.

Af framangreindum ástæðum er mikilvægt að farið sé með gát þegar fjármunir í öðru formi en reiðufé eru teknir út úr félögum með takmarkaðri ábyrgð, ekki hvað síst fjármálafyrirtækjum, og færðir til eigenda þeirra.

Hvað arðgreiðslur varðar má fyrirbyggja þessa annmarka og um leið sneiða fram hjá þeirri hættu sem lýst var hér að framan með því einu að mæla svo fyrir í lögum með skýrum og afdráttarlausum hætti að þegar fjármálafyrirtæki eigi í hlut skuli arður ávallt greiddur með reiðufé í uppgjörsmýnt félags en ekki með öðrum hætti. Verðmæti reiðufjár er ekki háð þeim takmörkunum sem að framan er lýst og því er tryggara út frá hagsmunum félagsins sjálfs, kröfuhafa þess, þar á meðal innlánseigenda, minni hluta hluthafa og annarra haghafa og út frá fjármálastöðugleika að arður sé greiddur með reiðufé í uppgjörsmýnt félags fremur en í öðru formi.