



September 2004

SAMANTEKT

Í janúar 2004 skipaði iðnaðar- og viðskiptaráðherra nefnd um stefnumótun íslensks viðskiptaumhverfis sem meðal annars var ætlað að taka fyrir hvernig bregðast mætti við aukinni samþjöppun í íslensku viðskiptalífi og með hvaða hætti þróa ætti reglur þannig að viðskiptalífið væri skilvirkt og nyti trausts.

Nefndin fór ítarlega yfir margvíslega þætti íslensks viðskiptaumhverfis með hliðsjón af skipunarbréfi nefndarinnar. Sérstaklega var skoðað hvort samanburður við önnur lönd benti til þess að gera mætti betur á Íslandi. Einnig var reynt að draga lærdóm af helstu hneykslismálum í viðskiptum sem upp hafa komið erlendis síðastliðin ár, umræðu þar og þeim úrræðum sem þar hafa verið kynnt. Sérstaklega var farið yfir ýmsar nýlegar og væntanlegar tilskipanir frá Evrópusambandinu sem snerta viðfangsefni nefndarinnar og gera má ráð fyrir að taka þurfi upp héraðis vegna aðildar Íslands að Evrópska efnahagssvæðinu.

Nefndin bendir á að sjaldan eða aldrei hafa orðið örari breytingar á íslensku viðskiptalífi en undanfarin ár. Á mörgum mörkuðum hefur samkeppni blómstrað þar sem hún var áður heft, þótt á öðrum mörkuðum hafi hún minnkað. Vægi verslanakeðja í hagkerfinu hefur vaxið umtalsvert, fjármálamarkaðurinn tekið stakkaskiptum, stór skref verið tekin í einkavæðingu og svipuð viðmið tekin upp í samkeppnismálum og í nágrannalöndum okkar.

Nefndin kemur einkum með tillögur sem snúa að þremur þáttum, stjórnháttum fyrirtækja, reikningshaldi og vottun þess og samkeppnismálum. Tillögurnar snúa að nokkru að löggjöf en í mörgum tilfellum taldi nefndin að eðlilegra og æskilegra væri að ná fram úrbótum án lagabreytinga.

Í 2. kafla skýrslunnar er fjallað um stjórnir og stjórnendur fyrirtækja. Þar eru m.a. tillögur sem miða að því að gera hluthöfum auðveldara um vik að hafa áhrif á stjórn fyrirtækja á hluthafafundum og bæta aðgengi þeirra að upplýsingum. Lagt er til að lágmarksfrestur stjórnar hlutafélags til að boða til hluthafafundar og leggja fram gögn verði lengdur. Þá verði tilteknar upplýsingar um frambjóðendur til stjórnar að vera aðgengilegar hluthöfum fyrir hluthafafundi. Skráðum félögum verði skylt að gefa

hluthöfum sínum kost á að greiða atkvæði bréflaga eða með rafrænum hætti. Þá er lagt til að hlutafélögum og einkahlutafélögum verði heimilt að halda rafræna hluthafafundi og stjórnarfundi, sem og að eiga rafræn samskipti við hluthafa sína. Lagt er til að lífeyrissjóðir og verðbréfasjóðir verði skyldugir til að gera eigendum sínum grein fyrir nýtingu atkvæðisréttar í þeim félögum sem þeir fjárfesta í. Til að minnka líkur á hagsmunaárekstrum er lagt til að nauðsynlegt verði að upplýsa stjórn um öll viðskipti félags við tengda aðila ef viðskiptin teljast veruleg. Þá er einnig lagt til að stjórn verði gert skylt að gera grein fyrir öllum slíkum viðskiptum sem farið hafa fram á árinu á aðalfundi félagsins.

Nefndin skoðaði einnig starfskjör stjórnenda og ákvörðun þeirra. Lagt er til að stjórnnum verði skylt að fá samþykki hluthafafundar á starfskjarastefnu fyrir stjórnendur, þar á meðal varðandi kaupréttarsamninga, árangurstengdar greiðslur, hlunnindi, uppsagnarfrest og starfslokasamninga. Mælt er með því að starfskjarastefnan verði leiðbeinandi fyrir stjórnir, en þeim verði skylt að greina frá því ef vikið er frá stefnunni og rökstyðja ástæður þess. Stefna varðandi kaupréttarsamninga skal þó vera bindandi fyrir stjórnir félaga.

Meirihluti nefndarinnar leggur til að stjórnarformanni hlutafélags verði ekki heimilt að taka að sér önnur störf fyrir félagið en þau sem falla undir eðlileg störf stjórnarformanns. Stjórn félagsins getur þó falið formanni að vinna einstök verkefni fyrir stjórnina. Nefndin telur ekki æskilegt að stjórnarformenn séu í reynd hluti af framkvæmdastjórn félags enda er eitt af hlutverkum stjórnarformanns að stýra eftirliti stjórnar með félaginu.

Lagt er til að hluthöfum verði auðveldað að fara fram á sérstaka rannsókn á starfsemi félags, og að nægilegt sé að tillaga um rannsókn hljóti fylgi hluthafa sem ráða yfir 1/10 hlutafjárins. Enn fremur er lagt til að hluthafar sem ráða yfir 1/10 hlutafjár geti höfðað skaðabótamál í nafni félags, en á eigin kostnað, gegn stjórnarmönnum, framkvæmdastjórum, endurskoðendum og fleiri tilteknum aðilum sem taldir eru hafa valdið félaginu tjóni í störfum sínum.

Tillögur nefndarinnar í 2. kafla snúa einkum að hlutafélögum og einkahlutafélögum en nefndin telur tímabært að lagt verði í vinnu við að skoða laga- og rekstrarumhverfi annarra fyrirtækja- og félagforma.

Þá mælir nefndin með því að í starfsreglum stjórna sé fjallað um tiltekin atriði og vakin athygli á tillögum Verslunarráðs, Kauphallar Íslands og Samtaka atvinnulífsins um starfsreglur stjórna í leiðbeiningum þessara aðila um stjórnarhætti fyrirtækja. Mælt er með því að stjórnir taki afstöðu til þess í starfsreglum sínum hvort stjórnarmenn sem ekki eru starfandi hjá viðkomandi félagi eða tengdir því skuli halda sérstaka fundi án framkvæmdastjóra eða annarra starfsmanna félagsins sem sitja í stjórn. Þá er mælt með því að í starfsreglum stjórna sé tekin afstaða til þess hvort þörf sé á því að skipa sérstakar undirnefndir, til dæmis til að fylgjast með, fjalla um, og gera tillögur varðandi innra eftirlit, bókhald og endurskoðun, kjaramál æðstu stjórnenda, og tilnefningar í stjórn.

Í 2. kafla er einnig fjallað um yfirtökur fyrirtækja. Sú umfjöllun byggir einkum á vinnu annarrar nefndar sem falið var að skoða yfirtökureglur héraðs og gera tillögur til úrbóta. Tillögur þeirrar nefndar eru væntanlegar innan skamms en fyrir liggur að lagt verður m.a. til að tekið verði tillit til tengsla eða samstarfs stórra hluthafa við mat á því hvort yfirtökuskylda hafi myndast, að reglur um verð í yfirtökutilboði taki mið af verði sem samstarfsaðilar hafa greitt, breytingar verði gerðar á skyldum og heimildum stjórna félags sem tekið er yfir eða reynt að taka yfir og settar skýrari reglur um tilboð kaupanda.

Loks kemur fram í 2. kafla að nefndin telji æskilegt að endurskoða refsíákvæði í lögum um vörsluskatta. Telur nefndin að refsíábyrgðin sé nú of ströng.

Í 3. kafla er fjallað um ársreikninga og endurskoðendur. Nú þegar er í gangi vinna til þess að gera breytingar á lögum um ársreikninga sem einkum munu taka mið af reglum Evrópusambandsins en einnig alþjóðlegum stöðlum. Jafnframt er unnið að innleiðingu alþjóðlegra staðla um reikningsskil. Í skýrslunni er gerð grein fyrir helstu álitaeftum í þróun reikningsskilagerðar, bæði því hvernig staðið skal að reglusmíðinni og eins hinu hvernig reglur á tilteknum sviðum skuli vera. Nefndin bendir á að nauðsynlegt sé að hin ólíku viðhorf hagsmunaaðila fái að njóta sín með því að

fulltrúar þeirra taki þátt í reglusmíðinni með beinum hætti. Einnig gerir nefndin tillögur um efnisbreytingar á lögum, svo sem um skráningu verðbréfa og bókhaldsleg áhrif af sameiningu fyrirtækja, sem æskilegt væri að gera til þess að samræmi sé við erlendar reglur.

Framundan eru breytingar á lögum um endurskoðendur í kjölfar fyrirhugaðra breytinga á 8. tilskipun Evrópusambandsins um endurskoðun reikningsskila. Einnig má búast við að breytingar á starfsvettvangi endurskoðenda meðal engilsaxneskra þjóða muni hafa áhrif í því sambandi. Þessar breytingar snúast um tvennt. Annars vegar atriði sem varða skipulag mála um starfsstétt endurskoðenda, svo sem hvaða verkefni þeir megi vinna og hvernig styrkja megi óhæði þeirra til starfa. Hins vegar verður að skerpa reglur um framkvæmd endurskoðunar og eftirlit með henni. Það er mat nefndarinnar, að jafnvel þótt tilefni til breytinga á þessum sviðum hafi ekki gefist hér á landi til samræmis við það erlendis hefur gerst, þá sé eigi að síður ástæða til þess innleiða sumar þeirra. Nauðsynlegt er að mati nefndarinnar að allir hagsmunaaðilar verði þátttakendur í fyrirhuguðum breytingum á lögum og reglum um framkvæmd endurskoðunar og innleiðingu alþjóðlegra reglna um endurskoðun.

Í 4. kafla er fjallað um samkeppnismál. Nefndin skoðaði ýmsa fleti á þeim, þ. á m. hvort ástæða væri til að leggja til sérstök lög um hringamyndun. Nefndin taldi æskilegra að fara svipaðar leiðir og farnar hafa verið í nágrannalöndum okkar til að bregðast við vandamálum vegna fákeppni. Rétt er að hafa í huga að þegar eru í samkeppnislögum, bæði á Íslandi og erlendis, ákvæði sem kalla má lög gegn hringamyndun, sérstaklega ákvæði laganna um samruna og samráð fyrirtækja.

Til þess að bregðast við óæskilegum afleiðingum hringamyndunar og öðrum samkeppnishömlum telur nefndin nauðsynlegt að skerpa eftirlit með samkeppni á markaði, m.a. með því að gera skipulag samkeppnisyfirvalda skilvirkara og veita meira fjármagni til þeirra. Jafnframt er lagt til að þau verkefni er lúta að eftirliti með óréttmætum viðskiptaháttum og gagnsæi markaðarins verði ekki unnin í sömu stofnun og þau verkefni sem snúa sérstaklega að samkeppnismálum.

Lagt er til að samkeppnisyfirvöld nýti sér þá heimild sem er að finna í gildandi samkeppnislögum þess efnis að þeim beri að fylgjast með þróun á samkeppnis- og

viðskiptaháttum á einstökum mörkuðum í íslensku viðskiptalífi og kanna stjórnunar- og eignatengsl á milli fyrirtækja m.a. í því skyni að meta hvort í íslensku viðskiptalífi sé að finna einkenni hringamyndunar, óæskilegra tengsla eða valdasamþjöppunar sem takmarkað geta samkeppni. Einnig er lagt til að samkeppnisyfirvöld birti skýrslur um athuganir sínar og grípi á grundvelli þeirra til aðgerða til að stuðla að virkari samkeppni þar sem það þykir vera nauðsynlegt.

Meirihluti nefndarinnar leggur til að íslenskum samkeppnisyfirvöldum verði, með sama hætti og samkeppnisyfirvöldum í nokkrum nágrannalanda okkar og framkvæmdastjórn Evrópusambandsins, veitt heimild, að uppfylltum ákvæðnum skilyrðum, til að krefjast þess að fyrirtæki, sem brotið hafa gegn ákvæðum samkeppnislaga eða skapa aðstæður, sem hafa skaðleg áhrif á samkeppni, breyti skipulagi sínu. Ef ágreiningur rís um beitingu þessa úrræðis þá kemur það þó ekki til framkvæmda fyrr en búið er að leysa úr ágreiningnum fyrir dómstólum.

Lagt er til að samkeppnisyfirvöldum verði veittar ríkari heimildir til vettvangsrannsókna. Nefndin leggur þó áherslu á það að vettvangsrannsóknir megi ekki framkvæma nema fyrir liggja dómsúrskurður, sem og að fundin verði leið til að lögreglan, en ekki starfsmenn samkeppniseftirlits, geti séð um framkvæmd vettvangsrannsókna sem fram fara utan starfsstöðva fyrirtækis.

Meirihluti nefndarinnar telur eðlilegt og æskilegt að íslensk samkeppnisyfirvöld hafi, líkt og samkeppnisyfirvöld í þeim löndum sem við helst berum okkur saman við, öflug tæki til að ýta undir skilvirkni efnahagslífsins og sérstaklega stuðla að heilbrigðri samkeppni fyrirtækja í íslensku atvinnulífi. Meirihluti nefndarinnar telur að með þeirri eflingu samkeppnisyfirvalda sem lögð er til, þeim heimildum sem þau þegar hafa og þeirri heimild til að krefjast skipulagsbreytinga hjá fyrirtækjum sem lögð er til sé gengið eins langt og æskilegt sé í að reyna að tryggja að samtenging fyrirtækja, hvort heldur er í samsteypum eða með öðrum hætti eða vöxtur fyrirtækja, verði ekki til tjóns fyrir viðskiptavinum þeirra.

Nefndin leggur hins vegar ekki til að settar verði neinar frekari skorður við því með hvaða hætti fyrirtæki geta átt samstarf eða hvernig eignatengslum þeirra eða samstarfi

eigenda má vera háttað umfram þær sem þegar eru í lögum eða þær sem lagðar eru til í 2. kafla og snúa að yfirtökuskyldu.

Það er mat nefndarinnar að tillögur hennar ættu að styrkja íslenskt efnahagslíf. Rannsóknir hafa sýnt fram á að fyrirtæki sem fylgja vönduðum reglum um stjórnhætti fyrirtækja skila að jafnaði betri árangri en önnur. Hið sama má segja um vönduð reikningsskil og almennt um góð upplýsingakerfi fyrirtækja. Skýrar samkeppnisreglur og skilvirkt eftirlit gera fyrirtækjum kleift að keppa á eðlilegum viðskiptalegum forsendum. Sú samkeppni er besta trygging viðskiptavina þeirra.

EXECUTIVE SUMMARY

In January 2004, the Minister for Trade and Industry appointed a commission to formulate policy regarding Iceland's business environment, including methods of response to increased concentration in the Icelandic business community, and what approach should be employed in developing regulations to further efficiency while instilling trust.

The commission conducted an extensive study of the various aspects of Iceland's business environment that applied to the confines of their study. In particular, comparisons were made with other countries to determine if improvements were needed in Iceland. Work also focused on learning lessons from some of the major business scandals that have occurred abroad in recent years, the ensuing dialogue, and the remedies that have been introduced. Special attention was placed on various EU directives—both implemented and pending—relating to the commission's assignment and that in all likelihood would have to be implemented here due to Iceland's membership in the EEA.

The commission pointed out that seldom or never before has there been such rapid change in Icelandic economic life as in recent years. Competition has blossomed in numerous fields that previously had experienced constraints although in other markets competition has decreased. The weight of shopping chains in the economy has grown significantly, the financial markets have changed dramatically, large steps have been taken in privatisation, and criteria similar to that in neighbouring countries relating to competition have been implemented.

In particular, the commission has proposals relating to three areas: corporate governance, financial reporting and auditing, and competition issues. The proposals relate in part to legislation, but in many instances the commission considered it more appropriate and desirable to achieve improvements without legislation.

The second chapter of the report discusses company management. Proposals include simplifying the ability of shareholders to influence company management at stockholder meetings, as well as improve their access to information. It is proposed

that the directors of stock companies have to announce shareholder meetings and submit data earlier than now. In addition, specific information regarding nominees to the board of directors should be accessible to shareholders at stockholder meetings. Listed companies should be required to provide shareholders the opportunity to vote absentee, or by electronic means. It is also proposed that stock companies and private stock companies should be permitted to hold electronic stockholder meetings and board meetings, as well as conduct electronic communication with their shareholders. Another proposal involves requiring pension funds and mutual investment funds to inform their owners of how the funds have exercised voting rights in those companies where investments have been made. In order to reduce the likelihood of a conflict of interest, it is proposed that a requirement be made to inform the board of all business conducted with related parties, if said business is considered significant. It is also proposed that the board be required to account for all such business over the past year at the company's annual general meeting.

The commission examined the salary and benefits of management, and how they were determined. It is proposed that the board be required to receive approval at stockholder meetings for the company's salary and benefits policy for management, including stock options, incentive bonuses, "perks," period of notice, and severance pay. It is recommended that the salary and benefits policy be a guideline for the board, and that they be required to report and explain any departure from the policy. The policy relating to stock options shall be, however, binding for company management.

It is proposed by the majority of the commission that a stock company's board chairperson not be permitted to take on work for the company other than that which is considered within the realm of the chairperson's normal duties, apart from specific tasks assigned to the chairperson by and for the board of directors. The commission does not believe it desirable for chairpersons to also be executives within the company, as one of the chairperson's responsibilities is to supervise the board's monitoring of management.

The commission proposes that procedures allowing shareholders to request a special investigation of company operations be simplified, and that it is sufficient for such a

proposal to be passed if it receives the support of shareholders who control 1/10 of company shares.

Furthermore, it is proposed that shareholders who control 1/10 of shares will be able to initiate a liability suit in the company's name, but at their own cost, against the board of directors, management, accountants, and other specific parties who are considered to have caused damage to the company in their work.

The commission's proposals in the second chapter are directed particularly at stock companies and private stock companies, but the commission believes it timely to examine the legal and operational environment of other company and organisational forms.

The commission also recommends that administrative procedures include specific items. In this connection, the commission points out proposals to companies made by the Iceland Chamber of Commerce, Icelandic Stock Exchange, and Confederation of Icelandic Employers regarding corporate governance. It is recommended that the board include in their administrative procedures the policy of whether directors, who are not employed by the respective company or connected to it, shall hold special meetings without the managing director or other company employees who sit on the board. It is also recommended that the company's administrative procedures include taking a position on whether there is a need to appoint special sub-committees, for example to monitor, discuss, and submit proposals regarding inner supervision, bookkeeping and auditing, salary and benefits of top executives, and nominees to the board.

The second chapter also contains a discussion of company takeovers. This discussion is based in particular on work by another commission whose assignment was to examine takeovers in Iceland and submit proposals for improvement. That commission's proposals are expected shortly, but among its recommendations will be that connections or cooperation between large shareholders will be considered when evaluating whether takeover regulations are in effect, that regulations regarding price in takeover offers shall take into consideration prices that cooperative partners have paid, and that changes will be made regarding the responsibility and authority of the

board of the company that has been, or is in the process of being, taken over, and clear regulations established concerning the buyer's offer.

Finally, the commission discusses in the second chapter the desirability of reviewing the legal penalty clause regarding VAT and other withheld taxes. The commission considers the penalty clause too severe.

The third chapter discusses financial reporting and the auditing profession. Currently, a review of the Financial Reporting Act is under way with the aim of implementing regulations set by EU. Also, the implementation process of adopting accounting standards set by IASB has already begun. The report covers the main areas in the development of financial reporting both with respect to the accounting standard setting process and specific regulations on accounting measurement issues. The commission points out that it is necessary to allow for all stakeholder views on the standard setting process. The commission recommends specific changes in Financial Reporting Act regarding the accounting for investments in financial instruments and business combinations to comply with international developments in those areas.

The future holds changes in Icelandic law governing the auditing profession due to changes in the 8. directive on auditing which have not yet been implemented. Additionally, it is to be expected in this regard that recent changes in Anglo-Saxon countries concerning the auditing profession will have effect. These changes are of two types. On the one hand there are issues concerning the profession in general, such as which types of services the profession can provide and how to strengthen its independence. And, on the other hand the prospective changes concern the auditing process or standards and supervision of the auditing work performed. It is the commission's view that even though events leading to the changes in the auditing environment abroad have not occurred in Iceland, at least in the same degree, certain of these changes should be implemented. In the commission's judgement it is important that all stakeholders in the auditing process take part in the drafting of changes in the legal environment of auditing as well as the implementation of international auditing standards.

The fourth chapter discusses competition matters. The commission examined various aspects of competition, for example whether there was reason to propose setting a special law concerning the formation of conglomerates. The commission considers it preferable to take a course similar to that taken in neighbouring countries in response to problems stemming from oligopoly. It should be kept in mind that laws concerning competition, both in Iceland and abroad, contain clauses that may be considered laws concerning the formation of conglomerates, in particular clauses regarding company mergers and collusion.

The commission considers it necessary to bolster the monitoring of competitive restraints on the market, for example by making competition supervisory bodies more effective and allocating more funds to them. It is proposed that unfair business practices and market transparency shall not be supervised by the same authority as market competition.

It is proposed that competition authorities utilise the authority found in existing laws requiring them to monitor the development of competitive and business practices in individual markets within the Icelandic economy, and look into the management and ownership connection between companies to, among other things, determine whether there exists monopolistic characteristics, undesirable relationships, or power concentrations that could restrict competition. It is also proposed that competition authorities publish reports on their findings, and when deemed necessary use these findings as the basis to take action that contributes to more effective competition.

The majority of the commission proposes that Iceland's competition authorities be given the power, after fulfilling specific requirements, to compel companies that have violated competition law or created conditions that have a detrimental affect on competition, to change their structure. This power would be in line with practices in several of Iceland's neighbouring countries and the European Commission. In case of a dispute structural remedies should not be imposed until the matter has been resolved by the courts.

It is also proposed that competition authorities be given broader powers to conduct on-site investigations. The commission, however, emphasises that on-site

investigations may not be implemented without a judicial warrant, and that a way has to be found so that the police and not employees of the competition authorities perform on-site investigations that are conducted outside the company's place of work.

The majority of the commission considers it normal and desirable that Icelandic competition authorities be given the power to further ensure a robust economy, and in particular contribute to healthy competition between companies in Iceland, as has been done in those countries that we principally look to for comparisons. The majority of the commission believes that with the empowerment of competition authorities as has been proposed, including the authority to require structural changes, along with the powers already in place, no further action is considered advisable in an attempt to ensure that connections between companies—whether through conglomeration or other methods or company growth—would not be detrimental to their customers.

However, the commission does not propose any further restrictions on how companies may cooperate, or how their ownership connectivity, or cooperation between owners, may be exercised, apart from that which is already law, or that which has been proposed in other chapters relating to takeovers.

It is the assessment of the commission that its proposals should strengthen the Icelandic economy. Research has shown that companies following well-prepared regulations concerning management practices return, in general, better results than others. The same may be said of well-prepared financial statements, and company information systems in general. Clear competition regulations and effective monitoring allow companies to compete fairly in a healthy business environment. Such competition will ensure the best possible results for their customers.

EFNISYFIRLIT

| | |
|--|-----------|
| INNGANGUR | 17 |
| 1. VIÐSKIPTAUMHVERFI FYRIRTÆKJA | 19 |
| 1.1 BREYTINGAR Á ÍSLENSKU VIÐSKIPTALÍFI | 19 |
| 1.2 KEÐJUMYNDUN | 21 |
| 1.3 BREYTINGAR Á FJÁRMÁLAMÖRKUÐUM OG EINKAVÆÐING | 22 |
| 1.4 STJÓRNHETTIR FYRIRTÆKJA | 23 |
| 1.5 UMRÆÐA OG AÐGERÐIR Á ÍSLANDI | 24 |
| 1.6 ÞRÓUN UMRÆÐU ERLENDIS OG YFIRLIT UM NÝLEG HNEYKSLISMÁL | 25 |
| 1.7 VIÐBRÖGÐ STJÓRNVALDA OG HAGSMUNAAÐILA ERLENDIS | 29 |
| 2. STJÓRNIR OG STJÓRNENDUR FYRIRTÆKJA | 35 |
| 2.1 INNGANGUR | 35 |
| 2.2 ATKVÆÐI OG KOSNINGAR | 38 |
| 2.2.1 Kosning stjórnar og óháðir stjórnarmenn | 38 |
| 2.2.2 Réttindi starfsmanna til að tilnefna aðila í stjórn | 43 |
| 2.2.3 Boðun hluthafafundar | 44 |
| 2.2.4 Framboð til stjórnar | 44 |
| 2.2.5 Nýting atkvæðisréttar | 46 |
| 2.2.6 Rafrænar hluthafa- og stjórnarfundir og rafræn samskipti | 46 |
| 2.2.7 Jafnt vægi atkvæða | 48 |
| 2.2.8 Takmarkanir á atkvæðisrétti | 49 |
| 2.2.9 Starfskjör stjórnenda | 49 |
| 2.3 STÖRF STJÓRNAR | 55 |
| 2.3.1 Starfsreglur stjórnar | 55 |
| 2.3.2 Undirnefndir stjórnar | 57 |
| 2.3.3 Störf stjórnarformanns | 60 |
| 2.3.4 Fundir stjórnarmanna án framkvæmdastjóra | 62 |
| 2.4 UPPLÝSINGAR | 63 |
| 2.4.1 Greiðari aðgangur að upplýsingum | 63 |
| 2.4.2 Upplýsingaskylda stofnanafjórfa | 64 |
| 2.4.3 Vernd fyrir uppljóstrara | 65 |
| 2.4.4 Viðskipti við tengda aðila | 68 |
| 2.4.5 Upplýsingagjöf stjórnenda til hluthafa | 69 |
| 2.5 ÖNNUR ÚRRÆÐI HLUTHAFA | 70 |
| 2.5.1 Rannsóknir á starfsemi félags | 70 |
| 2.5.2 Skaðabætur | 71 |
| 2.6 YFIRTÖKUR FYRIRTÆKJA | 72 |
| 2.6.1 Inngangur | 72 |
| 2.6.2 Yfirtökuskylda og tengsl milli hluthafa | 73 |
| 2.6.3 Verð í tilboði og fjármögnun | 75 |
| 2.6.4 Skyldur stjórnar | 75 |
| 2.6.5 Afturköllun tilboðs | 76 |
| 2.6.6 Breytingar á tilboði og samkeppnistilboð | 76 |
| 2.6.7 Tilboðsyfirlit | 77 |
| 2.7 ÁKVÆÐI LAGA UM VÖRSLUSKATTA | 77 |
| 2.8 FYRIRTÆKI SEM EKKI ERU HLUTAFÉLÖG | 78 |
| 2.9 SAMANTEKT Á TILLÖGUM NEFNDARINNAR | 80 |
| 2.9.1 Tillögur um lagabreytingar | 80 |
| 2.9.2 Aðrar tillögur | 82 |

| | |
|---|------------|
| 3. ÁRSREIKNINGAR FYRIRTÆKJA OG ENDURSKOÐENDUR | 84 |
| 3.1 INNGANGUR..... | 84 |
| 3.2 ÁRSREIKNINGAGERÐIN | 85 |
| 3.2.1 Reglusmíðin | 85 |
| 3.2.2 Misræmi í reikningsskilagerð..... | 91 |
| 3.2.3 Skráning verðbréfa og annarra fjármálagerna..... | 95 |
| 3.2.4 Bókun sameiningar fyrirtækja og viðskiptavilda..... | 97 |
| 3.2.5 Eftirlit með beitingu alþjóðlegra reglna við gerð reikningsskila..... | 98 |
| 3.3 REKSTRARBÓKHOLD FYRIRTÆKJA OG EFTIRLIT STJÓRNAR MEÐ ÞVÍ | 99 |
| 3.3.1 Stýring með áætlanagerð og upplýsingamiðlun úr innra bókhaldi..... | 99 |
| 3.4 ENDURSKOÐUN Á ÁRSREIKNINGUM | 100 |
| 3.4.1 Inngangur..... | 100 |
| 3.4.2 Sarbanes-Oxley lögin í Bandaríkjunum..... | 104 |
| 3.4.3 Aðgerðir Evrópusambandsins..... | 107 |
| 3.4.4 Kröfur samkvæmt íslenskum lögum | 109 |
| 3.5 SAMANTEKT Á TILLÖGUM NEFNDARINNAR | 111 |
| 4. SAMKEPPNISLÖG OG SAMKEPPNISYFIRVÖLD | 114 |
| 4.1 INNGANGUR..... | 114 |
| 4.1.1 Verðlagsstofnun | 114 |
| 4.1.2 Misbeitingarregla og hagfræðileg greining..... | 115 |
| 4.1.3 Ágreiningur fræðimanna..... | 117 |
| 4.1.4 Stærð og kraftur eftirlitstofnana | 119 |
| 4.1.5 Samkeppnisreglur og -yfírvöld í mótun..... | 120 |
| 4.2 SKIPULAG SAMKEPPNISYFIRVALDA | 121 |
| 4.2.1 Tvískipting..... | 121 |
| 4.2.2 Stjórnýsla..... | 122 |
| 4.2.3 Verkaskipting lögreglu og samkeppnisyfírvalda | 123 |
| 4.2.4 Skipan samkeppnismála annars staðar á Norðurlöndunum | 124 |
| 4.3 SKÝRSLUR OG ATHUGANIR | 125 |
| 4.4 KRAFA UM SKIPULAGSBREYTINGAR FYRIRTÆKJA..... | 126 |
| 4.4.1 Samkeppnisreglur Evrópusambandsins | 127 |
| 4.4.2 Norsk samkeppnislög | 127 |
| 4.4.3 Kostir og gallar skipulagsbreytinga fyrirtækja..... | 128 |
| 4.4.4 Tillögur fyrir Ísland | 131 |
| 4.5 HEIMILDIR SAMKEPPNISYFIRVALDA TIL VETTvangsrannsókna..... | 134 |
| 4.6 HRINGAMYNDUN | 137 |
| 4.7 SAMANTEKT Á TILLÖGUM NEFNDARINNAR | 143 |
| VIÐAUKAR | 145 |
| VIÐAUKI 1. SAMKEPPNISYFIRVÖLD Á HINUM NORÐURLÖNDUNUM | 146 |
| 1.1 Konkurrentestyrelsen í Danmörku | 146 |
| 1.2 Konkurrentsetilsynet í Noregi..... | 146 |
| 1.3 Konkurrentsverket í Svíþjóð..... | 147 |
| 1.4 Kilpailuvirasto (Konkurrentsverket) í Finnlandi | 147 |
| VIÐAUKI 2. HEIMILDIR SAMKEPPNISYFIRVALDA TIL SKIPULAGSBREYTINGA | 149 |
| 2.1 Álit LOGOS á lagalegum álitafnum tengdum skipulagsbreytingum | 149 |
| 2.2 Heimildir samkeppnisyfírvalda til skipulagsbreytinga í nokkrum löndum..... | 158 |
| 2.2.1 Bresk samkeppnislög..... | 158 |
| 2.2.2 Írsk samkeppnislög..... | 159 |
| 2.2.3 Bandarísk samkeppnislög | 159 |
| 2.2.4 Þýsk samkeppnislög | 160 |
| 2.2.5 Hollensk samkeppnislög..... | 161 |
| VIÐAUKI 3. EVRÓPSKAR OG BANDARÍSKAR VERKLAGSREGLUR UM STJÓRNHÆTTI FYRIRTÆKJA | 162 |
| VIÐAUKI 4. STJÓRNARHÆTTIR FYRIRTÆKJA. LEIÐBEINGAR UNNAR AF VERSLUNARRÁÐI ÍSLANDS, SAMTÖKUM ATVINNULÍFSINS OG KAUPHÖLL ÍSLANDS | 163 |
| HEIMILDASKRÁ | 169 |

Inngangur

Í janúar 2004 skipaði iðnaðar- og viðskiptaráðherra nefnd um stefnumótun íslensks viðskiptaumhverfis sem meðal annars var ætlað að taka fyrir hvernig bregðast mætti við aukinni samþjöppun í íslensku viðskiptalífi og með hvaða hætti þróa ætti reglur þannig að viðskiptalífið væri skilvirkt og nyti trausts.

Nefndina skipuðu:

Gylfi Magnússon, dósent við Háskóla Íslands, formaður,

Guðrún Helga Brynleifsdóttir, hdl. og rekstrarhagfræðingur,

Illugi Gunnarsson, aðstoðarmaður forsætisráðherra,

Orri Hauksson, framkvæmdastjóri,

Páll Magnússon, aðstoðarmaður iðnaðar- og viðskiptaráðherra,

Stefán Svavarsson, löggiltur endurskoðandi, og

Þórdís J. Sigurðardóttir, framkvæmdastjóri stjórnendaskóla Háskólans í Reykjavík.

Með nefndinni störfuðu einnig Áslaug Árnadóttir lögfræðingur og Hreinn Hrafnkelsson stjórn mála- og viðskiptafræðingur. Þá sat Benedikt Árnason, skrifstofustjóri í iðnaðar- og viðskiptaráðuneyti, flesta fundi nefndarinnar.

Nefndin tók til starfa 6. febrúar 2004 og hélt 22 fundi á starfstíma sínum. Starfi nefndarinnar lauk 30. ágúst 2004. Einn nefndarmanna, Þórdís J. Sigurðardóttir, skilaði séráliti við tvær tillögur meirihluta nefndarinnar.

Nefndin setti sér það markmið að koma með tillögur sem myndu auka skilvirkni íslensks viðskiptalífs, auka traust á því og ýta undir öflugna samkeppni fyrirtækja, viðskiptavinum þeirra og hluthöfum til hagsbóta. Farið var ítarlega yfir margvíslega þætti íslensks viðskiptaumhverfis með hliðsjón af skipunarbréfi nefndarinnar og sérstaklega skoðað hvort samanburður við önnur lönd benti til þess að gera mætti betur á Íslandi. Lög, reglur og leiðbeiningar voru skoðaðar og bornar saman á Íslandi og í nágrennalöndum. Einnig var skoðað hvaða lærdóm má draga af helstu hneykslismálum í viðskiptum sem upp hafa komið erlendis síðastliðin ár og umræðu þar.

Skýrslan er þannig byggð upp að í 1. kafla er yfirlit um þau álitamál í viðskiptum sem mesta athygli hafa vakið erlendis undanfarin ár og viðbrögð stjórnvalda og annarra við þeim. Þá er umfjöllun um nokkrar af þeim breytingum sem orðið hafa á íslensku viðskiptalífi undanfarin ár og gefa tilefni til að skoða lög og reglur á því sviði.

Í 2. kafla er einkum fjallað um stjórnhætti fyrirtækja (e. corporate governance) og ýmis atriði þeim tengd. Í 3. kafla er fjallað um ársreikninga og endurskoðun eða vottun áreiðanleika þeirra. Í 4. kafla er fjallað um samkeppnislög og samkeppnisyfirvöld. Þá fylgja skýrslu nefndarinnar ýmsir viðaukar.

Tillögum nefndarinnar er fyrst og fremst beint að hlutafélögum, en hluti þeirra á einnig við um einkahlutafélög. Í ákveðnum tilvikum er síðan um að ræða tillögur fyrir félög sem skráð eru á skipulegan verðbréfamarkað, enda þykir eðlilegt að gerðar séu strangari kröfur til slíkra félaga. Þá snerta sumar tillögur nefndarinnar öll fyrirtæki, sem eiga í viðskiptum, óháð rekstrarformi.

Það er mat nefndarinnar að tillögurnar ættu að styrkja íslenskt efnahagslíf. Erlendar rannsóknir hafa sýnt fram á að fyrirtæki sem fylgja vönduðum reglum um stjórnhætti fyrirtækja skila að jafnaði betri árangri en fyrirtæki sem ekki fylgja slíkum reglum og fagfjárfestar eru til að mynda tilbúnir að greiða hærra verð fyrir slík fyrirtæki.¹ Hið sama má segja um vönduð reikningsskil og almennt um góð upplýsingakerfi fyrirtækja. Skýrar samkeppnisreglur og skilvirkt eftirlit gera fyrirtækjum kleift að keppa á eðlilegum viðskiptalegum forsendum. Sú samkeppni er besta trygging viðskiptavina þeirra og rétta leiðin til að skera úr um það hvaða fyrirtæki og viðskiptahugmyndir eiga að lifa í stöðugri endurnýjun viðskiptalífsins.

¹ Sbr. t.d. McKinsey & Company (2002), Deutsche Bank (2004), KPMG (2002) og Davíð Scheving Thorsteinsson og Jón Scheving Thorsteinsson (2004).

1. Viðskiptaumhverfi fyrirtækja

1.1 Breytingar á íslensku viðskiptalífi

Óhætt virðist að fullyrða að sjaldan eða aldrei hafa orðið örari breytingar á íslensku viðskiptalífi en undanfarin ár. Á mörgum mörkuðum hefur samkeppni blómstrað þar sem hún var áður heft. Múrar, sem áður skiptu mörkuðum á milli fyrirtækja, hafa víða ýmist verið rifnir eða viðskiptalífið hefur fundið sér leiðir yfir þá eða fram hjá þeim. Markaðir, sem fyrirtæki í eigu ríkisins sátu áður ein að, hafa verið opnaðir og ríkisfyrirtækin í sumum tilfellum seld einkaaðilum. Á ýmsum mörkuðum, sérstaklega fjármálamörkuðum, hefur hömlum verið létt af milliríkjaviðskiptum. Útrás íslenskra fyrirtækja hefur tekið á sig myndir sem enginn sá fyrir.

Frá sjónarhóli þeirra sem telja að kraftmikil samkeppni fyrirtækja á frjálsum markaði sé lykillinn að öflugu efnahagslífi og velsæld eru þetta allt dæmi um jákvæðar breytingar.

Þótt margt hafi breyst til betri vegar er þó ekki þar með sagt að ekki megi betur gera. Í þessari skýrslu eru settar fram allmargar rökstuddar tillögur sem nefndin telur að muni bæta íslenskt viðskiptalíf eða draga úr líkum á því að Íslendingar þurfi að brenna sig á ýmsum vanda sem hefur skaðað erlent viðskiptalíf. Tillögurnar snúa að nokkru að löggjöf en í mörgum tilfellum taldi nefndin að eðlilegra og æskilegra væri að ná fram úrbótum án lagabreytinga.

Áður en tillögurnar eru kynntar til sögunnar er þó rétt að skoða stuttlega þær breytingar sem orðið hafa á íslensku viðskiptalífi undanfarin ár og mestu skipta fyrir umfjöllunarefni skýrslunnar. Það er gert í þessum kafla en hann hefur auk þess að geyma umfjöllun um álita- og hneykslismál sem verið hafa ofarlega á baugi erlendis sem nefndin telur varpa ljósi á viðfangsefni sitt. Þá er fjallað um viðbrögð við þessum málum erlendis.

Umfjöllun sem þessi getur aldrei orðið tæmandi. Margar af þeim breytingum sem orðið hafa á íslensku viðskiptalífi undanfarin ár eru óumdeilanlega mjög athyglisverðar en snerta ekki umfjöllunarefni þessarar skýrslu nema e.t.v. að óverulegu leyti. Hér verður engin tilraun gerð til að gera slíkum breytingum skil. Sem dæmi má nefna breytt vægi einstakra atvinnugreina í efnahagslífinu, sérstaklega aukið

vægi þjónustu og stóriðju, breytingar á vinnumarkaði, t.d. fjölgun erlendra starfsmanna og fækkun verkfalla, hjöðnun verðbólgu og breytingar á búsetumynstri. Svo mætti lengi telja.

Með aðild Íslands að Evrópska efnahagssvæðinu og ýmsum öðrum breytingum sem gerðar hafa verið á lagaumhverfi íslensks viðskiptalífs á undanförunum árum hefur rekstrarumhverfi ýmissa atvinnugreina breyst verulega. Einna mest urðu áhrifin á heildverslun þegar fyrirtæki sem áður höfðu haft einkaumboð fyrir tiltekið svæði á vörum frá einum eða fleiri framleiðendum þurftu að sæta samkeppni við dreifingaraðila í öðrum löndum Evrópska efnahagssvæðisins. Í kjölfar þessa hefur samningsstaða smásala og heildsala breyst umtalsvert. Heildverslunum hefur fækkað og þær stækkað og algengara en áður er að smásalar flytji vörur beint inn frá útlöndum. Að mörgu leyti hefur sambærileg þróun orðið í öðrum löndum Evrópska efnahagssvæðisins.

Einstaka atvinnugreinar fengu tímabundnar undanþágur frá reglum Evrópusambandsins (og Evrópska efnahagssvæðisins) um sameiginlegan innri markað og því hefur þessara breytinga ekki gætt þar enn. Það er þó smám saman að breytast og til dæmis stefnir nú í verulega uppstokkun á smásölu og heildverslun með bíla innan Evrópusambandsins sem hæglega getur haft áhrif hérlendis.

Í lyfjaverslun urðu miklar breytingar þegar hún var gefin frjálts en áður hafði fjölda og staðsetningu lyfjaverslana verið stýrt með leyfisveitingum. Lyfjaverslunum í eigu einstakra lyfsala fækkaði til muna og tvær verslanakeðjur náðu stærstum hluta markaðarins.²

Ríkisútvarpið fékk samkeppni frá öðrum ljósvakamiðlum þegar einkaréttur þess til sjónvarps- og útvarpssendinga var afnuminn. Nokkru síðar fékk Síminn (áður Póstur og sími) samkeppni þegar einkaréttur hans á rekstri símkerfa var afnuminn. Fyrstu skrefin hafa verið tekin í sambærilegum breytingum á raforkumarkaðinum. Nýir

² Samkeppnisstofnun taldi árið 2003 að markaðshlutdeild hvorrar keðju á höfuðborgarsvæðinu væri á bilinu 35-45% en hlutur annarra 15-20%. Markaðshlutdeild keðjanna var talin lægri utan höfuðborgarsvæðisins. Sjá ákvörðun samkeppnisráðs númer 45/2003: *Erindi Lyfju hf. um endurupptöku ákvörðunar samkeppnisráðs númer 4/2001 um samruna Lyfju hf. og Lyfjabúða hf.*

skólar keppa nú um nemendur og kennara í mörgum fræðigreinum, hver við annan og við Háskóla Íslands og aðra háskóla sem fyrir voru.

Mörg smærri dæmi má nefna. Samkeppni komst á í sölu sements með innflutningi, Landmælingar Íslands fengu samkeppni í kortagerð, Bifreiðaeftirlit ríkisins var einkavætt og opnað fyrir samkeppni.

Með nýjum samkeppnislögum, sem gengu í gildi árið 1993, voru tekin upp svipuð viðmið og reglur í samkeppnismálum á Íslandi og tíðkast í öðrum löndum Vestur-Evrópu. Um leið var Verðlagsstofnun breytt í Samkeppnisstofnun. Þessar breytingar eru ræddar nánar í 4. kafla.

1.2 Keðjumyndun

Áður var minnst á keðjumyndun í rekstri lyfjaverslana en sambærileg breyting hefur orðið í miklu fleiri atvinnugreinum. Í stað margra smárra fyrirtækja, með fáar, oftast eina, starfstöð hvert, hafa í sívaxandi mæli komið verslanakeðjur, hver með margar starfstöðvar. Þetta hefur til dæmis gerst á mörkuðum fyrir matvörur³, byggingavörur, blóm, bækur, skrifstofuvörur, afþreyingarefni (geisladiska, DVD-diska, myndbönd, kvikmyndasýningar), ljósmyndavörur og fatnað. Fyrir voru m.a. verslanakeðjur á olúmarkaðinum. Í rekstri veitingahúsa hefur verið þróun í sömu átt en þó ekki gengið jafnlangt. Þá hefur orðið sífellt algengara að erlendar verslana- eða veitingahúsakeðjur setji upp starfstöðvar hér, oft í gegnum viðskiptasérleyfi (e. franchise). Í mörgum tilfellum eru nokkrar verslanakeðjur reknar innan sama fyrirtækis eða af tengdum fyrirtækjum. Auk þess hefur verið nokkuð um það sem kalla má lóðrétt tengsl milli fyrirtækja, t.d. á milli smásala og framleiðanda.

Verslanakeðjur eru vitaskuld ekki séríslenskt fyrirbæri og sú breyting sem orðið hefur á Íslandi á sér hliðstæðu í mörgum löndum þótt ekki verði hér lagt mat á hvort þróunin hérlendis hefur verið róttækari eða örari en annars staðar. Grunnástæða myndunar verslanakeðja er hagkvæmni stórrekstrar, þ.e. það að hægt er að reka margar einsleitar verslanir með sameiginlegri stjórn, birgða- og dreifikerfi með minni

³ Stundum er talað um dagvörumarkaðinn. Færa má rök að því að orðið matvara lýsi ekki mjög vel því sem selt er í þeim verslunum sem vísað er til, því að þær selja margt fleira.

kostnaði en margar mismunandi verslanir, hver með sinni stjórn og stoðkerfi. Þá er samningsstaða verslanakeðja gagnvart birgjum oft talsvert betri en einstakra verslana.

Mikil umræða hefur verið um þessa myndun verslanakeðja og áhrif hennar á neytendur, samkeppnisaðila og birgja. Áhrifin á birgja urðu m.a. til þess að Samkeppnisstofnun sá ástæðu til að gefa út leiðbeinandi reglur um viðskipti birgja og matvöruverslana.⁴ Nokkru áður hafði stofnunin gefið út skýrslu um matvörumarkaðinn þar sem m.a. kom fram að ástæða væri til að ætla að dregið hefði úr samkeppni í smásölu vegna samruna fyrirtækja.⁵ Málefni annarra verslanakeðja hafa einnig verið til skoðunar hjá samkeppnisyfirvöldum, þar á meðal meint samráð olúfélaga.

1.3 Breytingar á fjármálamörkuðum og einkavæðing

Fáir markaðir á Íslandi hafa breyst meira en fjármálamarkaðurinn. Fram á níunda áratug síðustu aldar kepptu á honum þrír stórir ríkisbankar, nokkrir mun smærri bankar í einkaeigu og svo sparisjóðir. Vöxtum var stýrt af Seðlabanka og ríkisbankarnir höfðu pólitískt kjörnar stjórnir. Verðbólga var mikil og vextir löngum langt undir henni svo að biðröð var eftir lánnum og peningalegur sparnaður lítill. Markaður fyrir hlutabréf var vart til staðar. Viðskipti með gjaldeyri fylgdu stífum reglum og fjármagnsflutningar til og frá landinu voru litlir og háðir ströngum skilyrðum.

Nú er landslagið allt annað. Vextir ráðast á markaði, verðbólga er svipuð og í nágrannalöndunum, viðskipti með gjaldeyri og fjármagnsflutningar til og frá landinu eru frjáls. Bankar hafa verið sameinaðir svo að nú eru þrír stórir eftir, ýmsir opinberir eða hálfopinberir sjóðir hafa horfið inn í bankakerfið, ríkisbankarnir voru seldir einkaaðilum, ný og sérhæfð fjármálafyrirtæki hafa sprottið upp og í kauphöll eru lífleg viðskipti með bæði hlutabréf og skuldabréf. Umsvif banka hafa aukist til muna og stærstu bankarnir þrír hafa allir haslað sér völl erlendis, ýmist með stofnun útibúa

⁴ Samkeppnisstofnun (2002). *Matvörumarkaðurinn: Leiðbeinandi reglur um samskipti matvöruverslana og birgja*. Í inngangi að reglunum kemur m.a. fram að ástæða þess að reglurnar voru settar var einkum áhyggjur af því að aukinn kaupendastyrkur á þessum markaði hefði leitt af sér viðskiptahætti sem kynnu að vera andstæðir samkeppnislögum.

⁵ Samkeppnisstofnun (2001). *Skýrsla Samkeppnisstofnunar um matvörumarkaðinn, verðlagsþróun í smásölu 1996 til 2000*.

eða dótturfyrirtækja eða kaupum á erlendum fyrirtækjum. Talsverðar breytingar hafa einnig orðið á tryggingamarkaðinum.

Einkavæðing banka var stærsta einkavæðing Íslandssögunnar en ýmislegt fleira hefur verið einkavætt. Þar má nefna síldarverksmiðjur, áburðarverksmiðju, sementsverksmiðju, prentsmiðju, skipaútgerð, auk bifreiðaeftirlits sem áður var getið og fjölda fyrirtækja sem ríkið átti einungis að hluta.⁶

1.4 Stjórnhættir fyrirtækja

Að undanfögnu hefur mikið verið rætt hérlendis sem erlendis um stjórnhætti fyrirtækja, sérstaklega hlutverk og störf stjórnarmanna og stjórnenda í fyrirtækjum. Umræðuna má að nokkru leyti rekja til mikilla sviptinga á verðbréfamarkaði, en fjölmörg hneykslismál tengd stjórnháttum fyrirtækja víða erlendis hafa einnig átt þátt í að vekja menn til umhugsunar um það hvernig fyrirtækjum er stjórnað og hvernig koma megi í veg fyrir að svipuð mál komi upp hérlendis. Hér er til dæmis um að ræða hneykslismál tengd bandarískum og evrópskum stórfyrirtækjum á borð við Enron, WorldCom, Parmalat, Skandia, ABB og Ahold, en þessi mál þykja hafa dregið úr trausti almennings og fjárfesta á viðskiptalífinu og fjármálamörkuðum. Fjallað er nánar um nokkur þessara mála, er sérstaklega snerta reikningsskil og störf endurskoðenda, í 3. kafla.

Með stjórnháttum fyrirtækja er almennt átt við það kerfi sem notað er til að stjórna og hafa eftirlit með rekstri fyrirtækja. Í því felst einnig að skilgreind eru réttindi og skyldur hlutaðeigandi aðila, þ.e. stjórnar, stjórnenda, hluthafa, endurskoðenda og annarra hagsmunaaðila.⁷

Segja má að stjórnhættir fyrirtækja snúist að stórum hluta um reglur varðandi töku ákvarðana í fyrirtækjum og vernd hluthafa gegn því að stjórnendur og ráðandi hluthafar fyrirtækja misnoti aðstöðu sína til að hagnast á kostnað fyrirtækisins og hluthafa þess. Reglum um stjórnhætti er til dæmis ætlað að veita hluthöfum vernd

⁶ Sjá nánar *Skýrslu framkvæmdanefndar um einkavæðingu* frá árinu 2003 og skýrslu sömu nefndar *Einkavæðing 1996-1999* frá árinu 1999.

⁷ OECD (2004a). Fjölmargar skilgreiningar eru til á stjórnháttum fyrirtækja og samantekt á nokkrum þeirra má t.d. finna í Nørby (2001) og OECD (2004a). Stjórnhættir fyrirtækja er þýðing á *corporate governance*, sem einnig hefur verið þýtt sem stjórnarhættir fyrirtækja, stjórnunarhættir fyrirtækja og stjórnskipan fyrirtækja.

gegn því að stjórnendur og ráðandi hluthafar stingi undan fjármunum fyrirtækisins, selji tengdum aðilum framleiðslu, þjónustu, eignir eða fjármálagerninga á undirverði eða kaupi þá af þeim á yfirverði, nýti sjálfir viðskiptatækifæri fyrirtækisins, skipi í stjórnunarstöður á öðrum forsendum en viðskiptalegum eða útteili sjálfum sér og tengdum aðilum óeðlilega háum launum eða hlunnindum.

Góðir stjórnhættir ættu einnig að veita stjórn fyrirtækis og stjórnendum þess „viðeigandi hvatningu til þess að vinna að markmiðum sem koma fyrirtækinu og hluthöfunum til góða og auðvelda virkt eftirlit með framvindu mála í því skyni að hvetja fyrirtækin til þess að nýta fjármuni sína sem best.“⁸

1.5 Umræða og aðgerðir á Íslandi

Hérlendis, líkt og í nágrannalöndum okkar, er nú þegar tekið á stjórnháttum fyrirtækja með ýmsum hætti í löggjöf, t.d. í lögum um hlutafélög, ársreikninga og fjármálamarkað, auk þess sem Kauphöll Íslands gerir ákveðnar kröfur til stjórnháttu félaga sem þar eru skráð.

Ýmsir aðrir aðilar hérlendis hafa einnig látið stjórnhætti fyrirtækja til sín taka. Í mars 2004 kynntu Verslunarráð Íslands, Kauphöll Íslands og Samtök atvinnulífsins leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja sem birtar eru í viðauka við þessa skýrslu.⁹ Leiðbeiningunum er skipt í tvo meginkafla, þar sem annars vegar er fjallað um stjórnir hlutafélaga og hins vegar um undirnefndir stjórna. Í kaflanum um stjórnir eru leiðbeiningar um skyldur og hæfi stjórnarmanna, starfsreglur stjórnar, árangursmat og upplýsingagjöf frá framkvæmdastjóra til stjórnar. Samkvæmt leiðbeiningunum er talið æskilegt að meirihluti stjórnar sé óháður viðkomandi félagi og þar af séu að minnsta kosti tveir stjórnarmanna óháðir stórum hluthöfum (þ.e. hluthöfum sem eiga a.m.k. 10% af heildarhlutafé í félaginu, einir eða í samstarfi við tengda aðila). Þá segir í leiðbeiningunum að það geti hentað að setja upp undirnefndir til að gera störf stjórnar markvissari. Sérstaklega geti hentað að setja upp endurskoðunarnefnd til að fjalla nánar um fjárhagslegar upplýsingar og eftirlit, og starfskjaranefnd til að fjalla um umbun til framkvæmdastjóra og umbunarkerfi æðstu stjórnenda. Stjórnin kys

⁸ OECD (2004a), bls. 2.

⁹ Verslunarráð Íslands, Kauphöll Íslands og Samtök atvinnulífsins (2004).

nefndarmenn og formenn undirnefnda úr sínum hópi, en meirihluti undirnefnda skal skipaður aðilum sem eru óháðir félaginu.¹⁰

Nefndin telur mikilvægt að viðskiptalífið sjálft setji sér reglur og telur að leiðbeiningar Verslunarráðs, Kauphallar Íslands og Samtaka atvinnulífsins um stjórnarhætti fyrirtækja séu þarft frumkvæði. Áhugavert verður að fylgjast með þeim áhrifum sem leiðbeiningarnar munu hafa á íslenskt viðskiptalíf.¹¹ Ljóst er að viðskiptaumhverfið er síbreytilegt og í stöðugri þróun og því eðlilegt að leiðbeiningar sem þessar og lög um stjórnarhætti fyrirtækja séu endurskoðuð reglulega.¹²

Í apríl 2004 lagði iðnaðar- og viðskiptaráðherra fram á Alþingi skýrslu um stjórnarhætti fyrirtækja, en þeirri skýrslu fylgdi margvíslegt ítarefni um málið. Þar á meðal var skýrsla um stjórnarhætti fyrirtækja sem unnin var af lögfræðistofunni LEX að beiðni iðnaðar- og viðskiptaráðuneytisins. Í henni var meðal annars að finna yfirlit um alþjóðlega umræðu um stjórnarhætti og samantekt um ýmis álitaeftir varðandi stjórnarhætti hérlendis. Skýrslu ráðherra fylgdu einnig fyrrnefndar leiðbeiningar Verslunarráðs, Samtaka atvinnulífsins og Kauphallar Íslands um stjórnarhætti fyrirtækja, sem og yfirlit um aðgerðir Kauphallarinnar og Fjármálaeftirlitsins á þessu sviði.¹³

1.6 Þróun umræðu erlendis og yfirlit um nýleg hneykslismál

Þótt umræða um fyrirtæki og stjórn þeirra hafi verið mikil að undanfögnu þá er hún ekki ný af nálinni. Langt er síðan bent hefur verið á margar þær lausnir sem nú þykja hvað heppilegastar til að bæta stjórnarhætti fyrirtækja. Ýmsir stofnanafjárfeSTAR í Bandaríkjunum bentu til að mynda á það í lok níunda áratugarins að mikilvægt væri að auka hlutfall óháðra stjórnarmanna, halda sérstaka fundi stjórnarmanna án framkvæmdastjóra og að sami aðili ætti ekki að gegna stöðu forstjóra og

¹⁰ Verslunarráð Íslands, Kauphöll Íslands og Samtök atvinnulífsins (2004). Verslunarráð býður nú upp á þá þjónustu að fara yfir stjórnskipulag og taka út og votta stjórnarhætti fyrirtækja. Kauphöll Íslands hyggst frá og með næstu áramótum skylda félög sem þar eru skráð til að upplýsa sérstaklega hvort þau fylgja leiðbeiningunum og útskýra hvort og þá afhverju þau fylgja ekki tilteknum atriðum (þ.e. comply or explain).

¹¹ Rannsóknir erlendis hafa sýnt að víða vantar nokkuð upp á að fyrirtæki fylgi ákvæðum verklagsreglna og leiðbeininga um stjórnarhætti á viðunandi hátt, sbr. Weil, Gotshal & Manges (2002), bls. 70-73 og OECD (2004b), bls. 52-52.

¹² Verslunarráð, Kauphöllin og Samtök atvinnulífsins hyggjast endurskoða leiðbeiningar sínar í lok ársins 2005.

¹³ Skýrsla viðskiptaráðherra um stjórnarhætti fyrirtækja (2004).

stjórnarformanns.¹⁴ Í Bretlandi varð nokkur umræða um reikningsskil og störf endurskoðenda upp úr 1990 og í kjölfarið ákváðu Kauphöllin í London, reikningsskilaráð og samtök endurskoðenda að skipa nefnd árið 1991 til að fara yfir stjórnhætti fyrirtækja, með áherslu á reikningsskil. Á starfstíma nefndarinnar komu síðan upp nokkur fyrirtækjahneyksli í Bretlandi sem undirstrikuðu vandann, auk þess að beina athyglinni að störfum og ábyrgð stjórnenda, starfskjörum þeirra og samskiptum við hluthafa.¹⁵ Í desember 1992 skilaði nefndin skýrslu, sem oftast er nefnd *Cadbury-skýrslan* eftir formanni nefndarinnar, en þar var að finna tillögur að verklagsreglum um góða stjórnhætti.¹⁶ Svipaðar verklagsreglur eða leiðbeiningar litu síðan dagsins ljós í mörgum öðrum Evrópuríkjum í kjölfar bresku skýrslunnar.¹⁷

Umræða um stjórnhætti fyrirtækja hófst fyrir alvöru á ný með Enron-málinu í Bandaríkjunum árið 2001, en í kjölfar þess hafa komið upp fjölmörg hneykslismál tengd stjórnháttum fyrirtækja, bæði í Bandaríkjunum og Evrópu. Aðstæður eru vitaskuld nokkuð mismunandi eftir löndum og þannig eru lög, reglur og viðskiptavenjur í Bandaríkjunum að mörgu leyti öðru vísi en á Íslandi. Sumt af því sem valdið hefur vandræðum erlendis er því ekki líklegt til að gera það hérlendis. Rétt er að hafa þetta í huga þegar erlend dæmi eru skoðuð.

Orkufyrirtækið Enron, sem var eitt stærsta fyrirtæki Bandaríkjanna, stofnaði m.a. sérstök sameignarfélög (e. special purpose entities) til að fela skuldir og tap vegna ýmissa viðskipta og auka þannig bókfærðar tekjur og hagnað á ólögmetan hátt.¹⁸ Upp komst um málið seinni hluta ársins 2001 og tilkynnti félagið að það þyrfti að gjaldfæra tæplega 40 milljarða króna (544 milljónir Bandaríkjadala) og lækka bókfært eigið fé um 80 milljarða króna (1,2 milljarða Bandaríkjadala) vegna viðskipta við eitt af þessum félögum, sem stjórnað var af fjármálastjóra Enron. Í kjölfarið var upplýst um ýmsar frekari misfellur í rekstri fyrirtækisins.¹⁹ Í mörgum tilvikum áttu æðstu

¹⁴ Sbr. Carter & Lorsch (2004), bls. 2.

¹⁵ Hér var t.d. um að ræða mál tengd BCCI-bankanum, viðskiptaveldi Robert Maxwell, sem og mál tengd starfskjörum stjórnenda fyrirtækja.

¹⁶ Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (1992).

¹⁷ Frekari umfjöllun og samanburð milli landa á þessum verklagsreglum og leiðbeiningum er að finna í skýrslu sem Weil, Gotshal & Manges gerðu fyrir framkvæmdastjórn ESB árið 2002.

¹⁸ Enron var sjöunda stærsta fyrirtæki Bandaríkjanna samkvæmt úttekt bandaríska fjármálatímaritsins Fortune árið 2001. Tímaritið útnefndi einnig Enron sem framsæknasta fyrirtæki Bandaríkjanna árið 2001, fimmta árið í röð, sbr. Batson (2003), bls. 15. Enron var í fyrstu eingöngu orkuframleiðandi en hóf síðar einnig sölu á vatni og dreifingu eldsneytis.

¹⁹ Powers, Troubh & Winokur (2002), bls. 2-5.

starfsmenn félagsins hlut í þessum félögum með Enron og fengu umtalsverðar greiðslur frá þeim. Þá hækkaði gengi hlutabréfa Enron vegna þessara blekkinga og stjórnendur högnuðust þar með mikið vegna umfangsmikilla kaupréttarsamninga sinna, en litlar eða engar tímatakmarkanir voru varðandi nýtingu þeirra.

Hjá WorldCom, einu stærsta fjarskiptafyrirtæki Bandaríkjanna, kom í ljós árið 2002 að hreinar tekjur höfðu verið ofmetnar um rúmlega 500 milljarða króna (7 milljarða Bandaríkjadala), meðal annars með þeim hætti að venjuleg útgjöld voru skráð sem fjárfestingar. Þannig var látið líta út fyrir að félagið væri rekið með miklum hagnaði þegar í reynd var tap á rekstri þess. Þessi blekking hafði síðan áhrif til hækkunar á verð hlutabréfa í félaginu sem skilaði stjórnendum félagsins miklum hagnaði vegna kaupréttarsamninga þeirra.²⁰

Hjá ítalska mjólkurvöruframleiðandanum Parmalat voru stundaðar umfangsmiklar bókhaldsblekkingar. Af öðrum nýlegum fyrirtækjahneykslum má nefna að bandaríska fjarskiptafyrirtækið Qwest hefur viðurkennt að hafa meðal annars oftalið tekjur sínar um 82 milljarða króna (1,2 milljarða Bandaríkjadala) á árunum 2000 og 2001, hjá olúfélaginu Shell voru olúbirgðir stórlega ofmetnar og hollenska matvælafyrirtækið Ahold er talið hafa ofmetið hagnað um rúmlega 80 milljarða króna (970 milljón evrur) með ýmsum bókhaldsblekkingum. Hjá sænska tryggingarfélaginu Skandia fóru stjórnendur vísvitandi gegn samþykktum stjórnar og rufu launapak sem stjórnin hafði sett, auk þess sem stjórnandi eins af dótturfélögum Skandia fékk greiddan kaupauka upp á um 6 milljarða króna (600 milljónir sænskra króna krónur) án þess að upplýst væri um það.

Óhóflegir starfskjarasamningar stjórnenda, sérstaklega kaupréttarsamningar og aðrar greiðslur tengdar gengi hlutabréfa, hafa í mörgum tilvikum ýtt undir að stjórnendur hafi reynt að fegra afkomu sinna fyrirtækja og vísvitandi gefið rangar upplýsingar um fjárhagslega stöðu þeirra til að reyna að hækka gengi hlutabréfa. Þá virðast árangurstengdar greiðslur oft ekki hafa staðið undir nafni, því að dæmi eru um það að stjórnendur hafi fengið háar slíkar greiðslur þrátt fyrir að félög þeirra hafi verið rekin með tapi eða skilað litlum hagnaði.

²⁰ Beresford, Katzenbach & Rogers (2003).

Rausnarlegir starfslokasamningar hafa einnig vakið mikla athygli. Sem dæmi um slíka samninga má nefna að fyrrverandi forstjóri og stjórnarformaður sænsk-svissneska iðnfyrirtækisins ABB fékk rúmlega 9 milljarða króna (930 milljónir sænskra króna) í starfslokagreiðslur árið 1997, en varastjórnarformenn ABB höfðu samið um fyrirkomulag á eftirlaunum og öðrum greiðslum til stjórnarformannsins árið 1992, án vitneskju annarra stjórnarmanna eða hluthafa. Stjórnarformaðurinn gerði einnig starfslokasamning upp á um 5 milljarða króna (500 milljónir sænskar krónur) við eftirmann sinn í starfi forstjóra.

Starfslokagreiðslur sem verðlauna stjórnendur fyrir slakan árangur eru jafnvel enn þá umdeildari. Fyrrverandi forstjóri og stjórnarformaður franska fyrirtækisins Vivendi Universal, gerði kröfu um að félagið greiddi honum um 1,7 milljarða króna (25 milljónir Bandaríkjadala) samkvæmt starfslokasamningi, en stjórn félagsins hafði neytt hann til að segja af sér árið 2002 vegna rekstrarerfiðleika og fjármálaóreiðu. Hann féll hins vegar frá þeirri kröfu samhliða samkomulagi við bandaríska fjármálaeftirlitið vegna meintra brota gegn bandarískum lögum um verðbréfavíðskipti, en hann var sakaður um að hafa vísvitandi gefið fjárfestum rangar upplýsingar um stöðu fyrirtækisins.

Óhóflegar aukagreiðslur hafa einnig vakið athygli og hneykslan. Sem dæmi má nefna að forstjóri og stjórnarformaður Kauphallarinnar í New York neyddist til að segja af sér eftir að upplýst var að hann myndi fá um 10 milljarða króna (140 milljónir Bandaríkjadala) í uppsafnaðar aukagreiðslur árið 2003. Málið er nú til rannsóknar hjá bandaríska fjármálaeftirlitinu og saksóknara New York borgar, auk þess sem núverandi stjórn Kauphallarinnar hefur farið fram á endurgreiðslu.

Ýmsar aðrar leiðir sem notaðar hafa verið til að umbuna stjórnendum hafa einnig vakið athygli. Ein leið er t.d. að veita stjórnendum lán sem þeim er síðan gefið eftir að einhverju eða öllu leyti. Þannig fékk forstjóri smásölufyrirtækisins Home Depot ekki eingöngu 1,4 milljarða króna (20 milljóna Bandaríkjadala) í laun á árinu 2002, heldur fékk hann einnig fellda niður tæplega 200 milljón króna skuld (2,5 milljóna Bandaríkjadala) á fjórum árum vegna láns sem hann fékk þegar hann var ráðinn. WorldCom lánaði forstjóra sínum um 29 milljarða króna (408 milljónir

Bandaríkjadala) til að bæta honum upp tap sem hann varð fyrir vegna lækkunar á gengi hlutabréfa félagsins, sem honum reyndist síðar ekki unnt að endurgreiða.²¹

Páttur endurskoðenda í ofangreindum málum hefur einnig verið til umræðu, enda er talið að þeir hafi að mörgu leyti brugðist eftirlitshlutverki sínu. Nánar er vikið að þessu í 3. kafla.

Í Skandia-málinu gerðu starfsmenn endurskoðunarstofu félagsins stjórn Skandia ekki grein fyrir því að stjórnendur hefðu hunsað samþykktir stjórnarinnar og rofið launapak varðandi árangurstengdar greiðslur, þrátt fyrir að þeir hafi vitað af þeim málum. Í Enron-málinu liggur fyrir að starfsmenn endurskoðunarstofu félagsins, Arthur Andersen, eyddu mikilvægum gögnum vísitandi eftir að rannsókn yfirvalda á Enron hófst og torvelduðu þannig rannsókn málsins.

1.7 Viðbrögð stjórnvalda og hagsmunaaðila erlendis

Stjórnvöld og hagsmunaaðilar, bæði í Bandaríkjunum og Evrópu, hafa brugðist með ýmsum hætti við Enron málinu og öðrum fyrirtækjahneykslum sem upp hafa komið á síðustu árum.

Í Bandaríkjunum voru sett sérstök lög árið 2002, svokölluð Sarbanes-Oxley lög, sem ætlað er að bæta stjórnhætti fyrirtækja og auka vernd fjárfesta. Þar er meðal annars að finna ákvæði um aukið eftirlit með endurskoðendum og skráðum fyrirtækjum, sjálfstæði endurskoðenda, sem og auknar skyldur og ábyrgð stjórnenda. Einnig er þar að finna ákvæði um aukna upplýsingagjöf um fjárhagsleg atriði, hugsanlega hagsmunaárekstra og viðskipti stjórnenda, vernd fyrir uppljóstrara, sem og ákvæði um refsingar fyrir brot á ákvæðum laganna.²²

Þá má einnig nefna að Kauphöllin í New York og Nasdaq-hlutabréfamarkaðurinn endurskoðuðu kröfur sínar varðandi stjórnhætti fyrirtækja sem þar eru skráð árið 2003. Þar eru nú til að mynda gerðar auknar kröfur um samsetningu og sjálfstæði stjórna, meðal annars með kröfu um að meirihluti stjórnar sé óháður viðkomandi

²¹ Byggt á greininni *Fat Cats Feeding*, sem birtist í *The Economist* 11. október 2003.

félagi og að settar séu upp sérstakar undirnefndir stjórnar til að fjalla um, fylgjast með og gera tillögur varðandi endurskoðun, kjaramál og tilnefningar til stjórnar. Þá þurfa félög að setja sér og birta reglur um stjórnhætti sína, sem og siðareglur fyrir stjórn, stjórnendur og starfsmenn. Loks þurfa forstjórar félaga að staðfesta að þeir viti ekki um nein brot fyrirtækisins á reglum um stjórnhætti.²³

Í Bretlandi voru endurskoðaðar verklagsreglur um stjórnhætti fyrirtækja gefnar út árið 2003, en þær höfðu eins og fyrr var nefnt upphaflega verið gefnar út árið 1992. Verklagsreglurnar hafa ekkert lagagildi, en fyrirtækjum sem skráð eru á hlutabréfamarkað er skylt að greina frá því í ársskýrslu sinni hvort þau fylgi þeim eða útskýra af hverju þau gera það ekki.²⁴ Í reglunum er fjallað ítarlega um störf, samsetningu og sjálfstæði stjórnar, tilnefningar til stjórnar, sem og mat stjórnar á eigin frammistöðu. Einnig er fjallað um ábyrgð stjórnar á fjárhagslegum upplýsingum og innra eftirliti, sem og skipan endurskoðunarnefndar til að fjalla um og fylgjast með atriðum tengdum innra eftirliti og endurskoðun. Þá er einnig fjallað um starfskjör stjórnenda og starfskjarastefnu, samskipti við hluthafa og hlutverk stofnanafjárfesta.²⁵

Bresku verklagsreglunum fylgja leiðbeiningar úr öðrum nýlegum skýrslum sem ætlað er að aðstoða fyrirtæki við að framfylgja þeim. Hér er um að ræða leiðbeiningar um innra eftirlit og endurskoðunarnefndir, ásamt tillögum um verklagsreglur varðandi störf stjórnarformanna, hlutverk stjórnarmanna sem ekki eru framkvæmdastjórar í viðkomandi fyrirtæki (e. non-executive directors), meginskyldur launaneftnda og tilnefningarneftnda, kynningu fyrir nýja stjórnarmenn á viðkomandi fyrirtæki, gátlista fyrir verðandi stjórnarmenn og gátlista fyrir frammistöðumat stjórnar.²⁶

²² Sarbanes-Oxley Act 2002. (An act to protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws and for other purposes.) Lögin eru jafnan kennd við flutningsmenn sína, þingmennina Sarbanes og Oxley. Sjá nánari umfjöllun í 3. kafla.

²³ NYSE (2004) og Nasdaq (2004).

²⁴ Hér er um að ræða svokallaða *comply or explain*-reglu.

²⁵ Combined Code on Corporate Governance 2003. Ítarlegri ákvæði um upplýsingagjöf varðandi starfskjör stjórnenda er að finna í sérstakri reglugerð frá árinu 2002 um upplýsingaskyldu félaga varðandi starfskjör stjórnenda (sjá síðar).

²⁶ Hér er um að ræða skýrslurnar *Guidance on Internal Control* (Turnbull Committee), *Audit Committees - Combined Code Guidance* (the Smith Report) og *Review of the Role and Effectiveness of Non-Executive Directors* (the Higgs Report).

Í Evrópu hafa stjórnvöld almennt séð ekki talið vera þörf á bindandi reglum um stjórnhætti fyrirtækja,²⁷ heldur talið nægjanlegt að hagsmunaaðilar, t.d. kauphallir, verslunarráð, samtök atvinnulífsins eða félög fjárfesta, setji ákveðnar leiðbeiningar eða verklagsreglur og einstök fyrirtæki geti síðan ákveðið sjálf hvort eða að hve miklu leyti þau fylgi þeim. Í ýmsum löndum er félögum sem skráð eru á hlutabréfamarkað þó gert að fylgja þarlandum reglum eða útskýra af hverju þau gera það ekki. Nýjar eða endurskoðaðar reglur um stjórnhætti fyrirtækja hafa litið dagsins ljós í flestum ríkjum Evrópu síðastliðin ár eða eru væntanlegar á næstunni. Árið 2004 eru þannig væntanlegar nýjar eða endurskoðaðar reglur í Noregi, Svíþjóð, Þýskalandi, Belgíu og Danmörku, og árið 2003 voru gefnar út nýjar eða endurskoðaðar reglur í Bretlandi, Þýskalandi, Frakklandi, Hollandi, Finnlandi og á Spáni.²⁸

Breytinga er þó að vænta í Evrópu því að árið 2003 gaf framkvæmdastjórn Evrópusambandsins (ESB) út sérstaka aðgerðaáætlun um bættu stjórnhætti fyrirtækja.²⁹ Framkvæmdastjórnin hyggst samkvæmt þeirri áætlun hrinda í framkvæmd á næstu árum ýmsum aðgerðum, bæði tillögum að bindandi löggjöf, sem og leiðbeinandi tilmælum, sem stuðla eiga að bættum stjórnháttum fyrirtækja í aðildarríkjum sambandsins. Meginmarkmið aðgerðaáætlunarinnar er að efla réttindi hluthafa og auka vernd fyrir starfsmenn, lánardrottna og aðra viðsemjendur þeirra, ásamt því að auka skilvirkni og samkeppnishæfni viðskiptalífsins.

Samkvæmt áætluninni þá hyggst framkvæmdastjórnin á næstunni leggja fram tillögu að tilskipun um aukna upplýsingaskyldu fyrirtækja varðandi stjórnhætti þar sem lagt verður til að skráð fyrirtæki verði skyldug til að upplýsa í ársskýrslum sínum um ákveðin lykilatriði varðandi stjórnhætti sína. Þá telur framkvæmdastjórnin að reglur um sameiginlega ábyrgð framkvæmdastjóra og stjórnarmanna varðandi fjárhagslegar og ófjárhagslegar yfirlýsingar ættu að vera hluti af Evrópulöggjöf, auk þess sem röng upplýsingagjöf stjórnenda ætti að hafa í för með sér bann við stjórnunarstörfum innan ESB. Framkvæmdastjórnin vill einnig auka gagnsæi varðandi viðskipti við tengda

²⁷ Frumvörp með tillögum að lagabreytingum tengdum stjórnháttum hafa þó verið lögð fram í nokkrum ríkjum.

²⁸ Í viðauka 3 er að finna lista yfir nýlegar leiðbeiningar og verklagsreglur um stjórnhætti fyrirtækja. Frekari umfjöllun og samanburð milli landa á verklagsreglum og leiðbeiningum er að finna í skýrslu sem Weil, Gotshal & Manges gerðu fyrir framkvæmdastjórn ESB árið 2002.

aðila, þar á meðal viðskipti innan samstæðu og viðskipti við tengd félög í öðrum löndum (e. special offshore vehicles). Tillaga að tilskipun um upplýsingaskyldu um stjórnhætti, sameiginlega ábyrgð stjórnarmanna og upplýsingagjöf um viðskipti við tengda aðila er væntanleg 2004-2005, en samráðsferli varðandi efni tillögunnar lauk 4. júní 2004.³⁰

Þá hyggst framkvæmdastjórnin á næstunni setja fram tillögu að tilskipun um rétt hluthafa sem eiga ákveðið hlutfall hlutafjár til að fara fram á sérstaka rannsókn á starfsemi fyrirtækis, sem og tillögu að tilskipun um ólögmat viðskipti (e. wrongful trading), þar sem tekið verður á ábyrgð stjórnenda ef þeir fara ekki fram á gjaldþrotaskipti þegar ljóst er að fyrirtæki þeirra er ógjaldfært.

Tilmæli varðandi samsetningu stjórnar eru væntanleg í september 2004, en þar verður væntanlega mælt til þess að á lykilsviðum þar sem hætta er á hagsmunaárekstrum fyrir framkvæmdastjóra skuli ákvarðanir teknar af óháðum stjórnarmönnum í sérstökum undirnefndum stjórnar. Hér er annars vegar um að ræða ákvarðanir um starfskjör og hins vegar ákvarðanir tengdar endurskoðun. Ákvarðanir um tilnefningar í stjórn skulu hins vegar teknar bæði af framkvæmdastjórum og óháðum stjórnarmönnum.³¹

Tilmæli um starfskjör stjórnenda og ákvörðun þeirra eru væntanleg í september 2004, en þar verður væntanlega mælt til þess að aðildarríki setji bindandi reglur um ýmis atriði þeim tengd. Búist er við því að mælt verði með að starfskjarakerfi með kaup- og kaupréttarákvæðum fyrir stjórnendur og breytingar á slíkum kerfum skuli vera samþykkt fyrirfram af hluthafafundi og að upplýsingar um stefnu fyrirtækis varðandi starfskjör skuli vera í ársreikningum, ásamt upplýsingum um starfskjör einstakra framkvæmdastjóra. Þá má einnig gera ráð fyrir því að lagt verði til að kaup- og kaupréttarkerfi hlutabréfa sem framkvæmdastjórar eiga aðild að skuli samþykkt

²⁹ Aðgerðaáætlunin er að hluta til byggð á tillögum í skýrslu sérfræðinefndar um félagarétt frá árinu 2002, en vinna innan ESB að ýmsum endurbótum lagarammans fyrir fjármálamarkaði hófst árið 1999 með aðgerðaáætlun um fjármálaþjónustu.

³⁰ Framkvæmdastjórn ESB (2004a).

³¹ Framkvæmdastjórn ESB (2004b). Samráðsferli varðandi efni tilmælanna lauk 4. júní 2004.

fyrirfram af hluthafafundi og að gera skuli grein fyrir kostnaði vegna slíkra kerfa í ársreikningum.³²

Til að auka réttindi hluthafa og aðgang þeirra að upplýsingum þá hyggst framkvæmdastjórnin leggja fram tillögu að tilskipun 2004-2005, með ákvæðum sem eiga að auðvelda samskipti hluthafa og þátttöku þeirra í ákvarðanatöku, t.d. þátttöku á fundum, nýtingu atkvæðisréttar og atkvæðagreiðslu milli landa.

Framkvæmdastjórnin er einnig hlynnt því að hluthafalýðræði verði aukið, með því að jafna atkvæðisrétt hluthafa þannig að eitt atkvæði fylgi einum hlut, og hyggst því á árunum 2006-2008 láta gera könnun á því hvaða áhrif það hefði að banna skráðum félögum að gefa út hlutabréf með mismunandi eða engan atkvæðisrétt.

Loks má nefna að tillaga að tilskipun um hlutverk og upplýsingaskyldu stofnanafjórfa er væntanleg árin 2006-2008. Þar verður væntanlega lagt til að stofnanafjórfa skuli vera skyldugir til að upplýsa um fjárfestingarstefnu sína og stefnu sína varðandi nýtingu atkvæðisréttar í þeim félögum sem þeir fjórfa í, auk þess að upplýsa félagsmenn sína, sem þess óska, um það hvernig atkvæðisréttur hefur verið nýttur í einstökum tilvikum.

Framkvæmdastjórn ESB mælir með því í aðgerðaáætluninni að öll aðildarríkin setji reglur um stjórnhætti fyrirtækja. Hún telur einnig mikilvægt að hvetja til samhæfingar og samræmingar á aðgerðum aðildarríkja varðandi stjórnhætti fyrirtækja með fundum háttsettra embættismanna og hyggst setja upp sérstakan vettvang til þess.

Til viðbótar við þær tillögur sem nefndar eru í aðgerðaáætluninni þá er tillaga að breytingum á tilskipunum um endurskoðun nú til umræðu hjá stofnunum sambandsins, auk þess sem mikilvægar breytingar á tilskipunum um upplýsingaskyldu skráðra fyrirtækja, fjárfestingarþjónustu og fjármálagerninga hafa nýlega verið samþykktar, en þær ættu að hafa jákvæð áhrif á stjórnhætti fyrirtækja og viðskiptaumhverfið.³³ Þá ætti innleiðing nýlegra tilskipana um útboðslýsingar og

³² Framkvæmdastjórn ESB (2004c). Samráðsferli varðandi efni tilmællanna stóð yfir til 12. apríl 2004.

³³ Tilskipun nr. 2004/39/EB um markaði fyrir fjármálagerninga (markets in financial instruments) var samþykkt í lok apríl 2004 og samkomulag náðist um tilskipun um upplýsingagjöf skráðra félaga í maí

markaðssvik, sem og reglugerðar um notkun alþjóðlegra reglna um endurskoðun væntanlega einnig að bæta viðskiptaumhverfið og auka gagnsæi og upplýsingagjöf skráðra fyrirtækja,³⁴ en vegna aðildar Íslands að EES-samningnum þá ber að innleiða löggjöf ESB á þessum sviðum í lög hérlendis.

Ýmsar alþjóðastofnanir hafa einnig verið virkar á þessu sviði undanfarin ár og Efnahags- og framfarastofnunin (OECD) gaf til að mynda út almennar leiðbeiningar um stjórnhætti fyrirtækja árið 1999. Í leiðbeiningunum, sem voru endurskoðaðar árið 2004, er meðal annars fjallað um skyldur og ábyrgð stjórna, upplýsingagjöf um lykilatríði varðandi rekstur og eignarhald, sem og réttindi og jafna meðferð hluthafa.³⁵

2004. Tillaga að tilskipun um lögbundna endurskoðun ársreikninga og samstæðureikninga (proposal for a Directive on statutory audit of annual accounts and consolidated accounts and amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC (COM(2004) 177, 16.3.2004)) var lögð fram í mars 2004 og er nú til umræðu hjá ráðherraráðinu og í Evrópuþinginu.

³⁴ Tilskipun nr. 2003/71 um útboðslýsingar, tilskipun nr. 2003/6 um markaðssvik og reglugerð nr. 1606/2002 um beitingu alþjóðlegra reikningsskilastaðla.

³⁵ Sbr. OECD (2004a). Landsamtök lífeyrissjóða létu þýða reglur OECD árið 2000.

2. Stjórnir og stjórnendur fyrirtækja

2.1 Inngangur

Í þessum kafla er fjallað um stjórnir og stjórnendur fyrirtækja og settar fram tillögur sem ætlað er að skýra og styrkja lagaákvæði varðandi hlutverk, ábyrgð og störf stjórnna, ákvörðun starfskjara stjórnenda og samskipti við hluthafa. Einnig er rætt um álitamál tengd samsetningu og kosningu stjórnna, með hliðsjón af umræðu hérlendis sem erlendis um kosti þess að stjórnarmenn félaga séu sjálfstæðir og óháðir viðkomandi félagi, stjórnendum þess og stærstu hluthöfum.

Hluthafar eru eigendur hlutafélaga og ágæti stjórnháttu félaganna hlýtur þegar upp er staðið að vera metið eftir því hve miklum verðmætum fyrirtækin skila þessum eigendum sínum og jafnframt verður að líta til annarra haghafa (e. stakeholder).³⁶ Eitt af því sem góðir stjórnhættir fela í sér eru ákveðin réttindi og vernd fyrir hluthafa, til að draga úr hættu á því að stjórnendur taki eigin hagsmuni fram yfir hagsmuni félagsins og hluthafa þess eða sumir hluthafar hagnist á kostnað annarra hluthafa. Það er mat nefndarinnar að nógildandi lög um hlutafélög tryggi hluthöfum mikilvæg réttindi og vernd. Með hliðsjón af umfjölluninni í kafla 1 að framan þykir nefndinni þó rétt að leggja fram tillögur sem ætlað er að auka réttindi hluthafa enn frekar.

Í lögum um hlutafélög er kveðið á um störf stjórnar fyrirtækja og það er mat nefndarinnar að þar sé tekið á flestum mikilvægustu skyldum stjórnarmanna. M.a. með hliðsjón af nýlegum álitamálum þykir nefndinni þó rétt að leggja fram tillögur sem ætlað er að styrkja störf stjórnarmanna og skýra skyldur þeirra enn frekar.

Í IX. kafla hlutafélagalaga er fjallað um félagsstjórn, framkvæmdastjóra og fulltrúanefnd. Þar er kveðið á um að félagsstjórn fari með málefni félagsins og skal hún sjá um að skipulag og starfsemi þess sé jafnan í réttu og góðu horfi. Stjórnin ræður einn eða fleiri framkvæmdastjóra og ákveður laun og starfskjör þeirra, en stjórnin og framkvæmdastjóri fara saman með stjórn félagsins. Verkaskiptingin er þó þannig að framkvæmdastjóri annast daglegan rekstur eftir þeirri stefnu og fyrirmælum sem félagsstjórn hefur gefið, en sá rekstur tekur þó ekki til ráðstafana sem teljast vera óvenjulegar eða mikils háttar. Slíkar ráðstafanir getur framkvæmdastjóri aðeins gert

samkvæmt sérstakri heimild frá félagsstjórn, nema ekki sé unnt að bíða ákvarðana félagsstjórnar án verulegs óhagræðis fyrir starfsemi félagsins. Það er hlutverk framkvæmdastjóra að sjá um að bókhald félagsins sé fært í samræmi við lög og venjur og meðferð eigna félagsins sé með tryggilegum hætti, en stjórnin hefur eftirlit með störfum framkvæmdastjóra, bókhaldi og meðferð fjármuna félagsins.³⁷

Stjórn er ákvörðunarbær þegar meirihluti stjórnarmanna sækir fund, ef ekki eru gerðar strangari kröfur í samþykktum félags, en mikilvæga ákvörðun er þó ekki heimilt að taka nema allir stjórnarmenn hafi haft tök á því að fjalla um málið, sé þess kostur. Stjórnin semur ársreikning ásamt framkvæmdastjóra og þessir aðilar undirrita ársreikninginn, en einnig ber stjórn að semja skýrslu fyrir liðið starfsár. Þá sér stjórnin um boðun hluthafafunda og leggur að auki fram tillögu til hluthafafundar um úthlutun arðs. Loks má nefna að stjórn ber skylda til að boða til hluthafafundar ef eigið fé er orðið minna en helmingur af skráðu hlutafé.³⁸

Félagsstjórn, framkvæmdastjóri og aðrir þeir er hafa heimild til að koma fram fyrir hönd félagsins mega ekki gera neinar þær ráðstafanir sem bersýnilega eru fallnar til þess að afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra hluthafa eða félagsins. Þá mega stjórnarmaður eða framkvæmdastjóri ekki taka þátt í meðferð máls um samningsgerð milli félagsins og þeirra, um málshöfðun gegn þeim eða um samningsgerð milli félagsins og þriðja manns eða málshöfðun gegn þriðja manni ef þeir hafa þar verulegra hagsmuna að gæta sem kunna að fara í bága við hagsmuni félagsins, og skylt er að upplýsa um slík atvik.³⁹

Samkvæmt 134. gr. hlutafélagalaga þá eru stofnendur, stjórnarmenn, framkvæmdastjórnar, endurskoðendur og skoðunarmenn hlutafélags, svo og matsmenn og rannsóknarmenn, skyldir að bæta hlutafélagi tjón sem þeir hafa valdið félaginu í störfum sínum, hvort sem er af ásetningi eða gáleysi. Sama gildir þegar hluthafi eða aðrir verða fyrir tjóni vegna brota á ákvæðum hlutafélagalaga eða samþykktum félags.

³⁶ Þótt eigendur horfi væntanlega einkum til þeirra verðmæta sem reksturinn skapar fyrir þá má rökstyðja að stjórnvöld ættu einnig að taka tillit til áhrifa stjórnháttanna á viðskiptavini, starfsmenn, umhverfi fyrirtækisins, skatttekjur o.fl.

³⁷ Sbr. 65. og 68. gr. laga um hlutafélög, nr. 2/1995.

³⁸ Sbr. 71., 84., 87. og 101. gr. laga um hlutafélög, nr. 2/1995 og 3. gr. laga um ársreikninga, nr. 144/1994.

³⁹ Sbr. 72. og 76. gr. laga um hlutafélög, nr. 2/1995.

Stjórnarmenn verða að þekkja til rekstrar félagsins og löggjafar sem gildir um starfsemi og ákvarðanatöku hlutafélaga. Þeim ber að kynna sér öll mikilvæg málefni félagsins og biðja um stjórnarfund ef þeim þykir þörf á því. Vanþekking eða lítil þátttaka í stjórnarstörfum firrir þá almennt ekki ábyrgð, en hins vegar hefur verið bent á það að dómaframkvæmd sýni að nokkuð mikið þurfi til að koma til að tiltekin vanræksla eða athöfn verði metin stjórnarmanni til sakar.⁴⁰

Stjórnarmenn geta verið bótaskyldir ef eftirlitsskyldu hefur augljóslega ekki verið sinnt eða farið er gegn fyrirmælum laga, til að mynda með ólöglegri úthlutun arðs, óheimilum lánveitingum eða tryggingum, ef félagi er slitið án þess að virðisaukaskattur og ýmsar fylgikröfur hafi verið greiddar, eða ef ekki er uppfyllt sú lagaskylda að boða hluthafafund innan sex mánaða ef eigið fé félags er minna en helmingur af skráðu hlutafé, eða afhenda bú til gjaldþrotaskipta. Stjórnarmenn geta einnig verið bótaskyldir ef farið er gegn ályktun hluthafafundar eða samþykktum félags.⁴¹

Reglan um almenna viðskiptadómgreind (e. business judgement rule) er hins vegar almennt viðurkennd í breskum, bandarískum og norrænum rétti, en í henni felst að hafi stjórnarmaður tekið viðskiptalega ákvörðun í góðri trú, með hagsmuni félagsins að leiðarljósi þá getur slík ákvörðun ekki bakað honum skaðabótaábyrgð, jafnvel þótt ákvörðunin hafi verið slæm og valdið félaginu tjóni.⁴²

Þau hneykslismál sem upp hafa komið erlendis að undanfögnu og rakin voru að hluta í 1. kafla sýna að mörg dæmi eru um að stjórnir fyrirtækja bregðist eftirlitshlutverki sínu. Skýringin hefur að margra mati einkum legið í ósjálfstæði stjórna. Sjálfstæðir og óháðir stjórnarmenn hafa ekki verið til staðar. Stjórnarmenn hafa þannig oft verið í framkvæmdastjórn viðkomandi félaga, eða nátengdir þeim á einhvern hátt, en slíkt býður heim hættunni á hagsmunaárekstrum, þar sem slíkir stjórnarmenn virðast síður gagnrýnir á starfsemi félagsins og starfsfélaga sína. Auk þess virðast skammtímahagsmunir viðkomandi aðila, t.d. vegna kaupréttarsamninga, oft hafa verið

⁴⁰ Stefán Már Stefánsson (2003), bls. 412-418.

⁴¹ Stefán Már Stefánsson (2003), bls. 411-429.

⁴² Gomard (2000), bls. 435.

teknir fram yfir langtímahagsmuni fyrirtækisins og þar með hluthafa þess. Í Bandaríkjunum hefur einnig verið algengt að forstjórar fyrirtækja séu jafnframt stjórnarformenn þeirra, en það eykur enn á hættuna á slíkum vandamálum, þar sem slíkir stjórnarformenn stjórna í raun eftirliti með sjálfum sér.

2.2 Atkvæði og kosningar

2.2.1 Kosning stjórnar og óháðir stjórnarmenn

Samkvæmt 63. gr. hlutafélagalaga skal hluthafafundur kjósa stjórn sem í skulu eiga sæti að minnsta kosti þrjú menn. Beita má meirihlutakosningu, hlutfallskosningu eða margfeldiskosningu við kjör stjórnar og skal kosið á milli einstaklinga eða lista með nöfnum eins eða fleiri einstaklinga. Heimilt er að ákveða í samþykktum hvernig stjórnarmenn skulu kjörnir og framkvæmd kosninganna, en ef ekki er kveðið á um kosningafyrirkomulag í samþykktum skal kosningin vera meirihlutakosning milli einstaklinga.

Hluthafar sem ráða yfir að lágmarki 10% atkvæða eða 20% atkvæða í félögum með færri en 200 hluthafa, geta hins vegar ávallt farið fram á að stjórn sé kosin með hlutfalls- eða margfeldiskosningu. Ef hlutfalls- og margfeldiskosningu er beitt þá þarf hluthafi eða hópur hluthafa að hafa yfir að ráða um 17% atkvæða til að vera öruggur um að fá einn mann kjörinn í fimm manna stjórn og rúmlega 1/3 atkvæða til að vera öruggur um að fá tvo menn kjörna í fimm manna stjórn.⁴³

Ofangreint ákvæði gefur eigendum minnihluta hlutfjár mikla möguleika á að koma fulltrúa sínum í stjórn og hefur því almennt verið talið fela í sér aukin réttindi og vernd fyrir minni hluthafa.⁴⁴ Sambærilegt ákvæði virðist hins vegar ekki að finna í löggjöf annarra landa.⁴⁵ Þar er almennt kveðið á um að kjósa skuli stjórn með

⁴³ Til að fá a.m.k. einn mann kjörinn í N manna stjórn þarf að ráða yfir meira en $1/(N+1)$ hluta atkvæða ef viðhöfð er hlutfalls- eða margfeldiskosning. Til að fá a.m.k. tvo menn kjörna þarf að ráða yfir meira en $2/(N+1)$ hluta atkvæða o.s.frv. Líta má á margfeldiskosningu sem afbrigði af hlutfallskosningu en hér verður ekki farið út í að rekja muninn á einstökum afbrigðum, sjá t.d. Stefán Mát Stefánsson (2003).

⁴⁴ Þetta á þó ekki við smæstu hluthafana, þ.e. þá sem ekki hafa nægilegt atkvæðavægi til að hafa áhrif á stjórnarkjör. Ef um einhverja vernd er að ræða felst hún því einkum í því að vernda stóra hluthafa í minnihluta fyrir meirihlutanum. Sú vernd þarf þó ekki að vera mjög haldgóð því að meirihluti stjórnarmanna getur alla jafna farið sínu fram þvert gegn vilja minnihluta stjórnarmanna.

⁴⁵ Sbr. viðtal við Áslaugu Björgvinsdóttir sem birtist í Morgunblaðinu 4. desember 2003, *Réttur minnihlutans til stjórnarþátttöku einstakur*. Nefndin lét einnig kanna hvort dæmi væri að finna í öðrum löndum um að lög tryggðu að minnihluti hluthafa gæti ætíð þvingað fram hlutfalls- eða margfeldiskosningu líkt og á Íslandi. Ekki voru tók á að skoða löggjöf allra landa en engin hliðstæða fannst í þeim löndum sem skoðuð voru. Hins vegar er algengt að heimilt sé að lögum að vera með slík

meirihlutakosningu þótt víða sé félögum heimilt að setja reglur um aðrar kosningaaðferðir í samþykktir sínar. Þessar íslensku kosningareglur eru því mjög sérstakar.

Í Danmörku var nokkur umræða um margfeldiskosningu við endurskoðun hlutafélagalaganna á sjöunda áratugnum, en fallið var frá því að lögfesta aðferðina þar sem talið var að notkun hennar gæti leitt til hagsmunaárekstra og samstarfsörðugleika í stjórn. Þá var einnig bent á það að slíkar kosningar samræmdust ekki heilbrigðri fjármálastjórn fyrirtækja og gætu veitt samkeppnisaðilum tækifæri til að komast yfir viðskiptaleyndarmál.⁴⁶ Þá býður hlutfalls- eða margfeldiskosning þeirri hættu heim að stjórnarmenn líti á sig sem fulltrúa tiltekinna hluthafa, þeirra sem tryggðu kjör þeirra, og gangi sérstaklega erinda þeirra. Almennt séð er vitaskuld æskilegt og til þess ætlast að sérhver stjórnarmaður og stjórnin í heild gæti hagsmuna allra hluthafa, en ekki einstakra hluthafa eða hagsmunahópa.

Erlendis hefur undanfarin ár víða verið lögð áhersla á að auka sjálfstæði stjórna skráðra félaga, aðallega með kröfum um að meirihluti stjórnarmanna sé óháður viðkomandi félagi. Í því felst til að mynda að þeir eiga ekki að vera stjórnendur eða starfsmenn félagsins, stórir hluthafar í félaginu, ráðgjafar þess eða í umtalsverðu viðskiptasambandi við það, né heldur vera nátengdir slíkum aðilum. Kauphöllin í New York og Nasdaq-hlutabréfamarkaðurinn gera nú kröfu um að meirihluti stjórnar í félögum sem þar eru skráð sé óháður viðkomandi félagi og Kauphöllin í Stokkhólmi gerir sömu kröfu.⁴⁷ Samkvæmt breskum verklagsreglum um stjórnhætti þá skal meirihluti stjórnar í stærri félögum vera óháður félagi, en smærri félög, sem skilgreind eru sem félög sem ekki ná inn á FTSE 350 listann, skulu hafa að minnsta kosti tvo óháða stjórnarmenn.⁴⁸

Mismunandi er hins vegar hvaða kröfur eru gerðar í öðrum ríkjum ESB og í tilmælum um hlutverk óháðra stjórnarmanna sem framkvæmdastjórn ESB hyggst samþykkja í

ákvæði í samþykktum eða jafnvel ákveða þar að ætíð skuli styðjast við slíkar kosningareglur við stjórnarkjör.

⁴⁶ Sbr. álitgerðir nefndar sem skipuð var til að endurskoða dönsk hlutafélagalög, Betækning nr. 362/1964 og 540/1969. Sjá Gomard (2000), bls. 206, Stefán Mát Stefánsson (2003), bls. 239 og Áslaugu Björgvinsdóttir (2003), bls. 62-63.

⁴⁷ NYSE (2004), nr. 303A(1), Nasdaq (2004), regla 2350c og Stockholmsbörsen (2003), bls. 15.

september 2004 verður því væntanlega ekki gerð sú krafa að meirihluti stjórnarmanna í skráðum félögum skuli vera óháður viðkomandi félagi, heldur verður þar eingöngu að finna almenna yfirlýsingu um að í stjórn ætti að vera viðeigandi jafnvægi milli stjórnarmanna sem eru framkvæmdastjórar í viðkomandi fyrirtæki og aðila sem ekki eru starfandi hjá fyrirtækinu þannig að enginn einn einstaklingur eða lítill hópur einstaklinga geti ráðið ákvarðanatöku í stjórninni, auk þess sem að nægjanlegur hluti stjórnarmanna skuli vera óháður til að tryggja að tekið sé á viðunandi hátt á hugsanlegum hagsmunaárekstrum stjórnarmanna sem starfa hjá viðkomandi fyrirtæki.⁴⁹

Í umræðuskjali sem framkvæmdastjórnin gaf út til að undirbúa gerð tilmællanna kom meðal annars fram sú skoðun að það ætti að vera á verksviði aðildarríkja sambandsins að ákveða hvort og hvernig skilyrði eigi að setja varðandi fjölda eða hlutfall óháðra stjórnarmanna, sem og skilgreiningar á því hvað teljist vera óháður stjórnarmaður. Hins vegar er tiltekið að æskilegt sé að við stjórnarkjör, sem og í ársskýrslu, sé upplýst um bakgrunn stjórnarmanna, aðalstörf þeirra, sem og aðrar stjórnir sem þeir sitja í.⁵⁰

Í leiðbeiningum Verslunarráðs, Kauphallarinnar og Samtaka atvinnulífsins um stjórnarhætti fyrirtækja er talið æskilegt að meirihluti stjórnar sé óháður félaginu, auk þess sem sagt er æskilegt að minnsta kosti tveir stjórnarmanna innan þess meirihluta séu óháðir stórum hluthöfum í félaginu, sé miðað við 5 manna stjórn.⁵¹ Stjórnin á sjálf að leggja mat á hvort stjórnarmaður sé óháður og skýra frá niðurstöðu sinni í ársskýrslu félagsins. Samkvæmt leiðbeiningunum þá telst stjórnarmaður ekki óháður fyrirtækinu.⁵²

⁴⁸ Combined Code on Corporate Governance 2003, regla A.3.2. Á FTSE 350 listanum eru 350 stærstu skráðu félögin í Bretlandi.

⁴⁹ Framkvæmdastjórn ESB (2004b). Í tilmælunum verður væntanlega mælt til þess að aðildarríki ESB geri viðeigandi ráðstafanir til að félög sem skráð eru á skipulegan verðbréfamarkað fylgi grundvallarreglum tilmællanna. Slíkt mætti gera með setningu laga eða með því að skylda skráð félög með lögum eða skráningarskilyrðum kauphalla til að skýra frá því hvaða ákvæðum þau fylgja ekki og útskýra og rökstyðja ástæður þess ítarlega (comply or explain).

⁵⁰ Framkvæmdastjórn ESB (2004d). Nefndin gerir tillögu um að skylt sé að gefa þessar upplýsingar við stjórnarkjör, sbr. 2.2.4.

⁵¹ Stór hluthafi er í leiðbeiningunum skilgreindur sem hver sá sem ræður yfir að minnsta kosti 10% af heildarhlutafé í félaginu, einn eða í samstarfi við sér nátengda aðila.

⁵² Verslunarráð, Kauphöll Íslands og Samtök atvinnulífsins (2004), bls. 15-16.

1. Ef hann er eða hefur verið starfsmaður fyrirtækisins eða fyrirtækja-samsteypunnar undanfarandi þrjú ár.
2. Ef hann þiggur greiðslur frá fyrirtækinu, eða æðstu stjórnendum þess, fyrir utan þau laun sem hann fær sem stjórnarmaður, t.d. sem ráðgjafi eða verktaki.
3. Ef hann er tengdur nánum fjölskylduböndum einhverjum af ráðgjöfum, stjórnarmönnum, eða æðstu stjórnendum fyrirtækisins.
4. Ef hann er einn af æðstu stjórnendum í öðru fyrirtæki, sem er í umtalsverðum viðskiptum við fyrirtækið.
5. Ef hann er einn af æðstu stjórnendum fyrirtækis þar sem einn af æðstu stjórnendum fyrirtækisins situr sem stjórnarmaður.
6. Ef hann er í miklum viðskiptum, eða hefur mikilla viðskiptahagsmuna að gæta í félaginu.
7. Ef hann er aðili að árangurstengdu umbunarkerfi hjá félaginu.
8. Ef stjórninni er kunnugt um einhver þau önnur atriði, þar sem hagsmunir stjórnarmanns og félagsins geta skarast verulega.

Stjórnarmenn eiga samkvæmt leiðbeiningunum að leggja fram upplýsingar um sjálfa sig til þess að auðvelda stjórninni að meta ofantalið. Ef breytingar verða á högum stjórnarmanna sem haft geta áhrif á mat stjórnar á því hvort þeir teljist óháðir skal tilkynna stjórn um þær breytingar.

Í 65. gr. hlutafélagalaga er kveðið á um að meirihluta stjórnar skuli mynda menn sem eru ekki framkvæmdastjórar í félaginu. Það er hins vegar ljóst að í mörgum stjórnnum hérlendis er meirihluti stjórnar skipaður aðilum sem eru á einhvern hátt tengdir viðkomandi félagi, stjórnendum þess eða stærstu hluthöfum. Sem dæmi má nefna að í tæplega helmingi þeirra félaga sem voru í úrvalsvísitölu Kauphallarinnar í júlí 2004 var meirihluti stjórnar skipaður aðilum sem ekki gætu talist vera óháðir stjórnarmenn, ef miðað er við þá skilgreiningu sem Verslunarráð, Kauphöllin og Samtök atvinnulífsins setja fram í leiðbeiningum sínum um stjórnarhætti fyrirtækja. Ef öll félög á aðallista Kauphallarinnar eru skoðuð þá virðist sem þar sé jafnvel enn lægra hlutfall félaga þar sem meirihluti stjórnarmanna er ekki óháður félagi. Dæmi eru um félög þar sem enginn stjórnarmaður getur talist vera óháður.⁵³ Það er því ljóst að það

⁵³ Hafa verður í huga að það getur verið matsatriði hvort stjórnarmaður telst vera óháður. Þá lágu ekki fyrir tæmandi upplýsingar um tengsl einstakra stjórnarmanna við viðkomandi félag eða hluthafa þess.

myndi hafa miklar breytingar í för með sér fyrir mörg félög ef þess væri krafist í lögum að meirihluti stjórnarmanna þyrfti að vera óháður viðkomandi félagi, stjórnendum og stærstu hluthöfum þess. Þar að auki er hugsanlegt að slík krafa væri óraunhæf hérlendis vegna smæðar samfélagsins, því að erfitt gæti orðið að finna hæfa aðila sem uppfylltu skilyrði varðandi óháða stjórnarmenn. Þá hefur einnig verið bent á það að skilgreiningar á óháðum stjórnarmönnum miði almennt við viðskipta- og fjölskyldutengsl, en gera má ráð fyrir því að félagsleg tengsl, sem t.d. hafa myndast í námi, vinnu, í gegnum íþróttir eða stjórnmalastarf, skipti oft ekki minna máli.

Þótt óháðir stjórnarmenn séu taldir mikilvægir þá verður einnig að hafa í huga að þeir þekkja ekki alltaf fyrirtækið og rekstrarumhverfi þess jafnvel og framkvæmdastjórar eða aðrir starfsmenn þess og hafa því ef að líkum lætur minna en ella fram að færa við mótun stefnu fyrirtækisins. Hlutverk stjórnar er margþætt en hér togast að nokkru á þarfir annars vegar stjórnarinnar sem eftirlitsaðila og hins vegar sem stefnumótandi aðila. Það kann að vera auðveldara fyrir óháða stjórnarmenn að sinna eftirlitshlutverki en erfiðara fyrir þá að leggja til málanna við mótun stefnu fyrirtækisins.

Það er ljóst að ákvæði hlutafélagalaga um hlutfalls- og margfeldiskosningu gera það að verkum að minnihluti hluthafa getur haft mikil áhrif á samsetningu stjórnar og þar með hvort meirihluti stjórnar geti flokkast sem óháður félagi og stærstu hluthöfum þess.⁵⁴ Það getur því verið erfitt að tryggja að meirihluti stjórnar sé óháður ef íslensku kosningareglunum er beitt þar sem minnihlutinn getur sett strik í reikninginn og breytt fyrirhugaðri samsetningu stjórnar. Þótt ekki væri nema af þessum sökum telur nefndin óráðlegt að lögfesta ákvæði um óháða stjórnarmenn.

Það er hugsanlegt að hinar íslensku kosningareglur geti orðið félögum sem hyggja á skráningu erlendis til trafala og að sú óvissa sem getur myndast fyrir kosningu til stjórnar geti til að mynda lækkað einkunn þeirra fyrir stjórnhætti, en sú einkunn

⁵⁴ Sem dæmi má nefna félag með fimm manna stjórn og tveimur hluthöfum, þar sem annar (A) á 60% hlutafjár og hinn (B) 40%. Ef ekki næst samkomulag á milli A og B um stjórnarkjörið getur A ekki tryggt að meirihluti (3) stjórnarmanna sé óháður nema hann noti (nær) öll atkvæði sín til að kjósa óháða stjórnarmenn og eigi engan fulltrúa í stjórninni sjálfur því að B getur notað sín atkvæði til að velja tvo stjórnarmenn. Það væri væntanlega óásættanlegt fyrir þann sem á meirihluta hlutafjár að eiga færri (hér engan) fulltrúa í stjórn en eigendur minnihluta hlutafjár. Vandinn er í hnotskurn sá að meirihluti hluthafa getur ekki þvingað minnihlutann til að nota hluta af sínum atkvæðum til að kjósa óháða stjórnarmenn – og öfugt, minnihlutinn getur ekki heldur þvingað meirihlutann til þess.

skiptir vaxandi máli fyrir fjárfesta, ekki síst stofnanafjárfesta. Fljótt á litið virðist þetta þó ekki hafa valdið vandræðum, a.m.k. ekki til þessa.

Lítið hefur verið rætt héraendis um kosti og galla hlutfalls- og margfeldiskosningar, sem bendir ef til vill til þess að sátt sé um núverandi kosningareglur. Nefndin leitaði eftir álitum nokkurra aðila á því hvort hugmyndin um að meirihluti stjórnarmanna sé óháður félagi og stærstu hluthöfum sé framkvæmanleg héraendis með hliðsjón af því hversu auðvelt það er fyrir minnihluta hluthafa að koma að manni í stjórn. Erindið var sent til Verslunarráðs, Kauphallar Íslands, Samtaka atvinnulífsins, Samtaka fjárfesta, Landsamtaka lífeyrissjóða, Félags löggiltra endurskoðenda og Lögmannafélags Íslands. Engir þeirra sem svöruðu mælti með því að breyta kosningareglunum, enda töldu þeir ekki að þær torvelduðu myndun stjórna þar sem meirihluti stjórnarmanna væri óháður.

Nefndin telur að láta eigi reyna á ákvæði leiðbeininga Verslunarráðs, Kauphallarinnar og Samtaka atvinnulífsins um óháða stjórnarmenn og leggur því ekki til breytingar á lagaákvæðum um stjórnarkjör.⁵⁵

2.2.2 Réttindi starfsmanna til að tilnefna aðila í stjórn

Starfsmenn fyrirtækja geta tilnefnt stjórnarmenn í mörgum af nágrannalöndum okkar, til að mynda í Danmörku, Svíþjóð, Noregi, Þýskalandi og Austurríki.⁵⁶ Mismunandi reglur gilda þó í þessum löndum varðandi lágmarksfjölda starfsmanna sem þarf til að þeim sé heimilt að tilnefna stjórnarmenn, sem og varðandi fjölda eða hámarkshlutfall stjórnarmanna sem starfsmenn geta tilnefnt. Réttur starfsmanna til að tilnefna stjórnarmenn hefur almennt verið rökstuddur með vísan til atvinnulýðræðis og talið æskilegt að starfsmenn geti haft einhver áhrif á stjórnun fyrirtækja sem þeir starfa fyrir. Þá hefur einnig verið stuðst við það sem kalla má haghafa sjónarmið, þ.e. bent hefur verið á að fleiri en hluthafar hafi hag af starfsemi hlutafélaga. Einnig hefur verið bent á að með slíku fyrirkomulagi megi gera ráð fyrir að upplýsingaflæði milli starfsmanna og stjórnar aukist, sem hljóti að teljast jákvætt þar sem starfsmenn búa

⁵⁵ Eitt af því sem gerir allar breytingar á lögum eða reglum um stjórnarkjör erfiðar er að þeir sem þegar hafa fest fé sitt í hlutafélögum hafa væntanlega m.a. gert það í ljósi núgildandi laga og reglna, jafnvel í sumum tilfellum gagngert til að tryggja sér áhrif við stjórnarkjör. Þetta ætti þó ekki við ef lögum eða reglum um stjórnarkjör væri eingöngu breytt í félögum sem kunna að verða stofnuð í framtíðinni en ekki þeim sem þegar hafa verið stofnuð.

⁵⁶ Almennt eru þessi réttindi þó ekki til staðar á Vesturlöndum, sbr. OECD (2004b), bls. 72.

yfir ákveðinni þekkingu og reynslu varðandi starfsemi fyrirtækisins sem komið gæti stjórn þess að góðum notum.

Hérlendis er nú þegar svigrúm fyrir félög til að heimila starfsmönnum að tilnefna aðila í stjórn með ákvæði í samþykktum.⁵⁷ Nefndin telur ekki ástæðu til að sett verði nánari lagaákvæði varðandi rétt starfsmanna félaga eða annarra til að tilnefna aðila í stjórn þeirra. Eftir því sem næst verður komist hefur þessi heimild lítt verið nýtt hérlendis. Kann það að hluta að skýrast af því að hinar íslensku kosningareglur, sem tryggja minnihluta hluthafa fulltrúa í stjórn, geta illa samrýmst reglum um að tiltekinn fjöldi stjórnarmanna sé valinn af öðrum en hluthöfum því að þá getur sú staða hæglega komið upp að fulltrúar meirihluti hluthafa lendi í minnihluta í stjórn.

2.2.3 Boðun hluthafafundar

Alla jafna hlýtur að vera æskilegt að hluthafar hafi nægan tíma til að afla gagna og kynna sér þau mál sem til umfjöllunar verða á hluthafafundi. Í ríkjum ESB er lágmarksfrestur til að boða til hluthafafundar 14-30 dagar, nema í Danmörku þar sem lágmarksfrestur er átta dagar.⁵⁸ Hérlendis er lágmarksfrestur stjórnar til að boða til hluthafafundar sjö dagar, sbr. 88. gr. hlutafélagalaga og mælir nefndin með því að sá frestur verði lengdur í 14 daga. Jafnframt mælir nefndin með því að frestur stjórnar til að leggja fram gögn verði einnig lengdur, þannig að 14 dögum fyrir hluthafafund hið skemmsta skuli dagskrá, endanlegar tillögur stjórnar, svo og ársreikningur (í móðurfélagi einnig samstæðureikningur), skýrsla stjórnar og áritun endurskoðenda eða skoðunarmanna sé um aðalfund að ræða, lögð fram hluthöfum til sýnis á skrifstofu félags og samtímis send sérhverjum skráðum hluthafa sem þess óskar. Með þessu móti gefst hluthöfum nægur tími til að afla nauðsynlegra gagna og kynna sér þau fyrir hluthafafund. Þó telur nefndin koma til greina að leyft verði að boða til hluthafafundar með skemmst sjö daga fyrirvara ef hluthafar sem ráða yfir a.m.k. 90% af hlutafé samþykkja það fyrirfram skriflega.

2.2.4 Framboð til stjórnar

Upplýsingar um frambjóðendur til stjórnar eru nauðsynlegar til að hluthafar geti lagt mat á hæfi frambjóðenda og tekið upplýsta ákvörðun við atkvæðagreiðslu til stjórnar.

⁵⁷ Samkvæmt 63. grein hlutafélagalaga er heimilt að veita stjórnvöldum eða öðrum rétt í samþykktum til að tilnefna einn eða fleiri stjórnarmenn, en meirihluti stjórnar skal þó ávallt kosinn af hluthafafundi.

⁵⁸ Weil, Gotshal & Manges (2002), bls. 42.

Nefndin mælir því með að sett verði lagaákvæði um að frambjóðendur til stjórnar hlutafélaga skuli skila inn tilkynningu um framboð eigi síðar en fimm dögum fyrir hluthafafund þar sem stjórnarkjör er á dagskrá. Með tilkynningunni skulu fylgja upplýsingar um aðalstarf frambjóðanda, önnur stjórnarstörf og aðra þætti sem skipt gætu máli, t.d. menntun, reynslu, o.fl. Þá skal einnig upplýsa um hagsmunatengsl frambjóðanda við viðskiptaaðila og samkeppnisaðila félagsins, sem og hluthafa sem eiga meira en 10% í félaginu.⁵⁹ Ef upplýsingar vantar eða eru taldar vera ófullnægjandi þá skal frambjóðanda gefinn kostur á að bæta úr því, þannig að ekki verði hægt að hafna framboði á tæknilegum forsendum.

Ofangreindar upplýsingar um frambjóðendur til stjórnar skulu lagðar fram hluthöfum til sýnis á skrifstofu félags minnst tveimur dögum fyrir hluthafafund þar sem stjórnarkjör er á dagskrá og félög sem skráð eru á skipulegan verðbréfamarkað skulu senda upplýsingarnar til viðkomandi markaðar.

Vanþekking á fjármálum og reikningshaldi kann í einhverjum tilvikum að hafa haft áhrif á slakt eftirlit stjórnar og því er víða erlendis mælt til þess að samsetning stjórna sé þannig að tryggt sé að þær geti sinnt hlutverkum sínum á skilvirkan hátt. Þótt lagaákvæði hafi verið sett til að reyna að styrkja eftirlitshlutverk stjórna þá er þar ekki að finna sérstakar hæfniskröfur fyrir almenna stjórnarmenn, enda væri slíkt ákvæði væntanlega mjög umdeilanlegt. Það er aftur á móti mikilvægt að stjórnarmenn þekki hlutverk sitt og ábyrgð og viti hvernig þeir eigi að sinna starfi sínu, bæði hvað varðar eftirlit og stefnumótun, á skilvirkan og uppbyggilegan hátt. Stjórnarmenn þurfa að hafa tíma til að sinna starfi sínu og í breskum verklagsreglum er til dæmis farið fram á að stjórnarmenn geri grein fyrir því í hve mörgum öðrum stjórnnum þeir sitja. Stjórnarmenn þurfa einnig að hafa góða þekkingu á fyrirtækinu og því er í breskum verklagsreglum mælt til þess að stjórnarmenn sem ekki starfa hjá viðkomandi fyrirtæki fái víðtæka kynningu á því þegar þeir setjast í stjórn.

⁵⁹ Samkvæmt hlutafélagalögunum eru stjórnarmenn skyldir til að upplýsa félagsstjórn um hlutaeign sína í félaginu og félögum innan sömu samstæðu þegar þeir taka sæti í stjórn, auk þess sem þeim einnig að tilkynna síðar um kaup og sölu á slíkum hlutum. Þá mega stjórnarmaður eða framkvæmdastjóri ekki taka þátt í meðferð máls um samningsgerð milli félagsins og þeirra, um málshöfðun gegn þeim eða um samningsgerð milli félagsins og þriðja manns eða málshöfðun gegn þriðja manni ef þeir hafa þar verulegra hagsmuna að gæta sem kunna að fara í bága við hagsmuni félagsins og er þeim skylt að upplýsa um slík atvik.

Í sumum tilfellum virðist sem stjórnarmönnum hafi ekki verið ljós sú ábyrgð sem fylgir stjórnarsetu eða yfirleitt hvert hlutverk stjórna er. Í nokkrum löndum, þ. á m. Bretlandi, hafa verið stigin skref í þá átt að upplýsa stjórnarmenn um hlutverk sitt og ábyrgð með útgáfu fræðsluefnis sem dreift er til allra sem taka sæti í stjórn fyrirtækja. Nefndin leggur til að svipað verði gert hérlendis og að viðskiptaráðuneytið hafi forgöngu um gerð fræðsluefnis fyrir stjórnarmenn í íslenskum fyrirtækjum.

2.2.5 Nýting atkvæðisréttar

Möguleikinn á að greiða atkvæði á hluthafafundi bréflega eða með rafrænum hætti gefur eigendum félagsins, hluthöfunum, tækifæri til að hafa áhrif og nýta réttindi sín á auðveldan og ódýran hátt, og gæti t.a.m. haft jákvæð áhrif á fjárfestingar milli landa. Möguleikar hluthafa til að nýta atkvæðisrétt sinn hafa verið til umræðu erlendis og í væntanlegri tilskipun ESB um upplýsingagjöf skráðra fyrirtækja er ákvæði um að þeim verði skylt að gefa hluthöfum sínum möguleika á að greiða atkvæði um þau mál sem kosið er um á hluthafafundi bréflega eða með rafrænum hætti.⁶⁰

Samkvæmt 81. gr. hlutafélagalaga getur hluthafi látið umboðsmann sækja hluthafafund og greiða atkvæði fyrir sína hönd, en hluthafar sem ekki eiga kost á því að mæta sjálfir á fundinn geta ekki greitt atkvæði með öðrum hætti. Nefndin telur mikilvægt að hluthafar geti nýtt atkvæðisrétt sinn á auðveldan og einfaldan hátt og leggur því til, í samræmi við ákvæði ofangreindrar tilskipunar ESB að skráðum félögum verði skylt að gefa hluthöfum sínum kost á að greiða atkvæði bréflega eða með rafrænum hætti um mál sem eru á dagskrá hluthafafundar.

2.2.6 Rafrænir hluthafa- og stjórnarfundir og rafræn samskipti

Nefndin leggur að auki til að sett verði lagaákvæði sem heimili öllum hlutafélögum og einkahlutafélögum að halda rafræna hluthafafundi og stjórnarfundir, sem og að eiga rafræn samskipti við hluthafa sína. Í því felst meðal annars að hluthafar eiga að geta tekið þátt í hluthafafundi og greitt atkvæði rafrænt þótt þeir séu ekki á staðnum. Með

⁶⁰ Directive of the European Parliament and of the Council on the harmonisation of transparency requirements with regard to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC. Tilskipunin var samþykkt óformlega í maí 2004, en þegar þetta er ritað, í ágúst 2004, á eftir að ganga frá formsatriðum og birta tilskipunina opinberlega, en gefinn verður tveggja ára aðlögunarfrestur til að innleiða ákvæði hennar.

Því móti er félögum gert kleift að nýta kosti upplýsingatækninnar til að auðvelda hluthöfum að nýta réttindi sín, en svipað ákvæði var nýlega lögfest í Danmörku.⁶¹

Breytingar þær sem gerðar voru á dönskum lögum eiga við um öll hlutafélög, sama hvort þau eru skráð á skipulegan verðbréfamarkað eða ekki, hvort sem þau eru stór eða smá. Ekki þótti hins vegar ástæða til að setja sambærileg ákvæði í lög um einkahlutafélög.

Með ákvæðunum gefst hlutafélögum kostur á að virkja hluthafa og auka þátttöku þeirra í störfum félagsins. Þetta á sérstaklega við um hlutafélög í eigu margra aðila, en með rafrænum hluthafafundum verður auðveldara og ódýrara að taka þátt í hluthafafundi.

Ákvæði dönsku laganna ganga út á það að heimila hlutafélögum að ákveða að halda rafrænan hluthafafund, þar sem hluthöfum gefst kostur á að taka þátt án þess að vera á staðnum, þ.m.t. greiða atkvæði. Það fellur ekki undir lögin ef menn fylgjast aðeins með fundinum rafrænt, en taka ekki þátt.

Lögin gera ráð fyrir tvenns konar rafrænum hluthafafundum. Annars vegar fundi sem er að hluta rafrænn, þ.e. haldinn er venjulegur hluthafafundur, en hluthöfum gefinn kostur á að taka þátt í honum án þess að vera á staðnum. Hins vegar er gert ráð fyrir hluthafafundi sem eingöngu er rafrænn. Félagsstjórn getur ákveðið að halda hluthafafund sem er að hluta rafrænn, nema annað sé ákveðið í samþykktum félagsins. Ef hins vegar á að halda hluthafafund sem eingöngu er rafrænn þarf að taka ákvörðun um það á aðalfundi og þurfa tveir þriðju hlutar þeirra sem greiða atkvæði á fundinum að samþykkja tillöguna auk þess sem að handhafar tveggja þriðju hluta þess hlutafjár sem er mætt fyrir á fundinum þurfa að vera breytingunni samþykkir. Þá er í dönsku lögunum ákvæði um neitunarvald, þ.e. hluthafar sem ráða yfir 25% af hlutafé félagsins geta komið í veg fyrir að tillaga um rafrænan hluthafafund verði samþykkt. Þetta á við ef ákveða á að gera rafræna hluthafafundi að meginreglu í félaginu og

⁶¹ Lov om ændring af lov om aktieselskaber og lov om anpartsselskaber, nr. 303 af 30/04/2003 (Elektronisk generalforsamling og elektronisk kommunikation m.v. samt spaltning af anpartsselskaber). Lagabreytingin í Danmörku er í samræmi við leiðbeiningar OECD um stjórnhætti fyrirtækja og tillögur sérfræðinefndar Evrópusambandsins um nútímavæðingu félagaréttar í Evrópu.

koma ákvæðin ekki í veg fyrir að hægt sé að ákveða að halda einstakan rafrænan aðalfund, ef allir hluthafar hafa gefið samþykki fyrir því.

Í dönsku lögunum eru ekki gerðar sérstakar kröfur til tæknimála, heldur er ábyrgðin á því lögð á herðar félaganna.

Lögin gera einnig ráð fyrir að hægt sé að halda rafræna stjórnarfundum í félaginu og getur fulltrúanefnd einnig ákveðið að halda rafræna fundi.

Loks gera dönsku lögin ráð fyrir að á aðalfundi félags sé hægt að samþykkja ákvörðun um að nota rafræn skjöl og tölvupóst í samskiptum milli félagsins og hluthafa, en gert er ráð fyrir að það komi skýrt fram í ákvörðuninni hvernig nota má þessar rafrænu leiðir. Ákvörðun um þetta skal taka á aðalfundi með sömu reglum og gilda um rafræna aðalfundi, auk þess sem ákvörðunina ber að taka upp í samþykktir félagsins ef um er að ræða varanlegt verklag í félaginu.

2.2.7 Jafnt vægi atkvæða

Innan ESB hefur verið nokkur umræða um það hvort æskilegt sé að skráð fyrirtæki geti gefið út hlutabréf með mismunandi atkvæðisrétt, en slíkt fyrirkomulag er til að mynda algengt annars staðar á Norðurlöndunum. Þar er hins vegar mikil andstaða við að afnema þessi réttindi og sem dæmi má nefna að í nýrri tilskipun ESB um yfirtökutilboð náðist ekki samkomulag um ákvæði sem fól í sér að aukin atkvæðisréttindi féllu niður í yfirtökutilboðum. Framkvæmdastjórn ESB hefur ákveðið að láta gera rannsókn á afleiðingum þess að banna skráðum félögum að gefa út hlutabréf með mismunandi eða engan atkvæðisrétt, en í því sambandi þarf til að mynda að huga að því hvort greiða þurfi eigendum hlutabréfa sem áður fylgdi aukinn atkvæðisréttur skaðabætur ef þau réttindi eru afnumin. Ætlunin er að rannsóknin verði gerð á árunum 2006-2008.

Í leiðbeiningum OECD um stjórnhætti fyrirtækja segir að allir hluthafar í sama hlutabréfaflokki skuli hljóta sömu meðferð, en ekki er lagst gegn því að mismunandi hlutabréfaflokkar geti haft mismunandi atkvæðisréttindi, að því gefnu að fjárfestum sé

gert kleift að afla sér upplýsinga um mismunandi atkvæðisréttindi áður en þeir festa kaup á bréfum.⁶²

Hérlendis er heimilt samkvæmt 20. gr. hlutafélagalaga að skipta hlutum í sérstaka flokka, m.a. flokk án atkvæðisréttar. Nefndin telur ekki þörf á að breyta þessu ákvæði að svo stöddu, enda hefur því lítið verið beitt hérlendis.⁶³ Það er hins vegar eðlilegt að Íslendingar fylgist náið með umræðu um atkvæðavægi í nágrennalöndum okkar og á vettvangi ESB á komandi árum.

2.2.8 Takmarkanir á atkvæðisrétti

Samkvæmt 82. gr. hlutafélagalaga má í félagssamþykktum ákveða að enginn geti farið með fyrir sjálfs sín hönd eða annarra nema takmarkaðan hluta samanlagðra atkvæða í félaginu, sem felur í sér möguleika á mismunun milli hluthafa innan sama hlutabréfaflokks. Nefndin telur ekki ástæðu til að breyta þessu ákvæði, en telur mikilvægt að fjárfestum sé gerð grein fyrir því að takmarkanir á atkvæðisrétti séu til staðar áður en þeir festa kaup á bréfum í félagi.

2.2.9 Starfskjör stjórnenda

Mörg þeirra hneykslismála sem upp hafa komið erlendis hafa að miklu eða öllu leyti snúist um óhóflega starfskjarasamninga stjórnenda. Í sumum tilvikum hafa lög verið brotin, en oft hafa samningarnir einfaldlega þótt bera vott um græðgi og ekki vera í hag hluthafa.

Umræða um hugsanlega lagasetningu varðandi starfskjör stjórnenda hefur því skiljanlega aukist að undanfögnu, og sem dæmi má nefna að í Svíþjóð og Noregi hafa ráðherrar nýlega lýst því yfir að skoða ætti möguleika á lagasetningu á þessu sviði. Í október 2003 gaf norska dómsmálaráðuneytið til að mynda út umræðuskjal og leitaði eftir álitum hagsmunaaðila á hugsanlegri lagasetningu varðandi samþykkt hluthafafundar á starfskjarastefnu fyrir stjórnendur, en drög að frumvarpi um það efni var að finna í skjalinu.⁶⁴ Í mars 2004 settu Samtök atvinnulífsins í Svíþjóð fram leiðbeiningar varðandi ákvörðun starfskjara æðstu stjórnenda fyrirtækja þar sem meðal annars var

⁶² OECD (2004a), regla III.A.

⁶³ Af þeim félögum sem skráð eru í Kauphöll Íslands eru það einungis Líftæknisjóðurinn og Sláturfélag Suðurlands sem hafa hlutabréfaflokka með mismunandi atkvæðavægi.

⁶⁴ Justisdepartementet (2003).

mælt með því að allir kaupréttarsamningar skyldu samþykktir af hluthafafundi.⁶⁵ Í apríl 2004 lagði sérstök nefnd, sem skipuð var af sænskum stjórnvöldum til að auka traust á viðskiptalífínu, til að sænskum hlutafélagalögum yrði breytt til að auka ábyrgð og áhrif hluthafa varðandi starfskjör stjórnenda. Til að ná því fram lagði nefndin til að í skráðum félögum skyldi hluthafafundur samþykkja viðmið varðandi starfskjör stjórnenda, sem og öll hlutabréfatengd starfskjarakerfi. Einnig lagði nefndin til að ársreikningalögum yrði breytt þannig að skylt væri að birta upplýsingar um starfskjör einstakra stjórnenda og stjórnarmanna í ársskýrslu skráðra félaga, auk þess sem skylt yrði að ræða um starfskjör stjórnenda á aðalfundi.⁶⁶

Í dönskum hlutafélagalögum er kveðið á um að launagreiðslur til stjórnar og stjórnenda megi ekki vera hærri en eðlilegt getur talist út frá af eðli og umfangi starfa þeirra, auk þess sem greiðslurnar skulu vera réttlætanlegar með hliðsjón af fjárhagslegri stöðu viðkomandi félags eða samstæðu þess ef um móðurfélag er að ræða.⁶⁷

Víðast hvar er nú lögð áhersla á það að ítarlegar upplýsingar séu gefnar um starfskjör stjórnenda félaga á hlutabréfamarkaði, þar á meðal um kaupréttarsamninga og kostnað við þá, jafnframt því sem hvatt er til þess að ekki séu gerðir óhóflegir eða óeðlilegir kaupréttarsamningar. Kauphallir í mörgum löndum, þar á meðal á Íslandi, hafa þannig sett reglur um upplýsingaskyldu skráðra félaga varðandi starfskjör stjórnenda, en mismunandi er reyndar hversu vel félög fylgja þeim reglum.⁶⁸

Kauphöllin í New York og Nasdaq-hlutabréfamarkaðurinn hafa gengið enn lengra og gera nú kröfu um að hluthafafundur í félögum sem þar eru skráð samþykki öll hlutafjártengd launakerfi fyrir stjórnendur og starfsmenn viðkomandi félaga, þó með tilteknum undantekningum.⁶⁹

⁶⁵ Svenskt Näringsliv (2004).

⁶⁶ Förtroendekommittén (2004).

⁶⁷ Sbr. 64. gr. danskra hlutafélagalaga (Bekendtgørelse af lov om aktieselskaber LBK nr. 9 af 09/01/2002).

⁶⁸ Sbr. Kauphallartíðindi, 11. tbl., 4. árg. 21. maí 2004.

⁶⁹ Sbr. NYSE (2004), nr. 303A(8) og Nasdaq (2004), regla 4350(i). Með hlutafjártengdu launakerfi er átt við öll launakerfi sem tengjast hlutabréfum félags og/eða verðþróun þeirra á einhvern hátt.

Framkvæmdastjórn ESB hyggst í september 2004 samþykkja tilmæli um viðeigandi fyrirkomulag varðandi starfskjör stjórnenda, en drög að þeim tilmælum voru birt í lok júlí 2004.⁷⁰ Þar er mælt til þess að aðildarríki ESB geri viðeigandi ráðstafanir til að tryggja að félög sem skráð eru á skipulegan verðbréfamarkað framfylgi ákvæðum tilmælanna.

Samkvæmt drögunum ættu skráð félög að birta greinargerð með ítarlegum upplýsingum um starfskjarastefnu fyrir stjórnendur (aðalframkvæmdastjóra, stjórn, framkvæmdastjórn) í sérstakri starfskjaraskýrslu og/eða ársreikningi og ársskýrslu, eða í skýringum við ársskýrslu, sem og á vefsíðu sinni. Þar þarf m.a. að koma fram hvernig stefnan var framkvæmd á síðasta fjárhagsári, hvernig hún verður framkvæmd á næsta/yfirstandandi fjárhagsári, sem og hvaða breytingar hafa verið gerðar á stefnunni milli ára.

Í greinargerðinni ætti að upplýsa um hlutfallslegt mikilvægi fastra og breytilegra launaþátta, tengsl milli frammistöðu og starfskjara, frammistöðuviðmið sem byggt er á varðandi kaupréttarsamninga og breytilega launaþætti, mælikvarða og rök fyrir kaupaukakerfum og öðrum hlunnindum, sem og atriði tengd sérstökum lífeyrisréttindum stjórnenda. Í greinargerðinni ætti einnig að vera samantekt og útskýringar á stefnu félagsins varðandi starfsamninga framkvæmdastjóra, m.a. upplýsingar um lengd samninga, uppsagnarfresti og nákvæmar upplýsingar um ákvæði varðandi starfsloka-greiðslur.

Þá ætti að upplýsa um undirbúning og ákvarðanatökufærli innan félagsins varðandi ákvörðun starfskjara stjórnenda, þ. á m. umboð og samsetningu starfskjaranefndar ef slík nefnd hefur verið skipuð, utanaðkomandi ráðgjafa sem leitað var til og hvaða hlutverk aðalfundur hefur varðandi starfskjarastefnuna.

Starfskjarastefnan og allar umtalsverðar breytingar á henni ættu að vera sérstakur dagskrárliður á hverjum aðalfundi og greinargerð stjórnar um starfskjarastefnu ætti að vera borin undir atkvæði þar, en sú atkvæðagreiðsla ætti þó einungis vera ráðgefandi.

⁷⁰ Framkvæmdastjórn ESB (2004c).

Upplýsa ætti um heildarlaun og önnur hlunnindi einstakra stjórnenda í ársreikningi eða í skýringum við ársreikning, eða ef við á, í starfskjaraskýrslunni. Í ársreikningi eða starfskjaraskýrslu ætti a.m.k. að upplýsa um eftirfarandi atriði fyrir hvern stjórnanda:

1. Laun – hlunnindi:

- Heildarlaun frá fyrirtækinu fyrir störf viðkomandi stjórnanda.
- Laun og hlunnindi frá öðrum fyrirtækjum í sömu samstæðu.
- Laun greidd í formi ágóðahlutdeildar og/eða kaupauka og ástæður þeirra greiðslna.
- Laun greidd fyrir önnur störf sem falla utan við venjuleg störf stjórnenda.
- Starfslokagreiðslur til fyrrverandi stjórnenda á viðkomandi ári.
- Heildarvirði annarra hlunninda sem ekki eru nefnd hér að ofan.

2. Hlutabréf: Réttindi tengd kaupréttaráætlunum, hlutabréfum eða verðþróun þeirra, ásamt umfangi þeirra, nýttum og ónýttum réttindum á viðkomandi fjárhagsári, samningsverði, samningstímabili, skilyrðum varðandi nýtingu þeirra, sem og breytingar á skilyrðum á fjárhagsárinu.

3. Sérstök lífeyrisréttindi: Viðbótarlífeyrisréttindi og lífeyrisréttindi vegna snemmbúinna starfsloka.

4. Lán, tryggingar og fyrirfram greiðslur til einstakra stjórnenda, þ. á m. útistandandi upphæð og vaxtastig.

Samkvæmt drögum þá ættu hlutabréfatengdar starfskjaraáætlanir (þ.e. áætlanir tengdar hlutabréfum í félagi eða gengi þeirra) að vera samþykktar fyrirfram af hluthöfum á aðalfundi. Samþykki aðalfundar ætti sérstaklega að fá varðandi eftirfarandi atriði:

- Veitingu hlutabréfatengdra áætlana, þ. á m. kaupréttar hlutabréfa, til stjórnenda.
- Ákvörðun hámarksfjölda þeirra og skilyrði varðandi úthlutun.
- Það tímabil sem hver kaupréttur getur verið nýttur á.
- Skilyrði varðandi breytingar á samningsverði.
- Önnur langtíma hvatakerfi sem stjórnendur eiga rétt á, umfram aðra starfsmenn.

Aðalfundurinn ætti einnig að ákveða það tímabil sem stjórnin getur veitt stjórnendum þessi starfskjör, auk þess sem allar umtalsverðar breytingar á skilmálum þeirra ættu að vera samþykktar af hluthafafundi og ættu hluthafar að vera upplýstir fyrirfram um áhrif breytinganna. Hluthafar ættu einnig að samþykkja ef veita á stjórnendum kauprétt á hlutabréfum á verði sem er undir markaðsverði þegar samningsverð er ákveðið, eða undir meðalmarkaðsverði tiltekins tímabils fyrir ákvörðun samningsverðs.

Hluthafar ættu að hafa aðgang að upplýsingum um hlutabréfatengdar starfskjaraáætlanir fyrir aðalfund þar sem greiða á atkvæði um viðkomandi áætlanir. Í upplýsingunum ætti að birta texta viðkomandi áætlunar í heild sinni eða lýsingu á helstu skilyrðum hennar, sem og nöfn þátttakenda í áætluninni. Einnig ætti að koma fram hvernig áætlunin tengist heildarstefnu félagsins varðandi starfskjör stjórnenda. Þá ætti að upplýsa hluthafa um stefnu varðandi framkvæmd kaupréttaráætlana, sérstaklega um fjölda hluta sem félagið á eða ætlar að kaupa, sem og varðandi útgáfu nýrra bréfa til að uppfylla hlutabréfatengda samninga. Í upplýsingunum ætti einnig að vera yfirlit um kostnað við viðkomandi áætlanir og samkvæmt drögunum þá ætti að birta ofangreindar upplýsingarnar á vefsíðu viðkomandi félags.

Í Bretlandi var sett reglugerð árið 2002 um skyldu stjórnenda skráðra félaga til að gera sérstaka starfskjaraskýrslu með ítarlegum upplýsingum um starfskjör stjórnenda, en þar var einnig kveðið á um viðurlög fyrir brot á viðkomandi ákvæðum.⁷¹ Hluthafafundur viðkomandi félaga þarf að samþykkja starfskjaraskýrsluna og þegar hefur komið upp eitt tilvik þar sem hluthafafundur hefur neitað að samþykkja starfskjaraskýrslu, en þar var um að ræða hluthafa í lyfjafyrirtækinu GlaxoSmithKline. Ástæða þess að hluthafar neituðu að samþykkja starfskjaraskýrsluna var aðallega sú að þeir voru ekki sáttir við tillögu starfskjaranefndar félagsins um tæplega 3 milljarða króna (22 milljónir sterlingspunda) starfslokagreiðslu til handa forstjóra fyrirtækisins ef hann yrði rekinn, en hluthöfum þótti óþarfi að verðlauna hann rausnarlega fyrir slíkt, sérstaklega þar sem hann yrði væntanlega einungis rekinn vegna slakrar frammistöðu. Niðurstaða atkvæðagreiðslunnar var þó ekki bindandi fyrir stjórn félagsins, heldur aðeins ráðgefandi.⁷²

Í Bretlandi gaf iðnaðar- og viðskiptaráðuneytið út umræðuskjal um starfslokagreiðslur stjórnenda í júní 2003, þar sem leitað var álits hagsmunaaðila á hugsanlegri lagasetningu til að minnka líkur á að stjórnendur væru verðlaunaðir með háum starfslokasamningum ef þeir væru reknir fyrir lélegan árangur.⁷³ Niðurstaðan þar var

⁷¹ The Directors' Remuneration Report Regulation, nr. 1986/2002.

⁷² Byggt á greininni *Fat Cats Feeding* sem birtist í *The Economist* 11. október 2003.

⁷³ Department of Trade and Industry (2003a).

að ekki skyldu sett sérstök lög að svo stöddu, en málið verður skoðað áfram og meðal annars metið hvort ákvæði um aukna upplýsingaskyldu sem kveðið er á um í fyrrnefndri reglugerð um starfskjaraskýrslu stjórnenda hafi einhver áhrif á starfslokasamninga stjórnenda. Í þessu sambandi má nefna að í breskum reglum um stjórnhætti er mælt til þess að uppsagnarfrestur stjórnenda sé ekki lengri en eitt ár, en ýmsum þykir það í lengra lagi og verkalýðssamtök þar í landi vilja t.d. að stjórnvöld setji lagaákvæði um að uppsagnarfrestur stjórnenda geti ekki verið lengri en hálf ár.⁷⁴

Gera má ráð fyrir því að athyglin beinist nú í auknum mæli að þeim stjórnarmönnum sem samþykkja óhóflega starfskjarasamninga og að þeir verði kallaðir til ábyrgðar. Í Bretlandi gera menn sér einnig vonir um að stofnanafjárfestar verði virkari en áður og veiti stjórnnum félaga aukið aðhald varðandi starfskjarasamninga stjórnenda þegar kemur að atkvæðagreiðslu á aðalfundi um starfskjaraskýrslu stjórnenda.

Til að tryggja hluthöfum meiri áhrif varðandi starfskjör stjórnenda leggur nefndin til að sett verði lagaákvæði um að stjórnnum hlutafélaga og einkahlutafélaga með fleiri en fjóra⁷⁵ hluthafa verði skylt að fá samþykki hluthafafundar á starfskjarastefnu fyrir stjórnendur, þar á meðal varðandi kaupréttarsamninga, árangurstengdar greiðslur, hlunnindi, uppsagnarfrest og starfslokasamninga. Nefndin telur þetta mikilvægan lið í minnihlutavernd og ekki síður mikilvægt í félögum sem ekki eru skráð á hlutabréfamarkað en skráðum félögum.

Mælt er með því að starfskjarastefnan verði leiðbeinandi fyrir stjórnir, en þeim verði skylt að greina frá því ef vikið er frá stefnunni og rökstyðja ástæður þess. Stefna varðandi kaupréttarsamninga skal þó vera bindandi fyrir stjórnir félaga. Starfskjarastefnan skal rædd á aðalfundi ár hvert og fyrir fundinn skulu hluthafar upplýstir um stefnuna eða helstu atriði hennar, sem og áætlaðan kostnað vegna kaupréttaráætlana sem samþykkja skal á fundinum. Á aðalfundi skal stjórn einnig gera

⁷⁴ Umfjöllun um starfskjör stjórnenda er byggð á greininni *Fat Cats Feeding* sem birtist í *The Economist* 11. október 2003.

⁷⁵ Miðað er við fjóra hluthafa í ljósi þess að í 39. gr. einkahlutafélagalaga segir að í stjórn einkahlutafélags skulu eiga sæti fæst þrjú menn nema hluthafar séu fjórir eða færri, þá nægir að stjórnina skipi einn eða tveir menn.

hluthöfum grein fyrir kjörum þeirra stjórnenda sem hún ræður (forstjóra, aðalframkvæmdastjóra, annarra forstjóra eða framkvæmdastjóra).⁷⁶

Nefndin ræddi einnig starfskjör stjórnarmanna, sérstaklega hvort ástæða væri til að banna kaupréttarsamninga fyrir stjórnarmenn, en ákvað að leggja ekki fram tillögu þar að lútandi. Hins vegar er ljóst að kaupréttarsamningar fyrir stjórnarmenn skapa sérstaka hættu á hagsmunaárekstrum vegna eftirlitshlutverks stjórnar þar sem slíkir samningar auka hættuna á því að eigin skammtímahagsmunir stjórnarmanna séu teknir fram yfir langtímahagsmunir félagsins og hluthafa þess. Á móti þeim galla veða almennir kostir kaupréttarsamninga enda getur verið æskilegt að stjórnarmenn fyrirtækis hafi fjárhagslegan hag af því að rekstur fyrirtækisins gangi vel og verði hlutabréfa í því hækki.⁷⁷

2.3 Störf stjórnar

2.3.1 Starfsreglur stjórnar

Hérlandis er stjórnnum hlutafélaga og einkahlutafélaga skylt að setja sér starfsreglur, en ekki eru gerðar neinar kröfur um það hvað fjalla skuli um í þeim starfsreglum eins og til dæmis er gert í Danmörku, en þar þurfa skráð félög og félög í eigu opinberra aðila að lágmarki að fjalla um eftirfarandi atriði í starfsreglum sínum:⁷⁸

1. Skiptingu starfa félagsstjórnar og ályktunarhæfi auk ákvæða um tíðni funda, boðun þeirra og útsendingu fundargagna.
2. Skiptingu starfa milli félagsstjórnar og framkvæmdastjóra félagsins, þ.m.t. reglur um starfstilhögun, heimildir og fyrirmæli.
3. Hvernig háttá skal eftirliti félagsstjórnar með störfum framkvæmdastjóra og dótturfélögum.
4. Stefnumótun reikningsskilaaðferða.
5. Skyldu félagsstjórnar til að taka afstöðu til skipulags félagsins, þar á meðal til reikningsskila, innra eftirlits, tölvukerfa og fjárhagsáætlana.
6. Skyldu félagsstjórnar til að afla þeirra upplýsinga sem nauðsynlegar eru til að hún geti sinnt skyldum sínum.
7. Skyldu félagsstjórnar til að fylgjast með áætlunum og því líku auk skyldu til að taka afstöðu til skýrslna um greiðslugetu félagsins, pantana- og birgðamála, meiriháttar ráðstafana, váttryggingamála, fjármögnunar, sjóðstreymis og sérstakra áhættuþátta.

⁷⁶ Einkahlutafélögum er ekki skylt að ráða framkvæmdastjóra og í þeim tilfellum á þessi regla augljóslega ekki við.

⁷⁷ Því markmiði má ná með ýmsum öðrum leiðum, t.d. þannig að stjórnarmenn kaupi bréf í félaginu eða fái stjórnarlaun greidd að hluta í hlutabréfum.

⁷⁸ Sbr. 70. gr. laga um hlutafélög, nr. 2/1995, 46. gr. laga um einkahlutafélög, nr. 138/1994 og 56. gr. danskra hlutafélagalaga (Bekendtgørelse af lov om aktieselskaber LBK nr. 9 af 09/01/2002).

8. Skyldu félagsstjórnar til að taka afstöðu til endurskoðunarbókar áður en hún er undirrituð.
9. Skyldu félagsstjórnar til að yfirfara árshlutareikningsskil félagsins, þ.m.t. leggja mat á fjárhagsáætlun og frávik frá henni.
10. Skyldu félagsstjórnar til að tryggja að fyrir hendi sé nauðsynlegur grundvöllur fyrir endurskoðun, þ.m.t. taka afstöðu til þess hvort þörf sé á innri endurskoðun.

Nefndin telur þó ekki rétt að lögbinda um hvað skuli fjallað í starfsreglum, bæði í ljósi þess um hve ólíkan rekstur og stjórnskipulag getur verið að ræða og því eðlilegt að svigrúm sé til að taka á mismunandi þáttum í starfsreglum og þess að viðhorf um það hvað eigi heima í starfsreglum kunna að breytast örar en svo að hægt sé með góðu móti að endurspeglar það með breytingum á löggjöf.

Þegar er mælt nokkuð ítarlega fyrir um hvað ætti að vera í starfsreglum stjórna í fyrrnefndum leiðbeiningum Verslunarráðs, Kauphallar Íslands og Samtaka atvinnulífsins um stjórnarhætti fyrirtækja. Í þeim leiðbeiningum segir um starfsreglur stjórnar:

Stjórn setji sér skriflegar starfsreglur þar sem fjallað er um hlutverk og framkvæmd starfa stjórnarinnar.

Starfsreglur þurfa að fjalla um verkaskiptingu stjórnar og samskipti stjórnar, stjórnarformanns og framkvæmdastjóra. Þær upplýsingar sem fram koma í starfsreglum stjórnar munu jafnframt auðvelda hluthöfum að meta störf stjórnarinnar.

Starfsreglur stjórnar ættu að fjalla um eftirtalda þætti:

- * Skiptingu starfa stjórnar.
- * Verksvið stjórnar og stjórnarformanns.
- * Undirnefndir stjórnar.
- * Boðun funda, tíðni þeirra, þátttakendur og form.
- * Fundargögn.
- * Fundargerðir.
- * Ákvörðunarvald og atkvæðagreiðslur.
- * Þagnar- og trúnaðarskyldu.
- * Vanhæfi.
- * Tengingu við aðrar reglur innan félagsins.
- * Tengingu við aðrar reglur eftir því sem við á, s.s. frá Fjármálaeftirliti og Kauphöll Íslands.

Nefndin telur að þetta geti verið fyrirtækjum góð leiðbeining við smíði starfsreglna. Tíminn mun leiða í ljós hvort fyrrgreindar leiðbeiningar verða íslenskum fyrirtækjum það leiðarljós sem að var stefnt og hvort þörf sé á breytingum á leiðbeiningunum eða jafnvel að lögbinda ákvæði um eitthvað af því sem fjallað er um í þeim.

2.3.2 Undirnefndir stjórnar

Til að stuðla að skilvirkari og markvissari vinnubrögðum og minnka líkur á hagsmunaárekstrum hafa ýmsir mælt með því að stjórnir félaga setji upp sérstakar undirnefndir til að fjalla um og undirbúa tillögur til stjórnar um endurskoðun, starfskjör stjórnenda og tilnefningar í stjórn.

Í Bandaríkjunum er þess nú krafist að öll skráð félög hafi sérstaka endurskoðunarnefnd, sem eingöngu skal skipuð óháðum stjórnarmönnum með þekkingu á fjármálum og endurskoðun.⁷⁹ Þá gera Kauphöllin í New York og Nasdaq-hlutabréfamarkaðurinn nú kröfu um að stjórnir félaga sem þar eru skráð skipi sérstakar undirnefndir til að fjalla um, fylgjast með og gera tillögur varðandi endurskoðun og kjaramál innan félags, sem og varðandi stjórnhætti og tilnefningar til stjórnar.⁸⁰ Nánar er fjallað um ársreikninga og endurskoðun þeirra í 3. kafla þessarar skýrslu.

Framkvæmdastjórn ESB lagði nýlega fram tillögu að tilskipun um lögbundna endurskoðun ársreikninga og samstæðureikninga þar sem meðal annars er lagt til að félög sem skráð eru á skipulegan verðbréfamarkað verði skyldug til að hafa sérstaka endurskoðunarnefnd.⁸¹ Samkvæmt tillögunni þá á nefndin að vera skipuð stjórnarmönnum sem ekki eru starfandi hjá félaginu og skal a.m.k. einn þeirra jafnframt vera óháður félaginu og stærstu hluthöfum þess. Hlutverk endurskoðunarnefndar skal meðal annars vera að hafa eftirlit með reikningsskilakerfum, innra eftirliti, innri endurskoðun og áhættustýringarkerfum, sem og eftirlit með ytri endurskoðun og óhæði ytri endurskoðanda. Nefndin skal einnig gera tillögur til aðalfundar um ytri endurskoðanda. Löggiltum endurskoðanda félagsins eða endurskoðunarstofu skal vera skylt að tilkynna endurskoðunarnefndinni um helstu

⁷⁹ Sbr. Sarbanes-Oxley Act, gr. 301.

⁸⁰ Sbr. NYSE (2004), nr. 303A(4-7) og Nasdaq (2004), regla 4350c.

⁸¹ Proposal for a Directive on statutory audit of annual accounts and consolidated accounts and amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC (COM(2004) 177, 16.3.2004), 39. gr. Í tillögunni er gert ráð fyrir að sömu kröfur verði einnig gerðar til félaga sem teljast vera *public interest companies*, en það eru t.d. bankar og tryggingafélög.

atriði sem fram koma við endurskoðun, sérstaklega varðandi veikleika í innra eftirliti félagsins, auk þess að aðstoða nefndina við að sinna skyldum sínum. Tillagan er nú til umræðu hjá ráðherraráði ESB og Evrópuþinginu, sem væntanlega munu leggja fram einhverjar breytingatillögur, en gera má ráð fyrir því að samkomulag náist um helstu efnisatriði árið 2005. Nefndin telur mikilvægt að íslensk stjórnvöld fylgist vel með þróun þess máls og reyni að stuðla að því að tekið verði tillit til lítilla félaga á evrópskan mælikvarða þannig að niðurstaðan verði ekki of íþyngjandi fyrir þau.

Í drögum að væntanlegum tilmælum framkvæmdastjórnar ESB sem ætlað er að styrkja hlutverk stjórnarmanna sem ekki eru framkvæmdastjórar er mælt með þremur undirnefndum, endurskoðunarnefnd, starfskjaranefnd og tilnefninganefnd, en tekið fram að sveigjanleiki ætti að vera til staðar, þannig að sameina mætti verkefni þeirra í einni eða tveimur nefndum. Mælt með því að í endurskoðunarnefnd og starfskjaranefnd skuli eingöngu sitja stjórnarmenn sem ekki starfa hjá félaginu og að meirihluti þeirra skuli uppfylla skilyrði um að vera óháður félaginu. Í tilnefninganefnd skal meirihluti nefndarmanna uppfylla skilyrði um að vera óháður félaginu, en aðrir nefndarmenn mega vera starfandi hjá félaginu. Tekið er fram að í félögum með fámennar stjórnir þá geti stjórnin sjálf sinnt verkefnum nefndanna, að því tilskyldu að samsetning stjórnar uppfylli þau skilyrði sem sett eru varðandi samsetningu undirnefndanna. Þá er í drögunum einnig fjallað um stærð og samsetningu undirnefnda, hlutverk þeirra, aðgang að gögnum, gagnsæi o.fl.⁸²

Í leiðbeiningum Verslunarráðs, Kauphallarinnar og Samtaka atvinnulífsins um stjórnarhætti fyrirtækja kemur fram að stofnun sérhæfðra undirnefnda geti bætt starfshætti í þeim málum sem stjórninni ber að annast, meðal annars vegna þess að stjórnarmenn sem starfa í slíkum nefndum „geta einbeitt sér betur að þeim verkefnum sem þeim eru falin heldur en þegar öll stjórnin er saman komin.“⁸³ Sérstaklega er mælt með skipan sérstakrar endurskoðunarnefndar, til að fjalla um fjármál, uppgjör og eftirlit með þeim, og starfskjaranefndar til að semja um laun og önnur starfskjör við framkvæmdastjóra eða aðra starfsmenn sem eiga sæti í stjórn. Starfskjaranefndin getur einnig mótað stefnu varðandi árangurstengingu launa og/eða kauprétt að hlutabréfum í félaginu. Stjórnin skilgreinir hlutverk nefndanna og kýs nefndarformenn

⁸² Framkvæmdastjórn ESB (2004b).

⁸³ Verslunarráð, Kauphöll Íslands og Samtök atvinnulífsins (2004), bls. 17.

og nefndarmenn úr sínum hópi, en meirihluti þeirra skal vera óháður félaginu, auk þess sem gerð er sú krafa að allir nefndarmenn í endurskoðunarnefnd hafi staðgóða þekkingu á reikningshaldi og ársreikningagerð.⁸⁴

Hérlendis hafa nokkur félög þegar sett upp undirnefndir, en það verður þó að hafa í huga að í mörgum tilvikum kann að vera erfitt að skipa óháða stjórnarmenn í slíkar nefndir hérlendis vegna smæðar samfélagsins og innbyrðis tengsla. Þá eru stjórnir hérlendis almennt frekar fámennar og því ef til vill ekki þörf á sérstökum undirnefndum til að fá markvissari umfjöllun um tiltekin málefni, en eins og sjá má í töflu 1 þá voru stjórnir skipaðar þremur eða fimm stjórnarmönnum í 35 af þeim 44 félögum sem skráð voru í Kauphöll Íslands þann 30. maí 2004. Hins vegar gæti verið þörf á undirnefndum til að tryggja óháða umfjöllun um tiltekin málefni og minnka líkur á hagsmunaárekstrum.⁸⁵

Tafla 1. Fjöldi stjórnarmanna í félögum sem skráð voru í Kauphöll Íslands 30/5 2004.

| | Skráð félög (44) | Aðallisti (38) | Tilboðsmarkaður (6) |
|----------------|------------------|------------------|---------------------|
| 3 stjórnarmenn | 5 félög | 5 félög | - |
| 5 stjórnarmenn | 30 félög | 25 félög | 5 félög |
| 7 stjórnarmenn | 8 félög | 7 félög | 1 félag |
| 9 stjórnarmenn | 1 félag | 1 félag | - |
| | 230 stjórnarmenn | 198 stjórnarmenn | 32 stjórnarmenn |

Það verður einnig að hafa í huga að kröfur um fleiri óháða stjórnarmenn og skipan undirnefnda stjórnar gætu haft í för með sér talsverðan kostnaðarauka fyrir félög, t.d. vegna þess að nauðsynlegt kann að vera að fjölga stjórnarmönnum, auk þess sem leit að hæfum stjórnarmönnum getur verið kostnaðarsöm.

Nefndin telur ekki rétt, miðað við núverandi aðstæður hérlendis, að skylda félög til að setja upp undirnefndir, en mælir þess í stað með því að í starfsreglum stjórna hlutafélaga skuli tekin afstaða til þess hvort þörf sé á því að skipa sérstakar undirnefndir. Nefndin telur jafnframt eðlilegt að í mörgum tilfellum verði slíkar

⁸⁴ Verslunarráð, Kauphöll Íslands og Samtök atvinnulífsins (2004), bls. 17-20.

⁸⁵ Í dönskum verklagsreglum um stjórnhætti er ekki mælt með sérstökum undirnefndum þar sem stjórnir félaga þar í landi eru almennt það fámennar að skipan undirnefnda er ekki talin nauðsynleg til að fá markvissari umfjöllun um tiltekin málefni, nema ef til vill í stærri félögum, sbr. Nørby (2001), bls. 77.

undirnefndir settar upp til að fylgjast með, fjalla um og gera tillögur varðandi innra eftirlit, bókhald og endurskoðun, kjaramál æðstu stjórnenda, og tilnefningar í stjórn og stjórnhætti félagsins.

Það er hlutverk stjórnar að taka ákvörðun um undirnefndir, verkefni þeirra og uppbyggingu, og þótt mælt sé með undirnefndum á ofangreindum sviðum þá telur nefndin nauðsynlegt að ákveðinn sveigjanleiki sé til staðar þannig að stjórn geti til að mynda ákveðið að sameina verkefni þeirra í einni eða tveimur nefndum. Ef ekki er hins vegar talin þörf á því að setja upp nefndir á þessum sviðum þá er rétt að stjórn útskýri og rökstyðji þá ákvörðun.

Þótt skipaðar séu undirnefndir á tilteknum sviðum þá er mikilvægt að stjórnarmönnum sé ljóst að endanleg ábyrgð á ákvarðanatöku liggur hjá stjórninni, en ekki undirnefndunum og því er nauðsynlegt að undirnefndir gefi stjórninni reglulega skýrslu um störf sín og stjórnin í heild sinni ræði tillögur þeirra áður en ákvörðun er tekin.

2.3.3 Störf stjórnarformanns

Stjórnarformenn félaga gegna mikilvægu hlutverki innan stjórna, enda sjá þeir meðal annars um að stýra fundum stjórnar og boða til stjórnarfunda, að eigin frumkvæði eða samkvæmt beiðni stjórnarmanna eða framkvæmdastjóra.⁸⁶ Hérlandis má ekki kjósa framkvæmdastjóra félags sem stjórnarformann í því, en það er hins vegar nokkuð um það að stjórnarformenn séu jafnframt meðal æðstu stjórnenda hjá viðkomandi félagi og sinni daglegum störfum fyrir það. Í slíkum tilvikum eru þeir ekki titlaðir sem framkvæmdastjórar heldur hefur myndast sú venja hérlandis að tala um þá sem starfandi stjórnarformenn.⁸⁷ Ef stjórnarformaður tekur í reynd að sér störf framkvæmdastjóra, þótt hann sé ekki formlega ráðinn sem framkvæmdastjóri, hlýtur að vera álitamál hvort ekki sé með því verið að brjóta fyrnefnt ákvæði um að ekki megi kjósa framkvæmdastjóra sem stjórnarformann.

Nefndin telur ekki æskilegt að stjórnarformenn séu í reynd hluti af framkvæmdastjórn félags enda er eitt af hlutverkum stjórnarformanns að stýra eftirliti stjórnar með

⁸⁶ Sbr. 70 gr. laga um hlutafélög, nr. 2/1995.

félaginu. Það er því hættu á hagsmunaárekstrum ef stjórnarformaður er jafnframt starfsmaður félagsins, þar sem hann er þá í raun að stjórna eftirliti með sjálfum sér. Til að minnka líkur á slíkum hagsmunaárekstrum leggur nefndin því til að stjórnarformanni hlutafélags verði ekki heimilt að taka að sér önnur störf fyrir félagið en þau sem falla undir eðlileg störf stjórnarformanns. Stjórn félagsins getur þó falið formanni að vinna einstök verkefni fyrir stjórnina. Ef upp koma tilvik þar sem nauðsynlegt þykir að stjórnarformaður taki tímabundið við starfi forstjóra þá ætti hann víkja sem stjórnarformaður meðan á því stendur.

Ofangreind tillaga er byggð á 51. gr. danskra hlutafélagalaga⁸⁸ og í samræmi við það viðhorf sem er ríkjandi í flestum löndum að ekki er talið æskilegt að æðstu stjórnendur félaga séu jafnframt stjórnarformenn þeirra.⁸⁹ Þannig er til að mynda kveðið á um það í breskum verklagsreglum að sami aðili skuli ekki vera stjórnarformaður og æðsti stjórnandi fyrirtækis (e. chief executive). Samkvæmt bresku reglunum skal stjórnarformaður félags einnig uppfylla þau skilyrði sem sett eru varðandi óháða stjórnarmenn, sem eru meðal annars þau að hann má ekki hafa verið starfsmaður félags eða samstæðu þess síðastliðin fimm ár. Sérstaklega er tekið fram að aðili sem verið hefur æðsti stjórnandi félags eigi ekki að verða stjórnarformaður í félaginu að því loknu nema í undantekningartilvikum og skal stjórn þá útskýra sérstaklega ástæður þess.⁹⁰

Í þeim fyrirtækjum sem hafa starfandi stjórnarformann er oft nokkuð skýr verkaskipting á milli stjórnarformanns og framkvæmdastjóra, t.d. þannig að sá síðarnefndi sér um málefni sem lúta að daglegum rekstri en stjórnarformaðurinn sinnir

⁸⁷ Meðal skráðra félaga sem höfðu starfandi stjórnarformenn árið 2004 voru Bakkavör, Eimskip (tímabundið), Eskja, KB banki, Líf (tímabundið), Opin Kerfi og Samherji.

⁸⁸ Í Danmörku á ákvæðið eingöngu við um stjórnarformenn í skráðum félögum, sbr. Bekendtgørelse af lov om aktieselskaber LBK nr. 9 af 09/01/2002, 3. mgr., 51 gr.: I selskaber, som har aktier optaget til notering på en fondsbørs, jf. § 7, stk. 1, nr. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. og i statslige aktieselskaber, må formanden for bestyrelsen ikke udføre hverv for selskabet, der ikke er en naturlig del af hvervet som bestyrelsesformand, bortset fra enkeltstående opgaver, som den pågældende bliver anmodet om at udføre af og for bestyrelsen.

⁸⁹ Frá þessu eru þó undantekningar. Í Bandaríkjunum er þetta fyrirkomulag algengt en einnig þar hefur það sætt nokkurri gagnrýni.

⁹⁰ Combined Code on Corporate Governance 2003, regla A.2.1 og A.2.2. Svipuð ákvæði verða væntanlega í tilmælum ESB um stjórnarmenn sem ekki eru framkvæmdastjórar, þ.e. um að sami aðili ætti ekki að gegna starfi stjórnarformanns og aðalframkvæmdastjóra, og að aðalframkvæmdastjóri ætti ekki að taka við sem stjórnarformaður þegar hann lætur af störfum, sbr. Framkvæmdastjórn ESB (2004b), Draft Commission Recommendation of [...] on strengthening the role of non-executive or supervisory director.

öðrum verkefnum, t.d. stefnumótun, meiri háttar samningum o.s.frv. Álitamál getur verið hvort slík verk falla undir eðlilegt verksvið stjórnarformanns enda hefur félagsstjórnin sem heild nokkuð hlutverk við stefnumótun og þarf að gefa framkvæmdastjóra heimild til ráðstafana sem teljast óvenjulegar eða meiriháttar. Ekkert er þó því til fyrirstöðu að ná fram sambærilegri verkaskiptingu án starfandi stjórnarformanns, með því t.d. að hafa tvo (eða fleiri) framkvæmdastjóra og skipta með þeim verkum. Með slíku fyrirkomulagi ætti félagsstjórn að vera í eðlilegri stöðu til að hafa eftirlit með framkvæmdastjórn.

Sérálit Þórdísar J. Sigurðardóttur við kafla 2.3.3

Nefndin leggur til að stjórnarformanni verði ekki heimilt að taka að sér önnur störf fyrir félagið en þau sem falla undir eðlileg störf stjórnarformanns. Er þá vísað til þess að stjórnarformenn megi ekki vera starfandi við félagið.

Mikilvægt er að meirihluti hluthafa félags hafi frelsi til að fela stjórnarformanni þau störf sem hluthafar hafa trú á að sé þeim og félaginu fyrir bestu og verður ekki séð hvernig hægt er að taka þann rétt af hluthöfum. Því er ekki hægt að taka undir það sjónarmið að stjórnarformanni verði ekki heimilt að vera starfandi ef það er það sem hluthafar félagsins kjósa.

Þá er rétt að benda á að reynslan hér á landi að hafa starfandi stjórnarformann hefur verið góð og þau félög sem hafa valið þessa leið hafa náð eftirtektaverðum árangri, ekki hvað síst í sókn sinni á erlenda markaði. Að lokum má benda á að í leiðbeiningum um góða stjórnarhætti sem atvinnulífið hefur náð sátt um er þetta ákvæði ekki að finna. Mikilvægt er að láta reyna á þær leiðbeiningar áður en gengið er lengra í lagasetningu af þessu tagi.

Með vísan til þessa getur undirritaður nefndarmaður ekki fallist á þær tillögur sem nefndin gerir um störf stjórnarformanns í kafla 2.3.3.

2.3.4 Fundir stjórnarmanna án framkvæmdastjóra

Til að tryggja skilvirkt og óháð eftirlit stjórnar með félagi og stjórnendum þess þá gera Kauphöllin í New York og Nasdaq-hlutabréfamarkaðurinn nú þá kröfu að óháðir stjórnarmenn hittist reglulega án framkvæmdastjóra eða annarra starfsmanna sem sitja

í stjórn, meðal annars til að ræða frammistöðu þeirra.⁹¹ Samkvæmt breskum verklagsreglum skal stjórnarformaður halda fundi reglulega með stjórnarmönnum sem ekki eru starfandi framkvæmdastjórar hjá félaginu, auk þess sem stjórnarmenn sem ekki starfa hjá félaginu skulu einnig hittast minnst árlega til að ræða frammistöðu stjórnarformanns.⁹²

Stjórnarmenn sem ekki eru starfandi hjá viðkomandi félagi eða tengdir hafa að því er virðist heimild til að halda sérstaka fundi án framkvæmdastjóra eða annarra starfsmanna félagsins sem sitja í stjórn þótt það sé ekki tiltekið í starfsreglum stjórnar.⁹³ Nefndin telur þó eðlilegt að skýr heimild til þessa sé sett í lög.

Það mælir eindregið með því að slíkir fundir séu haldnir skipulega og samkvæmt fyrirfram ákveðnum reglum að ella er mun hættara við því að fundahöldin veki tortryggni þeirra sem ekki eru boðaðir og t.d. veki að ástæðulausu ótta um að til standi að skipta um framkvæmdastjóra.

Nefndin leggur því til að stjórn taki afstöðu til þess í starfsreglum sínum hvort stjórnarmenn, sem ekki eru starfandi hjá viðkomandi félagi eða tengdir því, skuli halda sérstaka fundi án framkvæmdastjóra eða annarra starfsmanna félagsins sem sitja í stjórn.

2.4 Upplýsingar

2.4.1 Greiðari aðgangur að upplýsingum

Áhersla á gagnsæi og aukna og betri upplýsingagjöf til fjárfesta hefur verið áberandi í allri umfjöllun um stjórnhætti fyrirtækja. Óumdeilt er að yfirleitt veitir það stjórnendum aukið aðhald og getur bætt stjórnhætti þeirra að eigendur og tilvonandi fjárfestar eigi auðveldara með að fylgjast með rekstrinum. Auk þess fer iðulega saman bætt aðgengi hluthafa að upplýsingum og aukinn skilningur stjórnenda á rekstrinum.

⁹¹ NYSE (2004), nr. 303A(3) og Nasdaq (2004), regla 4350c (2).

⁹² Combined Code on Corporate Governance 2003, regla A.1.3.

⁹³ Í 70. gr. hlutafélagalaga segir m.a.: „Framkvæmdastjóri á sæti á fundum félagsstjórnar, þótt ekki sé hann stjórnarmaður, og hefur þar umræðu- og tillögurétt, nema félagsstjórn ákveði annað í einstökum tilvikum.“ Sambærilegt ákvæði er í 46. gr. laga um einkahlutafélög. Álitamál er hvort félagsstjórn geti á grundvelli þessa haldið fundi án framkvæmdastjóra eða bara haldið fundi þar sem framkvæmdastjóri hefur hvorki umræðu né tillögurétt.

Með tilkomu Netsins og tölvupósts geta hluthafar nálgast upplýsingar á fljótlegan og ódýran hátt og því hefur verið hvatt til þess að fyrirtæki noti rafrænar leiðir í auknum mæli til að dreifa upplýsingum til hluthafa.⁹⁴ Flest skráð fyrirtæki hérlendis hafa vefsíðu, en mismunandi er hins vegar hversu miklar upplýsingar um rekstur þeirra er þar að finna. Nefndin telur ekki ástæðu til að leggja fram tillögu að lagaákvæði varðandi rafræna upplýsingagjöf að svo stöddu.

Skortur á upplýsingum um réttindi hluthafa getur komið í veg fyrir að þeir nýti réttindi sín og nefndin leggur því til að viðskiptaráðuneytið láti gera bækling eða setji upp vefsíðu með upplýsingum um réttindi hluthafa, t.d. varðandi þátttöku á fundum, rétt til að spyrja spurninga og leggja fram tillögur, nýtingu atkvæðisréttar, sem og rétt til að fá fundargögn send til sín.

2.4.2 Upplýsingaskylda stofnanafjárfesta

Í leiðbeiningum OECD um stjórnhætti fyrirtækja eru stofnanafjárfestar hvattir til að upplýsa um þær aðferðir sem þeir nota til ákveða nýtingu atkvæðisréttar, sem og hvernig tekist er á við hugsanlega hagsmunaárekstra.⁹⁵ Hlutverk stofnanafjárfesta hefur einnig verið til umræðu innan ESB og tillaga að tilskipun um hlutverk og upplýsingaskyldu stofnanafjárfesta er væntanleg frá framkvæmdastjórn ESB á árunum 2006-2008. Þar verður væntanlega lagt til að stofnanafjárfestar skuli vera skyldugir til að upplýsa um fjárfestingarstefnu sína, sem og stefnu sína varðandi nýtingu atkvæðisréttar í þeim félögum sem þeir fjárfesta í, auk þess að upplýsa félagsmenn sína, sem þess óska, um það hvernig atkvæðisréttur hefur verið nýttur í einstökum tilvikum. Markmiðið er að minnka líkur á hagsmunaárekstrum og reyna að tryggja að stofnanafjárfestar, þar á meðal stjórnarmenn og stjórnendur þeirra, hafi hagsmuni eigendanna að leiðarljósi, en noti ekki eignir þeirra til að tryggja sjálfum sér fjárhagslegan ávinning eða völd með fjárfestingum í völdum félögum.

Þróunin á mörgum fjármálamörkuðum hefur verið sú að stofnanafjárfestar, einkum lífeyrissjóðir og verðbréfasjóðir, eiga sífellt stærri hlut í skráðum fyrirtækjum en sá

⁹⁴ Kauphöllin í Stokkhólmi gerir þá kröfu að félög sem þar eru skráð hafi vefsíðu þar sem birta skal tiltekna upplýsingar um félögin. Samkvæmt finnskum verklagsreglum um stjórnhætti skulu skráð félög hafa vefsíðu þar sem birta skal allar opinberar upplýsingar og tilkynningar. Einnig skal birta upplýsingar um stjórnhætti á vefsíðunni, þ. á m. upplýsingar um aðalfund, samþykktir félags, stjórn, stjórnendur og endurskoðendur, hlutafé og stærstu hluthafa.

⁹⁵ OECD (2004a), regla II.F.

hlutur sem einstaklingar eiga milliliðalaust hefur farið minnkandi.⁹⁶ Þessi þróun þýðir m.a. að það verður sífellt mikilvægara að vel sé staðið að því að nýta atkvæði stofnanafjárfesta á hluthafafundum. Raunar skiptir ekki síður máli að vel sé staðið að ákvörðunum stofnanafjárfesta um það í hvaða félögum er fjárfest og hvenær keypt og selt.

Í skýrslu Samkeppnisstofnunar frá árinu 2001 um stjórnunar- og eignatengsl í íslensku atvinnulífi er athyglinni meðal annars beint að miklu umfangi lífeyrissjóðanna á fjármagnsmarkaðnum. Bent er á það að fjárfesting lífeyrissjóðanna í fyrirtækjum leiði gjarnan af sér stjórnarsetu í þeim og þar sé um að ræða tilvik „þar sem einstaklingar fá völd í fyrirtækjum án þess að þeir eigi í þeim sjálfir.“⁹⁷ Jafnframt er bent á það í skýrslunni að hjá tilteknum lífeyrissjóðum sé tilhneiging til að fjárfesta í fyrirtækjum sem hafa tengsl við ákveðnar viðskiptablokkir og því sé eðlilegt að spurt sé hvað hafi verið haft að leiðarljósi við fjárfestinguna.⁹⁸

Til að auka gagnsæi og minnka líkur á hagsmunaárekstrum leggur nefndin til að hérlendis verði lögfest ákvæði sem skyldar lífeyrissjóði og verðbréfasjóði til að gera eigendum sínum grein fyrir nýtingu atkvæðisréttar í þeim félögum sem þeir fjárfesta í.⁹⁹

2.4.3 Vernd fyrir uppljóstrara

Mörg þeirra hneykslismála sem upp hafa komið erlendis undanfarin ár hafa sýnt fram á mikilvægi þess að starfsmenn geti tilkynnt um ólöglegt eða siðlaust athæfi stjórnenda og að þau tilvik séu rannsökuð til að koma í veg fyrir að félagið bíði tjón af slíku athæfi. Jafnframt virðist mikilvægt að tryggja uppljóstrurum ákveðna vernd til að þeir bíði ekki skaða af því að tilkynna um slík atvik.

⁹⁶ Í Viðskiptablaðinu 11. ágúst 2004 kemur t.d. fram að verulega hafi dregið úr áhuga almennings á hlutabréfum á síðustu árum og að hlutabréfaeign einstaklinga hafi dregist saman um 15% (úr 55 milljörðum króna í 47 milljarða) frá árinu 2000, þrátt fyrir að markaðsvirði íslenska hlutabréfamarkaðarins hafi á þeim tíma aukist um tvo þriðju og farið úr tæpum 400 milljörðum króna í 659 milljarða króna. Minnkandi áhugi sést einnig á því að árið 2003 fengu um 36.500 fjölskyldur greiddan arð af hlutabréfum, samanborið við um 42.700 árið 2001.

⁹⁷ Samkeppnisstofnun (2001a), bls. 6-7.

⁹⁸ Samkeppnisstofnun (2001a), bls. 7.

⁹⁹ Lífeyrissjóðum ber að setja sér fjárfestingarstefnu og upplýsa um hana í ársreikningi sínum, sbr. lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, nr. 129/1997.

Í leiðbeiningum OECD um stjórnhætti fyrirtækja er sett fram sú regla að hagsmunaaðilar, þar á meðal starfsmenn, eigi að geta tilkynnt stjórn félags um ólöglegt eða siðlaust athæfi án þess að það hafi áhrif á réttindi þeirra innan félagsins. Þetta hefur verið rökstutt með því að ólöglegt eða siðlaust athæfi starfsmanna félags geti skaðað félagið og þá sem eiga hagsmuna að gæta. Því sé mikilvægt að koma á fót kerfi sem auðveldar starfsmönnum og öðrum utan fyrirtækisins að koma á framfæri upplýsingum um ólöglegt eða siðlaust framferði án þess að þeir bíði tjón af. Sem dæmi um mögulegar aðferðir sem nefndar eru í skýrslunni er m.a. að veita uppljóstrurum beinan aðgang að óháðum aðila innan stjórnarinnar, t.d. meðlim í endurskoðunar- eða siðanefnd, setja á fót umboðsmann innan fyrirtækisins eða setja upp síma- eða tölvupóstkerfi þar sem tekið er við nafnlausum ábendingum.

Í Bretlandi og Bandaríkjunum hafa þegar verið sett í lög ákvæði sem tryggja eiga vernd fyrir uppljóstrara, svokölluð „whistleblower“ löggjöf. Í Svíþjóð hafa verið lagðar fram tillögur þar sem lagt er til að sett verði lög sem tryggja eiga tjáningarfrelsi starfsmanna einkafyrirtækja, en markmið þeirra er í ætt við markmið uppljóstrarlöggjafarinnar í Bretlandi og Bandaríkjunum. Engar reglur hafa hins vegar enn verið settar í Noregi og Danmörku þrátt fyrir að þar hafi nokkuð verið rætt um stöðu uppljóstrara.

Ákvæði um vernd fyrir uppljóstrara voru lögfest í Bretlandi árið 1999 með Public Interest Disclosure Act. Tilgangur laganna er að hvetja til þess að ljóstrað verið upp um sviksamleg atvik á vinnustöðum og jafnframt tryggja rétt uppljóstrarans. Lögin taka til starfsmanna, fólks í starfsþjálfun, verktaka, starfsmanna mönnunarfyrirtækja og þeirra sem starfa við fjarvinnslu. Lögin taka ekki til sjálfstæðra atvinnurekenda, sjálfboðaliða eða starfsmanna hers, leyniþjónustu eða lögreglu. Lögin eiga m.a. við þegar ljóstrað er upp um lögbrot, sanningsbrot, gáleysi, vanrækslu og aðstæður sem hafa í för með sér hættu fyrir heilsu manna og umhverfið. Ákvæði laganna gilda hvort heldur upplýsingarnar sem gefnar eru teljast trúnaðarupplýsingar eða ekki. Lögin vernda uppljóstrara sem gefur yfirmanni í fyrirtækinu upplýsingar í góðri trú um rökstuddan grun um sviksamlegt athæfi, hvort heldur það hefur þegar átt sér stað eða er líklegt til að eiga sér stað. Þá ná lögin einnig til upplýsingagjafar til opinberra eftirlitsaðila, s.s. fjármálaeftirlits, ef uppljóstrarinn er viss um að upplýsingarnar séu sannar. Loks vernda lögin uppljóstrara sem gefa t.d. fjölmiðlum eða lögreglu

upplýsingar ef uppljóstrarinn er viss um að upplýsingarnar séu sannar, hann hefur ekki persónulega hagsmuni af upplýsingagjöfinni og uppfyllir eitt af eftirfarandi skilyrðum:

1. Í fyrsta lagi að hann hafi rökstuddan grun um að hann yrði fyrir tjóni ef hann ræddi málið innan fyrirtækisins eða tilkynnti það til opinberra eftirlitsaðila.
2. Í öðru lagi að hann telji að reynt yrði að hilma yfir atvikið.
3. Í þriðja lagi að hann hafi þá þegar tilkynnt um atvikið til yfirmanns síns eða opinbers eftirlitsaðila.

Ef uppljóstrari, sem uppfyllir skilyrði laganna, verður fyrir tjóni vegna uppljóstrunarinnar á hann rétt á skaðabótum úr hendi vinnuveitanda síns. Þá geta uppljóstrarar sem hafa misst starf sitt í kjölfar uppljóstrunar krafist þess að vinnuveitanda verði gert að ráða hann aftur til starfa.

Í Bandaríkjunum voru ákvæði um vernd uppljóstrara lögfest með Sarbanes-Oxley löggjöfinni sem tók gildi í júlí 2002. Þar er starfsmönnum félaga sem skráð eru á skipulegan verðbréfamarkað sem ljóstra upp um nánar tilgreind brot veitt vernd gagnvart aðgerðum vinnuveitanda vegna uppljóstrunarinnar. Samkvæmt lögunum er fyrirtækjum stranglega bannað að grípa til aðgerða gagnvart starfsmanni sem hefur gefið upplýsingar eða kvartað yfir nánar tilgreindum atvikum. Vernd fyrir uppljóstrara nær samkvæmt lögunum til einstaklinga sem tilkynna til yfirmanns, ákveðinna opinberra stofnanna og þingsins um atvik sem viðkomandi hefur rökstuddan grun um að sé brot á lögum um verðbréfavíðskipti, reglum fjármálaeftirlitsins bandaríska (Securities and Exchange Commission, SEC) eða einhverjum ákvæðum laga um svik gegn hluthöfum. Lögin veita uppljóstrara vernd jafnvel þótt upplýsingarnar sem hann gaf reynist rangar, ef hann hafði rökstuddan grun um að atvikið sem hann tilkynnti um væri brot.

Skráð félög þurfa í Bandaríkjunum að setja upp kerfi sem auðveldar starfsmönnum þess að tilkynna um hugsanleg brot eða sviksamlegt athæfi stjórnenda og annarra starfsmanna á lögum og reglum, auk þess sem þau þurfa að setja sér reglur um hvernig rannsaka skuli slík mál og tryggja uppljóstrurum nafnleynd og ákveðna vernd, þannig að þeir eigi ekki á hættu að missa vinnuna vegna slíkra uppljóstrana. Aðgerðir vinnuveitanda (þar með talið aðgerðir yfirmanna fyrirtækis, starfsmanna þess, verktaka, undirverktaka og umboðsmanna) gagnvart uppljóstrurum geta leitt til bæði

skaðabóta- og refsíabyrgðar. Til slíkra aðgerða teljast m.a. tímabundin og varanleg lausn frá störfum, hótanir, stöðulækkun og hvers konar mismunun gagnvart starfsmanninum. Starfsmaður sem telur að hann hafi verið rekinn vegna uppljóstrana getur leitað réttar síns og ef sýnt er fram á að uppsögn hans sé hefnd vegna uppljóstrana þá á hann til að mynda rétt á endurráðningu í sömu stöðu og hann var í, afturvirkum launum, skaðabótum og greiðslu lögfræðikostnaðar.

Ljóst er að þær leiðir sem farnar hafa verið við setningu reglna um vernd fyrir uppljóstrara eru mjög mismunandi. Þannig er verndin samkvæmt Sarbanes-Oxley löggjöfinni bundin við starfsmenn félaga sem skráð eru á skipulegan verðbréfamarkað, verndin samkvæmt bresku löggjöfinni á við um alla vinnustaði að undanskildum her, leyniþjónustu og lögreglu og samkvæmt sænsku tillögunum er ætlunin að verndin þar nái til allra starfsmanna einkafyrirtækja. Þá er einnig mjög misjafnt hvaða leiðir starfsmenn eiga að fara við uppljóstrun og til hverra þeir eiga að leita með upplýsingarnar, auk þess sem viðurlög eru mismunandi. Það eru því mörg atriði sem þarf að taka afstöðu til þegar undirbúnaður er reglur um vernd fyrir uppljóstrara.

Nefndin telur mjög óljóst eða a.m.k. misjafnt hvaða stefnu önnur lönd ætla að taka í málefnum uppljóstrara og telur að ekki sé ástæða til að setja sérstök lög um vernd fyrir uppljóstrara að svo stöddu. Nefndin telur þó rétt að fylgjast sé með þróun mála í nágrannalöndunum hvað varðar lagasetningu á þessu sviði, enda varla ástæða til að ætla að tilefni til uppljóstrana séu hlutfallslega færri hérlendis en þar.

2.4.4 Viðskipti við tengda aðila

Viðskipti félags við tengda aðila, t.d. stjórnarmenn, stjórnendur og stærri hluthafa, sem og aðila þeim tengdum, hafa einnig verið til umræðu að undanförunu, enda geta þar vaknað upp spurningar um hagsmunaárekstra, t.d. hvort þessir aðilar hafi á einhvern hátt misnotað aðstöðu sína og hagnast óeðlilega á kostnað félagsins og hluthafa þess.

Til að minnka líkur á slíkum hagsmunaárekstrum leggur nefndin því til að skylt verði að upplýsa stjórn um öll viðskipti félagsins við tengda aðila ef viðskiptin teljast

veruleg.¹⁰⁰ Þá er einnig lagt til að stjórn verði gert skylt að gera grein fyrir öllum slíkum viðskiptum sem farið hafa fram á árinu á aðalfundi félagsins. Jafnframt ætti stjórn og endurskoðandi félags eða endurskoðunarnefnd þess að fara yfir viðskiptin og staðfesta að þau hafi farið fram á eðlilegum viðskiptaforsendum eða tilgreina ef svo er ekki. Ef talin er þörf á sérstöku verðmati varðandi tiltekin viðskipti þá má kalla eftir sérfræðiskýrslu.

Í lögum nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki, er að finna ákvæði um upplýsingagjöf vegna viðskipta við tengda aðila. Þá munu skráð fyrirtæki þurfa að upplýsa um viðskipti við tengda aðila í reikningsskilum þegar alþjóðlegar reglur um reikningsskil taka hér gildi.¹⁰¹

2.4.5 Upplýsingagjöf stjórnenda til hluthafa

Aukin og traustari upplýsingagjöf frá stjórnendum til hluthafa þykir mikilvægur þáttur í því að bæta stjórnhætti fyrirtækja og framkvæmdastjórn ESB hyggst því á næstunni leggja fram tillögu að tilskipun um upplýsingaskyldu félaga. Þar verða væntanlega að finna ákvæði um aukna upplýsingaskyldu fyrirtækja varðandi stjórnhætti sína, t.d. um að skráð fyrirtæki verði skyldug til að upplýsa í ársskýrslum sínum um ákveðin lykilateiri varðandi stjórnhætti sína. Einnig verða væntanlega settar fram tillögur að reglum um ábyrgð framkvæmdastjóra og stjórnarmanna varðandi fjárhagslegar og ófjárhagslegar yfirlýsingar, sem og um upplýsingaskyldu um viðskipti félaga við tengda aðila, þar á meðal viðskipti innan samstæðu og viðskipti við tengd félög í öðrum löndum (e. special offshore vehicles).¹⁰²

Kröfur um aukna ábyrgð stjórnar og stjórnenda á upplýsingagjöf hafa víða verið settar fram að undanförunu. Í Bandaríkjunum er kveðið á um það í Sarbanes-Oxley lögunum

¹⁰⁰ Lagt er til að til tengdra aðila teljist í fyrsta lagi þeir sem sitja í stjórn félags, varamenn þeirra, framkvæmdastjórnar félagsins og þeir sem gegna stjórnunarstöðum eða teljast til lykilstarfsmanna félagsins og er sú skilgreining að hluta til byggð á skilgreiningu á nánnum tengslum í 18. gr. laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki. Við mat á því hvort starfsmenn teljast tengdir aðilar má hafa hliðsjón af ákvæðum laga um verðbréfavíðskipti um það hverjir teljast til innherja. Þá teljast þeir sem tengjast þessum aðilum nánnum fjölskylduböndum til tengdra aðila. Í öðru lagi teljast þeir tengdir aðilar sem tengjast félaginu í gegn um viðskiptahagsmuni með því að hafa beint eða óbeint eignarhald á tilteknum hluta hlutafjár þess eða ráða yfir tilteknum hluta af atkvæðisrétti félags. Í þriðja lagi teljast þeir tengdir aðilar sem tengjast félaginu í gegn um yfirráð. Undir þetta falla tengsl milli móðurfyrirtækis og dótturfyrirtækis og sambærileg tengsl milli einstaklings eða lögaðila og félags. Þá skal litið á dótturfyrirtæki dótturfyrirtækis sem dótturfyrirtæki móðurfyrirtækis sem er í forsvari fyrir þessi fyrirtæki.

¹⁰¹ Sbr. reglugerð ESB nr. 1606/2002 um beitingu alþjóðlegra reikningsskilastaðla.

að forstjóri og fjármálastjóri skuli staðfesta að samkvæmt þeirra bestu vitund séu upplýsingar í ársskýrslu eða árshlutaskýrslu réttar, jafnframt því sem kveðið er á um það að vísvitandi röng upplýsingagjöf sé refsiverð og geti varðað fjársektum og allt að 20 ára fangelsi. Forstjóri og fjármálastjóri þurfa, samkvæmt Sarbanes-Oxley lögunum, einnig að skila árangurstengdum greiðslum frá síðustu 12 mánuðum ef í ljós kemur að þær byggðust á röngum upplýsingum og hið sama gildir um hagnað vegna sölu á hlutabréfum í félaginu.

Í væntanlegri tilskipun frá ESB um upplýsingagjöf skráðra félaga er kveðið á um að í ársreikningi slíkra félaga skuli vera yfirlýsing frá stjórn og/eða þeim stjórnendum sem bera ábyrgð á rekstrinum um að ársreikningurinn sé, samkvæmt þeirra bestu vitund, gerður í samræmi við gildandi lög og reikningsskilavenjur og gefi glögga mynd af eignum, skuldum, fjárhagslegri stöðu, hagnaði og tapi félagsins og félaga í samstæðunni. Á sama hátt skal staðfest að í ársskýrslunni sé rétt greint frá þróun og afkomu félagsins og félaga í samstæðunni, sem og helstu áhættu- og óvissuþáttum sem framundan eru. Viðkomandi aðilar ættu jafnframt að staðfesta að þeir hafi yfirfarið innra eftirlitskerfi félagsins og telji að það sé í lagi. Samskonar upplýsingar ættu einnig að vera í árshlutauppgjörum félaga.¹⁰³

Nefndin telur mikilvægt að ljóst sé hverjir beri ábyrgð á því að upplýsingar í ársreikningum félaga séu réttar og telur því mikilvægt að innleiðingu á ofangreindu ákvæði tilskipunar ESB verði hraðað. Jafnframt er mikilvægt að fylgjast með þróun þessara mála á innan Evrópusambandsins, en eins og fyrr var nefnt þá eru tilskipanir þar sem tekið er á ábyrgð stjórnar og stjórnenda á upplýsingagjöf, fjárhagslegri sem og annarri, væntanlegar þaðan á næstunni.

2.5 Önnur úrræði hluthafa

2.5.1 Rannsóknir á starfsemi félags

Víða erlendis hefur nokkuð verið rætt um möguleika hluthafa á að láta rannsaka tiltekin atriði í starfsemi félags. Í skýrslu sem sérfræðinefnd um félagarétt gerði fyrir

¹⁰² Framkvæmdastjórn ESB (2004a). Samráðsferli varðandi efni tilskipunarinnar lauk 4. júní 2004.

¹⁰³ Directive of the European Parliament and of the Council on the harmonisation of transparency requirements with regard to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC, 4. gr. Tilskipunin var samþykkt óformlega í maí 2004, en þegar þetta er ritað, í ágúst 2004, á eftir að ganga frá formsatriðum og birta tilskipunina opinberlega, en gefinn verður tveggja ára aðlögunarfrestur til að innleiða ákvæði hennar.

framkvæmdastjórn ESB er t.d. mælt með því að hluthafar sem ráði yfir 5-10% af atkvæðarétti í félagi geti farið fram á slíka rannsókn. Tillaga að tilskipun þar sem meðal annars verður fjallað um réttindi hluthafa til að fara fram á sérstaka rannsókn á starfsemi félags er væntanleg 2004-2005, en ekki hefur verið ákveðið enn þá við hversu hátt hlutfall hlutfjár verði miðað.¹⁰⁴

Samkvæmt 97. gr. laga um hlutafélög og 72. gr. laga um einkahlutafélög þá getur hluthafi á aðalfundi eða á öðrum hluthafafundi, þar sem málið er á dagskrá, komið fram með tillögu um að fram fari rannsókn á stofnun félags, tilgreindum atriðum varðandi starfsemi þess eða ákveðnum þáttum bókhalds eða ársreiknings. Hljóti tillagan fylgi hluthafahóps sem ræður yfir minnst ¼ hlutfjárins getur hluthafi í síðasta lagi einum mánuði frá lokum fundarins farið þess á leit við ráðherra að hann tilnefni rannsóknarmenn. Svo virðist sem fá, ef nokkur, dæmi séu um að þessi heimild hafi verið nýtt undanfarin ár.

Nefndin leggur til að hluthöfum verði auðveldað að fara fram á sérstaka rannsókn á starfsemi félags, og að nægilegt sé að tillaga um rannsókn hljóti fylgi hluthafa sem ráða yfir 1/10 hlutfjárins. Tillagan felur í sér aukið aðhald fyrir stjórnendur og aukna minnihlutavernd, þar sem hún eykur möguleika minni hluthafa til að bregðast við ef grunur leikur á að stjórn, stjórnendur eða stærri hluthafar hafi nýtt sér stöðu sína til að hagnast á kostnað félagsins, eða ef talið er að stjórn eða stjórnendur séu ekki að sinna skyldum sínum.¹⁰⁵

2.5.2 Skaðabætur

Samkvæmt 134. gr. laga um hlutafélög og 108. gr. laga um einkahlutafélög þá eru stofnendur, stjórnarmenn, framkvæmdastjórnar, endurskoðendur og skoðunarmenn hlutafélags, svo og matsmenn og rannsóknarmenn, skyldir að bæta hlutafélagi það tjón, er þeir hafa valdið félaginu í störfum sínum, hvort sem er af ásetningi eða gáleysi. Sama gildir þegar hluthafi eða aðrir verða fyrir tjóni vegna brota á ákvæðum hlutafélagalaga eða samþykktum félags. Þá er einnig kveðið á um það að hluthafi sé skyldur til að bæta tjón sem hann af ásetningi eða stórfelldu gáleysi hefur valdið

¹⁰⁴ Sbr. High Level Group on Company Law (2002) og Framkvæmdastjórn ESB (2003).

¹⁰⁵ Samskonar tillögu er að finna í frumvarpi sem lagt var fram á 130. löggjafarþingi, 2003–2004, sjá þingskjal 1015, 686. mál: Frumvarp til laga um breytingu á lögum nr. 2/1995, um hlutafélög, með síðari breytingum. Á vefsíðunni <http://www.althingi.is/altext/130/s/1015.html>.

félaginu, öðrum hluthöfum eða þriðja aðila með broti á hlutafélagalögum eða samþykktum félagsins.

Það þarf samþykki hluthafa sem ráða yfir meirihluta atkvæða til að félag höfði skaðabótamál á hendur ofangreindum aðilum ef talið er að þeir hafi valdið félaginu tjóni. Telur nefndin að ekki sé ástæða til að breyta því ákvæði.

Nefndin telur hins vegar ástæðu til að auðvelda hluthöfum að höfða skaðabótamál gegn ofangreindum aðilum í nafni félags, en á eigin kostnað. Samkvæmt núgildandi lögum geta hluthafar sem ráða yfir 1/5 hlutafjár gert slíkt, en nefndin mælir með því að það hlutfall verði lækkað niður í 1/10 hlutafjár, sem er í samræmi við það sem gengur og gerist annars staðar á Norðurlöndunum og það eigi bæði við um hlutafélög og einkahlutafélög.

2.6 Yfirtökur fyrirtækja

2.6.1 Inngangur

Yfirtökur fyrirtækja á íslenskum hlutabréfamarkaði hafa verið í brennidepli að undanfögnu, samhliða mikilli fjölgun þeirra síðastliðin ár. Árið 2003 voru þannig 14 félög afskráð úr Kauphöll Íslands í kjölfar yfirtöku, samanborið við fimm félög árið 2002 og eitt félag árið 2001. Markaðsvirði yfirtekinna félaga hefur einnig aukist gríðarlega mikið á umræddu tímabili, sem sést best á því að áætlað markaðsvirði þeirra 14 félaga sem afskráð voru í kjölfar yfirtöku árið 2003 var rúmum 90 milljarðar króna, markaðsvirði félaganna fimm sem afskráð voru árið 2002 var um 24 milljarðar, meðan félagið sem afskráð var árið 2001 var metið á tæplega fimm milljarða króna.¹⁰⁶

Þrátt fyrir að yfirtökum hafi fjölgað mikið undanfarin ár þá hafa litlar breytingar verið gerðar á lögum um yfirtökur, en það hefur verið gagnrýnt nokkuð, þar sem núgildandi lagaákvæði, sem er að finna í lögum um verðbréfavíðskipti nr. 33/2003, þykja að mörgu leyti mjög takmörkuð og ekki í samræmi við það sem gerist í nágrennalöndum okkar. Til að bregðast við því skipaði viðskiptaráðherra sérstaka nefnd í október 2003

¹⁰⁶ Markaðsvirði er áætlað út frá tilboðsverði í yfirtökutilboði og útistandandi hlutafé. Árið 2004 voru sex félög afskráð á tímabilinu janúar til ágúst og var áætlað markaðsvirði þeirra um 25 milljarðar króna.

til að yfirfara yfirtökureglur héraendis og gera tillögur til úrbóta.¹⁰⁷ Nefndinni var meðal annars ætlað að skoða reglur varðandi tengsl á milli aðila og verð í yfirtökutilboðum, ásamt því að meta æskilegt hlutfall atkvæðisréttar sem leiðir til yfirtökuskyldu. Jafnframt var nefndinni falið að fylgjast með framgangi tillögu að tilskipun um yfirtökutilboð sem framkvæmdastjórn Evrópusambandsins lagði fram árið 2002 og innleiða tilskipunina í íslenskan rétt ef hún yrði samþykkt á starfstíma nefndarinnar.¹⁰⁸

Í þessum kafla er fjallað um þau atriði sem hvað helst hafa verið gagnrýnd varðandi yfirtökulöggjöfina og hugmyndir um lagabreytingar sem nefnd um yfirtökur setti fram í minnisblaði sem sent var hagsmunaaðilum til umsagnar í júlí 2004. Nefnd um stefnumótun íslensks viðskiptaumhverfis tekur almennt undir þær hugmyndir, enda telur hún nauðsynlegt að styrkja lagaumhverfi varðandi yfirtökur og tryggja enn frekar jafna meðferð hluthafa í yfirtökum og aukna minnihlutavernd. Nefndin telur eðlilegt að fjalla um þessar hugmyndir hér, enda snerta þær þau álitaefti sem þessi nefnd tók til skoðunar.

2.6.2 Yfirtökuskylda og tengsl milli hluthafa

Í núgildandi lögum er ekki tekið á fullnægjandi hátt á tengslum milli aðila, til að mynda um að tengsl milli aðila geti haft áhrif á yfirtökuskyldu¹⁰⁹ eða það lágmarksverð sem skylt er að bjóða í yfirtökutilboði. Því virðist sem auðvelt sé að komast hjá ákvæðum um yfirtökuskyldu og lágmarksverð með því að skrá hluti á mismunandi aðila. Til að bæta úr því er nauðsynlegt að setja reglur varðandi tengsl milli hluthafa til að koma í veg fyrir að tveir eða fleiri hluthafar geti haft með sér samráð um að stjórna félagi, eða að samstarfsaðilar geti skotið sér undan yfirtökuskyldu eða skilyrðum um lágmarksverð með því að skrá hluti á mismunandi aðila, enda hlýtur slíkt að ganga gegn tilgangi laganna.

¹⁰⁷ Í nefnd um yfirtökur eru Bjarki Diego, lögfræðingur hjá KB banka, Guðbjörg Bjarnadóttir, lögfræðingur hjá Fjármálaeftirlitinu, Hreinn Hrafnkelsson, sérfræðingur hjá iðnaðar- og viðskiptaráðuneyti (formaður) og Ragnar Þ. Jónasson, lögfræðingur Kauphallar Íslands.

¹⁰⁸ Tilskipunin var formlega samþykkt í lok apríl 2004 og tillögur um innleiðingu á hluta hennar er að finna í þessum kafla.

¹⁰⁹ Yfirtökuskylda myndast þó t.d. ef aðili hefur á grundvelli sammings við aðra hluthafa rétt til að ráða yfir sem nemur 40% atkvæða í félaginu.

Því leggur nefnd um yfirtökur til að kveðið skuli á um það í lögum að yfirtökuskylda geti myndast vegna samstarfs milli aðila, þannig að samstarf skuli talið vera á milli aðila ef þeir hafa með sér samkomulag um að einn eða fleiri saman nái yfirráðum í félagi eða um að koma í veg fyrir að tilboð nái fram að ganga, hvort sem samkomulagið sé skriflegt, munnlegt eða með öðrum hætti.¹¹⁰

Ofangreint ákvæði um að yfirtökuskylda geti myndast vegna samstarfs milli aðila mun hafa í för með sér miklar breytingar og æskilegt er að áhrif þeirra breytinga verði metin áður en gerðar verða breytingar á því hlutfalli sem yfirtökuskylda myndast við. Því leggur nefnd um yfirtökur til að áfram verði miðað við að yfirtökuskylda myndist þegar aðili eða aðilar í samstarfi eignast 40% eða meira af atkvæðisrétti. Hins vegar er mælt með því að mörk yfirtökuskyldu verði endurskoðuð þegar reynsla er komin á það hvaða áhrif það hafi að yfirtökuskylda geti myndast vegna tengsla milli hluthafa, því ljóst er að hægt er að ná yfirráðum í félagi með minna en 40% atkvæðavægi.¹¹¹ Það er því væntanlega viðeigandi að endurskoða fljótlega viðkomandi lagaákvæði hérlendis með það að markmiði að tryggja betur að eigendur minnihluta hlutfjár geti ekki náð yfirráðum í félagi, án þess að bjóða öðrum hluthöfum þann valkost að selja sinn hlut á sanngjörnu verði.

Við slíka endurskoðun þarf þó að taka tillit til þess að mikil samþjöppun eignarhalds er til staðar hérlendis og í því sambandi má nefna að samkvæmt úttekt sem gerð var fyrir nefnd um yfirtökur kom fram að einn aðili átti yfir 30% atkvæðisréttar í 18 af þeim 44 félögum sem skráð voru í Kauphöll Íslands þann 16. apríl 2004. Því til

¹¹⁰ Fjármálaeftirlitið mun væntanlega hafa það hlutverk að úrskurða um vafaatriði varðandi samstarf, m.a. með hliðsjón af fjárfestingasögu og eignarhaldi, sem og stjórnunar- og eignatengslum viðkomandi aðila, en almennt má gera ráð fyrir því að félag, móðurfélag þess, dótturfélag, systurfélag og félag tengd þeim, sem og stærstu eigendur þeirra, séu í samstarfi. Félag sem fyrrnefnd félag eða eigendur þeirra hafa bein eða óbein yfirråd yfir geta einnig flokkast sem samstarfsaðilar. Samstarf getur einnig verið á milli aðila í sömu fjölskyldu, en við mat á slíku þarf að skoða fjárfestingasögu, sem og stjórnunar- og eignatengsl viðkomandi aðila. Lagt er til að bráðabirgðaákvæði verði í lögnum þannig að ákvæði um að yfirtökuskylda geti myndast vegna tengsla milli aðila gildi ekki fyrir samstarfsaðila sem eiga 40% atkvæðisréttar eða meira í félagi við gildistöku laganna, svo lengi sem þeir auka ekki atkvæðisrétt sinn umfram næsta verulega hlut, en það er í samræmi við bráðabirgðaákvæði laga um verðbréfavíðskipti og tilskipun ESB.

¹¹¹ Aðilar sem ráða yfir þriðjungi atkvæða geta til að mynda komið í veg fyrir samruna eða breytingar á samþykktum og í raun getur enn lægra atkvæðamagn falið í sér yfirråd, sérstaklega í félögum sem eru að öðru leyti með mjög dreifða eignaraðild þar sem nokkur hluti smærri hluthafa mætir oft ekki á hluthafafundi. Í Bretlandi, Þýskalandi og Svíþjóð miðast yfirtökuskylda nú við 30% atkvæðavægi og í Danmörku er miðað við þriðjung atkvæðavægis.

viðbótar voru a.m.k. 6-9 félag þar sem aðilar sem ætla má að séu nánir samstarfsaðilar áttu yfir 30% atkvæðisréttar.¹¹²

2.6.3 Verð í tilboði og fjármögnun

Nefnd um yfirtökur leggur til að við ákvörðun verðs þurfi nú einnig að taka tillit til hæsta verðs sem samstarfsaðilar tilboðsgjafa hafa greitt síðustu sex mánuði áður en tilboðsskylda myndaðist. Þar með ætti ekki lengur að vera hægt að komast framhjá skilyrðum um lágmarksverð í tilboði með því að skrá hluti á mismunandi aðila.

Einnig hefur verið rætt hvort ástæða sé til þess að kveða jafnframt á um það að tilboðsverð skuli þó a.m.k. vera jafnhátt og síðasta viðskiptaverð hlutabréfa í viðkomandi félagi daginn áður en tilboðsskylda myndaðist, en svipað ákvæði er t.d. að finna í norskum yfirtökureglum. Markmiðið er að tryggja að aðilar geti ekki farið í kringum ákvæði um lágmarksverð með því að semja sín á milli um viðskipti á lægra verði en markaðsverðið er á tilteknum tíma. Annar möguleiki væri að Fjármálaeftirlitið hefði heimild til að gefa undanþágu frá skilyrðum um lágmarksverð, bæði til hækkunar og lækkunar, ef fyrir því væru gildar ástæður.¹¹³

Engin ákvæði eru varðandi fjármögnun tilboðs eða greiðslufrest í núgildandi lögum og því leggur nefnd um yfirtökur til að ef greiða á fyrir hluti með reiðufé þá skuli lánastofnun með starfsleyfi á Evrópska efnahagssvæðinu ábyrgjast þá greiðslu til að tryggt sé að tilboðsgjafi geti staðið við tilboð sitt. Jafnframt þarf að upplýsa um fjármögnun tilboðs í tilboðsyfirliti.

2.6.4 Skyldur stjórnar

Í núgildandi lögum eru engin ákvæði varðandi skyldur stjórnar í því félagi sem tilboð tekur til, hvorki um að stjórn skuli gefa álit sitt á tilboði né heldur varðandi

¹¹² Mikil samþjöppun eignarhalds er reyndar staðreynd víða um heim, sbr. La Porta, Silanes og Shleifer (1998).

¹¹³ Það hefur einnig verið rætt hvort setja eigi ákvæði um það að ef tilboðsgjafi eða aðilar sem hann er í samstarfi við greiða herra verð eða bjóða betri kjör fyrir hlutabréf í viðkomandi félagi næstu sex mánuði eftir lok tilboðstímabils þá skuli hann greiða þeim hluthöfum sem tekið höfðu upphaflega tilboðinu viðbótargreiðslu sem samsvarar þeim mismuni. Svipað ákvæði er að finna í sænskum yfirtökureglum og samkvæmt breskum reglum er tilboðsgjafa óheimilt að greiða herra verð næstu sex mánuði eftir tilboð. Markmiðið er að tryggja jafna meðferð hluthafa og koma í veg fyrir að tilboðsgjafi geti um leið og gildistími tilboðs rennur út greitt aðilum sem ekki samþykktu tilboðið herra verð en þar var boðið.

takmarkanir á þeim aðgerðum sem stjórn getur gripið til í því skyni að reyna að verjast yfirtöku, en slík ákvæði er að finna í löggjöf margra nágrannalanda okkar.

Til að auka áhrif hluthafa og draga úr áhrifum stjórnenda leggur nefnd um yfirtökur því til að lögfest verði að stjórn félags sem tilboð tekur til verði óheimilt að taka ákvarðanir sem haft geta áhrif á tilboð nema með fyrirfram samþykki hluthafafundar og gildir það frá þeim tíma er ákvörðun um tilboð í hlutabréf félags hefur verið gerð opinber eða stjórn félags er ljóst að tilboð sé væntanlegt, og þar til niðurstöður tilboðs hafa verið gerðar opinberar.

Hvað varðar mat á yfirtökutilboði og tilboðsverði þá er lagt til að sú krafa verði gerð til stjórnar félags sem tilboð tekur til að hún semji og geri opinbera greinargerð þar sem fram kemur álit hennar á tilboði og áhrifum þess á hagsmuni félags, störf stjórnenda og starfsmanna, sem og staðsetningu starfstöðva félags. Upplýsa þarf um hugsanlega hagsmunaárekstra og stjórnarmenn sem eru aðilar að tilboði skulu ekki taka þátt í að semja greinargerð stjórnar. Ef stjórn er ekki ályktunarhæf sökum þess að stjórnarmenn eru aðilar að tilboði, eða vanhæfir að öðru leyti til að fjalla um það, þá skal fá álit óháðs fjármálafyrirtækis á tilboðinu og skilmálum þess.

2.6.5 Afturköllun tilboðs

Nefnd um yfirtökur leggur til að sett verði strangari skilyrði en eru í núgildandi lögum varðandi afturköllun skyldubundinna tilboða, þannig að ekki verði heimilt að afturkalla skyldubundið tilboð sem gert hefur verið opinbert.¹¹⁴ Hins vegar er lagt til að rýmri skilyrði gildi um afturköllun valfrjálsra tilboða (þ.e. tilboða sem sett eru fram án þess að tilboðskylda sé til staðar) og að þau skilyrði sem tiltekin eru varðandi afturköllun tilboða í núgildandi lögum gildi nú eingöngu fyrir valfrjáls tilboð.

2.6.6 Breytingar á tilboði og samkeppnistilboð

Nefnd um yfirtökur leggur til að tilboðsgjafa verði heimilt að breyta tilboði sínu hvenær sem er á tilboðstímabili, ef breytingarnar hafa í för með sér hagstæðari skilmála fyrir aðra hluthafa. Hluthafar sem samþykkt hafa upphaflegt tilboð geta valið

¹¹⁴ Hins vegar verður væntalega lagt til að tilboð falli úr gildi ef lagaleg atriði eða viðurkenning stjórnvalda, sem nauðsynleg verður að teljast til að eigendaskipti geti orðið að hlutunum, liggur ekki fyrir við lok tilboðstímabils eða eigendaskiptunum hefur verið hafnað af stjórnvöldum.

á milli tilboða, enda getur það verið matsatriði fyrir hluthafa hvort tilboð sé hagstæðara, t.d. ef boðið er upp á breyttan greiðslumáta.

Þótt samkeppni um kaup á félögum hafi ekki verið algeng hérlandis hingað til þá má ætla að slíkt verði algengara í framtíðinni og því er full ástæða til að setja ákvæði þar að lútandi áður en til slíkra tilvika kemur. Í núgildandi lögum er eingöngu að finna ákvæði um rétt tilboðsgjafa til að draga sitt tilboð til baka ef annað tilboð kemur fram, en ekkert er minnst á réttindi hluthafa í slíkum tilvikum. Því leggur nefnd um yfirtökur til að sett verði lagaákvæði um réttindi hluthafa til að draga samþykki sitt til baka ef fram kemur samkeppnistilboð.

2.6.7 Tilboðsyfirlit

Nefnd um yfirtökur leggur til að gerðar verði auknar kröfur um upplýsingagjöf tilboðsgjafa, m.a. um samstarfsaðila, fjármögnun og hvernig tilboðsverð var ákvarðað. Ef boðin eru hlutabréf í félagi þá þarf að gefa upplýsingar um þau hlutabréf, t.d. lykiltölur úr rekstri félags, heildarfjölda útgefinna hlutabréfa og verðþróun þeirra síðastliðin ár.

2.7 Ákvæði laga um vörsluskatta

Með lögum nr. 43/1995 voru viðurlagaákvæði nokkurra skattalaga endurskoðuð, nánar tiltekið ákvæði laga um virðisaukaskatt, laga um tekjuskatt og eignarskatt og laga um staðgreiðslu opinberra gjalda. Fólu breytingarnar í sér nýskipan refsimarka og voru gerðar í tengslum við breytingu á almennum hegningarlögum. Samkvæmt breytingunum sem gerðar voru teljast brot gegn tilteknum ákvæðum skattalaga meiri háttar brot samkvæmt 262. gr. almennra hegningarlaga að uppfylltum ákveðnum skilyrðum sem þar koma fram. Ef brot telst meiri háttar samkvæmt þessu varðar það fangelsi allt að sex árum og er heimilt að beita margfeldissektum til viðbótar refsivist. Ef háttsemi telst ekki meiri háttar brot varðar það yfirleitt margfeldissekt allt að tífadri þeirri skattfjárhæð sem um er að ræða hverju sinni, en minnst tvöfaldri þessari fjárhæð. Þar sem um margfeldissektir er að ræða er yfirleitt ekki ætlast til að almennar refsilækkunarheimildir séu nýttar til þess að færa sektir niður fyrir lögbundið lágmark.

Í kjölfar lagabreytinganna hafa fjölmargir dómar fallið þar sem aðilum hafa verið dæmdar verulega hærri refsingar en almennt eru ákveðnar vegna sambærilegra brota

og áður voru ákveðnar vegna samskonar brota. Telur nefndin að refsíabyrgðin samkvæmt ofangreindum lögum sé nú of ströng og hvetur til þess að umrædd viðurlagaákvæði verði endurskoðuð og ákvæði um lágmarksrefsingu við brotum gegn ákvæðum laga um virðisaukaskatt, laga um tekjuskatt og eignarskatt og laga um staðgreiðslu opinberra gjalda verði felld niður. Telur nefndin m.a. að svo ströng refsíabyrgð geti haft óæskileg áhrif á vilja fólks til að koma að stjórn fyrirtækja og sérstaklega sprotafyrirtækja sem oft standa ekki traustum fótum fjárhagslega.

2.8 Fyrirtæki sem ekki eru hlutafélög

Í þessari skýrslu er sjónum einkum beint að hlutafélögum og einkahlutafélögum enda eru slík fyrirtæki burðarásinn í íslensku atvinnulífi. Allmörg íslensk fyrirtæki eru þó ekki rekin sem hlutafélög, eins og sjá má í töflu 2. Í mörgum tilfellum er þar um arf frá gamalli tíð að ræða þótt ýmis önnur rekstrarform en hlutafélagiformið hafi staðist vel tímans tönn. Löggjöf um slík fyrirtæki er að mörgu leyti mun fátæklegri en löggjöf um hlutafélög og einkahlutafélög og ber þess merki að þessi geiri atvinnulífsins hefur ekki hlotið mikla athygli undanfarin ár. Í nokkrum tilfellum er þó um stór og eignamikil fyrirtæki að ræða og miklir hagsmunir í húfi.¹¹⁵

Tafla 2. Fjöldi fyrirtækja og féлага skráð hjá Hagstofu Íslands í árslok 2003.

| | Heildarfjöldi | Þar af nýskráð árið 2003 |
|---|---------------|--------------------------|
| Hlutafélög og einkahlutafélög | 20.160 | 2.389 |
| Samvinnufélög | 92 | 1 |
| Sameignarfélög | 2.552 | 129 |
| Félagasamtök / sjálfseignarstofnanir | 17.888 | 907 |
| Einstaklingsfyrirtæki | 1.614 | 12 |
| Önnur fyrirtæki og félög | 126 | 8 |
| Stofnanir og fyrirtæki ríkis og/eða sveitarfélaga | 2.310 | 21 |
| Samtals: | 44.742 | 3.467 |

Heimild: Hagstofa Íslands (2004).

Fjallað er um **samvinnufélög** í lögum um samvinnufélög, nr. 22/1991, en einnig eru til sér lög um byggingasamvinnufélög og húsnæðissamvinnufélög. Samkvæmt Hagstofu Íslands voru 92 samvinnufélög skráð árið 2003, þar af eitt nýskráð það ár.

Um **sjálfseignarstofnanir** sem stunda atvinnurekstur gilda samnefnd lög, sem eru nr. 33/1999, og um **gagnkvæm váttryggingafélög** er fjallað í lögum um váttryggingastarfsemi, nr. 60/1994.¹¹⁶ **Sparisjóðir** starfa eftir lögum um fjármálafyrirtæki, nr. 161/2001, en alls eru 24 sparisjóðir starfræktir á Íslandi í dag.

Engin heildstæð löggjöf gildir um **sameignarfélög**, en samkvæmt Hagstofu Íslands voru 2.552 sameignarfélög skráð hérlendis árið 2003, þar af 129 nýskráð það ár.¹¹⁷ Þá eru **samlagsfélög** að mestu leyti ólögfest félagaform og því veltur réttarstaða aðila að þeim fyrst og fremst á félagssamningnum. Lög um hlutafélög taka hins vegar til **samlagshlutafélaga** eftir því sem við á, sbr. 159. gr. hlutafélagalaga, en því ákvæði var bætt inn í lögin árið 2003.¹¹⁸

Nefndin leggur ekki til neinar ákveðnar breytingar á löggjöf vegna þessara fyrirtækja- og félagaforma, en telur tímabært að lagt verði í vinnu við að skoða laga- og rekstrarumhverfi þeirra. Sérstaklega virðist í mörgum tilfellum ástæða til að huga sérstaklega að því hverjir eiga eigið fé þessara fyrirtækja og hvort og þá hvernig þeir geta framselt þá kröfu.

¹¹⁵ Umfjöllunin í þessum kafla um önnur fyrirtæki og félög er ekki tæmandi og tekur t.d. ekki til ríkisfyrirtækja, rekstrar á vegum sveitarfélaga eða rekstrar sem einstaklingar standa fyrir í eigin nafni.

¹¹⁶ Gagnkvæmt váttryggingafélag er stofnað með stofnfé sem verður eigið fé félagsins og er fjárhagsleg ábyrgð stofnandans bundin við stofnféð. Í 2. gr. laga um váttryggingastarfsemi segir að um gagnkvæm váttryggingafélög, sem stofnuð eru og rekin í samvinnufélagsformi, gildi ákvæði laga um samvinnufélög. Samkvæmt 15. gr. laganna þá skal í stofnsamningi gagnkvæms váttryggingafélags fjalla um ábyrgð félagsmanna og ábyrgðarmanna á skuldbindingum félagsins og skuldbindinga þeirra innbyrðis, hvers gagnvart öðrum.

¹¹⁷ Sameignarfélög byggjast á samningi milli tveggja eða fleiri félagsmanna og einkenni þeirra er að eigendumir bera beina, óskipta og ótakmarkaða ábyrgð á skuldbindingum sameignarfélagsins. Samkvæmt ákvæðum firmalaga, nr. 42/1903, eru sameignarfélög sem reka verslun, handiðnað eða verksmiðjuíðnað tilkynningarskyld. Samkvæmt 3. tölul. 2. gr. laga um tekjuskatt og eignarskatt, nr. 90/2003, þá getur sameignarfélag með ótakmarkaða ábyrgð félagsaðila talist sjálfstæður skattaðili ef félagið er skráð í firmaskrá hér á landi, þess óskað við skráningu að félagið sé sjálfstæður skattaðili og við skráningu afhentur félagssamningur þar sem getið er eignarhlutfalla eigenda, innborgaðs stofnfjár svo og hvernig félagsslitum skuli hátað. Hjón ein sér eða með ófjárráða börnum sínum geta þó ekki myndað sameignarfélag sem er sjálfstæður skattaðili.

¹¹⁸ Samlagsfélag er félag sem í eru einn eða fleiri félagsmenn, er ábyrgjast með öllum eigum sínum einn fyrir alla og allir fyrir einn skuldir félagsins (félagsmenn með ótakmarkaðri ábyrgð), og einn eða fleiri félagsmenn, er eigi ábyrgjast skuldir félagsins fram yfir það, er tillög þeirra ná eða hlutafé það, sem tilkynnt hefir verið í verslanaskrána, að þeir hafi lagt í atvinnuna. Ef í félaginu eru fleiri en einn félagsmaður með ótakmarkaðri ábyrgð þá er jafnframt um að ræða félag með ótakmarkaðri ábyrgð. Sbr. 33. gr. laga um verslanaskrár, firmu, prókúruumboð (firmalög), nr. 42/1903. Samlagshlutafélag er samlagsfélag þar sem hlutum samlagsmannanna er skipt í hlutabréf. Samkvæmt 159. gr. laga um hlutafélög skulu slík félög hafa orðið samlagshlutafélag í heiti sínu eða skammstöfunina slhf. Í samþykktum félaganna skulu m.a. vera reglur um réttarsamband milli þeirra sem bera annars vegar takmarkaða og hins vegar ótakmarkaða ábyrgð.

2.9 Samantekt á tillögum nefndarinnar

Í 2. kafla eru lagðar fram tillögur að lagabreytingum sem annars vegar er ætlað að styrkja og skýra störf og ábyrgð stjórnar og æðstu stjórnenda hlutafélaga og einkahlutafélaga og hins vegar auka réttindi hluthafa.

2.9.1 Tillögur um lagabreytingar

Nefndin leggur til eftirfarandi lagabreytingar:

1. Boðun hluthafafundar: Lagt er til að lágmarksfrestur stjórnar hlutafélags til að boða til hluthafafundar og leggja fram tilskilin gögn fyrir fundinn verði lengdur í 14 daga.

2. Framboð til stjórnar: Lagt er til að frambjóðendur til stjórnar verði skyldugir til að skila inn tilkynningu um framboð, ásamt upplýsingum um sjálfa, sig eigi síðar en fimm dögum fyrir hluthafafund þar sem stjórnarkjör er á dagskrá. Upplýsingar um frambjóðendur til stjórnar skulu lagðar fram hluthöfum til sýnis á skrifstofu félags minnst tveimur dögum fyrir hluthafafund þar sem stjórnarkjör er á dagskrá og félög sem skráð eru á skipulegan verðbréfamarkað skulu senda upplýsingarnar til viðkomandi markaðar.

3. Nýting atkvæðisréttar: Lagt er til að skráðum félögum verði skylt að gefa hluthöfum sínum kost á að greiða atkvæði bréflega eða með rafrænum hætti um mál sem eru á dagskrá hluthafafundar.

4. Rafrænir hluthafa- og stjórnarfundir og rafræn samskipti: Lagt er til að sett verði lagaákvæði sem heimili öllum hlutafélögum og einkahlutafélögum að halda rafræna hluthafafundi og stjórnarfundi, sem og að eiga rafræn samskipti við hluthafa sína. Í því felst meðal annars að hluthafar eiga að geta tekið þátt í hluthafafundi og greitt atkvæði rafrænt þótt þeir séu ekki á staðnum.

5. Starfskjör stjórnenda: Lagt er til að stjórnnum hlutafélaga og einkahlutafélaga með fleiri en fjóra hluthafa verði skylt að fá samþykki hluthafafundar á starfskjarastefnu fyrir stjórnendur, þar á meðal varðandi kaupréttarsamninga, árangurstengdar greiðslur, hlunnindi, uppsagnarfrest og starfslokasamninga. Mælt er með því að starfskjarastefnan verði leiðbeinandi fyrir stjórnir, en þeim verði skylt að greina frá

Því ef vikið er frá stefnunni og rökstyðja ástæður þess. Stefna varðandi kaupréttarsamninga skal þó vera bindandi fyrir stjórnir félaga. Starfskjarastefnan skal rædd á aðalfundi ár hvert og fyrir fundinn skulu hluthafar upplýstir um stefnuna eða helstu atriði hennar, sem og áætlaðan kostnað vegna kaupréttaráætlana sem samþykkja skal á fundinum. Á aðalfundi skal stjórn einnig gera hluthöfum grein fyrir starfskjörum þeirra stjórnenda sem hún ræður.

6. Störf stjórnarformanns: Meirihluti nefndarinnar leggur til að stjórnarformanni hlutafélags verði ekki heimilt að taka að sér önnur störf fyrir félagið en þau sem falla undir eðlileg störf stjórnarformanns. Stjórn félagsins getur þó falið formanni að vinna einstök verkefni fyrir stjórnina.

7. Fundir stjórnarmanna án framkvæmdastjóra: Lagt er til að skýrt verði tekið fram í lögum að stjórnir megi funda án framkvæmdastjóra.

8. Upplýsingaskylda stofnanafjórfa: Lagt er til að lífeyrissjóðir og verðbréfasjóðir verði skyldugir til að gera eigendum sínum grein fyrir nýtingu atkvæðisréttar í þeim félögum sem þeir fjórfa í.

9. Viðskipti við tengda aðila: Til að minnka líkur á hagsmunaárekstrum er lagt til að skylt verði að upplýsa stjórn um öll viðskipti félagsins við tengda aðila ef viðskiptin teljast veruleg. Þá er einnig lagt til að stjórn verði gert skylt að gera grein fyrir öllum slíkum viðskiptum sem farið hafa fram á árinu á aðalfundi félagsins.

10. Rannsóknir á starfsemi félags: Lagt er til að hluthöfum í hlutafélögum og einkahlutafélögum verði auðveldað að fara fram á sérstaka rannsókn á starfsemi félags, og að nægilegt sé að tillaga um rannsókn hljóti fylgi hluthafa sem ráða yfir 1/10 hlutafjárins.

11. Skaðabætur: Lagt er til að hluthafar í hlutafélögum og einkahlutafélögum sem ráða yfir 1/10 hlutafjár geti höfðað skaðabótamál í nafni félags, en á eigin kostnað, gegn stofnendum, stjórnarmönnum, framkvæmdastjórum, endurskoðendum og skoðunarmönnum hlutafélags, svo og matsmönnum og rannsóknarmönnum, sem taldir eru hafa valdið félaginu tjóni í störfum sínum.

2.9.2 Aðrar tillögur

Aðrar tillögur nefndarinnar eru eftirfarandi:

1. Starfsreglur stjórnar: Mælt er með því að í starfsreglum stjórnar sé fjallað um tiltekin atriði og vakin athygli á tillögum Verslunarráðs, Kauphallar Íslands og Samtaka atvinnulífsins um starfsreglur stjórnar í leiðbeiningum þessara aðila um stjórnarhætti fyrirtækja.

2. Fundir stjórnarmanna án framkvæmdastjóra: Mælt er með því að stjórnir hlutafélaga og einkahlutafélaga taki afstöðu til þess í starfsreglum sínum hvort stjórnarmenn sem ekki eru starfandi hjá viðkomandi félagi eða tengdir því skuli halda sérstaka fundi án framkvæmdastjóra eða annarra starfsmanna félagsins sem sitja í stjórn.

3. Undirnefndir stjórnar: Mælt er með því að í starfsreglum stjórnar hlutafélaga og einkahlutafélaga skuli tekin afstaða til þess hvort þörf sé á því að skipa sérstakar undirnefndir, til dæmis til að fylgjast með, fjalla um, og gera tillögur varðandi innra eftirlit, bókhald og endurskoðun, kjaramál æðstu stjórnenda, tilnefningar í stjórn og stjórnarhætti félagsins.

4. Upplýsingagjöf um hlutverk og skyldur stjórnarmanna: Lagt er til að viðskiptaráðuneytið hafi forgöngu um gerð fræðsluefnis um hlutverk og skyldur stjórnarmanna í íslenskum fyrirtækjum.

5. Upplýsingagjöf um réttindi hluthafa: Lagt er til að viðskiptaráðuneytið láti gera bækling eða setji upp vefsíðu með upplýsingum um réttindi hluthafa, t.d. varðandi þátttöku á fundum, rétt til að spyrja spurninga og leggja fram tillögur, nýtingu atkvæðisréttar, sem og rétt til að fá fundargögn send til sín.

6. Yfirtökur: Mælt er með því að löggjöf um yfirtökur og yfirtökutilboð verði endurskoðuð sem fyrst, til að tryggja jafna meðferð hluthafa í yfirtökum og aukna vernd fyrir eigendur minnihluta hlutafjár.

7. Kosning stjórnar og óháðir stjórnarmenn: Nefndin telur að láta eigi reyna á ákvæði leiðbeininga Verslunarráðs, Kauphallarinnar og Samtaka atvinnulífsins um óháða stjórnarmenn og leggur því ekki til breytingar á lagaákvæðum um stjórnarkjör.

8. Fyrirtæki sem ekki eru hlutafélög: Nefndin telur tímabært að lagt verði í vinnu við að skoða laga- og rekstrarumhverfi annarra fyrirtækja- og félagforma. Sérstaklega virðist í mörgum tilfellum ástæða til að huga sérstaklega að því hverjir eiga eigið fé þessara fyrirtækja og hvort og þá hvernig þeir geta framselt þá kröfu.

3. Ársreikningar fyrirtækja og endurskoðendur

3.1 Inngangur

Mikilvægur þáttur í umræðunni um stjórnhætti fyrirtækja lýtur að upplýsingamiðlun fyrirtækja um rekstur og efnahag þeirra, en uppsprettu þeirra upplýsinga er aðallega að finna í bókhaldi og birtist í formi reikningsskila fyrirtækja sem annað hvort taka til ársreikninga eða árshlutareikninga. Þessi upplýsingamiðlun skiptir afar miklu fyrir fjármagnseigendur svo að þeir geti tekið skynsamlegri ákvörðun en ella um hvar fé þeirra sé best fyrir komið. Með fjármagnseigendum er ekki aðeins átt við hluthafa eða eigendur fyrirtækja, heldur einnig og ekki síður eigendur lánsfjármagns, hvort sem þeir eru lánastofnanir eða aðrir lánardrottnar. Þessi upplýsingamiðlun verður að vera með samræmdum, tímanlegum og áreiðanlegum hætti svo að hún komi að sem mestu gagni, einkum á það við gagnvart fjárfestum í hlutabréfum á almennum markaði sem hafa síður aðgang að öðrum upplýsingum frá fyrirtækjum, sem a.m.k. sumir lánsfjáreigendur gætu krafist. Loks skiptir miklu máli að upplýsingamiðlunin í formi reikningsskila fyrirtækja sé vottuð af hlutlausum aðila til þess að greiða fyrir því að viðskipti á fjármagnsmarkaði geti gengið snurðulaust. Samkvæmt ákvæðum laga er það hlutverk endurskoðenda í viðskiptalífínu að veita slíka vottun í formi áritunar á reikningsskil fyrirtækja.

Í reikningsskilum fyrirtækja koma einnig fram upplýsingar sem eru þýðingarmiklar fyrir stjórn og stjórnendur fyrirtækja. Þessir aðilar hafa hins vegar auk þessara upplýsinga í reikningsskilum aðgang að ítarlegri upplýsingum um rekstur og efnahag úr innra bókhaldi eða rekstrarbókhaldi fyrirtækja. Rétt þykir í þessum kafla, auk þess að ræða um ytri reikningsskil fyrirtækja, þ.e. ársreikninga og árshlutareikninga, að gera nokkra grein fyrir þörfinni fyrir vandaðar upplýsingar um rekstur svo að stjórnendur fyrirtækja geti staðið sig betur en ella og hið sama á við um stjórnir fyrirtækja. Stjórnir fyrirtækja sinna eftirlitsskyldu sinni einkum með því að krefjast og greina upplýsingar úr bókhaldi fyrirtækja sem kenna má við innri upplýsingar fremur en þær sem liggja fyrir í ytri reikningsskilum, þ.e. ársreikningum eða árshlutareikningum.

Þær réttarheimildir sem einkum skipta máli á sviði ofangreindra viðfangsefna eru lög um ársreikninga, lög um endurskoðendur og lög um bókhald. Öll þessi lög eru fyrst og fremst reist á erlendum fyrirmyndum og ber stjórnvöldum raunar að fara að reglum

sem á þessu sviði gilda, þ.e. reikningsskila og endurskoðunar, vegna aðildar Íslands að samningnum um Evrópska efnahagssvæðið. Þess vegna er við því að búast að breytingar á þessum lögum taki einkum mið af þróun í regluverki Evrópusambandsins. Þrátt fyrir þessa stöðu mála þykir nefndinni rétt að gera nokkra grein fyrir helstu álitafnum á sviði ársreikningagerðarinnar og endurskoðunar á reikningsskilum fyrirtækja sem hafa verið í umræðunni á alþjóðlegum vettvangi á síðustu árum. Tengjast þessi álitamál umræðunni um stjórnhætti fyrirtækja sem er mikilvægur þáttur í þessari skýrslu, enda hefur þróun mála hér á landi ekki aðeins tekið mið af reglum Evrópusambandsins. Umræðan hefur einkum lotið að því að gera sér grein fyrir hvað hefur farið úrskaiðis í frásögn fyrirtækja af rekstri og efnahag og hvað hefur brugðist í eftirliti með hvoru tveggja, hvort sem eftirlitið átti að vera unnið af stjórnnum fyrirtækja eða af endurskoðendum.

3.2 Ársreikningagerðin

3.2.1 Reglusmíðin

Í hinum stóra heimi má aðallega greina tvær gerðir kerfa sem notuð hafa verið við smíði á reglum í afkomu- og efnahagsmælingum fyrirtækja. Annað kerfið byggist á því að lög og reglur séu settar af opinberum aðilum, þ.e. með laga- og reglugerðarsetningu, og hefur sú stefna einkum verið rekin á meginlandi Evrópu. Hitt kerfið einkennist af því, að opinberir aðilar fela sérfræðingum á sviði reikningsskila að setja bindandi reglur á þessu sviði. Þannig er skipan mála aðallega meðal engilsaxneskra þjóða, einkum þó hjá Bandaríkjamönnum en einnig sýnist sérfræðingarvaldið hafa verið meira á þessu sviði hjá Bretum í samanburði við önnur Evrópuríki.

Rétt þykir að benda á, að áður en þessi skipan mála komst á, hafði nokkurs konar „laissez-faire“ stefna ríkt í heiminum í þessum efnum og því var hverju og einu fyrirtæki nánast í sjálfsvald sett hvernig það hagaði útreikningi á rekstrarafkomu og mælingum á efnahag. Þannig var t.d. ástandið í Bandaríkjunum fyrir hrunið á Wall Street á árinu 1929. Þá hafði þar í landi verið rekinn hlutabréfamarkaður um áratugaskeið án þess að nokkrar reglur hefðu um það gilt hvernig haga skyldi afkomu- og efnahagsmælingum fyrirtækja á markaðnum. Því hefur raunar verið haldið fram að ein þýðingarmikil ástæða fyrir hrununu á hlutabréfamarkaði hafi einmitt verið hversu ótrúverðug reikningsskil fyrirtækjanna voru, enda þess mörg dæmi að fyrirtækin hafi

beinlínis lagað niðurstöður að því sem heppilegast þótti hverju sinni. Þá þykir einnig rétt að benda á í þessu sambandi, að engar kröfur höfðu enn verið gerðar um það að reikningsskil fyrirtækja væru endurskoðuð af löggiltum endurskoðendum. Sú krafa var ekki gerð fyrr en eftir hrunið á hlutabréfamarkaði á árinu 1933.

Með stofnun fjármálaeftirlitsins (SEC–Securities and Exchange Commission) í Bandaríkjunum á árinu 1934 var ákveðið að þeirri stofnun skyldi falið það hlutverk að setja reglur á sviði reikningsskila sem öllum fyrirtækjum á markaði væri skylt að hlíta. Stofnunin tók strax þá ákvörðun að fela sérfræðingum úr röðum endurskoðenda að setja slíkar reglur fremur en að stofnunin gerði það eða að þær væru settar með löggjöf. Með öðrum orðum þá er hvorki efnisreglur, formreglur né skýringareglur að finna í bandarískri löggjöf, heldur eingöngu fyriræli um að reikningsskil skuli semja reglulega. Til þess að sinna þessu hlutverki stofnaði félag endurskoðenda í Bandaríkjunum (AICPA) sérstaka reikningsskilanefnd sem fór með málið.

Í upphafi var reikningsskilanefnd endurskoðenda eingöngu skipuð endurskoðendum og voru t.d. drög að álitgerðum eingöngu send félagsmönnum í félagi endurskoðenda til umsagnar, rétt eins og reikningsskil fyrirtækja væru einkamál þeirra. Fljótlega kom í ljós að ekki voru allir á eitt sáttir með störf og skipan þessarar nefndar. Gagnrýnin kom úr ýmsum áttum, en einkum frá forráðamönnum fyrirtækja sem vildu fá að koma að reglusmíðinni, en ekki síður úr röðum þingmanna sem töldu að nefndin væri of höll undir sjónarmið fyrirtækja og ekki væri gætt hagsmuna almennra fjárfesta eða almannahagsmuna við reglusmíðina. Þingnefndir létu m.a. taka saman skýrslur um störf nefndarinnar. Ein þeirra var „The Accounting Establishment“ á árinu 1976, en í þeirri skýrslu var raunar gerð tillaga um að forræði málaflokksins væri fært undir opinbera aðila en sú skoðun fékk ekki hljómgrunn.

Til þess að bregðast við þessari gagnrýni var nefndinni í tvígang breytt í verulegum greinum og núverandi skipan er þannig að nefndin (FASB-Financial Accounting Standards Board) er skipuð sjö mönnum sem eru í fullu starfi og eru þeir tilnefndir af ýmsum hagsmunaaðilum en ekki bara endurskoðendum. Nefndin er ekki lengur á forræði endurskoðenda heldur sjálfseignarstofnunar (FAF-Financial Accounting Foundation) sem sér um fjármögnun og skipar í nefndina eftir ákveðnum reglum. Í nefndinni eiga nú sæti fulltrúar ýmissa samtaka fyrirtækja, samtaka banka og

verðbréfafyrirtækja, samtaka háskólakennara á þessu sviði, auk samtaka endurskoðenda og hefur sú skipan gilt frá árinu 1973; allir nefndarmenn eru sérfræðingar á sviði reikningsskilagerðar. Þessi skipan nefndarinnar hefur í öllum meginatriðum mælst vel fyrir og eru engin áform um breytingar á tilhögun þessa starfs við reglusmíði á sviði reikningsskila í Bandaríkjunum.

Í framhaldi af þeim fjölmörgu hneykslismálum sem hafa orðið á hlutabréfamarkaði á síðustu misserum og varða upplýsingagildi ársskýrslugerðarinnar (Enron, WorldCom o.fl.) hefur bandaríska reikningsskilanefndin orðið að gera grein fyrir störfum sínum. Það hefur hún m.a. gert fyrir rannsóknarnefndum bandaríska þingsins. Meginniðurstaða þeirrar rannsóknar gagnvart regluverkinu í gerð reikningsskila er sú að reikningsskilanefndin hafi vel staðið undir væntingum og slæmu regluverki sé ekki um að kenna, heldur hinu að eftir reglum nefndarinnar var ekki farið og í því efni hafi það verið eftirlitsaðilarnir, þ.e. stjórnir og endurskoðendur, sem brugðust en ekki reikningsskilanefndin.

Þó að bandaríska reikningsskilanefndin hafi lagt á það ofurkapp að vinna verk sín í anda hlutleysisstefnu (e. neutrality) og krefjast frásagnar af málefnum fyrirtækja án tillits til þeirra áhrifa sem hún kann að hafa, þá eru þess eigi að síður einhver dæmi að nefndin hafi látið undan þrýstingi, einkum til þess að gæta efnahagslegra afleiðinga reglusmíðinnar (e. economic consequences). Þess eru einnig dæmi að nefndin hafi látið undan afskiptum stjórnvalda í einstökum málum (bæði þingmönnum og fulltrúum framkvæmdarvaldsins). T.d. lét nefndin af þeim áformum á árinu 1993 að krefjast mælingar og skráningar á kostnaði vegna kaupréttarsamninga (e. stock options) forráðamanna fyrirtækja. Þess í stað var ákveðið að heimila fyrirtækjum að geta um efni kaupréttarsamninga í skýringum með ársreikningum fremur en að kostnaður vegna þeirra skyldi undanbragðalaust færður. Í framhaldi af Enron-málinu nærfellt tíu árum síðar var þessi afstaða nefndarinnar gagnrýnd og þótti hún hafa haft nokkur áhrif á hversu mikið varð um kaupréttarsamninga, einkum á síðasta áratug síðustu aldar, enda ekki skylda að færa til bókar kostnaðinn af þeim. Athyglisvert er í þessu sambandi að ýmsir þingmenn, sem settu sig á móti reglum nefndarinnar um skráningu kaupréttarsamninga á árinu 1993, voru nú orðnir stuðningsmenn þess að kostnaðinn skyldi færa og háværir gagnrýnendur á nefndina.

Síðustu tíðindin af þessu máli eru að FASB ákvað nýlega í framhaldi af hinni miklu umræðu um málið að krefjast þess að kostnaður af kaupréttarsamningum skyldi færður. Þá brá hins vegar svo við að fulltrúadeild bandaríska þingsins samþykkti lög (e. Stock Option Accounting Reform Act) í júlí 2004, sem ganga þvert á ákvörðun nefndarinnar og heimila fyrirtækjum að láta ógert að færa kostnað af kaupréttarsamningum vegna starfsmanna almennt, heldur skyldi aðeins færa kostnað sem svarar til samninga um kauprétt gagnvart æðstu stjórnendum. Samkvæmt skrifum í viðskiptablöðum eru þó vonir bundnar við að öldungadeild þingsins samþykki ekki þessi lög, sem yrðu algjör stílbrjótur á bæði forræði málaflokksins og efni máls. Af þessu má sjá að nefndin sýnist enn þurfa að sæta einhverjum afskiptum í reglusmíðinni en hefur þó í hugum flestra sem til þekkja styrkt stöðu sína vegna málefnalegrar framgöngu sinnar.

Eins og að framan er getið, hefur þróunin á sviði reikningsskila í Evrópu aðallega tekið mið af lögum og reglum settum af hinum kjörnu fulltrúum á þjóðþingum. Sá grundvallarmunur er á þessari aðferðafræði og þeirri sem lýst var hér að framan, og á í öllum meginatriðum einnig við hjá öðrum engilsaxneskum þjóðum, að embættismenn í opinbera geiranum semja lög og reglur á þessu sviði fremur en sérfræðingar í einkageiranum. Því er að vísu þannig farið meðal a.m.k. sumra Evrópuþjóða að leitað er til sérfræðinga í atvinnulífinu til þess að vinna með embættismönnum. Til dæmis leitaði ráðuneyti fjármála í Noregi eftir skýrslu um það frá sérfræðinganefnd úr atvinnulífinu hvernig lög um ársreikninga skyldu vera í framhaldi af því að Noregur varð aðili að samningnum um Evrópska efnahagssvæðið. Sú skýrsla var síðan grundvöllur að vinnu embættismanna ráðuneytisins þegar lög um ársreikninga voru samþykkt í Noregi á árinu 1998.

Niðurstaða norsku nefndarinnar var að í ýmsum greinum væri ekki unnt að fallast á reglur Evrópusambandsins um ársreikninga og samstæðureikninga (tilskipanir nr. 4 og 7), enda væru tilskipanirnar úreltar á ýmsum sviðum, auk þess sem þær væru hvergi nærri nógu ítarlegar. Af þessum sökum var ákveðið að byggja norsku ársreikningalögin að stofni til á efni tilskipana Evrópusambandsins, svo sem boðið var, en að því marki sem þær reglur væru úreltar, enda að stofni til samdar í byrjun áttunda áratugarins, var ákveðið að innleiða það sem best væri á alþjóðlegum vettvangi (e. best global practices – eins og það var raunar orðað í skýrslu norsku

sérfræðinganna). Rétt þykir að taka fram, að það var umdeilt í Noregi á sínum tíma hvort Stórþingið hefði heimild til þess að víkja frá tilskipunum Evrópusambandsins og voru fyrirvarar gerðir um það í skýrslu sérfræðinganevndarinnar.

Nú nýlega lauk Eftirlitsstofnun EFTA (ESA) við athugun á norsku ársreikningalögunum og mun niðurstaða þeirra athugunar hafa verið sú, að ekki væru efni til athugasemda við norsku lögin þrátt fyrir að þau væru ekki í öllum greinum í samræmi við tilskipanirnar og mun sú niðurstaða að einhverju leyti hafa ráðist af breyttri stöðu þessa málaflokks í Evrópu og raunar í heiminum, svo sem næst verður greint frá.

Á árinu 1973 stóðu alþjóðleg samtök endurskoðenda fyrir því að stofnuð var nefnd til þess að vinna að meira samræmi í gerð reikningsskila á alþjóðlegum vettvangi. Fyrir lá að talsverður munur gat verið á því hvernig mælingar á afkomu og efnahag fyrirtækja fóru fram, jafnvel þótt engin efnisrök styddu slíkan mun, enda ættu helstu hugtök þeirra mælinga að vera hlutlaus gagnvart því hvar fyrirtæki eru staðsett í heiminum. Vaxandi skilningur hefur verið á því að þessi skuli vera skipan mála, sérstaklega þó eftir að mönnum varð ljós sá munur sem getur verið á skattalegri afkomu fyrirtækja og reikningshaldslegri. Í sögulegu samhengi liggur þó fyrir að iðulega hefur ekki verið greinarmunur á þessu tvennu. Á Íslandi til að mynda var því lengst af þannig varið að reglur skattalaga voru, og eru raunar enn hjá smærri rekstraraðilum, notaðar til þess að stunda þær mælingar á afkomu og efnahag sem hluthöfum og öðrum notendum reikningsskila var gerð grein fyrir.

Það var ekki fyrr en með tilkomu hinna engilsaxnesku nefnda um reikningsskil að gerður var skilsmunur þarna á. Þessi munur ætti þó að vera ljós þegar til þess er litið að tilgangurinn með reglum um reikningsskil er að draga fram áreiðanlega mynd af rekstrarárangri og efnahagsstöðu en tilgangurinn með ákvæðum skattalaga er á hinn bóginn að draga fram þá skattstofna sem stjórnvöldum á hverjum tíma eru þóknanlegir með hliðsjón af markmiðum þeirra. Í því skyni hafa skattalög iðulega verið notuð til þess að hvetja fyrirtæki og einstaklinga til þess að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert og þessu hvoru tveggja komið í kring með skattlagningu eða ívilnunum í skattlagningu. Þessi tæki og tól skattalaga, sem stjórnvöld hafa óspart notað, eiga hins vegar ekkert skylt við afkomu- og efnahagsmælingar sem stundaðar

eru til þess að sýna glögga mynd af rekstrarárangri eða efnahagslegri stöðu, en það er megintilgangurinn með reglum á sviði reikningsskilagerðar í þeim tilgangi að treysta upplýsingamiðlun á fjármagnsmarkaði.

Hin alþjóðlega nefnd sem skipuð var 1973 heitir nú Alþjóðlega reikningsskilaráðið (e. International Accounting Standards Board) og er skammstafað IASB (áður IASC). Vegur þessarar nefndar hefur aukist til mikilla muna á síðustu árum, einkum í framhaldi af því að IOSCO (alþjóðleg samtök kauphalla) ákváðu að styðja starf nefndarinnar með því að samþykkja að reglur nefndarinnar mættu gilda alls staðar í kauphöllum. Allar kauphallir heimila nú reglur alþjóðlegu nefndarinnar nema þær bandarísku og hin japanska. Það má hins vegar búast við því að til þess komi að bandarísk yfirvöld samþykki einnig hina alþjóðlega staðla og til marks um það má benda á að nú þegar er hafin samhæfing í staðlasmíðinni milli þessara aðila. Rétt þykir þó að benda á að enn eimir af einhverri togstreitu milli þessara nefnda og snýst sá núningur um forræðið á sviði reglusmíðinnar en einnig að einhverju leyti um efni staðla þessara aðila, sem eru um margt ólíkir í uppbyggingu (e. rules-based (FASB) vs. principles-based (IASB)), þó að efnisreglurnar séu um margt svipaðar.

Innan tíðar munu hinar alþjóðlegu reglur taka gildi hér á landi sem stafar af því að Evrópusambandið hefur ákveðið að samstæðureikningsskil fyrir fyrirtæki á hlutabréfamarkaði skulu lúta reglum alþjóðlegu nefndarinnar frá og með árinu 2005. Frumvarp þessa efnis hefur raunar verið lagt fram á Alþingi. Samkvæmt frumvarpinu er gert ráð fyrir að hinar alþjóðlegu reglur verði ráðandi við gerð reikningsskila fyrir fyrirtæki á almennum fjármagnsmarkaði á næstu árum og tilgangurinn hér á landi, eins og raunar annars staðar, er fyrst og fremst sá að auka eða koma á meira samræmi í gerð reikningsskila en verið hefur á undanförunum árum (sbr. eftirfarandi umfjöllun) og það gert í því skyni að efla tiltrú fjárfesta á upplýsingamiðlun um fjárhagsleg málefni fyrirtækja á markaði.

Um leið og Evrópusambandið samþykkti að fela alþjóðlegu nefndinni reglusmíðarhlutverkið var ákveðið að setja á laggirnar tvær nefndir á þess vegum¹¹⁹ sem skyldu m.a. hafa einhvers konar eftirlitshlutverk með reglusmíði alþjóðlegu

¹¹⁹ Hér er um að ræða *Accounting Regulatory Committee* (ARC) og *The European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG).

nefndarinnar. Það fyrirkomulag hefur ekki alls staðar mælst vel fyrir, enda sjá menn fyrir sér hugsanlegan þrýsting á alþjóðlegu nefndina sem kynni að verða til þess að fagleg sjónarmið réðu ekki ferð. Nú þegar liggur fyrir að Evrópusambandið hefur sett sig á móti tilteknum reglum um bókun áhættuvarناسamninga sem alþjóðlega nefndin vill koma á. Það þykir benda til þess að Evrópusambandið hafi látið undan þrýstingi frá fyrirtækjum sem málið varðar. Þá sýnist komin upp sú staða að reglusmíðin geti ráðist af áhrifum þrýstihópa fremur en faglegum sjónarmiðum sem alþjóðlega nefndin leggur allt kapp á eins og hin bandaríska, þó að henni hafi ekki alltaf tekist að sneiða hjá slíkum viðhorfum.

Það er mat nefndarinnar að ástæða sé til þess að draga þann lærdóm af þróuninni á hinum erlenda vettvangi að þýðingarmikið sé að fagleg sjónarmið ráði ferð um reglusmíði á þessu sviði. Nú þegar liggur fyrir að fjármagnsmarkaðurinn á Íslandi verður að fara eftir hinum alþjóðlegu reglum á næstu árum. Í því samhengi er þýðingarmikið að nefnd sérfræðinga komi að því verki að koma þeim reglum í íslenskan búning og eins því að endurskoða lög um ársreikninga. Þeir sérfræðingar ættu að vera úr röðum samtaka fjármálastofnana og fyrirtækja en einnig ættu þar að koma að verki fulltrúar stéttar endurskoðenda, ásamt fulltrúum hins opinbera.

Á næstu árum má búast við að reikningsskil fyrirtækja á Íslandi verði af þremur gerðum. Í fyrsta lagi munu fyrirtæki á markaði þurfa að hlíta hinum alþjóðlegu reglum. Í annan stað munu önnur fyrirtæki þurfa að fara eftir ákvæðum laga um ársreikninga. Brýnt er að þau lög verði endurskoðuð með þeim hætti sem að framan er getið til þess að koma á eins miklu samræmi við hina alþjóðlegu staðla og kostur er, án þess þó að íþyngja ársreikningagerðinni fyrir viðkomandi aðila um of. Loks má búast við að ýmsir smáir rekstraraðilar muni hér eftir sem hingað til nota ákvæði skattalaga til þess að semja reikningsskil. Í þessu sambandi þykir raunar rétt að benda á að alþjóðlega reikningsskilaráðið gerir sér skýra grein fyrir þeim mun sem hér er á og hefur því skipað sérstakan vinnuhóp sem vinnur að smíði regluverks fyrir lítil og miðlungi stór fyrirtæki (e. small and medium sized enterprises - SMEs).

3.2.2 Misræmi í reikningsskilagerð

Segja má að talsvert samræmi hafi verið í gerð reikningsskila hér á landi allt fram til byrjunar níunda áratugarins, enda miðaðist hún á þessum tíma aðallega við ákvæði

skattalaga. Stór og smá fyrirtæki á Íslandi notuðu reglur skattalaga við ársreikningagerð aðallega vegna þess að bitastæðar reglur var vart að finna í annarri löggjöf. Af þessum sökum var efnisinnihald reikningsskilanna rýrara en efni stóðu til og mæling á afkomu og efnahag ekki eins áreiðanleg og þörf var á. Með nýjum lögum um hlutafélög, sem sett voru á árinu 1978 og tóku gildi frá og með árinu 1979, fóru viðhorf til þessara mælinga að breytast og það dró úr áherslum á skattaleg sjónarmið.

Hlutafélagalögin voru byggð á sameiginlegu norrænu verkefni sem laut að því að samhæfa lög og reglur fyrir fyrirtæki á Norðurlöndunum. Í ársreikningskafla laganna voru ýmsar efnis- og formreglur sem ekki höfðu áður verið í íslenskri löggjöf og einnig voru markmið með ársreikningagerðinni tilgreind og í þá veru að reikningsskil fyrirtækja skyldu gefa glögga mynd af afkomu og efnahag fyrirtækja. Einnig skiptir máli í þessu viðfangi að fagfélög endurskoðenda á Norðurlöndum og víðar voru á þessum tíma að skipa nefndir til þess að fjalla um reikningsskilagerð fyrirtækja. Ein slík nefnd var stofnuð á vegum FLE (Félags löggiltra endurskoðenda) á árinu 1976 og markmið hennar var að stuðla að auknu samræmi í gerð reikningsskila.

Fljótlega kom í ljós að reikningsskilanefnd FLE hafði ekki þá stöðu sem nauðsynleg var til þess að geta gefið úr reglur um reikningsskil. Sum fyrirtæki og sumir endurskoðendur kusu því að fara ekki eftir álitsgerðum nefndarinnar. Þess vegna var það að FLE fór fram á það við stjórnvöld að reikningsskilaráð yrði stofnað og það hefði vald til þess að setja reglur sem farið skyldi eftir. Þetta varð úr og ráðið var stofnað með breytingu á lögum um bókhald á árinu 1990 og tók til starfa ári síðar.

Fyrstu árin hafði reikningsskilaráð næg verkefni, enda löggjöf ekki ítarleg á þeim tíma; ársreikningskafla hlutafélagalaganna var í gildi en hann dugði lítt, þó að hann hafi verið bragarbót í löggjöfinni á þessu sviði þegar hann var samþykktur tólf árum áður. Ráðið tók strax þá ákvörðun að byggja reglusmíðina á reglum hinnar alþjóðlegu nefndar, enda aðili að stofnun hennar og FLE því skuldbundið að vinna að framgangi staðla nefndarinnar. Hins vegar gerðist það nokkru síðar að lög um ársreikninga voru samþykkt í framhaldi af aðild Íslands að samningnum um Evrópska efnahagssvæðið. Framhald gat því að sinni ekki orðið á því að ráðið byggði á reglum alþjóðlegu nefndarinnar því að ársreikningalögin voru talsvert ítarleg en voru hins vegar í mörgum greinum ekki í takt við tímann enda að stofni til tuttugu ára gömul.

Reikningsskilaráð leitaði eftir lögfræðilegu álitni á því hvort það hefði heimild til þess að setja reglur sem gætu stangast á við ákvæði laga á grundvelli glöggu ruðningsreglunnar í lögnum (e. true and fair override). Niðurstaða lögfræðinganna var að sú heimild væri ekki til staðar, jafnvel þótt Bretar líti svo á að breska reikningsskilaráðið hafi slíka heimild. Af þessum sökum hefur íslenska reikningsskilaráðið búið við verkefnaskort þótt vilji hafi verið til þess að setja ítarlegri og betri reglur en er að finna í lögum um ársreikninga.

Af þessum sökum fór það að ágerast að fyrirtæki tækju ekki mið af reglum laga um ársreikninga heldur miðuðu ársreikningagerðina við hina alþjóðlegu staðla eða jafnvel bandaríska staðla, þó að hvorir tveggju staðlarnir hafi ekki lagalega stöðu hér á landi. Einkum voru það fyrirtæki á almennum hlutabréfamarkaði sem kusu að sniðganga ákvæði laga um ársreikninga þegar þau þóttu ekki henta viðkomandi fyrirtækjum eða öllu heldur þegar betri reglur voru fáanlegar í erlendum fyrirmælum um þau efnahagslegu fyrirbrigði sem skýra þurfti frá í reikningsskilum fyrirtækjanna.

Afleiðing þessa er sú að talsvert misræmi hefur orðið í þessum mælingum fyrir fyrirtæki á markaði á síðustu árum þannig að fjárfestar þurfa nánast að vera sérfræðingar á þessu sviði til þess að átta sig á þeim mun sem getur verið í þessum mælingum íslenskra fyrirtækja á afkomu og efnahag. Í sumum tilvikum stafar raunar munurinn í þessum mælingum af heimildum sem veitt hafa verið til frávika með fyrirmælum í lögum. Rétt þykir að gera nokkra grein fyrir sumum þessara tilvika en nánar verður fjallað um efnisatriði sumra þessara tilvika hér á eftir.

a) Eins og kunnugt er hafa íslensk fyrirtæki tekið tillit til almennra verðlagsbreytinga við afkomu- og efnahagsmælingar síðastliðin tuttugu ár. Vegna lítillar verðbólgu var ákveðið að hverfa frá verðleiðréttingum í árslok 2001, en þó var ákveðið með lögum að heimila fyrirtækjum að halda áfram að beita slíkum verðleiðréttingum til ársloka 2003. Það þýddi að verulegur munur gat verið á því hver birt afkoma tveggja fyrirtækja var, þó að þau væru í sömu atvinnugrein, ef annað nýtti heimildina til þess að verðleiðrétta reikningsskilin en hitt ekki. Þessi munur á auðvitað ekki lengur við en var í fullu gildi á umræddum árum. Raunar gat einnig verið verulegur munur á því hvernig verðleiðréttingum var beitt sem leiddi til misræmis í afkomumælingum og eignamati.

b) Fyrirtæki sem stunda erlend viðskipti í svo ríkum mæli að þau eru í raun rekin í erlendum gjaldmiðlum fremur en íslensku krónunni eiga þann kost að halda bókhald í erlendri mynt. Við þetta er í sjálfu sér ekkert að athuga og raunar mikið framfaramál. Það breytir þó ekki því að mælingar tveggja fyrirtækja, sem eins stendur á fyrir að þessu leyti, geta gefið mjög ólíkar niðurstöðu eftir því hvort heimildin er nýtt eða ekki.

c) Samkvæmt ákvæðum gildandi laga er eingöngu heimilt að meta verðbréf við markaðsverði ef þau teljast vera skammtímaverðbréf og eru skráð í kauphöll. Af þessu leiðir að verðbréf sem ætluð eru til langs eignarhaldstíma er óheimilt að meta við öðru en kostnaðarverði eða dagverði, hvort sem lægra reynist. Atvinnugreinareglur geta leitt til þess að öll verðbréf eru metin á markaðsverði og er ýmist hvort matsbreyting (hækkun eða lækkun) er færð í rekstrarreikning eða um eigið fé. Eins eru þess dæmi að fyrirtæki beiti alþjóðlegum reglum sem krefjast markaðsverðs á hvort tveggja. Af þessum sökum getur verið verulegur munur á mælingu arðs af fjárfestingu í slíkum eignum.

d) Hafi fyrirtæki keypt annað fyrirtækið getur komið til þess að færa þurfi viðskiptavild. Samkvæmt gildandi ákvæðum laga hefur verið heimilt að afskrifa þá viðskiptavild annað hvort í einu lagi á kaupári eða á áætluðum endingartíma en þó ekki á lengri tíma en tuttugu árum. Eldri reglur voru í þá veru að afskriftatíminn átti aðallega að vera fimm ár en gat verið lengri ef unnt var að færa fyrir því efnisleg rök. Í framkvæmd eru þess dæmi að viðskiptavildin hafi verið afskrifuð yfir eigið fé fremur en rekstur vegna óljósra ákvæða í lögum miðað við frumheimildina sjálfa, þ.e. tilskipun nr. 4 frá Evrópusambandinu. Auk þess eru dæmi um að viðskiptavildin sé ekki afskrifuð og er þá vísað til væntanlegra reglna frá alþjóðlegu nefndinni sem eru til samræmis við reglur bandarísku nefndarinnar. Hvorug þessara lausna er þó í samræmi við ákvæði gildandi laga en sumir líta svo til að þær standist eigi að síður þá almennu prófun að aðferðir fyrirtækja þurfi að vera í samræmi við góða reikningsskilavenju og halda því fram að túlkunaratriði sé hvað það hugtak tákna í íslenskum lögum. Raunar er því þannig varið að því hugtaki er ofaukið í lögnum þar sem fjórða tilskipunin heimilar ekki slíka skírskotun en vísar þess í stað til hugtaksins glöggrar myndar af afkomu og efnahag (e. true and fair view) sem samkvæmt reglum Evrópusambandsins ryður regluframkvæmd komi slík mynd ekki fram.

Ofangreind atriði eru sett fram í dæmaskyni en þau gætu verið fleiri. Afar þýðingarmikið er eins og sagði í upphafi þessa kafla, að reglur séu með þeim hætti að samræmi sé í mælingum á afkomu og efnahag. Það er ekki til þess fallið að auka trúverðugleika fyrirtækja á markaði að þau beiti aðferðum sem leiða til ólíkrar niðurstöðu. Skýringin á því að fyrirtæki kjósa að beita öðrum aðferðum en kveðið er á um í lögum er væntanlega sú að þau telji að ákvæði þeirra séu úrelt miðað við reglur sem hafa á síðustu árum verið settar á erlendum vettvangi, einkum á vegum alþjóðlegu nefndarinnar. Það er réttmæt athugasemd og því er brýnt að lög og reglur á þessu sviði séu settar tímanlega svo ekki þurfi að koma til úrræða af þessu tagi.

3.2.3 Skráning verðbréfa og annarra fjármálagerna

Á síðasta áratug síðustu aldar gerðu reglumíðarmenn í reikningshaldi sér grein fyrir að reglur um skráningu verðbréfa og annarra fjármálagerna væru talsvert gallaðar. Þessi varð niðurstaðan af rannsókn á sparisjóðahneykslinu svokallaða í Bandaríkjunum á níunda áratugnum. Í stuttu máli voru reglurnar þannig að skammtímaverðbréf voru færð miðað við kostnaðarverð eða dagverð hvort sem lægra reyndist og var reglunni þá beitt á samtölur í verðbréfasafni fremur en hvert bréf í safninu. Fjárfesting í langtímaverðbréfum miðaðist hins vegar við kostnaðarverð en þó skyldi færa þau niður í verði ef um varanlega lækkun var að ræða en það var auðvitað talsvert matsatriði. Óheimilt var að færa þessi verðbréf á markaðsverði og innleysa þannig hagnað í rekstrarreikningi áður en bréfin voru seld.

Það var mál manna að þessar reglur hafi leitt til þess að bágborin efnahagsstaða margra sparisjóða kom síðar í ljós en ella hefði orðið. Til þess að dylja þessa stöðu ákváðu margir sparisjóðanna að selja þau verðbréf sem höfðu hækkað í verði í því skyni að innleysa hagnaðinn og lækka tap. Á hinn bóginn voru verðbréf sem höfðu lækkað í verði ekki seld og ekki heldur færð niður í verði þar sem því var haldið fram að þau gætu síðar hækkað í verði. Sparisjóðir höfðu í eina tíð aðeins heimild til þess að festa fé í útlánum með veði í fasteignum. Þeim hömlum aflétti ríkisstjórn Reagans en margir sparisjóðanna kunnu lítt til verka í fjárfestingum í verðbréfum og töpuðu verulegum fjárhæðum sem bitnaði á skattborgurum þar sem tryggingasjóðir sparisjóðanna voru með ríkisábyrgð.

Niðurstaða FASB í framhaldi af rannsókn á þessu máli var sú að eina tæka leiðin til þess að glíma við misbeitingu ofangreindra reglna væri að skylda öll fyrirtæki til þess að skrá öll verðbréf við markaðsverði. Matsbreyting skammtímabréfa skyldi færð í rekstrarreikning en matsbreyting langtímabréfa á sérstakan reikning meðal eigin fjár sem sýndi samtölu óinnleysts geymsluhagnaðar eða geymslutaps eftir því sem átti.

Samhliða þessari niðurstöðu var ákveðið að sú almenna regla að skrá verðbréfavíðskipti við kostnaðarverði gæti ekki gilt gagnvart ýmsum afleiðuviðskiptum. Til slíkra viðskipta er unnt að stofna án þess að það kosti nokkurt fé. Því var ljóst að ótæk væri sú regla sem þá hafði verið beitt áður en reglur voru settar á þessu sviði að færa ekkert vegna slíkra viðskipta fyrir en samningum væri lokað. Skráningin miðast sem sé við greiðslugrunnsviðhorf fremur en rekstrargrunnsviðhorf, svo sem þó er skylt í regluverki reikningshaldsins. Þess vegna ákvað bandaríska reikningsskilaráðið að krefjast þess að fjármálagerningar skyldu allir, og á hvaða tíma sem er, vera færðir við sannvirði eða gangvirði (e. fair value).

Þegar nokkur reynsla var komin á beitingu þessara reglna í Bandaríkjunum tók alþjóðlega reikningsskilaráðið málið fyrir og voru reglur þess í öllum meginatriðum samhljóða hinum bandarísku reglum. Um þetta efni fjalla staðlar IASB nr. 32 og 39. Framkvæmdastjórn Evrópusambandsins var þá ljóst að ekki væri unnt að halda í þær reglur sem kveðið var á um í tilskipunum þess og því var gefin út tilskipun (e. fair value directive) til breytingar á tilskipun sambandsins um ársreikninga sem innleiðir þessar nýju reglur í öllum meginatriðum.

Vegna skuldbindinga í samningnum um Evrópska efnahagssvæðið bar stjórnvöldum á Íslandi að lögleiða efni tilskipunar Evrópusambandsins um sannvirðis- eða gangvirðisfærslu fjármálagerninga hvers konar í bókhaldi. Það var gert með breytingu á lögum um ársreikninga vorið 2004, en sá galli er á þeirri nýju reglu sem samþykkt var að gildi um slíka samninga að fyrirtækjum er heimilt að beita þeim ef þau svo kjósa. Þessi niðurstaða Alþingis kemur á óvart í ljósi þess hversu alvarlegt mál það getur verið ef fjármálagerningar eru ekki færðir. Nefndinni þykir rétt að benda á þá lausn málsins að Kauphöllin geri kröfu til þess að farið skuli eftir hinum alþjóðlegu reglum hjá fyrirtækjum sem þar eru skráð, þrátt fyrir heimildarákvæðið í lögum um ársreikninga. Einnig kæmi til greina að afnema heimildarákvæðið, enda má fullyrða

að einungis stór fyrirtæki á Íslandi hafi gert flókna samninga um fjármálagerninga og því væri ákvæðið ekki íþyngjandi fyrir aðra. Samræmi þarf hins vegar að vera í skráningu verðbréfa, hvort sem um stór eða lítil fyrirtæki er að ræða, og því affarasælast að krefjast þess af öllum fyrirtækjum að virða hinar alþjóðlegu reglur um skráningu verðbréfa.

3.2.4 Bókun sameiningar fyrirtækja og viðskiptavildar

Lengst af hefur því verið þannig varið að tvær aðferðir hafa verið í boði til þess að koma í kring bókhaldslegri sameiningu fyrirtækja. Önnur byggðist á þeirri hugsun að við sameiningu væri það yfirleitt þannig að annar aðilinn væri í raun að kaupa hinn. Með hliðsjón af því er sú aðferð kölluð kaupaðferð (e. acquisition method) og eignir og skuldir skráðar á því matsverði sem kaupandi miðaði við. Ef kaupverð var hærra en slíkt matsverð eigna og skulda var mismunurinn færður sem viðskiptavild. Hin aðferðin byggðist hins vegar á því að þegar tvö fyrirtæki af svipaðri stærð væru að sameinast væru hvorugt kaupandinn. Af þeim sökum skyldi sameiningarverðið miðast við bókfært verð hinna sameinuðu fyrirtækja og heitið miðast við þetta, samlegðaraðferð (e. poolings-of-interest method).

Fræðimenn á sviði reikningsskilagerðar hafa aldrei fellt sig við samlegðaraðferðina, enda er því yfirleitt þannig varið við sameiningu að annar aðilinn er að kaupa hinn. Auk þess, og það skiptir meira máli, er möguleiki á því að koma við ákveðnum bókhaldsbrellum með því að beita þessari aðferð þannig að rekstrarafkoma eftir sameiningu verður sýnd betri eftir samlegðaraðferðinni en kaupaðferðinni og það án nokkurra raka. Raunar liggur fyrir að margar sameiningar hefur beinlínis mátt skýra með vísan til þessarar aðferðar fremur en að með þeim hafi náðst eitthvert sérstakt hagræði í rekstri, eins og þó er alla jafna yfirlýst markmið með sameiningum. Þar með hefur verið unnt að kalla fram hækkun á markaðsverði hlutabréfa á markaði, þar sem verð á markaði hefur hneigð til þess að laga sig að hlutfalli milli hagnaðar og verðs hlutabréfa (V/H-hlutfallið).

Svo mikil brögð hafa verið að því að slíkir bókhaldsleikir hafi verið leiknir að svo fór að lokum að bandaríska reikningsskilaráðið (FASB) bannaði aðferðina við bókhaldslega sameiningu. Hið sama hefur nú alþjóðlega reikningsskilaráðið einnig gert en regluna er hins vegar að finna í fyrirmælum Evrópusambandsins um

sameiningu fyrirtækja, en um það efni og svokölluð samstæðuuppgjör fyrirtækja gildir 7. tilskipun sambandsins. Í þeirri tilskipun eru sett ýmis skilyrði og þrengri að sumu leyti en sett voru í Bandaríkjunum fyrir beitingu aðferðarinnar og af þeim sökum hafa verið færri tilvik um misbeitingu aðferðarinnar í Evrópu en í Bandaríkjunum. Það breytir þó ekki því að alþjóðlega ráðið hefur séð ástæðu til þess að banna aðferðina.

Nú þegar fyrir liggur að Evrópusambandið hefur ákveðið að fara að reglum alþjóðlegu nefndarinnar blasir við að innan tíðar hlýtur samlegðaraðferðin einnig að vera felld úr gildi á þess vegum. Það hefur hins vegar ekki verið gert og af þeim sökum gerði Eftirlitsstofnun EFTA athugasemd við þau ákvæði laga sem sett voru á árinu 1994 og vörðuðu sameiningu fyrirtækja. Lagasmíðin hér á landi var ekki í samræmi við efni 7. tilskipunarinnar að öllu leyti. Af þeim sökum var lögum um ársreikninga breytt á síðasta ári til þess að lögleiða ákvæði 7. tilskipunarinnar með réttum hætti.

Jafnvel þótt íslenskum stjórnvöldum hafi borið að koma við þessari leiðréttingu á ársreikningalögunum, þá sýnist hitt nauðsynlegt að gera breytingu á lögunum aftur og í þá veru að samlegðaraðferðin verði bönnuð og um leið verði afskriftareglur á viðskiptavild lagaðar að erlendum fyrirmælum. Nefndin telur æskilegt að þessi breyting verði gerð sem fyrst svo að samræmi sé í meðhöndlun þessa mikilvæga bókhaldsatriðis milli ákvæða íslenskra laga og reglna sem nú þegar gilda erlendis eða verður á næstunni breytt í þessa veru.

3.2.5 Eftirlit með beitingu alþjóðlegra reglna við gerð reikningsskila

Samkvæmt nýlegri samþykkt Evrópusambandsins (reglugerð nr. 1606/2002) ber íslenskum stjórnvöldum skylda til þess að breyta lögum þannig að frá og með árinu 2005 skuli farið eftir alþjóðlegum reikningsskilareglum við gerð samstæðureikningsskila fyrir fyrirtæki sem skráð eru í kauphöll. Frumvarp þessa efnis hefur verið lagt fyrir Alþingi til kynningar en ekki vannst tími til þess á vorþingi 2004 að afgreiða frumvarpið.

Í reglugerðinni er gert ráð fyrir að sérstakur aðili sé skipaður til þess að hafa eftirlit með því að eftir hinum alþjóðlegum reglum á sviði reikningsskila sé farið í hvívetna. Samkvæmt frumvarpinu á Ársreikningaskrá að annast þetta eftirlit. Fram til þessa

hefur Ársreikningaskrá ekki haft annan starfa en þann að taka á móti innsendum ársreikningum og gera þá aðgengilega fyrir almenning og var skráin vistuð hjá embætti Ríkisskattstjóra.

Það er skoðun nefndarinnar, m.a. með hliðsjón af því misræmi sem verið hefur í íslenskum reikningsskilum, að þýðingarmikið sé að öflugt eftirlit verði með beitingu hinna alþjóðlegu staðla. Einnig skiptir máli til þess að forðast skorun verkefna að Fjármálaeftirlitið, Kauphöllin og Ársreikningaskrá hafi með sér góða samvinnu um framkvæmd eftirlitsins.

3.3 Rekstrarbókhald fyrirtækja og eftirlit stjórnar með því

3.3.1 Stýring með áætlanagerð og upplýsingamiðlun úr innra bókhaldi

Á síðustu árum hefur verið á því vaxandi skilningur hér á landi að virk stýring með áætlanagerð sé nauðsynleg til þess að vel fari í rekstri fyrirtækja. Auðvitað er því þannig varið að mörg fyrirtæki hafi unnið með þeim hætti um árabil en ítarleg miðlun upplýsinga til stjórnenda úr innra bókhaldi fremur en ársreikningi á sér ekki langa sögu hjá flestum fyrirtækjum. Með virkri áætlanagerð er átt við að hún sé reglulega borin saman við raunverulega framvindu rekstrar og fjárfestingar. Með þeim hætti má grípa til viðeigandi ráðstafana ef áætlanir sýnast ekki ganga eftir eins og upphaflega var ráðgert. Af þeim sökum er einnig nauðsynlegt, svo unnið sé í anda virkrar stýringar með áætlunum, að nota svokallaðar sveigðar áætlanir (e. flexible budgets) svo að samanburður við raunverulega framvindu mála sé ábyggilegri en ella væri. Það hefur ekki mikinn tilgang að bera saman áætlun við raunverulega framvindu rekstrar ef allar forsendur í rekstri hafa breyst mikið.

Það er hlutverk stjórnna fyrirtækja að fylgjast með því að bókhald sé jafn skipulega unnið og þörf er á í hverju tilviki. Fyrir fyrirtæki sem skráð er í kauphöll er engan veginn viðunandi með hliðsjón af eftirlitsskyldum stjórnar að einu upplýsingarnar úr bókhaldi sem þar eru lagðar fyrir, séu byggðar á ársfjórðungslegum eða árlegum reikningsskilum. Slík reikningsskil eru fyrst og fremst fyrir fjárfesta og aðra utanaðkomandi fjármögnunaraðila en miklu ítarlegri upplýsingamiðlun þarf að vera til stjórnar. Til þess að gæta hagsmuna hluthafa í þessu sambandi er því nauðsynlegt að stjórnir fyrirtækja krefjist upplýsinga úr innra bókhaldi sem eru miklu ítarlegri og nákvæmari en skylt er að birta í opinberum reikningsskilum. Þá er einnig nauðsynlegt

að einhverjir stjórnarmenn búi yfir bókhalds- og fjármálaþekkingu til þess að leggja fram spurningar um reksturinn og efnahag á líðandi stundu. Það er krafa sem hefur nú verið gerð erlendis, t.d. í Bandaríkjunum þar sem gert er ráð fyrir að fulltrúar stjórnar í endurskoðunarnefnd (e. audit committee) séu sérfræðingar í reikningshaldi og fjármálum.

Athuganir á kunnáttu stjórnarmanna á sviði afkomu- og efnahagsmælinga fyrirtækja, sem erlendis hafa verið gerðar, hafa sýnt að þar er víða pottur brotinn. Af þeim sökum hafa nú ýmsir háskólar í Bandaríkjunum verið að bjóða stjórnarmönnum á námskeið í þeirri list að lesa reikningsskil. Þá er athyglisvert í þessu sambandi að stjórnarmenn í Enron kepptust við að skýra frá því að þeir hefðu ekkert skilið í þeim flóknu fjármálasamningum sem forráðamenn fyrirtækisins voru að gera, hvað þá að þeir hafi skilið bókhaldslegar afleiðingar þeirra. Það liggur í hlutarins eðli að lítið gagn er af eftirliti slíkra stjórnarmanna með bókhaldi og reikningsskilum sem þeir þó samkvæmt ákvæðum laga bera ábyrgð á.

Það er skoðun nefndarinnar, að jafnvel þótt nefndin hafa enga athugun á því gert hvernig þessu máli er almennt fyrir komið hjá íslenskum fyrirtækjum á markaði, þá sé ástæða til þess með hliðsjón af reynslunni erlendis að stjórnir íslenskra fyrirtækja taki það til athugunar hvort þær séu nægilega vel upplýstar í þessum efnum til að sinna hlutverki sínu. Í umræðunni erlendis um stjórnhætti fyrirtækja, sbr. 2. kafli, hefur það margsinnis komið fram að það sem einkum olli því að eftirlit stjórnarmanna brást var skortur á nægilegri þekkingu um fjármál og reikningshald fyrirtækja, svo að fyrirspurnir til framkvæmdastjórnar gætu verið markvissari en ella.

3.4 Endurskoðun á ársreikningum

3.4.1 Inngangur

Samkvæmt 1. gr. laga um endurskoðendur, lög nr. 18/1997, er með endurskoðanda átt við þann sem hefur þekkingu til að gefa hlutlaust og áreiðanlegt álit á reikningsskilum og öðrum fjárhagsupplýsingum til notkunar í viðskiptum. Starfsheitið er endurskoðandi, en þótt svo sé, þá er stór hluti af daglegum störfum endurskoðenda á Íslandi fólgin í öðru en endurskoðun. Hér er einkum átt við bókhalds- og uppgjörspjónustu og ráðgjöf á sviði skattamála og hefur verið svo um áratuga skeið. Á síðustu árum hefur það auk þess verið að gerast að endurskoðunarstofur hafa í

talsverðum mæli farið að bjóða upp á almenna rekstrarráðgjöf, einkum á sviði fjármála en einnig á öðrum sviðum rekstrar. Í þessu samhengi er þó rétt að taka sérstaklega fram að hlutdeild endurskoðunarverkefna hefur farið vaxandi á síðustu árum, aðallega á kostnað bókhalds- og uppgjörsverkefna, en einnig vegna þess að meiri eftirspurn en áður er eftir endurskoðunarþjónustu.

Þessi þróun, sem er keimlík að mörgu leyti á alþjóðlega vísu, hefur verið mjög umdeild og þykir sumum hún hafa orðið til þess að veikja óhæði endurskoðanda í starfi en óhæði eða hlutleysi skiptir sköpum í starfi þeirra. Áritun endurskoðanda sem ekki er hlutlaus á reikningskil fyrirtækis hefur enga þýðingu en það sem verra er hún getur spilt fyrir eðlilegum viðskiptum á markaði. Til þess að treysta þýðingu áritunar endurskoðanda í viðskiptalífínu er í lögum að finna ýmsar vanhæfisástæður sem valda því að endurskoðanda er óheimilt að endurskoða hjá stofnunum og fyrirtækjum. Til að mynda er endurskoðanda óheimilt að endurskoða hjá fyrirtæki sem hann er fjárhagslega háður eða því stýra aðilar sem hann er háður eða tengdur fjölskylduböndum. En það hefur sýnt sig að ekki er nóg að uppfylla þessi skilyrði og raunar ýmis önnur sem sett hafa verið og vera þannig óháður í reynd, því að hitt skiptir einnig máli að vera óháður í ásýnd. Áritun endurskoðanda sem ekki er óháður í ásýnd hefur mjög takmarkaða þýðingu, jafnvel þótt hann sé óháður í reynd.

Það er því ekki að ófyrirsynju að mikið af umræðunni um endurskoðendur hefur snúist um stöðu þeirra í viðskiptalífínu og hvort þeir séu traustsins verðir og séu óháðir. Hér á landi hefur tiltölulega lítil umræða verið um þetta efni nema í hópi endurskoðanda sjálfra og þá venjulega vegna einhverra erlendra mála. Það er út af fyrir sig fagnaðarefni, enda er kveikjan að umræðunni erlendis yfirleitt einhver hneykslismál sem flett hefur verið ofan af. Hér á landi hafa fá mál komið til kasta dómstólanna sem varða störf endurskoðanda og ekkert þeirra hefur orðið tilefni breytinga á regluverki því sem endurskoðendur starfa eftir, hvort sem það á stoð í lögum eða reglum sem endurskoðendur hafa sett sér.

Erlendis er þessu á annan veg farið og hafa þar margsinnis komið upp mál sem rekin hafa verið fyrir dómstólum og orðið að almennu umræðuefni á vettvangi fjölmiðlanna. Þessi umræða hefur verið óvenjulega hávær á síðustu árum, enda hafa verið miklir peningalegir hagsmunir í húfi. Og það er ekki svo að þessi mál hafi

aðeins dunið á viðskiptalífinu í Bandaríkjunum, því að Evrópa hefur ekki farið varhluta af málum þar sem störf endurskoðenda hafa verið tekin til gagnrýnnar skoðunar. Mál Parmalat á Ítalíu og Ahold í Hollandi eru til vitnis um það.

Í málum fyrirtækjanna Enron og WorldCom, sem svo mjög hafa verið í sviðsljósinu í Bandaríkjunum, urðu endurskoðendur þeirra uppvísir að því að hafa áritað reikningsskil fyrirtækjanna fyrirvaralausri áritun en það þýðir að fjárfestar og aðrir lesendur reikningsskilanna máttu vera í góðri trú um að þar væri dregin upp trúverðug og áreiðanleg mynd af rekstri og efnahag fyrirtækjanna. Við rannsókn þessara mála hefur komið í ljós að rangfærslur í reikningsskilunum leiddu til þess að skuldastaða Enron var í samstæðureikningsskilum fyrirtækisins vantalin um milljarða dollara og hið sama átti við um eignastöðu WorldCom; hún var sýnd miklu betri en raun var á og skeikaði þar nokkrum milljörðum dollara.

Ljóst er, að þessi mál og fleiri af sama toga hafa orðið til þess að spilla fyrir álitu á endurskoðendum almennt, þó að það sé að mörgu leyti ómaklegt, enda aðeins við tilekna endurskoðendur að eiga. Þó eru greinilega um það deildar meiningar, sem m.a. birtist í því að fjármálaeftirlitið í Bandaríkjunum fór ekki aðeins í mál við þá endurskoðendur sem unnu fyrir Enron heldur einnig endurskoðunarstofuna sem þeir unnu hjá, þ.e. Arthur Andersen, en það var ein af stærstu endurskoðunarstofum í heimi og starfaði hún á alþjóðlegum grunni. Vegna þess álitshnekkis, sem stofan varð fyrir vegna þessa máls og raunar annarra mála, hefur hún nú verið leyst upp, en hjá stofunni störfuðu meira en 85 þúsund manns. Það má því með sanni segja að markaðurinn hafi verið óvæginn gagnvart stofunni og hafi kannski, þegar allt er skoðað, refsað með áhrifameiri hætti en dómstólarnir sem um málið hafa fjallað til þessa (því er að vísu ekki að öllu leyti lokið gagnvart endurskoðendum).

Það er athyglisvert að í báðum þessum bandarísku málum þá voru það hvorki endurskoðendur fyrirtækjanna né aðrir eftirlitsaðilar, svo sem stjórnir þeirra, sem upplýstu um málið. Það voru hins vegar sómakærir starfsmenn í bókhaldsdeildum fyrirtækjanna, sem urðu þar með uppljóstrarar, sem greindu frá málavöxtum þannig að til rannsóknar kom.

Afleiðingar þessara mála urðu skelfilegar. Fjárfestar töpuðu tugum milljarða dollara, enda féll markaðsverð hlutabréfa í fyrirtækjunum um leið og upplýst var um rangfærslurnar í reikningsskilunum. Í tilviki Enron féll markaðsvirði fyrirtækisins úr 70 milljörðum dollara í nánast núll. Aðrir fjármagnseigendur hafa einnig tapað verulegum fjárhæðum. Það er að því vonum, að umheimurinn spyrji, og það stendur að talsverðu leyti upp á endurskoðendur að svara, hvernig gat það gerst að eftirlitskerfi fyrirtækjanna brugðust svona hrapallega.

Viðbrögð í Bandaríkjunum hafa orðið með ýmsum og raunar hvössum hætti og hið sama er að segja um þróun mála í Evrópu, þó að þar hafi að vísu ekki enn a.m.k. verið gripið til eins harðra aðgerða og í Bandaríkjunum. Rétt þykir nú að gera nokkra grein fyrir þessum aðgerðum, enda segir fyrri reynsla að reglur sem settar eru í Bandaríkjunum á sviði endurskoðunar- og reikningsskilamála hafa sterka hneigð til þess að berast víða, jafnvel þótt ekki hafi gefist tilefni til aðgerða með sama hætti og þar. Strax þar á eftir verður gerð grein fyrirhuguðum breytingum á sviði endurskoðunarmála sem Evrópusambandið hyggst grípa til og liggja nú fyrir í drögum að breytingum á 8. tilskipun Evrópusambandsins sem fjallar um endurskoðun ársreikninga fyrirtækja.

Fyrst skal þó stuttlega vikið að öðru. Ýmsir hafa orðið til þess að varpa fram kenningum um það hvað hefur valdið því að endurskoðendur hafa ekki þótt standa sig í sínu upphaflega hlutverki, þ.e. því að gæta hagsmuna þeirra sem fjármagna fyrirtæki og hafa komið sér fyrir á hægri hlið efnahagsreiknings þeirra, ef svo má segja, eða vilja vera þar. Einn þessara manna er A. Wyatt sem er fyrrum prófessor í reikningshaldi og endurskoðun við Ríkisháskólann í Illinois en einnig fyrrum starfsmaður endurskoðunarstofunnar Arthur Andersen og nefndarmaður í bandaríska reikningsskilaráðinu, FASB. Wyatt heldur því fram¹²⁰ að sú þróun að endurskoðendur fóru að bjóða þjónustu á öðrum sviðum en á sínu sérsviði hafi orðið til þess að endurskoðunarstofur réðu til starfa sérfræðinga á ýmsum sviðum rekstrar og gerðu þá að eigendum. Af þessum sökum hafi hlutverk endurskoðenda, sem hagsmunagæslumanna fjármagnseigenda og raunar almannahagsmuna, smátt og smátt brenglast og vikið fyrir hreinræktuðum hagnaðarsjónarmiðum í rekstri

¹²⁰ Wyatt, Arthur (2003). *Accounting Professionalism – They Just Don't Get It!* Accounting Horizons. Mars 2004.

endurskoðunarstofanna. Um leið hafi endurskoðendur orðið óbeinir þátttakendur í rekstri fyrirtækja vegna ráðgjafarstarfanna en ekki umsagnaraðilar um rekstur og efnahag fyrirtækjanna í þágu utanaðkomandi aðila.

Þessu sama heldur M. Brewster fram í bók¹²¹ sem hann skrifaði um stöðu stéttarinnar í framhaldi af Enron-málinu. Í bókinni kemur fram greining hans á því hvernig það gerðist að endurskoðendur fóru að sinna erindum forráðamanna fyrirtækjanna í auknum mæli og urðu nánast handbendi þeirra. B. Toffler fjallar í bók¹²² sinni um endalok endurskoðunarstofunnar Arthur Andersen en þar var hún starfsmaður eftir að hún hvarf úr kennaraliði viðskiptaháskólans við Harvard. Toffler heldur því fram að hrun Arthur Andersen hafi ekki verið „morð“, eins og sumir hafa haldið fram, heldur „sjálfsvíg“ sem átti sér langan aðdraganda. Þar skipti mestu breyttar áherslur í rekstrinum sem einkum lutu að því að sinna öllum dutlungum viðskiptavinanna, rétt eins og endurskoðun sé verslunarvara, en ekki þjónustuhlutverk sem unnið er í þágu samfélagsins almennt. Þversögnin hér er sú, sem lengi hefur orðið mönnum umhugsunarefni: Hvernig getur það farið saman að vera umsagnaraðili um rekstur og efnahag fyrirtækja, sem er þjónusta í þágu fjármagnsmarkaðarins almennt fremur en fyrirtækjanna sjálfra, og fyrirtækin greiði kostnaðinn?

3.4.2 Sarbanes-Oxley lögin í Bandaríkjunum

Lengst af hefur ekkert virkt eftirlit verið með rekstri endurskoðunarstofa. Það breyttist fyrir um það bil tuttugu árum í Bandaríkjunum þegar ein stofa, sem hafði oftast en aðrar að hennar mati, lent í málaferlum vegna ásakana um slæleg vinnubrögð. Forráðamenn stofunnar voru öðrum þræði farnir að trúa því að vinnubrögð hennar væru verri en annarra stofa, svo að þeir fengu hlutlausa endurskoðunarstofu til þess að framkvæma rannsókn á vinnubrögðum stofunnar. Verkefnið var að athuga hvort einhverjir hnökrar væru á rannsóknarvinnubrögðum stofunnar og hvort hún ynni ekki í samræmi við staðla um endurskoðun sem samtök endurskoðenda gefa út. Niðurstaðan var sú að svo væri. Þessi athugun mæltist vel fyrir og því ákvað félag endurskoðenda í Bandaríkjunum að allar stofur þyrftu reglulega að kaupa slíka rannsókn á vinnubrögðum sínum. Hér var um eigið eftirlit stéttarinnar að ræða (e.

¹²¹ Brewster, Mike (2003). *Unaccountable: How the Accounting Profession Forfeited a Public Trust*. Wiley.

self-regulation) sem sumum a.m.k. þótti ekki öflugt og jafnvel jaðra við sýndarmennsku.

Nú hefur verið ákveðið með Sarbanes-Oxley lögunum¹²³, sem samþykkt voru 2002, að skipa opinbera eftirlitsstofnun (Public Company Accounting Oversight Board - PCAOB) og þar með hefur eigið eftirlit stéttarinnar verið lagt niður. Stofnunin hefur tekið til starfa og er stjórn hennar er skipuð fimm mönnum sem allir þurfa að vera læsir á fjárhagsleg málefni (e. financially literate). Tveir þurfa að vera löggiltir endurskoðendur að menntun en mega ekki hafa starfað sem slíkir síðastliðin fimm ár en hinir verða að hafa annan bakgrunn í menntun. Strax í upphafi fékk stofnunin rúm fjárráð og hefur nú á að skipa meira en 200 eftirlitsmönnum. Kostnaðurinn er borinn af eftirlitsgjaldi sem endurskoðunarstofurnar greiða.

Stofnunin hefur mjög víðtækar rannsóknarheimildir og getur fyrirvaralaust heimsótt endurskoðunarstofurnar og krafist aðgangs að öllum vinnuskjölum, þ.m.t. öllum trúnaðarskjölum. Samkvæmt hinum nýju lögum er endurskoðendum skylt að geyma öll vinnuskjöl sem styðja niðurstöður í áritun og geymslutími þessara skjala er sjö ár.

Eitt verkefna stofnunarinnar er að setja staðla um endurskoðun en fram til þess hefur félagsskapur endurskoðenda alfarið séð um að setja þá staðla. Þær reglur verða að hljóta staðfestingu fjármálaeftirlitsins í Bandaríkjunum (SEC) til þess að öðlast gildi. Þá hefur stofnunin heimildir til þess að refsa endurskoðunarstofum og einstökum endurskoðendum með því að svipta þá réttindum til þess að starfa sem endurskoðendur, tímabundið eða varanlega. Stofnunin getur einnig sektað endurskoðendur fyrir brot á reglum sem hún setur.

Skilaboð bandaríska þingsins eru skýr með þessum lögum. Stétt endurskoðenda hefur misfarið með það traust sem hún þarf að hafa til þess að þjóna tilgangi í viðskiptalífinu og því hefur þótt nauðsynlegt að krefjast eftirlits með störfum hennar. Það er með öðrum orðum verið að hafa eftirlit með eftirlitsmönnum.

¹²² Toffler, Barbara (2003). *Final Accounting: Ambition, Greed, and the Fall of Arthur Andersen*. Broadway Books.

En skipan þessarar eftirlitsnefndar var hvergi nærri eina breytingin sem hafði áhrif á starfsumhverfi endurskoðenda. Hér á eftir fylgir listi yfir helstu breytingarnar samkvæmt lögnum:

- 1) Allar endurskoðunarstofur sem vilja endurskoða reikningsskil fyrirtækja á almennum markaði verða að vera skráðar hjá eftirlitsnefndinni.
- 2) Endurskoðunarstofa sem annast fleiri en 100 slík verkefni verður árlega að sæta gæðaúttekt eftirlitsstofnunarinnar en aðrar stofur á þriggja ára fresti.
- 3) Erlendar endurskoðunarstofur verða að vera á skrá hjá eftirlitsstofnuninni ef þær annast endurskoðun á reikningsskilum bandarískra fyrirtækja eða erlendra dótturfélaga þeirra.
- 4) Eftirlitsstofnunin (PCAOB) heyrir undir fjármálaeftirlitið (SEC).
- 5) Endurskoðunarstofum er óheimilt að veita ráðgjöf eða annast eftirtalin verkefni: bókhaldsþjónustu, hönnun upplýsingakerfa, matsgjörðir, tryggingafræðileg störf, þjónustu í starfsmannahaldi, fjárfestingarráðgjöf, verðbréfamiðlun, lögfræðiþjónustu, og hvers konar þjónustu sem endurskoðunarnefnd (e. audit committee) viðkomandi fyrirtækis hafnar.
- 6) Endurskoðunarstofum er skylt að sjá til þess að sami umsjónarendurskoðandi sé ekki með verkefni nema í fimm ár.
- 7) Endurskoðunarstofum er skylt að skýra endurskoðunarnefndum frá öllum meginreikningsskilaaðferðum fyrirtækja og greinargerðum til framkvæmdastjórnar þar sem fjallað er um valkosti í þeim efnum.
- 8) Framkvæmdastjóri fyrirtækis, fjármálastjóri þess eða aðalbókari má ekki hafa verið starfsmaður endurskoðunarstofu í a.m.k. eitt ár áður en endurskoðunarverkefni er unnið.
- 9) Samkvæmt lögnum var ákveðið að ríkisendurskoðun Bandaríkjanna (GAO) geri sérstaka rannsókn á því hvort þörf sé á því að skipta um endurskoðendur fremur en að skipta verði um umsjónarendurskoðanda¹²⁴.

¹²³ Sarbanes-Oxley Act 2002. (An act to protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws and for other purposes.)

¹²⁴ Ýmsir halda því að þetta sé eina leiðin til þess að tryggja hlutleysi endurskoðenda, m.a. M. Bazerman o.fl. í greininni *Why Good Accountants Do Bad Audits* sem birtist í *Harvard Business Review* á árinu 2002. Svar greinarhöfunda við spurningunni í fyrirsögn greinarinnar er ekki að endurskoðendur séu spilltir, heldur að þeir, eins og allir aðrir, séu haldnir ómeðvitaðri hlutdrægni (e. unconscious bias).

Það fer ekki á milli mála að Sarbanes-Oxley lögin munu breyta miklu um starfshætti endurskoðunarstofa í Bandaríkjunum á næstu árum. En þau áhrif takmarkast ekki bara við Bandaríkin, því flestar alþjóðlegu endurskoðunarstofurnar hafa nú þegar yfirfært sumar þessara reglna á samstarfsaðila sína um víða veröld. Af þeim sökum hafa stóru endurskoðunarstofurnar (KPMG, Deloitte, PriceWaterhouseCoopers og Ernst & Young) verið að skilja ráðgjafarverkefningin frá endurskoðunarhluta stofanna og hefur sú skipan einnig tekið til erlendra samstarfsaðila bandarísku stofanna, þar á meðal íslensku stofanna, jafnvel þótt það sé ekki lagaskylda.

3.4.3 Aðgerðir Evrópusambandsins

Framkvæmdastjórn Evrópusambandsins kynnti í mars á þessu ári drög að endurskoðaðri tilskipun um endurskoðun reikningsskila á fjármagnsmarkaði í Evrópu, þ.e. áttundu tilskipuninni.¹²⁵ Í gögnum frá framkvæmdastjórninni kemur fram að þýðingarmikið sé að fjárfestar og aðrir hagsmunaaðilar geti reitt sig á efni endurskoðaðra reikningsskila fyrirtækja á markaði. Með öllum ráðum verði að mati framkvæmdastjórnarinnar að koma í veg fyrir uppákomur af því tagi sem Parmalat-málið á Ítalíu var og Ahold-málið í Hollandi. Í báðum tilvikunum höfðu endurskoðendur fyrirtækjanna áritað reikningsskilin fyrirvaralausri áritun en þau reyndust hins vegar röng í veigamiklum atriðum og á engan hátt áreiðanleg sem grundvöllur að fjárhagslegum ákvörðunum fjárfesta.

Áttunda tilskipunin hafði verið til endurskoðunar hjá framkvæmdastjórninni um nokkurn tíma og var því ekki bein afleiðing eða viðbrögð við fjármálhneykslismálum í Bandaríkjunum eða í Evrópu, þó að tímasetning draga um endurskoðun tilskipunarinnar sýnist benda til þess. Að mati framkvæmdastjórnar hafði smátt og smátt dregið úr tiltrú fjárfesta og annarra hagsmunaaðila á efni reikningsskila fyrirtækja á markaði. Við því varð að bregðast og eru breytingar á 4. tilskipun um ársreikninga og fyrirhugaðar breytingar á 8. tilskipuninni um endurskoðun reikningsskila til marks um það. Hér á eftir fylgir listi yfir helstu breytingar sem ráðgerðar eru, en stefnt er að því að Evrópuþingið og ráðið afgreiði tillögur framkvæmdastjórnarinnar fyrir lok þessa árs. Þannig geti tilskipunin komið til

¹²⁵ Proposal for a Directive on statutory audit of annual accounts and consolidated accounts and amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC (COM(2004) 177, 16.3.2004).

framkvæmda um mitt ár 2005 en síðan megi búast við að það taki aðildarríkin um 18 mánuði að lögleiða breytt efni 8. tilskipunarinnar.

- 1) Gert er ráð fyrir samvinnu eftirlitsaðila með endurskoðendum. Það er þýðingarmikið í ljósi þess að þau mál sem valdið hafa óróa á markaði hafa alþjóðlega þýðingu enda hafa umrædd fyrirtæki starfað á alþjóðlegum grunni.
- 2) Gert er ráð fyrir að endurskoðendur samstæðu beri ábyrgð gagnvart öllum fyrirtækjum innan samstæðu. Í Parmalat-málinu voru mistök í dótturfélögum ekki á ábyrgð endurskoðenda samstæðunnar; því verður að breyta að mati framkvæmdastjórnarinnar.
- 3) Eftirlit með endurskoðendum fyrirtækja sem skráð eru á markaði sem og banka og tryggingarfélagana verður að vera í höndum aðila sem ekki eru starfandi endurskoðendur. Þetta telur framkvæmdastjórnin afar þýðingarmikið til þess að reisa við tiltrú markaðarins á fjárhagslegum upplýsingum.
- 4) Í framhaldi af Ahold-málinu hefur þótt miklu skipta að endurskoðunarnefndir fyrirtækja hafi eftirlit með innra eftirliti í fyrirtækja sem og innri endurskoðun og öðrum áhættustýringarkerfum.
- 5) Samhæfing á menntunarmálum endurskoðenda er nauðsynleg til þess að tryggja að hún sé með sambærilegum hætti innan Evrópusambandsins. Í því sambandi er lögð áhersla á að kennsluefni verði sótt í alþjóðlega staðla um reikningsskil, þ.e. staðla IASB, og staðla alþjóðasamtaka endurskoðenda um framkvæmd endurskoðunar, staðla IFAC um endurskoðun (ISA).
- 6) Aðildarríkin verða að koma á samræmdu gæðaeftirliti sem byggist á sameiginlegum reglum um það eftirlit.
- 7) Reglur verða settar um útskuldun fyrir endurskoðunarvinnu í því skyni að koma í veg fyrir undirboð af öðrum verkefnum (e. low-balling).
- 8) Skýrar reglur um ráðningu endurskoðenda og við hvaða aðstæður megi reka þá og þá verði að liggja fyrir í skjallegu formi upplýsingar um samskipti fyrirtækja við endurskoðendur. Endurskoðunarnefndir hafa þessi verkefni með höndum hjá fyrirtækjum á markaði, bönkum og tryggingafyrirtækjum.

- 9) Endurskoðunarstofum verður gert skylt að gera skýra grein fyrir rekstrarháttum sínum, þ.m.t. að upplýsa um tekjuskiptingu af endurskoðunarverkefnum og öðrum verkefnum í ársskýrslum sem skulu vera opinberar.
- 10) Aðildarríkin innleiði annaðhvort reglur um að skipta verði um umsjónarendurskoðanda á fimm ára fresti eða endurskoðunarstofu á sjö ára fresti.
- 11) Kröfur settar fram um skyldu endurskoðenda til þess að upplýsa endurskoðunarnefndir um meginniðurstöður endurskoðunar og ástand innra eftirlits.

Athyglisvert er að framkvæmdastjórn Evrópusambandsins gerir ekki ráð fyrir að endurskoðendum sé meinað að vinna ýmis ráðgjafarstörf fyrir skjólstæðinga sína með þeim hætti sem ákveðið hefur verið í Bandríkjunum. Á hinn bóginn hefur verið komið fyrir kröfum til þess að tryggja eins og kostur er að endurskoðendur taki ekki að sér verkefni fyrir skjólstæðinga sína sem kynnu að leiða til hagsmunarárekstra.

3.4.4 Kröfur samkvæmt íslenskum lögum

Lög um endurskoðendur, nr. 18/1997, hafa aðeins að geyma almenn ákvæði um störf endurskoðenda. Þar eru þó gerðar nokkuð ákveðnar kröfur um menntun endurskoðenda og þjálfun áður en þeir mega selja þjónustu sína á almennum markaði. Í lögnum er auk þess að finna ýmis ákvæði sem eru til þess fallin að styrkja óhæði endurskoðenda í starfi og skilgreint nokkuð ítarlega hvað vanhæfisástæður geta orðið til þess að þeir megi ekki starfa sem endurskoðendur. Loks eru í lögum mjög almenn ákvæði um eftirlit með störfum endurskoðenda en það heyrir fyrst og fremst undir ráðherra fjármála.

Ljóst er með hliðsjón af þessari stuttu lýsingu, sem nær þó til meginatriða í lögnum, að þeim verður að breyta í ýmsum greinum til þess að framfylgja þeim kröfum sem nú er verið að gera erlendis. Þetta mun gerast sjálfkrafa þegar ákvæði 8. tilskipunarinnar verða lögleidd hér á landi á næstu árum og er þýðingarmikið að mati nefndarinnar að að því verki komi sérfræðingar úr röðum endurskoðenda en ekki síður að öðrum hagsmunaðilum verði einnig blandað í það mál, til samræmis við tíðarandann erlendis um þessar mundir. Með þessu er átt við að það hefur verið gerast bæði vestan hafs og

austan, að lítið er svo á að nokkru skipti að endurskoðendur fjalli ekki einir um fagleg málefni sín heldur varði aðra hagsmunaaðila um skipan þeirra mála, hvort sem þeir koma úr röðum samtaka fyrirtækja, fjármálastofnana, fjárfesta eða opinberra aðila. Sérstaklega verður í þessu samhengi að hafa í huga að ekki er sjálfgert að öllum ofangreindum reglum verði komið á hér á landi. Það sýnist a.m.k. ekki vera tímabært að banna endurskoðendum að veita bókhalds- og þ.m.t. uppgjörsþjónustu, enda er ástand bókhaldsmála almennt þannig hjá fyrirtækjum að þau hafa ekki á að skipa starfsfólki sem býr yfir nægilegri þekkingu á reglum um reikningsskil og skattskil til þess að unnt sé að hafa þann háttinn á. Auðvitað hafa sum fyrirtæki hér á landi slíka starfskrafta en það er ekki nógu algengt svo að unnt sé að fara eftir þessum erlendu kröfum.

Um langan aldur hefur því verið þannig varið að nokkur misskilningur hefur verið á hlutverki endurskoðenda í viðskiptalífinu. Skýr fyrirmæli í lögum eru til þess fallin að eyða þeim misskilningi og bindur nefndin vonir við að fyrirsjáanleg endurskoðun laga um endurskoðendur muni hafa þá verkan. Alltof lengi hefur verið rætt um svokallað væntingabil (e. expectation gap) í störfum endurskoðenda, þ.e. bilið á milli þess sem markaðurinn og viðskiptavinir endurskoðenda halda að þeir séu að gera og þess sem endurskoðendur telja sjálfir að þeir eigi að vera að gera.

Þannig halda t.d. margir að hlutverk endurskoðenda sé fyrst og fremst að ljósra upp um svik og pretti hjá fyrirtækjum, hvort sem þeir stafa frá starfsmönnum í formi fjárdráttar (e. employee fraud) eða forráðamönnum fyrirtækja í formi fjárdráttar eða rangfærslna í reikningsskilum (e. management fraud) í því skyni að villa markaði sýn um rekstur og fjárhag. Endurskoðendur hafna því að þetta sé þeirra meginhlutverk í viðskiptalífinu og raunar er ljóst af ákvæðum laga að hlutverk þeirra er aðallega annað, sem sé það að votta um trúverðugleika reikningsskila fyrirtækja svo að viðskipti á fjármagnsmarkaði geti gengið snurðulaust fyrir sig.

Endurskoðendur verða þó að gera sér grein fyrir því að markaðurinn hefur haft uppi aðrar væntingar í þessu efni og hið sama má að nokkru leyti segja um dómstólana þegar til kasta þeirra hefur komið. Endurskoðendur hafa því erlendis þurft að laga sig að þessum væntingum að því leyti sem sanngjarnt getur talist. Rauði þráðurinn í skilaboðum dómstólanna erlendis á síðustu árum (og raunar um langan aldur, sbr.

dómur í Bretlandi frá árinu 1896) hefur verið sá að þess megi vænta af endurskoðendum að þeir vinni sína rannsóknarvinnu í samræmi við lög og reglur sem á því sviði gilda. Komi upp grunsemdir um að fjársvik hafi átt sér stað, þá sé þeim skylt að rannsaka það til hlítar og eyða þeim grun ef unnt er. Þannig geti endurskoðendur orðið ábyrgir og þurft að sæta fébóta- eða refsíabyrgð ef skekkjur eða vísvitandi rangfærslur í reikningsskilum eru svo verulegar að reikningsskilin gefa villandi mynd af rekstri og fjárhagslegri stöðu.

Það skiptir miklu máli að mati nefndarinnar að skýrar reglur séu til um það hvernig endurskoðun skuli fara fram og lítið raunhæft gagn er fyrir dómstóla af almennum ákvæðum í lögum eins og þeim að verkið skuli unnið í samræmi við góða endurskoðunarvenju. Þess vegna er afar þýðingarmikið að mati nefndarinnar, og það verður raunar að gerast á næstu árum, að reglum Alþjóðasamtaka endurskoðenda (IFAC) um framkvæmd endurskoðunar verði komið á íslensku og geti því fengið formlega stöðu. Félag endurskoðenda á Íslandi (FLE) hefur nú þegar komið nokkrum þessara reglna á íslensku en langt er í land og brýnt að því verki ljúki sem fyrst. Þá verður einnig að koma við eftirliti með framkvæmd þeirra reglna og væntanlega dugir ekki, sbr. reynslan erlendis, að það eftirlit sé í höndum stéttarinnar sjálfrar, heldur verði einnig aðrir að koma þar að verki.¹²⁶ Núverandi skipan eftirlits samkvæmt lögum um endurskoðendur verður því að breyta og endurskoðendaráði, sem þar er kveðið á um, fengið meira hlutverk, ásamt því að huga þarf að skipun nefndarinnar með hliðsjón af reglum erlendis.

3.5 Samantekt á tillögum nefndarinnar

Búast má við miklum breytingum á lögum um ársreikninga og endurskoðendur á næstu árum, sem einkum munu taka mið af reglum sem settar verða á vegum Evrópusambandsins. Þrátt fyrir þessa stöðu mála þykir þó nefndinni rétt að gera nokkra grein fyrir helstu álitafnum á sviði ársreikningagerðarinnar og endurskoðunar á reikningsskilum fyrirtækja sem hafa verið í umræðunni á síðustu árum og leggur að auki fram eftirfarandi tillögur:

¹²⁶ IFAC hefur nýlega gefið út álitagerð (Reform Proposals – Sept. 2003) um stöðu staðla í endurskoðun og kynnt ýmsar breytingar, þ.m.t. breytingar á eftirliti með reglumíðinni sem samtökin gera ráð fyrir að verði í höndum þessara aðila: IOSCO (samtök verðbréfaþinga), Basel nefndar í bankaefirliti, framkvæmdastjórn Evrópusambandsins, alþjóðasamtaka eftirlitsstofnana tryggingafélaga og Alþjóðabankans.

1. Fagleg sjónarmið við reglusmíði: Það er mat nefndarinnar að ástæða sé til þess að draga þann lærdóm af þróuninni á hinum erlenda vettvangi að þýðingarmikið sé að fagleg sjónarmið ráði ferð um reglusmíði á þessu sviði. Nú þegar fyrir liggur að fjármagnsmarkaðurinn á Íslandi verður að fara eftir hinum alþjóðlegu reglum á næstu árum. Þýðingarmikið er að nefnd sérfræðinga komi þessum reglum í íslenskan búning sem og því að endurskoða lög um ársreikninga til að samhæfa þau alþjóðlegum reglum. Þeir sérfræðingar ættu að vera úr röðum samtaka fjármálastofnana og fyrirtækja en einnig ættu þar að koma að verki fulltrúar stéttar endurskoðenda, ásamt með fulltrúum hins opinbera.

2. Samræmi í mælingum á afkomu og efnahag: Afar þýðingarmikið er að reglur séu með þeim hætti að samræmi sé í mælingum á afkomu og efnahag. Það er ekki til þess fallið að auka trúverðugleika fyrirtækja á markaði að þau beiti aðferðum sem leiða til ólíkrar niðurstöðu. Skýringin á því að fyrirtæki hafa kosið að beita öðrum aðferðum en kveðið er á um í lögum er væntanlega sú að þau telji að ákvæði þeirra séu úrelt miðað við reglur sem hafa á síðustu árum verið settar á erlendum vettvangi, einkum á vegum alþjóðlegu nefndarinnar. Það er réttmæt athugasemd og því er brýnt að lög og reglur á þessu sviði séu settar tímanlega.

3. Skráð fyrirtæki fylgi alþjóðlegum reglum um sannvirðis- eða gangvirðisfærslu fjármálagerninga í bókhaldi: Vegna skuldbindinga í samningnum um Evrópska efnahagssvæðið bar stjórnvöldum á Íslandi og lögleiða efni tilskipunar Evrópusambandsins um sannvirðis- eða gangvirðisfærslu fjármálagerninga hvers konar í bókhaldi. Það var gert með breytingu á lögum um ársreikninga síðastliðið vor, en sá galli er á þeirri nýju reglu, sem samþykkt var að gildi um slíka samninga, að fyrirtækjum er heimilt að beita þeim ef þau svo kjósa. Þessi niðurstaða Alþingis kemur á óvart í ljósi þess hversu alvarlegt mál það getur verið ef slíkir samningar eru ekki færðir. Nefndinni þykir rétt að benda á þá lausn málsins að Kauphöllin geri kröfu til þess að farið skuli að hinum alþjóðlegu reglum í hvívetna fyrir fyrirtæki sem eiga skráð verðbréf, þrátt fyrir heimildarákvæðið í lögum um ársreikninga. Einnig kæmi vel til greina að afnema heimildarákvæðið, enda má fullyrða að einungis stór fyrirtæki á Íslandi hafi gert samninga af þessu tagi og því væri ákvæðið ekki íþyngjandi fyrir aðra.

4. Bann við notkun samlegðaraðferðarinnar: Vegna EES-samningsins bar íslenskum stjórnvöldum skylda til þess leiðréttta ársreikningalögin árið 2003 og heimila notkun samlegðaraðferðarinnar við bókun viðskiptavildar við samruna. Það sýnist hins vegar nauðsynlegt að gera breytingu á lögnum aftur og í þá veru að samlegðaraðferðin verði bönnuð og um leið verði afskriftareglur á viðskiptavild lagaðar að erlendum fyrirmælum. Nefndin telur að æskilegt að þessi breyting verði gerð sem fyrst svo að samræmi sé í meðhöndlun þessa mikilvæga bókhaldsatriðis milli ákvæða íslenskra laga og reglna sem á þessu sviði gilda erlendis.

5. Eftirlit með reikningskilum: Það er skoðun nefndarinnar, m.a. með hliðsjón af því misræmi sem verið hefur í íslenskum reikningskilum, að þýðingarmikið sé að öflugt eftirlit verði með beitingu hinna alþjóðlegu staðla. Einnig skiptir máli til þess að forðast skorun verkefna að Fjármálaeftirlitið, Kauphöllin og Ársreikningaskrá hafi með sér góða samvinnu um framkvæmd eftirlitsins.

6. Upplýsingar um hlutverk stjórnarmanna: Það er skoðun nefndarinnar, að jafnvel þótt nefndin hafa enga athugun á því gert hversu hæfar stjórnir fyrirtækja eru með tilliti til þekkingar á fjármálum og reikningshaldi, þá sé eigi að síður ástæða til þess með hliðsjón af reynslunni erlendis, að stjórnir íslenskra fyrirtækja taki það til einhvern athugunar hvort þær búi yfir nægilegri færni til þess að sinna eftirlitshlutverki sínu á þessu sviði.

7. Reglur um framkvæmd endurskoðunar: Það skiptir miklu máli að mati nefndarinnar að skýrar reglur séu til um það hvernig endurskoðun skuli fara fram. Þess vegna er afar þýðingarmikið að mati nefndarinnar, og það verður raunar að gerast á næstu árum, að reglum Alþjóðasamtaka endurskoðenda (IFAC) um framkvæmd endurskoðunar verði komið á íslensku og geti því fengið formlega stöðu. Félag endurskoðenda á Íslandi (FLE) hefur nú þegar komið nokkrum þessara reglna á íslensku en langt er í land og brýnt að því verki ljúki sem fyrst. Þá verður að einnig að koma við eftirliti með framkvæmd þeirra reglna og væntanlega dugir ekki, sbr. reynslan erlendis, að það eftirlit sé í höndum stéttarinnar sjálfar, heldur verði einnig aðrir að koma þar að verki.

4. Samkeppnislög og samkeppnisyfirvöld

4.1 Inngangur¹²⁷

Fá fyrirbrigði efnahagslífsins eru flóknari og umdeildari en samkeppnislög og reglur. Þeim yfirvöldum sem eiga að framfylgja þeim er því falið erfitt verk og ekki er að furða að iðulega verði þau og lögin fyrir harðri gagnrýni.

Réttlætning samkeppnislaga byggist á þeirri grunnhugmynd að hægt sé að bæta skilvirkni efnahagslífsins með því að setja því reglur og fela opinberri stofnun að hafa eftirlit með mörkuðum. Þessi hugmynd er að sumu leyti í góðu samræmi við viðtekin viðhorf á öðrum sviðum í flestum löndum. Rétt eins og það er lítt umdeilt að umferðarlög og -reglur og eftirlit lögreglu með umferð geta aukið öryggi og bætt samgöngur, öllum til hagsbóta.

Það er ekki heldur umdeilt að ríkisvaldið hefur mikilvægu hlutverki að gegna í efnahagslífinu, þótt ekki væri nema að tryggja öryggi eignarréttar og reka dómstóla sem hægt er að leita til ef samningar eru brotnir. Sumir vilja að ríkisvaldið gangi miklu lengra og standi t.d. fyrir ýmislegri atvinnustarfsemi og hlutist til um verð eða framboð á einstökum vörum.

4.1.1 Verðlagsstofnun

Íslendingar sluppu ekki við tilraunir í þessa veru. Raunar hét núverandi Samkeppnisstofnun áður Verðlagsstofnun og hafði á stundum í sínu fyrra lífi það hlutverk að framfylgja reglum sem nú þykja óeðlilegar um verð eða álagningu á einstaka vörum.¹²⁸ Í samkeppnislögum, sem áttu að taka gildi 1979, endurspegluðust ríkjandi viðhorf í eftirfarandi ákvæði *þegar samkeppni er nægileg til að tryggja æskilega verðmyndun og sanngjarnt verðlag skal verðlagning vera frjálss.* Ríkisstjórninni sem þá sat fannst þessi frelsisskylda þó varhugaverð og lét breyta orðalaginu áður en lögin tóku gildi í *þegar samkeppni er nægileg getur verðlagsráð, að fengnu samþykki ríkisstjórnar, vikið frá núgildandi reglum um verðlagningu og m.a. heimilað að fella einstaka flokka vöru og þjónustu undan ákvæðum.* M.ö.o., opinber verðstýring var reglan en hægt að fá undanþágur þegar samkeppni þótti

¹²⁷ Kafli 4.1 byggist að nokkru á grein Gylfa Magnússonar um sama efni, sem væntanleg er í tímaritinu Hagmálum.

¹²⁸ Verðlagsstofnun varð að Samkeppnisstofnun 1. mars 1993.

nægjanleg. Síðustu leifarnar af þessu kerfi hérlendis sjást helst á mörkuðum fyrir nokkrar landbúnaðarafurðir. Þó eru enn inni í samkeppnislögum ákvæði um verðstöðvun en eingöngu til notkunar í neyðarástandi, t.d. vegna náttúruhamfara eða styrjalda.

4.1.2 Misbeitingarregla og hagfræðileg greining

Það er óvinnandi vegur að semja lög sem eru sérsniðin að öllum þeim aragrúa álitamála sem upp geta komið í viðskiptum. Sumt hátterni er þó einfaldlega bannað með samkeppnislögum í öllum tilfellum, t.d. samráð keppinauta um verð eða skiptingu markaða. Annað er bannað ef það telst skaðlegt, með svokallaðri misbeitingarreglu. Óhjálkvæmilegt er því að fara þá leið að hafa lögin fremur almennt orðuð og láta síðan eftirlitsstofnanir og dómstóla skera úr um það hvað telst skaðlegt og hvað ekki.

Vegna þessarar venju leikur hagfræðileg greining iðulega lykilhlutverk í samkeppnismálum.¹²⁹ Bæði samkeppnisyfirvöld og aðrir málsaðilar styðja mál sitt með henni. Mikið af þekkingu í atvinnuvegahagfræði og leikjafræði má rekja beint til þessa. Dæmin sem fræðin eru sprottin af koma frá samkeppnismálum og rannsóknirnar hafa oftast en ekki verið greiddar af málsaðilum. Í stærstu samkeppnismálum erlendis koma tugir, jafnvel hundruð fræðimanna í hagfræði að hverju máli, auk enn fleiri lögfræðinga.¹³⁰ Því fer fjarri að hægt sé að beita sama mannviti í íslenskum samkeppnismálum, þótt þau séu oft litlu einfaldari en erlend. Það er a.m.k. oft tekist á um hliðstæð álitamál hérlendis og erlendis.

¹²⁹ Sjá t.d. bók Doris Hildebrand *The Role of Economic Analysis in the EC Competition Rules*, Kluwer 2002. Þá hefur leikjafræði einnig haft veruleg áhrif enda styðst nútíma rekstrarhagfræði mjög við leikjafræði til að greina samkeppni fárra. Sjá t.d. Louis Phlips, *Competition Policy: A Game-Theoretic Perspective*, Cambridge University Press 1995, eða Douglas G. Baird, Robert H. Gertner og Randal C. Picker, *Game Theory and the Law*, Harvard University Press 1994.

¹³⁰ Umfangsmesta málið undanfarin ár er að öllum líkindum málarekstur gegn Microsoft, bæði austan hafs og vestan. Að sumu leyti sambærilegt mál, bæði að efni og umsvifum, var rekið gegn IBM tveimur áratugum fyrr. Á sama tíma og mál IBM var til umfjöllunar var rekið mál gegn símafyrirtækinu AT&T sem lyktaði með því að fyrirtækinu var skipt upp og samkeppni í símamálum hófst fyrir alvöru vestanhafs, sem hafði víðtæk áhrif um allan heim. AT&T varðist lengi vel af hörku og lagði mjög mikið upp úr hagfræðilegri greiningu máli sínu til stuðnings. AT&T hóf jafnvel útgáfu vandaðs fræðiritis í hagfræði, *Bell Journal of Economics* vegna þessa. Eftir að samkeppnismálið var til lykta leitt minnkaði áhugi símamanna á hagfræði og ritið heitir nú *RAND Journal of Economics*.

Eitt af því sem gerir starf samkeppnisyfirvalda vandasamt er að mjög er misjafnt eftir eðli máls hvort þau vilja ýta undir harða framgöngu fyrirtækja í samkeppni eða koma í veg fyrir „of harða“ framgöngu:

a) Þannig er það alla jafna slæmt frá sjónarhóli samkeppnisyfirvalda ef fyrirtæki á sama markaði hafa með sér samráð um að hafa hátt verð, t.d. það hátt að lífvænlegt sé fyrir þau öll að starfa á markaðinum. Í því tilviki gengju fyrirtæki ekki nógu hart fram í verðsamkeppni að mati samkeppnisyfirvalda.

b) Hins vegar telst það slæmt frá sjónarhóli samkeppnisyfirvalda ef stórt fyrirtæki gengur það hart fram í verðsamkeppni að það drepur smærri keppinauta. Séu tiltekin nánari skilyrði uppfyllt teldist það merki um *árásarverðlagningu* (e. predatory pricing) og almennt beita samkeppnisyfirvöld sér gegn slíkri hörku í verðsamkeppni. Ef stór fyrirtæki óttast mjög að verða sökuð um árásarverðlagningu getur það orðið til þess að þau, meðvitað eða ómeðvitað, halda aftur af sér í samkeppni, jafnvel svo að niðurstaðan fyrir viðskiptavini verður svipuð og ef um verðsamráð hefði verið að ræða, svipað og lýst er í a).

Það er augljóslega erfitt hlutverk fyrir samkeppnisyfirvöld að „fínstilla“ samkeppni í tilvikum sem þessum, ýta undir meiri hörku í sumum tilfellum en minni í öðrum. Það sama gildir ef „of há“ markaðshlutdeild eykur líkurnar á því að fyrirtæki þurfi að verja gerðir sínar fyrir samkeppnisyfirvöldum og þau setji fyrirtækjunum skilyrði eða jafnvel refsí þeim. Það getur leitt til þess að fyrirtæki sem þegar hafa umtalsverða markaðshlutdeild reyna að gæta hófs í markaðsstarfi sínu og sækjast ekki eftir að auka markaðshlutdeildina. Slíkt getur augljóslega verið slæm niðurstaða fyrir viðskiptavini fyrirtækjanna sem alla jafna hafa hag af því að bitist sé um viðskipti þeirra.

Hagfræðileg álitamál í samkeppnismálum eru vitaskuld miklu fleiri en hér er hægt að víkja að. Þess í stað verður látið nægja að nefna eitt dæmi. Í samrunamálum er oft tekist á um það hvort skaðleg áhrif þess að tvö fyrirtæki á sama markaði renna saman og keppinautum fækkar vegi þyngra en sá sparnaður sem vænst er að nást muni með samrunanum. Þetta getur auðveldlega orðið mjög flókið. Oftast er umdeilanlegt hver áhrif fækkunar fyrirtækja á samkeppni verða, t.d. hvort þau nái fyrir vikið í svokallaða fákeppnisrentu, þ.e. geti hækkað verð umfram samkeppnisverð. Hér skiptir m.a. máli hvert aðgengi að viðkomandi markaði er, hvort önnur fyrirtæki séu líkleg til að hefja rekstur ef verð hækkar og almennt hver viðbrögð keppinauta verða. Litlu einfaldara er

að meta hugsanlega stærðarhagkvæmni af samruna og því er iðulega tekist á um það líka.¹³¹

4.1.3 Ágreiningur fræðimanna

Viðhorf manna til íhlutunar hins opinbera á annars frjálsum mörkuðum fylgja í grófum dráttum stjórnámálaskoðunum. Trúin á að ríkið geti leyst vandamál er sterkari á vinstri væng stjórnámálanna en meiri trú á ágæti frjálsra markaða hægra megin. Í ljósi þessa vekur það athygli að Bandaríkjamenn, sem alla jafna eru boðberar ágætis markaðslausna, eru frumkvöðlar í setningu opinberra samkeppnisreglna.¹³² Raunar er það ekki bara hugmyndin sem er bandarísk, allar helstu venjur í þessum málum eru upprunnar þar, svo og hagfræðin sem notuð hefur verið til að réttlæta reglurnar.¹³³ Til Íslands komu þessar hugmyndir í gegnum Evrópu. Samningurinn um Evrópska efnahagssvæðið var helsti hvati þess.¹³⁴ Íslenskar samkeppnisreglur og venjur sýna upprunann glögglega, þær eru mjög sambærilegar reglum í öðrum löndum Vestur-Evrópu. Á þeim sviðum þar sem evrópskar hefðir eru ólíkar bandarískum höfum við undanfarin ár fylgt þeim evrópsku.¹³⁵

Meðal fræðimanna, bæði hagfræðinga og lögfræðinga, eru einnig deilur um ágæti þess að hið opinbera hlutist til um gang mála á markaði með samkeppnislögum og eftirlitstofnunum. Ein helsta uppspretta gagnrýni hefur verið við Chicago-háskóla í Bandaríkjunum. Fræðimenn við þann skóla og aðrir sem fylgdu í fótspor þeirra færðu m.a. rök að því að ýmiss konar hegðan fyrirtækja, sem samkeppnisyfirvöld vestanhafs (og víðar) höfðu amast við, ætti sér eðlilegar skýringar og hefði enga sérstaka óhagkvæmni í för með sér. Gagnrýni „Chicago-skólans“ hefur haft talsverð áhrif,

¹³¹ M.a. vegna þess hve erfitt er að leggja fyrirfram mat á hagræði af samruna hefur í sumum löndum verið ákveðið að ekki skuli taka tillit til hugsanlegs hagræðis þegar ákveðið er hvort leyfa eigi samruna sem kann að hafa skaðleg áhrif á samkeppni.

¹³² Upphafið er oftast rakið til Sherman Act frá 1890. Það er þó ágreiningur um hve langt skal ganga í setningu samkeppnisreglna í Bandaríkjunum og almennt vilja demókratar að þarlend samkeppnisyfirvöld séu herskárri en repúblíkanar.

¹³³ Þótt rekja megi nútíma samkeppnislög til Bandaríkjanna hafa stjórnvöld víða um heim reynt að gera markaði skilvirkari með lagasetningu miklu fyrir. Árið 50 f.Kr. var t.d. bannað með lögum í Róm að hafa samráð um að hækka verð á korni. 250 árum síðar var dauðarefsing við því í Rómaveldi að beita sér fyrir hækkun matvælavæðs með því að fela matvæli til þess að láta líta út fyrir skort.

¹³⁴ Fyrstu nútímalegu samkeppnislögin á Íslandi tóku gildi 1. mars 1993, sbr. lög nr. 8 9. febrúar 1993.

¹³⁵ Aðgengilegan samanburð á evrópskum og bandarískum samkeppnisreglum má finna í bók Mark R. Joelson *An International Antitrust Primer*. Kluwer Law International (2001).

bæði á löggjöf í samkeppnismálum og dómaframkvæmd.¹³⁶ Margt af því sem reyndist ekki standast ítarlega skoðun og þessir fræðimenn gagnrýndu hefur því verið fært til betri vegar.¹³⁷ Eftir sem áður eru enn deilur meðal fræðimanna á ákveðnum sviðum um hve langt er rétt að ganga, t.d. hvort og þá hvenær er rétt að hindra samruna fyrirtækja. Hin síðari ár hefur þó dregið mjög úr bilinu á milli þess sem áður voru að heita mætti andstæðar fylkingar fræðimanna í skoðunum á samkeppnisreglum. Að mörgu leyti er kominn sameiginlegur umræðugrundvöllur eða kenningakerfi sem notað er til að takast á um ágæti íhlutunar samkeppnisyfirvalda í einstaka málum.¹³⁸

Af þeim fræðimönnum sem lagt hafa mat á áhrif samkeppnislöggjafar á hagvöxt eða samkeppnishæfni þjóða stendur Michael E. Porter, við Harvard-háskóla, fremstur. Í frægri bók sinni um samkeppnishæfni þjóða kemst Porter m.a. að þeirri niðurstöðu að virk stefna í samkeppnismálum sé eitt af því besta sem stjórnvöld geta lagt af mörkunum til að auka samkeppnishæfni.¹³⁹ Porter telur sérstaklega mikilvægt að stjórnvöld beiti samkeppnisyfirvöldum til að hindra samruna eða samráð fyrirtækja í sömu atvinnugrein. Porter bendir á að fyrirtæki sem búi við þægilega aðstöðu á heimamarkaði og litla samkeppni séu ólíkleg til að geta skarað fram úr á heimsmarkaði – virk samkeppni heima fyrir sé oftast nauðsynleg eldskírn áður en hægt sé að sigra heiminn. Porter hafnar því sérstaklega að vænlegt sé til árangurs að byggja upp eitt sterkt fyrirtæki á heimamarkaði og vona að það hafi stærðarinnar vegna burði til að takast á við erlenda keppinauta.

Á vettvangi OECD hefur verið komist að svipaðri niðurstöðu, að „vel útfærð samkeppnislöggjöf, skilvirkt eftirlit með að lögunum sé framfylgt og efnahagsumbætur sem hvetja til samkeppni, allt eykur þetta skilvirkni efnahagslífsins, ýtir undir hagvöxt og hækkað atvinnustig, öllum til hagsbóta.“¹⁴⁰ OECD hefur

¹³⁶ Meðal hagfræðinga sem hafa verið í fararbroddi Chicago-skólans má nefna George J. Stigler og Aaron Director. Meðal lögfræðinga má nefna Richard A. Posner og Robert H. Bork.

¹³⁷ Eitt þekktasta rit Chicago-skólans er bók Robert H. Bork, *The Antitrust Paradox*, frá árinu 1978. Árið 1993 var bókin endurútféfin og þá taldi Bork að mikið af því sem hann hefði gagnrýnt árið 1978 væri ekki lengur tíðkað. Bork gagnrýndi upphaflega sérstaklega frumkvæði dómstóla í að móta venjur í samkeppnismálum og taldi þá hafa gengið mun lengra en efni stóðu til.

¹³⁸ Ágætt yfirlit um framlag Chicago-skólans og gagnrýni á það má sjá í bók Doris Hildebrand, *The Role of Economic Analysis in the EC Competition Rules*. 2. útg. 2002, Kluwer, bls. 143-153.

¹³⁹ Michael E. Porter, *The Competitive Advantage of Nations*. Fyrst gefin út 1990, endurútféfin með breytingum 1998.

¹⁴⁰ Sjá http://www.oecd.org/topic/0,2686,en_2649_37463_1_1_1_1_37463,00.html

sérstaklega hvatt ríkisstjórnir til að vinna gegn viðskiptavenjum sem draga úr samkeppni og afnema lög og reglur sem hafa sömu áhrif.

4.1.4 Stærð og kraftur eftirlitstofnana

Stærðarhagkvæmni gætir ekki bara í rekstri sumra fyrirtækja, hennar getur einnig gætt í rekstri opinberra eftirlitsstofnana. Federal Trade Commission, FTC, skiptir einna mestu í samkeppnismálum í Bandaríkjunum en einnig skipta einstök fylki, dómsmálaráðuneytið (Department of Justice) og aðrar opinberar stofnanir sér af slíkum málum.¹⁴¹ Hjá FTC starfa um 1.000 manns og stofnunin veltir um 100 milljónum Bandaríkjadala á ári.¹⁴² Litlu færri, eða vel á níunda hundruð, starfa hjá samkeppnissviði dómsmálaráðuneytisins (anti-trust division). Til samanburðar starfa ríflega tuttugu manns hjá Samkeppnisstofnun¹⁴³ og raunar einungis lítill hluti þeirra við þau verkefni sem FTC fæst við, því að stór hluti verkefna íslensku Samkeppnisstofnunarinnar fellur ekki undir samkeppnissvið hennar en það er einna sambærilegast við FTC.

Fara verður varlega í svona samanburð því að verksvið þessara stofnana er ekki að öllu leyti hið sama. Þá er rétt að hafa í huga að ekki fer alltaf saman stærð og máttur, hvað þá skilvirkni, en samt blasir við að FTC og samkeppnissvið bandaríska dómsmálaráðuneytisins geta einbeitt sér að tiltölulega fáum stórum málum og sett verulegan styrk í úrlausn hvers og eins. Íslenska samkeppnisstofnunin er hins vegar að drukkna í verkefnum og hefur verið áttalin fyrir hæga afgreiðslu mála.¹⁴⁴

Forstjóri Samkeppnisstofnunar, Georg Ólafsson, gerir vanda stofnunarinnar að umfjöllunarefni í ársskýrslu hennar fyrir árið 2003:

Starfsmannahald hjá Samkeppnisstofnun hefur ekki þróast í samræmi við hin auknu umsvif stofnunarinnar. Það hefur valdið því að aðilar, sem reka mál fyrir Samkeppnisstofnun, hafa oft á tíðum þurft að bíða óheppilega lengi eftir

¹⁴¹ Í Bandaríkjunum komu dómsmálaráðuneytið og FTC sér saman um verkaskiptingu í samkeppnismálum árið 1948, þannig að annar aðilinn sér um ákveðnar atvinnugreinar en hinn aðrar. Samkomulagið frá 1948 var byggt á mati manna þá á því hvor aðilinn hefði meiri þekkingu á viðkomandi atvinnugrein. Nú byggist verkaskiptingin á samningi frá árinu 2002. Sjá <http://www.ftc.gov/opa/2002/04/clearanceoverview.htm> og <http://www.ftc.gov/opa/2002/02/clearance/ftcdojagree.pdf>.

¹⁴² Hlutfallið á milli veltu stofnananna er á móta eða 1 á móti 50. Bandaríska hagkerfið er hins vegar um 1.000 sinnum stærra en það íslenska.

¹⁴³ Í ársskýrslu fyrir árið 2003 eru 22 starfsmenn tilgreindir.

¹⁴⁴ Það er þó ekki sérstakt fyrir Ísland að langan tíma taki að leysa úr samkeppnismálum, það tekur oft mörg ár að fá niðurstöðu í slík mál erlendis eins og dæmi eru nefnd um síðar í þessum kafla.

niðurstöðu mála. Í upphafi ársins 2003 biðu 80-90 samkeppnismál úrlausnar hjá Samkeppnisstofnun. Vegna umfangsmikillar vinnu við rannsókn á meintu ólögum samráði olúfélaganna og vinnu við önnur stór mál var fyrir séð að dráttur yrði á því að unnt yrði að ljúka vinnslu fyrirliggjandi mála innan æskilegs tíma. Til að takast á við þennan vanda neyddust samkeppnisyfirvöld því til að taka upp formlega forgangsöröðun mála hjá samkeppnisviði Samkeppnisstofnunar á árinu 2003. Það var gert í samræmi við heimild í samkeppnislögum. Þetta hafði í för með sér að allnokkrir aðilar, sem með rökum töldu á sér brotið með vísan til samkeppnislaga, þurftu að bíða í allt að eitt ár áður en málsmeðferð gæti hafist.

Að mati Samkeppnisstofnunar þurfa stjórnvöld að horfast í augu við þá staðreynd að íslenskt viðskiptalíf hefur þróast þannig síðastliðin 10 ár að nauðsynlegt er að hér starfi öflug og virk samkeppnisyfirvöld sem hafi yfir að ráða bestu mögulegu meðulum til að uppræta og koma í veg fyrir samkeppnishömlur. Löggjöfin sem við búum við er að flestu leyti í samræmi við það sem er nýjast og best í evrópskri samkeppnislöggjöf. Hins vegar er ljóst að samkeppnisyfirvöld komast að óbreyttu illa yfir að sinna nauðsynlegum verkefnum. Reynslan sýnir að sökum mannfæðar fer reglubundin starfsemi Samkeppnisstofnunar úr skorðum þegar tekist er á við fleiri en eitt umfangsmikið verkefni í einu. Stofnunin á fullt í fangi með að sinna þeim kærnum og kvörtunum sem henni berast. Það er ótækt að ekki sé unnt að taka til rannsóknar að eigin frumkvæði atvik eða aðstæður sem hugsanlega fela í sér alvarlegar samkeppnishindranir sem eru til skaða fyrir samfélagið. Stofnunin þarf ávallt að vera í stakk búin að geta sinnt að eigin frumkvæði rannsóknum á meintum alvarlegum brotum eða rannsóknum á einstökum mörkuðum þar sem ætla má að samkeppni sé hætta búin.¹⁴⁵

Nefndin tekur undir það sjónarmið forstjóra Samkeppnisstofnunar að miðað við óbreyttar aðstæður geta íslensk samkeppnisyfirvöld ekki sinnt nauðsynlegum verkefnum.

4.1.5 Samkeppnisreglur og -yfirvöld í mótun

Af þessari stuttu samantekt ætti að vera ljóst að samkeppnismál eru snúin, bæði frá sjónarhóli lögfræði, viðskiptafræði, hagfræði og stjórn mála. Við þá upptalningu má raunar m.a. bæta siðfræði og stjórnsýslufræðum. Þegar við bætist að Íslendingar hafa stutta reynslu af nútíma samkeppnislögum er ekki að undra að viðskiptalífið hefur að sumu leyti ekki enn lagað sig að breytingunum á umhverfi þess frá 1993. Það ætti heldur ekki að koma á óvart að deilt er á lögin og þá sem helst hafa eftirlit með því að þeim sé fylgt, ýmist fyrir að gera of mikið, of lítið eða vera of lengi að afgreiða mál. Í Bandaríkjunum er enn tekist á um samkeppnislöggjöf, meira en öld eftir að farið var

¹⁴⁵ Ársskýrsla Samkeppnisstofnunar fyrir árið 2003, bls. 5-6.

að vinna að þessum málum þar í landi. Ekki virðist ósennilegt að hið sama verði raunin hérlandis.¹⁴⁶

4.2 Skipulag samkeppnisyfirvalda

4.2.1 Tvískipting

Samkeppnisstofnun gegnir nú skv. samkeppnislögum mjög fjölþættu hlutverki og ýmis verkefni sem henni hafa verið falin eru í höndum annars konar stofnana í nágrannalöndum okkar. Nefndin telur eðlilegra að ákvæði um eftirlit með óréttmætum viðskiptaháttum, eftirlit með gagnsæi markaðarins auk ákvæða um verðstöðvun verði felld brott úr samkeppnislögum og lögfest með öðrum hætti.¹⁴⁷ Munu samkeppnislög því einungis hafa að geyma ákvæði um bann við samkeppnishömlum og eftirlit með samkeppnishömlum líkt og samkeppnislög annarra Norðurlandabjóða. Jafnframt er lagt til að þau verkefni er lúta að eftirliti með óréttmætum viðskiptaháttum og gagnsæi markaðarins verði ekki unnin í sömu stofnun og þau verkefni sem snúa sérstaklega að samkeppnismálum. Markmiðið með þessari breytingu er að gera samkeppnisyfirvöldum kleift að einbeita sér að verkefnum sínum á sviði samkeppnismála og gera þannig eftirlit með samkeppnishömlum skilvirkara.

Hlutverk samkeppniseftirlits¹⁴⁸ verður samkvæmt þessu sem hér segir:

- a. að framfylgja boðum og bönnum nýrra samkeppnislaga og leyfa undanþágur samkvæmt þeim,
- b. að ákveða aðgerðir gegn samkeppnishamlandi hegðun fyrirtækja,
- c. að gæta þess að aðgerðir opinberra aðila takmarki ekki samkeppni og benda stjórnvöldum á leiðir til þess að gera samkeppni virkari og auðvelda aðgang nýrra samkeppnisaðila að markaði,
- d. að fylgjast með þróun á samkeppnis- og viðskiptaháttum á einstökum mörkuðum í íslensku viðskiptalífi og kanna stjórnunar- og eignatengsl á milli fyrirtækja. Skal þetta gert m.a. í því skyni að meta hvort í íslensku viðskiptalífi sé að finna einkenni hringamyndunar, óæskilegra tengsla eða valdasambjöppunar sem takmarkað geta samkeppni. Samkeppniseftirlit skal

¹⁴⁶ Í ársskýrslu Samkeppnisstofnunar fyrir árið 2003 (bls. 6) segir forstjóri hennar „Það hafa oft blásið stríðir vindar um Samkeppnisstofnun og störf hennar og þannig mun það trúlega alltaf verða.“

¹⁴⁷ Einnig kæmi til greina að hafa þessi ákvæði áfram í samkeppnislögum en fela þar öðrum en samkeppnisyfirvöldum að framfylgja þeim.

¹⁴⁸ Hugtakið samkeppniseftirlit er í þessum kafla notað um samkeppnisyfirvöld.

birta skýrslur um athuganir sínar og grípa til aðgerða til að stuðla að virkri samkeppni þar sem það er nauðsynlegt.

4.2.2 Stjórnsýsla

Nefndin telur enn fremur rétt að gera breytingar til einföldunar á stjórnsýslu samkeppnismála og skipulagi samkeppnisyfirvalda. Nú gegnir samkeppnisráð lykilhlutverki í stjórnsýslu samkeppnismála en verkaskipting á milli þess og Samkeppnisstofnunar er að ýmsu leyti sérstök. Þannig undirbýr stofnunin mál fyrir ráðið og annast dagleg störf þess en ráðið er þó sjálfstæður aðili. Málsaðilar geta ekki flutt mál sitt fyrir samkeppnisráði öðru vísi en í gegnum stofnunina. Nefndin telur að þessi tvískipting í stofnun og ráð skapi ákveðið ójafnvægi milli málsaðila. Eðlilegra væri að um einn aðila væri að ræða, það væri gagnsærra og einfaldara skipulag.

Nefndin leggur þess vegna til að samkeppnisráð verði lagt niður og verkefni ráðsins að mestu falin samkeppniseftirliti. Þá er lagt til að samkeppniseftirliti verði skipuð fimm manna stjórn, sem að nokkru leyti er ætlað að yfirtaka verkefni samkeppnisráðs. Mun hlutverk stjórnarinnar verða að móta áherslur í starfi þess og fylgjast með starfsemi og rekstri þess. Þá er einnig lagt til að áður en samkeppniseftirlit tekur meiri háttar ákvarðanir skuli þær bornar undir stjórnina til samþykktar eða synjunar. Með því er ætlunin að tryggja enn frekar að meðalhófs sé gætt í öllum aðgerðum stofnunarinnar. Stjórninni er ætlað að móta samskipti sín við forstjóra og starfsmenn samkeppniseftirlits og skilgreina þannig nánar hvers konar ákvarðanir bera skal undir stjórnina. Áfram er gert ráð fyrir að ákvörðunum neðra stjórnsýslustigs verði áfrýjað til áfrýjunarnefndar samkeppnismála og að meðlimir áfrýjunarnefndar og varamenn þeirra verði skipaðir af ráðherra eftir tilnefningu Hæstaréttar.

Þó að viðskiptaráðherra fari með yfirstjórn samkeppnismála er honum ekki ætlað að hafa bein afskipti af stjórn samkeppniseftirlits og er því talið nauðsynlegt að sérstök stjórn fari með yfirstjórn þess og hafi eftirlit með starfseminni. Hefur slíkt fyrirkomulag gefist vel hjá Fjármálaeftirlitinu.

Lagt er til að skipaðir verði fimm aðalmenn og tveir varamenn í stjórn samkeppniseftirlits til fjögurra ára í senn. Þá er einnig lagt til að það verði í höndum

ráðherra að ákveða þóknun stjórnarmanna. Stjórnarmenn skulu hafa haldgóða þekkingu á samkeppnis- og viðskiptamálum.

Mikilvægt er að samkeppniseftirlit sé faglega sjálfstætt gagnvart viðskiptaráðherra og er því lagt til að forstjóri sé ráðinn af stjórn stofnunarinnar og að hann beri ábyrgð gagnvart henni. Þá er lagt til að stjórn samkeppniseftirlits ákveði starfskjör forstjóra þess. Forstjóri annast daglega stjórnun á starfsemi og rekstri eftirlitsins og ræður starfsmenn þess. Forstjóri ætti að hafa menntun á háskólastigi og búa yfir víðtækri þekkingu og reynslu á sviði samkeppnismála.

Lagt er til að samkeppniseftirlit setji sér reglur um málsmeðferð. Þetta er í samræmi við ákvæði 1. mgr. 6. gr. núgildandi laga þar sem kveðið er á um að samkeppnisráð skuli setja sér málsmeðferðarreglur. Eðlilegt er að samkeppniseftirlit geri slíkt hið sama þegar eftirlitið tekur að mestu við hlutverki samkeppnisráðs eins og nánar verður vikið að í næsta undirkafla.

Þá taki samkeppniseftirlit ákvörðun um það hvort að erindi sem berast því gefi nægar ástæður til rannsóknar. Þetta er í samræmi við ákvæði danskra samkeppnislaga, en í ljósi þess fjölda erinda sem berast samkeppnisyfirvöldum á ári hverju þykir eðlilegt að stofnuninni verði veitt skýr heimild í lögum til að ákveða hvort að ástæða er til að rannsaka mál í kjölfar erindis eða ábendingar.

Við afgreiðslu mála verði samkeppniseftirliti heimilt að raða málum í forgangsörð. Til að samkeppniseftirliti sé unnt að sinna því hlutverki sem því er falið er mikilvægt að yfirstjórn þess sé gert kleift að taka ákvarðanir um að sinna fyrst og fremst þeim verkefnum sem brýnast þykir að sinna í því skyni að efla samkeppni. Þetta er í samræmi við ákvæði 3. mgr. 5. gr. núgildandi samkeppnislaga þar sem samkeppnisráði er veitt sambærileg heimild.

4.2.3 Verkaskipting lögreglu og samkeppnisyfirvalda

Að undanfögnu hefur nokkuð verið rætt um það hvernig samskiptum samkeppnisyfirvalda og lögreglu við rannsókn samkeppnisbrota verði best fyrir komið. Kom umræðan upp í kjölfar rannsóknar samkeppnisyfirvalda á málefnum olúfélaganna á árinu 2003, en þá óskaði efnahagsbrotadeild ríkislögreglustjóra, að

beiðni ríkissaksóknara, eftir öllum gögnum Samkeppnisstofnunar sem tengdust málefnum olúfélaganna. Rökstuðningur ríkissaksóknara fyrir beiðninni var sá að ekki væri stætt á öðru en að efnahagsbrotadeildin tæki afstöðu til þess hvort að hefja bæri opinbert mál gegn olúfélögunum eða starfsmönnum þeirra þar sem ríkissaksóknari taldi sig ekki hafa fengið svör frá Samkeppnisstofnun sem byggja mætti slíka ákvörðun á. Greindi Samkeppnisstofnun ríkissaksóknara frá því að hún teldi ekki ástæðu til opinberrar rannsóknar á hendur félögunum sjálfum enda hefði samkeppnisráð heimild til að leggja stjórnvaldssektir á félögin. Samkeppnisstofnun taldi það hins vegar í verkahring lögreglu og ákærvalds að ákveða hvort hefja ætti opinbera rannsókn á þætti einstaklinga í meintum brotum olúfélaganna.

Af þessu er ljóst að óvissa ríkir um verkaskiptingu samkeppnisyfirvalda annars vegar og lögreglu og ákærvalds hins vegar við rannsókn og saksókn mála sem upp koma vegna meintra samkeppnisbrota. Af ákvæðum laga virðist sem að heimilt sé að mál séu til rannsóknar samhliða hjá samkeppnisyfirvöldum og lögreglu án þess að neinar reglur gildi um verkaskiptingu eða samskipti þessara aðila. Nefndin leggur áherslu á að verkaskipting sé skýr milli lögregluyfirvalda og samskeppnisyfirvalda.

4.2.4 Skipan samkeppnismála annars staðar á Norðurlöndunum

Nefndin hefur við mótun þeirra tillagna sem reifaðar eru í þessum kafla, 4.2, einkum tekið mið af skipulagi samkeppnismála annars staðar á Norðurlöndunum. Í viðauka 1 er yfirlit um verksvið og uppbyggingu samkeppnisyfirvalda annars staðar á Norðurlöndunum. Af yfirlitinu sést að skipulag samkeppnismála hér á landi er líkt því sem er í Danmörku, en þar starfar stofnun sambærileg Samkeppnisstofnun fyrir ráð sem svipar að mörgu leyti til samkeppnisráðs og unnt er að kæra ákvarðanir þess til kærunefndar, eins og hér er hægt að kæra ákvarðanir samkeppnisráðs til áfrýjunarnefndar samkeppnismála. Fyrirkomulag samkeppnismála er nokkuð líkt í Noregi, en þó er það mun einfaldara en í Danmörku. Í Svíþjóð og Finnlandi er uppbygging hins vegar allt önnur, en þar fara dómstólar með samkeppnismál fyrr en þekkist hér, m.a. koma þeir að ákvörðun sekta og viðurlaga.

Samkeppnisstofnanir í Noregi, Svíþjóð og Finnlandi fara einungis með samkeppnismál, en í Danmörku fara samkeppnisyfirvöld einnig með mál er varða útboð og ríkisstyrki. Íslensku samkeppnislögin eru einu samkeppnislögin á

Norðurlöndunum sem hafa að geyma ákvæði um fleira en samkeppnismál, sbr. kaflarnir um eftirlit með óréttmætum viðskiptaháttum, gagnsæi markaðarins og verðstöðvun.

4.3 Skýrslur og athuganir

Nefndin telur rétt að lögfest verði að samkeppniseftirlit skuli birta skýrslur um athuganir sínar á þróun á samkeppnis- og viðskiptaháttum á einstökum mörkuðum í íslensku viðskiptalífi og stjórnunar- og eignatengslum á milli fyrirtækja og að eftirlitið skuli í kjölfar slíkra athugana grípa til aðgerða til að stuðla að virkri samkeppni þar sem það er nauðsynlegt.

Nú er það hlutverk samkeppnisráðs, í kjölfar breytinga á samkeppnislögum árið 2000, að fylgjast með þróun á samkeppnis- og viðskiptaháttum á einstökum mörkuðum í íslensku viðskiptalífi og kanna stjórnunar- og eignatengsl á milli fyrirtækja. Skal þetta gert m.a. í því skyni að meta hvort í íslensku viðskiptalífi sé að finna einkenni hringamyndunar, óæskilegra tengsla eða valdasamþjöppunar sem takmarkað geta samkeppni.

Þegar samkeppnislögum var breytt árið 2000 kom fram í greinargerð með frumvarpinu að með breytingunni væri samkeppnisráði á skýran hátt falið það verkefni að fylgjast með þróun samkeppnis- og viðskiptahátta í íslensku viðskiptalífi, m.a. í því skyni að kanna hvort tilteknar aðstæður séu á einstökum mörkuðum sem raskað geta samkeppni. Þá segir í greinargerðinni: „Mikilvægt er að samkeppnisyfirvöld framkvæmi slíkar athuganir og hafi til þess skýra heimild. Slíkar athuganir geta leitt til þess að samkeppnisráð birti skýrslur um athuganir á mörkuðum sem verði öllum aðgengilegar og geti stuðlað að opinberri umræðu um samkeppnismál. Einnig geta slíkar athuganir leitt til þess að samkeppnisyfirvöld grípi til aðgerða til að stuðla að virkri samkeppni.“ Þrátt fyrir það að í greinargerðinni komi fram að athuganirnar geti leitt til skýrslubirtinga eða aðgerða af hálfu samkeppnisyfirvalda er aðeins kveðið á um það í ákvæðinu sjálfu að samkeppnisráð skuli „fylgjast með“ og „kanna“, en ekki er kveðið á um það hvað gera skal við upplýsingarnar. Því er það lagt til að bætt verði við ákvæðið málslið þess efnis að samkeppniseftirlit skuli birta skýrslur um athuganir sínar og grípa til aðgerða til að stuðla að virkri samkeppni þar sem það er nauðsynlegt.

4.4 Krafa um skipulagsbreytingar fyrirtækja

Nefndin leggur til að fest verði í samkeppnislög heimild þess efnis að samkeppniseftirlit geti krafist þess að fyrirtæki sem brotið hafa gegn ákvæðum samkeppnislaga eða skapa aðstæður sem hafa skaðleg áhrif á samkeppnina breyti skipulagi sínu. Samkvæmt gildandi lögum hafa samkeppnisyfirvöld einungis heimildir til að kveða á um *atferlisbreytingar* til að stöðva brot gegn lögnum og aðstæður sem hafa skaðleg áhrif á samkeppnina.¹⁴⁹ Er tillagan í samræmi við breytingar sem nýlega voru gerðar á samkeppnisreglum Evrópusambandsins og norskum samkeppnislögum. Sambærilegar heimildir er einnig að finna í fleiri löndum og er stutt yfirlit um heimildir samkeppnisyfirvalda til að krefjast skipulagsbreytinga í Bretlandi, Írlandi og Bandaríkjunum í viðauka 2.¹⁵⁰ Þá er tillagan einnig í samræmi við þær heimildir sem Samkeppnisstofnun hefur nú þegar í 14. grein samkeppnislaga og hefur iðulega beitt til að krefjast skipulagsbreytinga hjá opinberum stofnunum sem stunda samkeppnisrekstur.

Nefndin leggur til að samkeppniseftirlit geti beitt úrræðum bæði til breytingar á atferli og skipulagi í hlutfalli við það brot sem framið hefur verið og nauðsynlegt telst til að stöðva það í reynd. Þó verði einungis heimilt að beita úrræðum til breytingar á skipulagi ef fullreynt þykir að ekki sé fyrir hendi jafnárangursríkt úrræði til breytingar á atferli eða þar sem jafnárangursríkt úrræði til breytingar á atferli væri meira íþyngjandi fyrir hlutaðeigandi aðila en úrræði til breytingar á skipulagi. Ef ágreiningur rís um beitingu þessa úrræðis þá kemur það þó ekki til framkvæmda fyrr en búið er að leysa úr ágreiningnum fyrir dómstólum.

Samkvæmt nógildandi lögum virðast samkeppnisyfirvöld einungis hafa heimildir til að kveða á um atferlisbreytingar til að stöðva brot gegn lögnum og aðstæður sem hafa skaðleg áhrif á samkeppnina.¹⁵¹ Lagt er til að samkeppniseftirliti verði að auki

¹⁴⁹ Á ensku er ýmist talað um structural remedies (skipulagsbreytingar) eða behavioral remedies (atferlisbreytingar) í samkeppnismálum.

¹⁵⁰ Einnig hefur verið rætt um að veita samkeppnisyfirvöldum í Þýskalandi og Hollandi heimild til að krefjast skipulagsbreytinga, sbr. umfjöllun í viðauka 2.

¹⁵¹ Í 17. gr. samkeppnislaga er m.a. tekið fram að samkeppnisráð getur gripið til aðgerða gegn „aðstæðum sem hafa skaðleg áhrif á samkeppni“. Það er ekki ljóst hvort túlka á þetta sem heimild til að knýja fram skipulagsbreytingar eða hvort með þessu er eingöngu átt við atferlisbreytingar. Ekki hefur reynt á það fyrir dómi hvort samkeppnisráð hefur með þessu ákvæði nú þegar heimild til að knýja fram skipulagsbreytingar.

veittar heimildir til að krefjast þess að fyrirtæki sem gerst hafa brotleg breyti skipulagi sínu.

4.4.1 Samkeppnisreglur Evrópusambandsins

Tillagan er í samræmi við breytingar sem nýlega voru gerðar á samkeppnisreglum Evrópusambandsins og norskum samkeppnislögum. Þann 1. maí sl. tók gildi innan Evrópusambandsins ný reglugerð nr. 1/2003 sem leysir af hólmi reglugerð nr. 17/62. Í 7. gr. reglugerðarinnar er kveðið á um heimildir framkvæmdastjórnarinnar þegar hún hefur komist að þeirri niðurstöðu að brotið hafi verið gegn samkeppnisákvæðum í 81. og 82. gr Rómarsáttmálans. Samkvæmt ákvæðinu getur framkvæmdastjórnin krafist þess að þau fyrirtæki eða samtök fyrirtækja sem brotið hafa ákvæðin láti af brotinu. Í því skyni að stöðva brotin er framkvæmdastjórninni heimilt að beita úrræðum til breytingar á atferli eða skipulagi í hlutfalli við það brot sem framið hefur verið og nauðsynlegt reynist til að stöðva það í reynd. Í ákvæðinu er sérstaklega tekið fram að heimilt sé að beita úrræðum til breytinga á skipulagi ef sýnt þyki að ekki séu fyrir hendi árangursrík úrræði til breytingar á atferli hins brotlega aðila eða þar sem jafnárangursríkt úrræði til breytingar á atferli væri meira íþyngjandi fyrir hlutaðeigandi fyrirtæki en úrræði til breytinga á skipulagi.

4.4.2 Norsk samkeppnislög

Í mars sl. voru samþykkt í Noregi ný samkeppnislög, sem tóku gildi 1. maí. Nokkur nýmæli eru í lögunum og byggjast þau m.a. á reglugerð Evrópusambandsins nr. 1/2003. Í 10. gr. norsku laganna er ákvæði sem er sambærilegt 10. gr. núgildandi samkeppnislaga og nefndin leggur til að verði áfram í nýjum samkeppnislögum, en það bannar alla samninga og samþykktir milli fyrirtækja og samstilltar aðgerðir sem hafa að markmiði eða af leiðir að komið sé í veg fyrir samkeppni. 11. gr. norsku laganna, sem er sambærileg 11. gr. núgildandi samkeppnislaga, kveður á um bann við misnotkun á markaðsráðandi stöðu. Nefndin leggur sömuleiðis til að sambærilegt ákvæði verði áfram í íslenskum samkeppnislögum.

Í 12. gr. norsku laganna er síðan kveðið á um vald samkeppnisyfirvalda til að krefjast þess að fyrirtæki eða samtök fyrirtækja sem brjóta gegn 10. eða 11. gr. láti af brotum sínum. Í því skyni að stöðva brot er samkeppnisyfirvöldum heimilt að beita hverjum þeim aðgerðum sem nauðsynlegar eru. Af því leiðir að norsk samkeppnisyfirvöld geta

kveðið á um bæði atferlis- og skipulagsbreytingar. Þó kemur fram í ákvæðinu að ekki skuli mæla fyrir um skipulagsbreytingar nema að ekki séu fyrir hendi árangursrík úrræði til breytingar á atferli hins brotlega aðila eða þar sem jafnárangursríkt úrræði til breytingar á atferli væri meira íþyngjandi fyrir hlutaðeigandi fyrirtæki en úrræði til breytinga á skipulagi. Ákvæðið er nýmæli í norskum lögum og byggist það á 7. gr. reglugerðar Evrópusambandsins nr. 1/2003.

4.4.3 Kostir og gallar skipulagsbreytinga fyrirtækja

Fræðimenn hafa fjallað í löngu máli um kosti og galla þess að samkeppnisfyrvöld geti þvingað fram skipulagsbreytingar hjá fyrirtækjum og sérstaklega uppskiptingu fyrirtækja. Mikið af því sem skrifað hefur verið miðast við aðstæður í Bandaríkjunum enda lengst hefð fyrir beitingu slíkra úrræða þar. Þótt Bandaríkjamarkaður sé um margt ólíkur hinum íslenska geta Íslendingar þó án efa dregið ýmsan lærdóm af reynslu Bandaríkjamanna og þeim rökum sem dregin hafa verið fram þar.

Það vekur athygli hve sjaldan bandarísk samkeppnisfyrvöld hafa farið fram á uppskiptingu fyrirtækja og hve tregir þarlendir dómstólar hafa verið til að fallast á það úrræði. Heimildin til þessa byggist á lögum sem eru meira en aldargömul og dómstólar hafa viðurkennt að í lögunum felist heimild til að krefjast uppskiptingar, svo að ekki er deilt um að samkeppnisfyrvöld hafa slíka heimild. Það liggur hins vegar fyrir að samkeppnisfyrvöld líta á þetta sem neyðarúrræði, sem eingöngu er rétt að beita þegar mikið liggur við og allar aðrar leiðir eru ófærar. Sömuleiðis liggur fyrir að dómstólar leggja þunga sönnunarbyrði á samkeppnisfyrvöld, þau þurfa að sýna með óyggjandi hætti fram á nauðsyn þess að fara þessa leið og sérstaklega að ekki séu aðrar leiðir færar sem ekki fela í sér uppskiptingu fyrirtækis.

Þá sýnir reynslan að það er mjög kostnaðarsamt og tímafrekt fyrir bandarísk samkeppnisfyrvöld að þvinga fram uppskiptingu fyrirtækja. Í mörgum tilfellum hefur liðið meira en áratugur frá því að rannsókn er hafin og uns endanlegur úrskurður liggur fyrir. Málskjölin hafa mælst í tugum þúsunda blaðsíðna og mikill fjöldi sérfræðinga unnið að hverju máli árum saman.

Það hve langan tíma málareksturinn hefur tekið hefur óhjákvæmilega haft áhrif á niðurstöðuna í mörgum tilfellum. Þannig var horfið frá tilraunum til að skipta IBM

upp árið 1982 þegar þær höfðu staðið yfir allt frá árinu 1969 m.a. með þeim rökum að um gjörbreytt fyrirtæki væri að ræða. Hvort sem ástæða hefði verið til að skipta fyrirtækinu upp 1969 eða ekki þá ættu þær ástæður ekki við þrettán árum síðar. Árið 1969 var helsta áhyggju- og umkvörtunarefni samkeppnisyfirvalda¹⁵² yfirburðastaða IBM í sölu á stórtölvum af tiltekinni gerð (360 og 370) en í upphafi níunda áratugarins var löngu hætt að selja þessar tegundir.

Í öðrum tilfellum hafa verið færð rök að því að ákvörðun um að skipta upp fyrirtækjum hafi verið röng eða að minnsta kosti óþörf vegna breytinga sem þegar höfðu orðið eða voru fyrir sjáanlegar á viðkomandi atvinnugrein. Þannig hefur verið bent á að yfirburðastaða Standard Oil í kringum aldamótin 1900 hafi mjög verið farin að láta á sjá þegar ákveðið var að skipta fyrirtækinu upp árið 1911.

Ýmsir hagfræðingar hafa reynt með tölfræðilegum aðferðum að meta árangurinn af því að skipta fyrirtækjum upp í Bandaríkjunum. Niðurstöðurnar eru nokkuð misvísandi. Almennt virðast áhrifin á hag neytenda vera tiltölulega lítil, þ.e. verðþróun í þeim atvinnugreinum þar sem ráðandi fyrirtæki hefur verið skipt upp hefur ekki verið það hagstæð í kjölfarið að það sýni með óyggjandi hætti fram á kosti uppskiptingarinnar. Á móti kemur reyndar að hagur viðskiptavinanna virðist ekki versna og ekki heldur hagur hluthafa í viðkomandi fyrirtæki.

Þó sker eitt tilfelli sig úr, uppskipting símafyrirtækisins AT&T árið 1984.¹⁵³ Óumdeilanlegt virðist að þær breytingar sem þá urðu á símamarkaðinum gerbreyttu honum og voru mjög til hagsbóta fyrir viðskiptavinum AT&T og keppinauta þess. Tölfræðileg greining bendir til þess að áratug síðar hafi kostnaður við rekstur símkerfa Bandaríkjamanna verið 20% lægri fyrir vikið auk þess sem fjölbreytni þjónustu og gæði jukust verulega. Hluta þess má þó ekki rekja til uppskiptingarinnar einnar heldur til breytinga á lögum og reglum um rekstur símkerfa sem gerðar voru á svipuðum tíma og eða í kjölfarið á uppskiptingu AT&T.¹⁵⁴

¹⁵² Málið gegn IBM var rekið af dómsmálaráðuneyti Bandaríkjanna.

¹⁵³ Ákvörðunin var tekin árið 1982 með sátt deiluaðila eftir langvinnan málarekstur en ekki hrint í framkvæmd fyrr en 1984. Þessi málarekstur hófst 1974 en AT&T hafði verið skotspónn bandarískra samkeppnisyfirvalda margoft áður.

¹⁵⁴ Sjá Clement G. Krouse, Kenneth L. Danger, Christos Cabolis, Tanja D. Carter, Jon M. Riddle og Daniel J. Ryan, *The Bell System Divestiture/Deregulation and the Efficiency of the Operating Companies*. Journal of Law and Economics, apríl 1999.

Þótt, sem fyrr segir, nánast sé óumdeilt að þær breytingar sem urðu á bandaríska símamarkaðinum fyrir tilstilli samkeppnisyfirvalda á níunda áratug síðustu aldar hafi gerbreytt honum og verið til hagsbóta fyrir viðskiptavinum AT&T og keppinauta þess hafa sumir fræðimenn þó haldið því fram að svipuðum árangri hefði mátt ná án uppskiptingar AT&T. Þannig hafa verið færð rök að því að hægt hefði verið að koma á virkri samkeppni á langlínemarkaðinum án þess að skipta upp AT&T með því að skipa fyrirtækinu að leyfa keppinautum í sölu langlínusambanda að tengjast staðarneti þess á eðlilegum og samkeppnishæfum kjörum.¹⁵⁵

Bent hefur verið á að mjög sé mismunandi hve auðvelt sé að skipta fyrirtæki upp eftir uppbyggingu þess. Fyrirtæki sem hefur orðið til við samruna getur þannig oft orðið aftur að upprunalegum fyrirtækjum án verulegra vandræða.¹⁵⁶ Hið sama má segja um fyrirtæki sem hefur margar og nokkuð sjálfstæðar starfstöðvar eða nokkuð sjálfstæðar deildir. Fyrirtæki sem hefur einungis eina starfstöð er miklu erfiðara viðureignar. Á fjórða áratug tuttugustu aldar var tekist á um það hvort skipta ætti álfyrirtækinu Alcoa upp en það rak fram að síðari heimsstyrjöldinni einu álbræðsluna í Bandaríkjunum. Áður en til uppskiptingar kom stórkjóst álnotkun vegna heimsstyrjaldarinnar og reistar voru tvær nýjar álbræðslur á kostnað ríkisins til að anna þeirri eftirspurn. Alcoa rak þær fyrir ríkið á meðan á stríðinu stóð en að því loknu voru þær seldar svo að til urðu tveir keppinautar við Alcoa á álmarkaðinum og ekki var lengur talin ástæða til að skipta fyrirtækinu upp.¹⁵⁷

Heimildir samkeppnisyfirvalda til að hafa afskipti af fyrirtækjum með háa markaðshlutdeild, þar á meðal hugsanlega heimild til að skipta slíkum fyrirtækjum upp, verður einnig að skoða í ljósi þess að ótti stjórnenda við að þeim verði beitt getur orðið til þess að þeir beita sér ekki af fullum krafti í samkeppni, með svipuðum hætti og lýst var í kafla 4.1.2. Slíkum heimildum verður því að beita mjög varlega því að ella gætu afleiðingarnar orðið þveröfugar við það sem stefnt er að, þ.e. afskipti

¹⁵⁵ Sjá Robert W. Crandall, *The Failure of Structural Remedies in Sherman Act Monopolization Cases*, Oregon Law Review, vor 2001.

¹⁵⁶ Athyglisvert er að öll helstu fyrirtækin sem þvinguð hefur verið fram uppskipting á í samkeppnismálum í Bandaríkjunum hafa orðið til við samruna. Hefði niðurstaðan í máli Microsoft orðið sú að skipta fyrirtækinu upp hefði það orðið í fyrsta skipti sem stórfyrirtæki sem ekki varð til með samruna hefði verið skipt upp með þessum hætti.

¹⁵⁷ Sjá Krouse o.fl. (1999) og William Breit og Kenneth G. Elzinga, *The Antitrust Casebook – Milestones in Economic Regulation*, 4. hluti (Monopolization and the Dominant Firm), 2. útgáfa 1989.

samkeppnisyfirvalda gætu dregið úr samkeppni frekar en aukið hana vegna þess að stór fyrirtæki halda aftur af sér í keppni um hylli viðskiptavina.

4.4.4 Tillögur fyrir Ísland

Nefndin leggur til að samkeppniseftirliti verði veittar sambærilegar heimildir og framkvæmdastjórn Evrópusambandsins og norsk samkeppnisyfirvöld hafa og Eftirlitsstofnun EFTA mun fá þegar reglugerð Evrópusambandsins hefur verið tekin inn í EES-samninginn að því er varðar brot á 53. og 54. gr. EES-samningsins. Þegar reglugerð Evrópusambandsins verður tekin inn í EES-samninginn og verður þar með bindandi fyrir íslenskan rétt munu Eftirlitsstofnun EFTA og framkvæmdastjórn Evrópusambandsins hafa vald til að beita úrræðum til skipulagsbreytinga gagnvart íslenskum fyrirtækjum sem brotið hafa gegn 53. og 54. gr. EES-samningsins, þ.e. ef um er að ræða samkeppnishindrun sem hefur áhrif á Evrópska efnahagssvæðinu eða í Evrópusambandinu. Meðal annars í ljósi þessa leggur nefndin til að lögfest verði heimild til handa samkeppniseftirliti til að krefjast skipulagsbreytinga gagnvart íslenskum fyrirtækjum sem hamla samkeppni á íslenskum markaði.

Nefndin leggur til að aðgerðir samkeppniseftirlits geti falið í sér allar ráðstafanir sem nauðsynlegar eru til að stöðva brot gegn ákvæðum laganna og bregðast við aðstæðum sem hafa skaðleg áhrif á samkeppni.

Aðgerðir sem samkeppnisráð getur beitt til atferlisbreytinga geta nú þegar m.a. falið í sér að kveðið sé á um bann við ákveðnum samningum eða samningsskilyrðum, fyrirmæli um að samningum skuli slitið eða samningsskilyrðum breytt. Þá geta samkeppnisyfirvöld heimilað samninga með ákveðnum skilyrðum og ákvarðað um verð eða viðskiptakjör fyrirtækja og fyrirtækjahópa. Nefndin leggur til að þetta gildi áfram fyrir samkeppniseftirlit.

Sem dæmi um aðgerðir sem lagt er til að samkeppniseftirlit geti beitt til skipulagsbreytinga má nefna kröfu um að eitt eða fleiri fyrirtæki selji hlut sinn í fyrirtæki samkeppnisaðilans ef aðilar í samkeppnishamlandi samstarfi eiga hlut hver í öðrum. Þá fellur það einnig undir skipulagsbreytingar að samkeppniseftirlit krefjist þess að fyrirtæki sé skipt upp í tvö eða fleiri fyrirtæki.

Nefndin telur þó ekki rétt að samkeppniseftirliti verði veittar frjálsar hendur við beitingu úrræðanna, heldur þurfi ákveðin og skýr skilyrði að vera fyrir hendi til að hægt sé að beita þeim. Þannig skuli samkeppniseftirlit beita úrræðum bæði til breytinga á atferli og skipulagi í hlutfalli við það brot sem framið hefur verið og nauðsynlegt telst til að stöðva það í reynd. Þá leggur nefndin til að einungis verði heimilt að beita úrræðum til breytinga á skipulagi ef ekki er fyrir hendi árangursríkt úrræði til breytinga á atferli eða í þeim tilvikum þar sem að jafnárangursríkt úrræði til breytingar á atferli væri meira íþyngjandi fyrir hlutaðeigandi aðila en úrræði til breytingar á skipulagi.

Því er ljóst að ákvæðum um breytingar á skipulagi verður aðeins beitt þegar önnur úrræði þrýtur og að breytingar á skipulagi fyrirtækis teljast aðeins í réttu hlutfalli við brotið ef veruleg hættu er talin á því að óbreytt skipulag fyrirtækis leiði af sér langvarandi eða endurtekin brot. Það er ljóst að úrræði til skipulagsbreytinga geta verið meira íþyngjandi en úrræði til atferlisbreytinga. Því ber samkeppnisyfirvöldum að gæta þess að beita ekki í einstökum málum úrræðum sem eru óþarflega íþyngjandi fyrir viðkomandi fyrirtæki. Þrátt fyrir þetta verður að telja nauðsynlegt að samkeppnisyfirvöld hafi heimild til að kveða á um skipulagsbreytingar til að stöðva brot endanlega t.d. þar sem mikil hættu er á að fyrirtæki brjóti stöðugt eða ítrekað gegn ákvæðum samkeppnislaga vegna skipulags starfseminnar.

Sérálit Þórdísar J. Sigurðardóttur við kafla 4.4

Í kaflanum kemur fram að nefndin leggur til að Samkeppnisstofnun verði veittar sambærilegar heimildir og framkvæmdastjórn ESB hefur nú samkvæmt reglugerð ráðsins 1/2003, og Eftirlitsstofnun EFTA (ESA) mun fá þegar reglugerðin hefur verið tekin inn í EES-samninginn, og varða vald til að beita úrræðum til skipulagsbreytinga gagnvart fyrirtækjum sem brotið hafa gegn samkeppnisákvæðum Rómarsáttmálans og EES-samningsins.

Ljóst er að heimild framkvæmdastjórnar ESB nær einungis til samkeppnisbrota sem varða brot á 81. gr og 82. gr. Rómarsáttmálans. Eins og kemur fram í áliti á lagalegum álitaeftum tengdum “Structural Remedies” frá lögfræðistofunni LOGOS :

“Ákvæði 81. og 82. gr. RS. og þar með reglugerðarinnar gilda aðeins þegar um er að ræða samninga eða athæfi sem hefur áhrif á viðskipti milli aðildarríkjanna”.

Ekki verður tekið undir sjónarmið nefndarmanna að Evrópusambandið hafi rétt á að fara inn í einstök ríki og krefjast skipulagsbreytinga hjá fyrirtækjum sem starfa einungis á heimamarkaði. Evrópusambandið og heimild ESA varða einungis brot er hafa áhrif á Evrópska efnahagssvæðinu. Reglugerð ráðsins lýtur þannig að yfirþjóðlegum valdheimildum. Með innleiðingu hennar í EES rétt verður þannig ætlast til þess að innlend samkeppnisyfirvöld og dómstólar láti til sín taka mál þarlanda fyrirtækja sem gerast brotleg á Evrópska efnahagssvæðinu og það þó brotin varði ekki hagsmuni í viðkomandi landi.

Í ofangreindu nefndaráliti er sett fram það sjónarmið að í kjölfar þessa sé eðlilegt að veita innlendum samkeppnisyfirvöldum heimild til að krefjast úrræða til skipulagsbreytinga gagnvart íslenskum fyrirtækjum sem gerast brotleg við íslensk samkeppnislög. Með skipulagsbreytingu á nefndin m.a. við að unnt verði að krefjast þess að fyrirtæki sé skipt upp í tvö eða fleiri fyrirtæki.

Með hliðsjón af eðli valdheimilda framkvæmdastjórn ESB, og síðar ESA, gengur tillaga nefndarinnar í þessum efnum lengra en reglugerð ráðsins gerir ráð fyrir. Samkvæmt tillögunni myndu íslensk fyrirtæki lúta strangara eftirliti en sambærileg fyrirtæki í öðrum Evrópulöndum þar sem íslensk samkeppnisyfirvöld hefðu heimild til þess að brjóta upp íslensk fyrirtæki án þess að fyrir liggi að þau hindri samkeppni á Evrópska efnahagssvæðinu. Svíþjóð og Finnland hafa sérstaklega tekið ákvörðun um að færa þetta úrræði ekki inn í landsrétt.

Í ljósi þess að íslensk samkeppnisyfirvöld hafa nú þegar heimild til afskipta af skipulagi fyrirtækja við samruna er rökstuðningi nefndarinnar fyrir frekari valdheimildum samkeppnisfirvalda áfátt. Þá hefur nefndin ekki heldur fjallað um þau skilyrði sem hún telur að þurfi að vera fyrir hendi til að hægt sé að beita þeim nýju úrræðum sem lögð eru til. Einungis er vísað til þeirra tilvika þegar ekki eru fyrir hendi jafnárangursrík úrræði til breytinga á atferli. Ekki hafa þó verið færð rök fyrir

því að þau úrræði sem samkeppnisyfirvöld hafa með núgildandi samkeppnislögum séu ekki árangursrík og fullnægjandi.

Mikilvægt er að viðskiptaumhverfi hér á landi sé samkeppnishæft við það sem þekkist í nágrannalöndunum. Samkeppnislöggjöf sem gerir ráð fyrir svo víðtækum og íþyngjandi afskiptum stjórnvalda sem tillaga nefndarinnar ber með sér, er til þess fallin að draga úr trú atvinnulífs á að svo sé. Í kjölfarið er hætt við því að stór fyrirtæki sjái þann kost vænstan að flytja starfsemi sína frá landinu, - ekki af því að þau sjái endilega fram á slík afskipti af sínum rekstri heldur vegna þess að slík afskipti koma til álita hér á landi, m.a. sökum smæðar íslensks markaðar, en ekki annars staðar. Hætt er við að fyrirtækjum sem hafa náð góðum árangri á íslenskum markaði verði það sérstök hvatning að leita á erlend mið með frekari uppbyggingu í starfi og draga um leið úr starfsemi hér á landi. Ólíklegt er að slík þróun í íslensku atvinnulífi leiði af sér hagkvæma nýtingu framleiðsluþátta þjóðfélagsins eins og þó er stefnt að með samkeppnislöggjöfinni. Þá verður ekki séð að hagsmunir neytenda liggi til grundvallar auknum heimildum samkeppnisyfirvalda til afskipta af skipulagi fyrirtækja.

Þá er ekki séð fyrir þeim afleiðingum sem beiting ákvæðisins gæti haft fyrir íslenskt atvinnulíf. Afleiðingarnar gætu orðið víðtækari en ætlunin væri í fyrstu. Eins og reifað er í skýrslunni sýnir reynslan að oft og tíðum hefur mikill tími og kostnaður farið í málaferli sem hafa oft endað með því að yfirvöld hafa þurft að hætta málaferlum áður en niðurstaða er fengin vegna breytinga sem hafa orðið á fyrirtækjum á þeim tíma sem málaferli stóðu yfir. Þá eru ekki taldar til afleiðingar fyrir starfsfólks fyrirtækis og fjárfesta.

Með vísan til þessa getur undirritaður nefndarmaður ekki fallist á þær tillögur sem nefndin gerir og varða heimildir samkeppnisyfirvalda til afskipta af skipulagi fyrirtækja og kemur einkum fram í kafla 4.4.

4.5 Heimildir samkeppnisyfirvalda til vettvangsrannsóknar

Í 40. gr. samkeppnislaga er kveðið á um það að Samkeppnisstofnun geti við rannsókn máls gert nauðsynlegar athuganir á starfsstað fyrirtækis og lagt hald á gögn í þeim tilvikum þar sem ríkar ástæður eru til að ætla að brotið hafi verið gegn

samkeppnislögum eða ákvörðunum samkeppnisyfirvalda. Ákvæðið var fyrst lögfest með lögum nr. 8/1993 og segir í greinargerð með frumvarpinu að nauðsynlegt sé talið að Samkeppnisstofnun geti komið óvænt á starfsstað fyrirtækis þegar grunur er um brot á samkeppnislögum og lagt hald á gögn til að koma í veg fyrir að slíkum gögnum sé skotið undan eða þau eyðilögð. Sem dæmi um gögn sem sýnt geta samráð, samvinnu og aðrar athafnir sem bannaðar eru samkvæmt lögnum eru í greinargerðinni nefndar bréfaskriftir, minnispunktar eða önnur óformleg samskipti. Í 2. mgr. 40. gr. er kveðið á um það að við framkvæmd heimsókna á starfsstöðvar fyrirtækja skuli fylgja ákvæðum laga um meðferð opinberra mála um leit og hald á munum.

Í 42. gr. samkeppnislaga er Eftirlitsstofun EFTA veitt heimild til að framkvæma vettvangsskoðun hjá íslenskum aðilum á sama hátt og Samkeppnisstofnun. Ber stofnuninni þá að fylgja starfsreglum í bókunum 3 og 4 með samningnum um eftirlitsstofnun og dómstól EFTA um störf og valdsvið Eftirlitsstofnunar EFTA á sviði ríkisaðstoðar og samkeppni. Þá er skv. 2. mgr. ákvæðisins fulltrúum Eftirlitsstofnunar EFTA og fulltrúum framkvæmdastjórnar ESB, sem fjalla um samkeppnismál, heimilt að vera viðstaddir og taka þátt í vettvangsrannsóknum sem Samkeppnisstofnun framkvæmir innan þeirra marka sem samningurinn um Evrópska efnahagssvæðið og fylgisamningar hans setja. Sama gildir um rétt fulltrúa Samkeppnisstofnunar og framkvæmdastjórnar ESB þegar Eftirlitsstofnun EFTA framkvæmir vettvangsrannsóknir hér á landi. Fullnægja má ákvörðunum Eftirlitsstofnunar EFTA og Samkeppnisstofnunar um vettvangsrannsókn með aðfarargerð.

Heimildir til vettvangsrannsóknar sambærilegar heimildum samkeppnislaga er vart að finna í öðrum íslenskum lögum en lögum um meðferð opinberra mála. Þó er kveðið á um víðtækar heimildir Fjármálaeftirlitsins til aðgangs að upplýsingum og upplýsingagjöf í 2. mgr. 9. gr. laga um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi, nr. 87/1998.¹⁵⁸ Þar segir að Fjármálaeftirlitið geti gert vettvangskannanir til að athuga rekstur eftirlitsskyldra aðila eins oft og þurfa þykir.

Með reglugerð Evrópusambandsins nr. 1/2003, um framkvæmd samkeppnisreglna, voru gerðar nokkrar breytingar á heimildum framkvæmdastjórnarinnar til

¹⁵⁸ Sambærilega heimild er einnig að finna í 5. gr. laga nr. 69/2003 um Póst- og fjarskiptastofnun.

vettvangsrannsóknna. Samkvæmt 20. og 21. gr. reglugerðarinnar er framkvæmdastjórninni heimilað að gera allar athuganir á fyrirtækjum og samtökum fyrirtækja sem nauðsynlegar eru vegna samkeppniseftirlits. Þannig hafa starfsmenn framkvæmdastjórnarinnar heimild til að fara inn á athafnasvæði, land og í farartæki fyrirtækja og samtaka fyrirtækja. Einnig hafa starfsmenn framkvæmdastjórnarinnar heimild til að rannsaka bókhald og önnur viðskiptaskjöl og fá afrit af þessum gögnum. Jafnframt geta starfsmenn framkvæmdastjórnarinnar innsiglað atvinnuhúsnæði og bókhald eða viðskiptaskjöl. Loks geta starfsmenn framkvæmdastjórnarinnar óskað eftir skýringum starfsmanna fyrirtækis á málsatvikum eða skjölum sem varða viðfangsefni athugunarinnar og skráð svörin. Samkvæmt reglugerðinni skulu starfsmenn framkvæmdastjórnarinnar sýna skriflega leitarheimild við upphaf húisleitar. Þar skal koma fram tilgangur og efni leitar svo og viðurlög ef samstarfserfiðleikar koma upp. Sé fyrirtæki ósamvinnuþýtt skal samkeppnisstofnun, þar sem leit fer fram, veita nauðsynlega aðstoð, svo sem varðandi húisleitarheimild dómstóls eða aðstoð lögreglu.

Í 21. gr. reglugerðarinnar kemur fram að sé fyrir hendi rökstuddur grunur um að bækur eða önnur gögn, sem varða efni rannsóknarinnar og geta sannað alvarlegt brot á samkeppnisreglum Rómarsamningsins, séu geymd á öðru athafnasvæði, landsvæði eða farartæki, svo sem á heimilum stjórnenda, framkvæmdastjóra eða annarra starfsmanna, geti framkvæmdastjórnin tekið ákvörðun um að leita þar. Slíka ákvörðun má þó ekki framkvæma nema fyrir liggi leitarheimild innlends dómstóls. Dómstóll skal ganga úr skugga um að þau úrræði sem gripið hafi verið til séu hvorki gerræðisleg né óhófleg í ljósi alvarleika meints brots, mikilvægis þeirra sönnunargagna sem verið er að leita að og líkinda á því að gögn séu á þeim stað sem húisleitarheimildin nær til.

Eftirlitsstofnun EFTA mun fá sambærilegar heimildir á grundvelli bókunar 4 við samning milli EFTA-ríkjanna um stofnun eftirlitsstofnunar og dómstóls þegar gerðar hafa verið breytingar á bókuninni vegna innleiðingar reglugerðar Evrópusambandsins nr. 1/2003.

Á 130. löggjafarþingi lagði viðskiptaráðherra fram frumvarp til breytinga á samkeppnislögum, 882. mál, þingskjal 1340, þar sem m.a. var lögð til breyting á

ákvæðum 1. mgr. 42. gr. laganna í samræmi við breytingu á bókun 4. Hlaut frumvarpið ekki afgreiðslu, en þar var lagt til að lögfest yrði að húsleitarheimildir Eftirlitsstofnunar EFTA yrðu víðtækari en áður og var gert ráð fyrir að þær yrðu einnig víðtækari en leitarheimildir Samkeppnisstofnunar. Í frumvarpinu voru ekki gerðar tillögur um breytingar á heimildum Samkeppnisstofnunar til húsleitar.

Nefndin telur eðlilegt og leggur til að samkeppniseftirlit fái sambærilegar heimildir til vettvangsrannsóknar á Íslandi og framkvæmdastjórn Evrópusambandsins hefur skv. fyrrnefndri reglugerð Evrópusambandsins nr. 1/2003, um framkvæmd samkeppnisreglna og Eftirlitsstofnun EFTA mun fá á grundvelli væntanlegra breytinga á bókun 4 við samning milli EFTA-ríkjanna um stofnun eftirlitsstofnunar og dómstóls. Nefndin leggur áherslu á það að vettvangsrannsóknir megi ekki framkvæma nema fyrir liggi dómsúrskurður, sem og að fundin verði leið til að lögreglan, en ekki starfsmenn samkeppniseftirlits, geti séð um framkvæmd vettvangsrannsókna sem fram fara utan starfsstöðva fyrirtækis.

4.6 Hringamyndun

Í umræðu um samkeppnismál á Íslandi skýtur hugtakið *hringamyndun* oft upp kollinum og ýmsir hafa fjallað um hvort æskilegt eða óæskilegt sé að setja lög um hringamyndun. Lausleg könnun bendir til þess að mjög sé misjafnt hvaða merking er lögð í þetta hugtak.¹⁵⁹ Oft er rætt um auðhringi og hringamyndun þá skýrð sem myndun auðhringja en það skýrir lítið því að skilningur manna á því hvað er auðhringur virðist einnig misjafn. Þeir sem skýra hugtakið hringamyndun, beint eða óbeint, virðast þó flestir skilja það sem eitt eða fleira af eftirtöldu:

- a) Myndun fyrirtækis sem er stórt á tilteknu sviði, oftast með samrunum eða yfirtökum.
- b) Uppbyggingu nets fyrirtækja sem hafa með sér samstarf.
- c) Uppbygging eignarhaldsfyrirtækja, þ.e. fyrirtækja sem eiga ýmis önnur fyrirtæki, annað hvort að hluta eða heild.

Þá er algengt að vísað sé til erlendra samkeppnislaga, t.d. Sherman-laganna bandarísku sem áður var rætt um, sem laga um hringamyndun. Í sögulegu ljósi er

Þetta ekki fjarri lagi því að kveikjan að Sherman-lögunum var einkum áhyggjur manna af uppbyggingu fyrirtækjasamsteypna í Bandaríkjunum á síðari hluta 19. aldar, eins og t.d. Standard Oil, U.S. Steel og American Tobacco, sem hvert um sig hafði náð undir sig mjög stórum hluta tiltekins markaðar með samrunum og yfirtökum. Vætanlega myndu slíkar samsteypur falla vel að hugmyndum flestra um auðhringi. Margar af þessum samsteypum voru að formi til sjóðir (e. trust), en hver sjóður réð yfir og rak fjölmörg fyrirtæki. Fyrirtækin voru sjálfstæð að nafni til en í reynd rekin nánast sem eitt fyrirtæki. Nafnið *anti-trust* kemur til vegna þess að Sherman-lögunum var sérstaklega beint gegn sjóðum sem þessum. Nú væru slíkir sjóðir vætanlega flokkaðir sem *cartel* en það hefur verið þýtt sem *samtök um samkeppnishömlur*.

Nútíma samkeppnislög, hvort heldur er á Íslandi, í öðrum Evrópulöndum eða Bandaríkjunum, snúast hins vegar einungis að hluta um slíkar samsteypur fyrirtækja og því vart rétt að kalla þau lög um hringamyndun, þótt orðið *anti-trust* sé enn notað á ensku.¹⁶⁰ Á samsteypum er þó enn tekið, sérstaklega með ákvæðum um hömlur við samrunum, en þau er yfirleitt að finna í samkeppnislögum, og þar sem samkeppnisyfirvöld hafa heimildir til að skipta upp fyrirtækjum. Aðaláherslan í starfi flestra samkeppnisyfirvalda er hins vegar á aðra þætti, m.a. það sem kallað er *misnotkun á markaðsráðandi stöðu*. Á slíkri misnotkun er oftast reynt að taka með ýmsum ákvæðum um hegðun sem er bönnuð og fyrirmælum samkeppnisyfirvalda um að fyrirtæki sem talin eru í markaðsráðandi stöðu láti af tiltekinni hegðun.

Bandarísku sjóðirnir sem nafnið *anti-trust* er dregið af störfuðu hver og einn í einni atvinnugrein en einnig þekkjast stórfyrirtæki eða samsteypur sem starfa í fjölda atvinnugreina, jafnvel á mjög ólíkum sviðum. Slík fyrirtæki eða samsteypur hafa t.d. verið mjög áberandi í Japan (keiretsu) og Suður-Kóreu (chaebol).¹⁶¹

¹⁵⁹ Um miðjan ágúst 2004 fann leitarvélin *Google* 119 heimasíður þar sem orðið *hringamyndun* kemur fyrir (leitarvélin gaf upp 434 síður í fyrstu en þeim fækkaði í 119 þegar búið var að fella út síður sem virtust vera endurtekningar). Könnunin sem vísað er til fólst í því að skoða þessar síður.

¹⁶⁰ Í stað þess að tala um *anti-trust* löggjöf er einnig oft talað um *competition* löggjöf á ensku, t.d. á vegum Evrópusambandsins. Síðara heitið er mun nær lagi í ljósi þess hvernig áherslur hafa breyst frá því að Sherman lögin voru sett á 19. öld.

¹⁶¹ Fram að síðari heimsstyrjöldinni voru samsteypurnar í Japan kallaðar zaibatsu en í stríðslok var zaibatsu-samsteypunum, sem voru fjórar, skipt upp að kröfu Bandaríkjamanna. Fljótlega eftir stríð urðu þó til nýjar samsteypur, keiretsu, sem að nokkru leyti voru byggðar á gömlu samsteypunum. Keiretsu-samsteypurnar eru yfirleitt taldar sex.

Á meðan japanska hagkerfið var í örum vexti eftir síðari heimsstyrjöldina og virtist ætla að leggja hverja atvinnugreinina á fætur annarri undir sig á heimsmarkaði óttuðust keppinautar í Evrópu og Bandaríkjunum mjög þessar japönsku fyrirtækjasamsteypur. Smám saman hefur þó orðið ljóst að skipulag þeirra getur verið þeim fjötur um fót og þær standa jafnvel á brauðfótum.¹⁶²

Hvert keiretsu er oftast byggt upp í kringum banka sem á lítinn hlut í fjölmörgum fyrirtækjum sem síðan eiga aftur hlut hvert í öðru og veita hvert öðru lán. Fyrirtækin eiga síðan oft í miklum innbyrðis viðskiptum, fjárfesta sameiginlega og skiptast á stjórnarmönnum. Fyrir utanaðkomandi er erfitt að átta sig á stöðu hvers og eins fyrirtækis og þau eru vel varin fyrir tilraunum annarra til að ná undirtökunum í einhverju fyrirtækjanna með hlutabréfakaupum.

Suður-kóresku samsteypurnar, chaebol, urðu fyrst til á árunum á milli heimsstyrjaldanna, þegar Kórea var japönsk nýlenda en stækkuðu síðan verulega þegar iðnvæðing Suður-Kóreu hófst eftir Kóreustríðið. Helsti munurinn á kóresku og japönsku útgáfunni er að banki er ekki hluti af chaebol og að alla jafna eru kóresku samsteypurnar með meiri miðstýringu en þær japönsku.¹⁶³

Líkt og japönsku samsteypurnar hafa þær kóresku sumar hverjar átt mjög undir högg að sækja síðastliðin ár og ljóst þykir orðið að skipulag þeirra hentar oft illa í nútíma viðskiptum. Grunnhugmyndin á bak við samsteypur sem þessar er að hagkvæmara sé að eiga viðskipti innan slíkra samsteypna en þegar sjálfstæð fyrirtæki skipta hvert við annað. Þegar markaðir, sérstaklega fjármálamarkaðir, eru veikburða getur verið að slíkt skipulag sé ágæt lausn. Eftir því sem markaðir verða skilvirkari verður það þó sífellt verri lausn að þurfa að leita að viðskiptaaðilum innan slíkrar samsteypu frekar en að skipta við þann sem býður best á markaði hverju sinni.

Frá sjónarhóli samkeppnisyfirvalda eru fyrirtækjasamsteypur í japönskum eða kóreskum anda ekki verulegt áhyggjuefni svo framarlega sem hver og ein verður ekki

¹⁶² Sjá *The Keiretsu System: Cracking or Crumbling?* Eftir Douglas Ostrom. Japan Economic Institute Report, apríl 2000 og *Chaebols and Catastrophe: A New View of the Korean Business Groups and their Role in the Korean financial Crisis* eftir Robert C. Feenstra, Gary Hamilton og Eun Mi Lim, Asian Economic Papers, 2002.

mjög stór á tilteknum markaði. Á meðan næg samkeppni er á tilteknum markaði skiptir ekki öllu fyrir samkeppni hvort fyrirtækin sem keppa á honum starfi sjálf einnig á öðrum óskyldum mörkuðum eða tengist fyrirtækjum sem gera það. Það ætti frekar að vera áhyggjuefni fyrir hluthafa í einstökum fyrirtækjum innan slíkra samsteypna hvort það náist hámarksarðsemi með því að reka fyrirtækin sem hluta af samsteypu.

Ýmsar af þeim fyrirtækjasamsteypum sem hafa verið á sjónarsviðinu á Íslandi undanfarin ár hafa nokkur einkenni fyrrnefndra asískra samsteypna þótt þær íslensku séu margfalt minni og einfaldari. Þannig er nokkuð um það að fyrirtæki í lítt skyldum rekstri hafi starfað saman, formlega eða óformlega, átt hvert í öðru eða sameiginlega í dótturfyrirtækjum eða að sömu eigendur hafi átt verulegan hlut í mörgum fyrirtækjum. Frægustu fyrirtækjasamsteypur Íslandssögunnar eru væntanlega annars vegar Samband íslenskra samvinnufélaga, SÍS, og hinn svokallaði kolkrabbi. Báðar höfðu þessar samsteypur það einkenni að þar voru tengd saman fyrirtæki sem störfuðu á mörgum og ólíkum sviðum, þær áttu það sameiginlegt með þeim asísku samsteypum sem áður var lýst.¹⁶⁴ Nú hafa báðar þessar samsteypur verið leystar upp en mörg önnur dæmi eru um formlegt eða óformlegt samstarf ólíkra fyrirtækja á Íslandi.

Í Vestur-Evrópu hafa undanfarin ár einna helst verið lagðar hömlur á samstarf fyrirtækja og uppbyggingu eignarhaldsfyrirtækja þegar það er talið draga úr samkeppni. Samstarf fyrirtækja sem starfa á ólíkum mörkuðum ætti yfirleitt ekki að hafa áhrif á samkeppni og því hefur ekki verið talin ástæða til að amast við því. Það sama má segja um eign eins fyrirtækis í öðru, það hefur ekki verið talin ástæða til að sporna við henni með lagasetningu nema slíkt eignarhald hafi áhrif á samkeppni. Frá þessu eru þó ýmsar undantekningar, t.d. eru víða ákvæði í lögum sem takmarka heimildir fjármálastofnana til að eiga og stjórna öðrum fyrirtækjum. Grundvallarreglan hefur þó verið að frelsi eigi að ríkja til fjárfestinga, þar á meðal fjárfestinga eins fyrirtækis í öðru eða sameiginlegra fjárfestinga tveggja eða fleiri

¹⁶³ Stundum er talað um tvær tegundir af keiretsu, lárétta og lóðrétta. Í fyrri tegundinni, þeirri láréttu, er banki kjarninn, en í þeirri síðari ekki.

¹⁶⁴ Það er þó ýmiss munur og t.d. rétt að hafa í huga að SÍS byggði á samvinnufélögum. Eignarhald, arðgreiðslur og val á stjórnendum var því með allt öðrum hætti en í hlutafélögum.

fyrirtækja. Skattareglum hefur heldur ekki verið beitt til að draga úr fjárfestingum fyrirtækja í öðrum fyrirtækjum.

Í Bandaríkjunum hefur verið farin önnur leið. Þar hefur skattkerfinu verið beitt frá því á dögum Franklin D. Roosevelt til að koma í veg fyrir uppbyggingu eignarhaldsfélaga. Það hefur verið gert með því að skattleggja alla jafna arðgreiðslur sem eitt fyrirtæki fær frá öðru. Þannig að ef fyrirtæki A á hlut í fyrirtæki B og fær arðgreiddan af hagnaði B þá verður hlutdeild A í hagnaðinum skattlögð tvisvar, fyrst hjá B og síðan A.¹⁶⁵ Á Íslandi og í öðrum Evrópulöndum væri hagnaðurinn einungis skattlagður einu sinni. Þetta hefur m.a. haft þær afleiðingar, eins og til var ætlast, að sjaldgæft er í Bandaríkjunum að fyrirtæki eigi lítinn hlut í öðrum fyrirtækjum eða að byggð séu upp net fyrirtækja með víxleignarhaldi eða fyrirtækjapíramídar.

Árið 1960 benti Friedrich Hayek á vandamál sem upp geta komið vegna eignar eins fyrirtækis í öðru.¹⁶⁶ Hann tók m.a. sem dæmi fyrirtæki A sem á meirihluta í fyrirtæki B en á jafnframt í viðskiptum við B. Í slíku tilfalli er hætta á að fyrirtæki A noti meirihlutavald sitt til að þvinga fram kjör í þessum viðskiptum sem eru hagstæð fyrir A en óhagstæð fyrir eigendur minnihluta í B. Dæmið er í ágætu samræmi við umfjöllun í 2. kafla um stjórnhætti fyrirtækja og sérstaklega hugmyndina um óháða stjórnarmenn og aðra liði í minnihlutavernd. Hayek lagði til sem lausn á þessum vanda að fyrirtæki mættu eiga hluti í öðrum fyrirtækjum en ekki nýta atkvæðin sem hlutunum fylgja. Þá gætu fyrirtæki hagað fjárfestingum sínum eins og þau telja hagkvæmast en ekki misnotað þau ítök í stjórn annarra fyrirtækja sem atkvæðum fylgja, á kostnað meðeigenda sinna. Eftir því sem næst verður komist hefur hugmynd Hayek um að svipta fyrirtæki atkvæðisrétti í öðrum fyrirtækjum hvergi verið reynd í framkvæmd.

Frá sjónarhóli fjárfesta hlýtur alltaf að vera álitamál hvort samtenging eða náíð samstarf fyrirtækja sé skynsamlegt. Það er mat nefndarinnar að með þeim tillögum sem settar eru fram í 2. kafla, um stjórnhætti fyrirtækja og um yfirtökur, sé að

¹⁶⁵ Jón Steinsson, hagfræðingur, hefur mælt með þessari leið, m.a. með grein í Morgunblaðinu, *Einföld leið til að draga úr hringamyndun*, 13. janúar sl. Í Bandaríkjunum hefur talsvert verið ritað um þessa skattlagningu og tekist var á um hana á vettvangi stjórn mála nýlega þegar Bandaríkjaforseti íhugaði að afnema tvískattlagninguna.

talsverðu marki dregið úr hættunni á því að tengsl fyrirtækja, stjórnenda þeirra eða eigenda dragi úr skilvirkni fyrirtækja. Þá er það mat nefndarinnar að með fyrrnefndum tillögum sé sérstaklega dregið úr hættunni á því að eigendur minnihluta hlutfjár beri skarðan hlut frá borði vegna ákvarðana eigenda meirihluta hlutfjár, þar á meðal vegna ákvarðana eða óska meirihlutans um að tengja viðkomandi fyrirtæki öðrum fyrirtækjum með einum eða öðrum hætti.

Nefndin telur hvorki heppilegt fyrir Íslendinga að skattleggja arðgreiðslur fyrirtækja með sama hætti og í Bandaríkjunum né að takmarka eða fella niður rétt fyrirtækja til að fara með atkvæðarétt í öðrum fyrirtækjum. Skattur á arðgreiðslur milli fyrirtækja torveldar ekki aðeins eignatengsl sem talist geta varasöm, heldur kemur líka niður á eignatengslum sem eru eftirsóknarverð og hagkvæm. Þannig getur samvinna tveggja ólíkra fyrirtækja í þriðja fyrirtækinu nýtt þekkingu og viðskiptatengsl foreldranna, sem erfitt væri að afla eða nýta með öðrum hætti. Eins grípa mörg fyrirtæki til þess ráðs þegar þau stækka að útvista sumum hlutum starfsemi sinnar sem ekki teljast til kjarna og setja í sérstök og sérhæfð fyrirtæki. Þannig hafa ýmis íslensk fyrirtæki tekið tölvudeildir sínar, innkaupadeildir, fasteignadeildir o.s.frv. og sett í sjálfstæðar einingar, hverja á sínu sviði. Sameiginleg sérfræðifélög margra fyrirtækja hafa jafnframt verið stofnuð. Skaðlegt væri ef komið væri í veg fyrir slíka hagkvæmni.

Þá munu fyrirtæki sem eru í eigu bæði einstaklinga og annarra fyrirtækja vera ólíklegri til að greiða út arð en ella ef hann er skattlagður. Eigendur fyrirtækja sem greiða ekki út arð reyna oftsinnis að ná til sín fé út úr félaginu með öðrum hætti en með arði, svo sem með óeðlilega verðlögðum viðskiptum við fyrirtækið, með svokölluðum ráðgjafagreiðslum eða ýmiss konar hlunnindum. Slíkar aðferðir eru iðulega ógagnsæjar, mismuna hluthöfum og síst í samræmi við góða stjórnhætti.

Þar að auki hafa sprota- og nýsköpunarfyrirtæki á Íslandi löngum notið góðs af fjárfestingum annarra fyrirtækja. Ef gerð er tilraun til að rjúfa öll eignatengsl milli fyrirtækja, s.s. með ofangreindri skattheimtu, má gera ráð fyrir að fé til nýsköpunar minnki umtalsvert. Eins munu erlendir fjárfestar í íslenskum fyrirtækjum tæpast verða undanþegnir skattinum og því mun draga úr hvata til erlendra fjárfestinga í landinu.

¹⁶⁶ Ritgerð Hayek heitir *The Corporation in a Democratic Society* og var fyrst birt árið 1960. Hún var síðan m.a. prentuð í bókinni *Studies in Philosophy, Politics and Economics*, Routledge 1967.

Í heild telur nefndin því eðlilegt að Ísland búi áfram við sambærilegar reglur og önnur Evrópulönd í þessum efnunum. Jafnframt telur nefndin eðlilegt að almenna reglan sé að skattkerfi, lög og reglur torveldi ekki stjórnendum fyrirtækja að skipuleggja uppbyggingu þeirra og eignarhald með þeim hætti sem þeir telja heppilegast.

Nefndin telur mjög mikilvægt að íslensk samkeppnisyfirvöld hafi, líkt og samkeppnisyfirvöld í þeim löndum sem við helst berum okkur saman við, öflug tæki til að ýta undir skilvirkni efnahagslífsins og sérstaklega stuðla að heilbrigðri samkeppni fyrirtækja í íslensku atvinnulífi. Nefndin telur að með þeirri eflingu samkeppnisyfirvalda sem lögð er til í þessum kafla, þeim heimildum sem þau þegar hafa og þeirri heimild til að krefjast skipulagsbreytinga hjá fyrirtækjum sem lögð er til sé gengið eins langt og æskilegt sé í að reyna að tryggja að samtenging fyrirtækja, hvort heldur er í samsteypum eða með öðrum hætti eða vöxtur fyrirtækja, verði ekki til tjóns fyrir viðskiptavinum þeirra.

Nefndin leggur því ekki til að settar verði neinar frekari skörður við því með hvaða hætti fyrirtæki geta átt samstarf eða hvernig eignatengslum þeirra eða samstarfi eigenda má vera háttáð umfram þær sem þegar eru í lögum eða þær sem lagðar eru til í 2. kafla og snúa að yfirtökuskyldu.

4.7 Samantekt á tillögum nefndarinnar

Helstu tillögur nefndarinnar varðandi samkeppnisyfirvöld og samkeppnismál eru eftirfarandi:

1. Breytt skipulag og öflugra eftirlit: Nauðsynlegt er að skerpa eftirlit með samkeppnishömlum á markaði, m.a. með því að gera skipulag samkeppnisyfirvalda skilvirkara og veita meira fjármagni til þeirra. Jafnframt er lagt til að þau verkefni er lúta að eftirliti með óréttmætum viðskiptaháttum og gagnsæi markaðarins verði ekki unnin í sömu stofnun og þau verkefni sem snúa sérstaklega að samkeppnismálum.

2. Rannsóknir á samkeppnis- og viðskiptaháttum: Lagt er til að samkeppnisyfirvöld nýti sér þá heimild sem er að finna í gildandi samkeppnislögum þess efnis að þeim beri að fylgjast með þróun á samkeppnis- og viðskiptaháttum á einstökum mörkuðum í íslensku viðskiptalífi og kanna stjórnunar- og eignatengsl á

milli fyrirtækja m.a. í því skyni að meta hvort í íslensku viðskiptalífi sé að finna einkenni hringamyndunar, óæskilegra tengsla eða valdasamþjöppunar sem takmarkað geta samkeppni. Einnig er lagt til að samkeppnisyfirvöld birti skýrslur um athuganir sínar og grípi á grundvelli þeirra til aðgerða til að stuðla að virkari samkeppni þar sem það þykir vera nauðsynlegt.

3. Heimild til að krefjast skipulagsbreytinga: Lagt er til að samkeppnisyfirvöldum verði veitt heimild til að krefjast þess að fyrirtæki sem brotið hafa gegn ákvæðum samkeppnislaga eða skapa aðstæður sem hafa skaðleg áhrif á samkeppnina breyti skipulagi sínu. Ef ágreiningur rís um beitingu þessa úrræðis þá kemur það þó ekki til framkvæmda fyrr en búið er að leysa úr ágreiningnum fyrir dómstólum.

4. Vettvangsrannsóknir: Lagt er til að samkeppnisyfirvöldum verði veittar ríkari heimildir til vettvangsrannsókna, þar á meðal á heimilum, landsvæðum eða flutningatækjum í eigu stjórnarmanna, framkvæmdastjóra og annarra starfsmanna hlutaðeigandi fyrirtækis og samtaka fyrirtækja. Nefndin leggur þó áherslu á það að vettvangsrannsóknir megi ekki framkvæma nema fyrir liggja dómsúrskurður, sem og að fundin verði leið til að lögreglan, en ekki starfsmenn samkeppniseftirlits, geti séð um framkvæmd vettvangsrannsókna sem fram fara utan starfsstöðva fyrirtækis.

5. Eignatengsl fyrirtækja: Nefndin leggur ekki til að settar verði neinar frekari skorður við því með hvaða hætti fyrirtæki geta átt samstarf eða hvernig eignatengslum þeirra eða samstarfi eigenda má vera háttað umfram þær sem þegar eru í lögum eða þær sem lagðar eru til í 2. kafla og snúa að yfirtökuskyldu.

Viðaukar

Viðauki 1. Samkeppnisfirvöld á hinum Norðurlöndunum

1.1 Konkurrencestyrelsen í Danmörku

Konkurrencestyrelsen í Danmörku hefur það hlutverk að sjá um framkvæmd samkeppnislaga og útboðslaga og framfylgja reglum Evrópusambandsins um útboð og ríkisstyrki. Starfsmenn stofnunarinnar eru um 130 talsins.

Samkvæmt dönsku samkeppnislögunum er það Konkurrenceráðet sem er ábyrgt fyrir því að farið sé eftir lögunum. Ráðið getur tekið upp mál að eigin frumkvæði, fjallað um mál sem eru kærð til þess og mál sem framkvæmdastjórn Evrópusambandsins vísar til ráðsins. Í lögunum er Konkurrenceráðet veitt heimild til að ákveða hvort kæra sem berst gefi tilefni til frekari rannsókna. Konkurrencestyrelsen er skrifstofa ráðsins og sér það um daglega framkvæmd laganna í umboði ráðsins og undirbýr þau mál sem lögð eru fyrir ráðið. Í framkvæmd tekur Konkurrenceráðet ákvarðanir í stærri málum og málum sem hafa grundvallarþýðingu og skapa fordæmi.

Konkurrenceráðet er skipað 19 mönnum til fjögurra ára í senn. Formaður þess er skipaður af konunginum, en aðrir meðlimir eru skipaðir af ráðherra. Sjö af meðlimum ráðsins skulu skipaðir eftir tilnefningum frá samtökum í atvinnulífinu, einn eftir tilnefningu frá neytendasamtökum og tveir skulu skipaðir eftir tilnefningu frá samtökum sveitarfélaga og skulu þeir hafa sérstaka þekkingu á opinberri atvinnustarfsemi. Formaðurinn og átta aðrir meðlimir skulu skipaðir án tilnefningar og mega þeir ekki hafa hagsmunatengsl við atvinnulífið eða neytendasamtök. Skal einn þeirra hafa sérþekkingu á ríkisrekinni atvinnustarfsemi.

Konkurrenceráðet tekur ákvarðanir í málum er varða brot á samkeppnislögum og samrunamálum. Ákvörðunum ráðsins og Konkurrencestyrelsen í flestum málum verður skotið til sérstakrar úrskurðarnefndar, Konkurrenceankenævnet. Úrskurðarnefndin er skipuð af ráðherra. Formaður skal uppfylla hæfisskilyrði til að vera hestaréttardómari, en hinir tveir meðlimirnir skulu hafa þekkingu á sviði lögfræði og viðskipta. Úrskurðum nefndarinnar verður skotið til dómstóla.

1.2 Konkurransetilsynet í Noregi

Norska Konkurransetilsynet hefur það hlutverk að framfylgja samkeppnislögum. Við stofnunina starfa um 100 manns.

Samkvæmt norskum samkeppnislögum eru samkeppnisyfirvöld konungurinn, ráðuneytið og Konkurransetilsynet. Það er Konkurransetilsynet sem sér um að framfylgja samkeppnislögum og hafa eftirlit með samkeppni, stöðva ólögmætar samkeppnishömlur og veita leyfi fyrir samrunum. Konkurransetilsynet tekur ákvarðanir í samrunamálum og málum sem varða brot á samkeppnislögum. Hægt er að kæra ákvarðanir Konkurransetilsynet til þess ráðuneytis sem fer með samkeppnismál.

1.3 Konkurrensverket í Svíþjóð

Hlutverk sænska Konkurrensverket er að tryggja og auka samkeppni á markaðnum m.a. með því að framfylgja samkeppnislögum og evrópskum samkeppnisreglum. Önnur verkefni heyra ekki undir stofnunina. Starfsmenn stofnunarinnar eru um 110 talsins, flestir lögfræðingar og viðskipta- og hagfræðingar.

Ef fyrirtæki brýtur gegn ákvæðum samkeppnislaga með samningum eða misnotkun á markaðsráðandi stöðu getur Konkurrensverket krafist þess að það hætti þeirri háttsemi. Ef stofnunin kemst að þeirri niðurstöðu að ekki sé nauðsynlegt að stöðva brot, geta þeir sem hagsmuni hafa af því að aflétta umræddum samkeppnishömlum krafist þess að markaðsdómstóllinn kveði á um að brotunum sé hætt.

Héraðsdómur Stokkhólms getur að ósk Konkurrensverket ákveðið að fyrirtæki sem brotið hefur ákvæði samkeppnislaga af ásetningi eða gáleysi skuli greiða sekt. Þá getur héraðsdómur að ósk Konkurrensverket bannað samruna fyrirtækja.

Í sænsku samkeppnislögunum er tæmandi talning á þeim ákvörðunum Konkurrensverket sem áfrýjað verður til markaðsdómstólsins. Ákvörðunum héraðsdóms Stokkhólms í ákveðnum málum verður einnig áfrýjað til markaðsdómstólsins.

1.4 Kilpailuvirasto (Konkurrensverket) í Finnlandi

Hjá samkeppnisstofnun Finnlands, Kilpailuvirasto (Konkurrensverket), starfa um 70 manns. Hlutverk stofnunarinnar er að stuðla að samkeppni. Felast verkefnið aðallega í því að stöðva samkeppnishömlur sem ganga gegn finnskum samkeppnislögum og

evrópskum samkeppnisreglum auk þess að stuðla að aukinni samkeppni með almennum aðgerðum.

Finnska samkeppnisstofnunin rannsakar mál bæði að eigin frumkvæði og á grundvelli ábendinga. Þá heyrir samrunamál undir stofnunina. Ef stofnunin kemst að þeirri niðurstöðu að fyrirtæki komi í veg fyrir samkeppni með samningum eða misnotkun á markaðsráðandi stöðu skal hún grípa til nauðsynlegra aðgerða til að binda enda á samkeppnishömlurnar.

Ef ástæða þykir til að beita sektum leggur stofnunin fram tillögu þar um til markaðsdómstólsins, sem fer með ákvörðunarvald í málinu. Það sama á við um ákvarðanir um samruna, þ.e. samruna ber að tilkynna til samkeppnisstofnunarinnar, hún rannsakar síðan málið og gerir tillögu til markaðsdómstólsins ef hún telur nauðsynlegt að banna samruna eða setja honum skilyrði.

Ákvörðunum finnsku samkeppnisstofnunarinnar verður skotið til markaðsdómstólsins.

Viðauki 2. Heimildir samkeppnisyrvalda til skipulagsbreytinga

2.1 Álit LOGOS á lagalegum álitaeftum tengdum skipulagsbreytingum

Nefnd iðnaðar- og viðskiptaráðherra um
stefnumótun íslensks viðskiptaumhverfis
hr. Gylfi Magnússon, formaður
Háskóli Íslands
Suðurgötu 1
101 Reykjavík.

Reykjavík, 27. ágúst 2004

**Efni: Álit á lagalegum álitaeftum tengdum “structural remedies” sem
kveðið er á um í Reglugerð Ráðsins nr. 1/2003/EB.**

Gylfi Magnússon, dósent og formaður nefndar sem iðnaðar- og viðskiptaráðherra skipaði í janúar sl. um stefnumótun íslensk viðskiptaumhverfis, hefur farið þess á leit við LOGOS lögmannsþjónustu að taka saman svör við eftirfarandi spurningum:

1. Hefur framkvæmdastjórn Evrópusambandsins heimild til að krefjast skipulagsbreytinga hjá fyrirtækjum (e. structural remedies) vegna brota á samkeppnisákvæðum í 81. og 82. grein Rómarsáttmálans?
2. Skiptir máli í lið 1 hvort brotin hafa einkum áhrif á markað í einu af aðildarlöndum Evrópusambandsins eða hvort brotin hafa áhrif í fleiri löndum?
3. Hafa samkeppnisyrvald í einstökum ríkjum Evrópusambandsins heimild til að krefjast skipulagsbreytinga hjá fyrirtækjum vegna brota á samkeppnisákvæðum í 81. og 82. grein Rómarsáttmálans?
4. Skiptir máli í lið 3 hvort brotin hafa einkum áhrif á markað í einu af aðildarlöndum Evrópusambandsins eða hvort brotin hafa áhrif í fleiri löndum?
5. Hefur eftirlitsstofnun EFTA, ESA, heimild til að krefjast skipulagsbreytinga hjá fyrirtækjum vegna brota á samkeppnisreglum á evrópska efnahagssvæðinu?
6. Skiptir máli í lið 5 hvort brotin hafa einkum áhrif á markað í einu af aðildarlöndum evrópska efnahagssvæðisins eða hvort brotin hafa áhrif í fleiri löndum?
7. Hafa samkeppnisyrvald í einstökum EFTA-ríkjum heimild til að krefjast skipulagsbreytinga hjá fyrirtækjum vegna brota á samkeppnisreglum á evrópska efnahagssvæðinu?
8. Skiptir máli í lið 7 hvort brotin hafa einkum áhrif á markað í einu af aðildarlöndum evrópska efnahagssvæðisins eða hvort brotin hafa áhrif í fleiri löndum?

I. Inngangur

Reglugerð 1/2003/EB, um framkvæmd samkeppnisreglna 81. og 82 gr. Rómarsáttmála (Reglugerðin), tók gildi 1. maí sl. innan Evrópubandalagsins, og hefur hún þar bein lagaáhrif án þess að sérstakrar innleiðingar sé þörf, sbr. 249. gr. Rómarsáttmálans (Rs.) (áður 189. gr. Rs.). Á þessari stundu hefur hún hins vegar ekki verið tekin inn í EES samninginn, en til þess þarf ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar.

Í 7. gr. Reglugerðarinnar kemur fram að framkvæmdastjórn EB (framkvæmdastjórnin) geti fyrirskipað “any behavioural or structural remedies which are proportionate to the infringement committed and necessary to bring the infringement effectively to an end. Structural remedies can only be imposed either where there is no equally effective behavioural remedy or where any equally effective behavioural remedy would be more burdensome for the undertaking concerned than the structural remedy.”

“Behavioural remedies” voru ekki óþekkt fyrirbæri í ákvörðunum framkvæmdastjórnarinnar fyrir gildistöku Reglugerðarinnar, þó ekki væri það algennt úrræði. Slíkar ákvarðanir voru byggðar á 3. gr. reglugerðar 17/62/EBE. Í þessu sambandi nægir að nefna hina þekktu *Magill TV Guide* ákvörðun¹⁶⁷ þar sem sjónvarpsstöðvum var gert að upplýsa hverja aðra og þriðja aðila (útgáfufyrirtæki) fyrirfram um sjónvarpsdagskrána. Hins vegar var ekki að finna nein “structural remedies” í reglugerð 17/62/EBE og var það umdeilt að slíkar heimildir væru veittar framkvæmdastjórninni með tilkomu Reglugerðarinnar.¹⁶⁸ Vert er þó að geta þess að hugtakið “structural remedies”, er ekki frekar skilgreint í Reglugerðinni, og eflaust má deila um hvar mörk þess liggja en í öllu falli er augljóst að slík úrræði ganga lengra en “behavioural remedies”.

II. Heimildir framkvæmdastjórnar EB

Ljóst er að með gildistöku Reglugerðarinnar hefur framkvæmdastjórnin öðlast heimildir til þess að beita “structural remedies”, þó auðvitað séu þær heimildir langt frá því að vera takmarkalausar. Fyrst og fremst þyrfti að liggja fyrir brot á 81. gr. eða 82. gr. Rs. (t.d. samningar eða samráð samtaka fyrirtækja, eða misnotkun á markaðsráðandi stöðu). Ekki myndi t.d. nægja að fyrirtæki væri í markaðsráðandi stöðu, það þyrfti einnig að hafa *misnotað* þá stöðu. Einnig þurfa “structural remedies” að vera í réttu hlutfalli (e. *proportionate*) við þau brot sem þeim er beitt gegn, og einnig að þau séu *naudsynleg* til þess að raunverulega (e. *effectively*) binda enda á brot. Að auki þarf það að liggja fyrir að það hafi ekki verið nein jafntæk “behavioural remedies” eða að slík úrræði myndu vera fyrirtæki þungbærari heldur en “behavioural remedies”. Í 12. málsgrein inngangsorða Reglugerðarinnar kemur einnig fram að kröfur um breytingar á skipulagi fyrirtækis væru aðeins í réttu hlutfalli við brotið þegar það væri veruleg hættu á viðvarandi eða endurteknu broti sem stafar í raun af skipulagi fyrirtækisins.¹⁶⁹

III. Heimildir samkeppnisfirvalda í aðildarríkjunum

Ekkert kemur fram í Reglugerðinni um það hvort samkeppnisfirvöld í aðildarríkjum EB (samkeppnisfirvöld) skuli hafa samsvarandi heimildir til að fyrirskipa “behavioural and structural remedies”, líkt og framkvæmdastjórnin hefur vegna brota á 81. og 82. gr. Rs. Í 5. gr. Reglugerðarinnar segir að samkeppnisfirvöld skuli (e. *shall*) hafa völd til þess að beita 81. og 82. gr. Rs. í einstökum málum. Ennfremur segir að samkeppnisfirvöld megi (e. *may*) taka eftirfarandi ákvarðanir:

- fara fram á að bundinn sé endir á brot,
- fyrirskipa bráðabirgða aðgerðir,
- samþykkja skuldbindingar (e. *commitments*),
- leggja á sektir, dagsektir eða sambærilegar sektir sem heimilar eru að landslögum.

Óvarlegt er hins vegar að draga þá ályktun að með 5. gr. séu valdheimildir samkeppnisfirvalda aðildarríkjanna vegna brota á 81. og 82. gr. Rs. tæmandi taldar – þó ekki sé það útilokað að einhverjir aðhyllist þá skoðun. Hins vegar verður að telja að samkeppnisfirvöld þurfi að lágmarki að hafa þessar heimildir til þess að tryggja raunhæf úrræði við brotum á 81. og 82. gr. Rs.

IV. Samspil Evrópuréttar og landsréttar

Í upphaflegum tillögum framkvæmdastjórnarinnar var gert ráð fyrir því að þegar um brot á 81. og 82. gr. Rs. væri að ræða þá væri einungis heimilt að beita samkeppnisreglum EB réttar (e. *Community Competition law*) en ekki landslögum.¹⁷⁰ Tillögum framkvæmdastjórnarinnar var breytt í meðförum

¹⁶⁷ OJ [1989] L 78/43 og málin C-241/91 og C-242/91.

¹⁶⁸ Richard Wish: *Competition Law*, Fifth Edition. London, 2003, s.255.

¹⁶⁹ Allar þýðingar á Reglugerðinni yfir á íslensku eru aðeins gerðar vegna þessara álitserðar og er ekki um að ræða formlega þýðingu á Reglugerðinni.

¹⁷⁰ Sjá COM (2000) 582 final sem finna má á:

http://www.europa.eu.int/comm/competition/antitrust/others/modernisation/comm_2000_582/en.pdf

Ráðsins (e. *the Council*) þannig að í 3. gr. Reglugerðarinnar er nú gert ráð fyrir því að samkeppnisyfirvöld og dómstólar aðildarríkjanna megi beita landslögum þrátt fyrir að brot kunni að hafa áhrif á viðskipti milli aðildarríkjanna (e. *affect trade between the Member States*) og þannig gera það að verkum beita *eigi* 81. og 82. gr. Rs.

Í 1. mgr. 3. gr. Reglugerðarinnar segir að þegar samkeppnisyfirvöld eða dómstólar í aðildarríkjunum beita samkeppnislögum landsréttarins (e. *national competition law*) um samninga, ákvarðanir samtaka fyrirtækja eða samstilltar aðgerðir í skilningi 1. mgr. 81. gr. Rs. sem hafi áhrif á viðskipti á milli aðildarríkjanna í skilningi þeirrar greinar þá *eigi* þau einnig að beita 81. gr. Rs. Að sama skapi, þegar sömu aðilar beita samkeppnislögum sínum um misnotkun sem bönnuð er skv. 82. gr. Rs., *skulu* þeir beita 82. gr. Rs.

Í 2. mgr. 3. gr. Reglugerðarinnar segir efnislega að beiting samkeppnisyfirvalda eða dómstóla í aðildarríkjunum á 81. gr. Rs. megi ekki leiða til þess að athæfi sem sé leyfilegt á grundvelli 1. mgr. eða 3. mgr. 81. Rs. verði úrskurðað bannað. Hins vegar er aðildarríkjunum ekki bannað, á grundvelli Reglugerðarinnar, að setja eða beita innan síns umdæmis (e. *territory*) strangari landslögum sem banna eða leggja refsingu við einhliða athæfi (e. *unilateral conduct*) fyrirtækja.

Í 3. mgr. 3. gr. Reglugerðarinnar kemur svo fram að ákvæði 1. og 2. mgr. 3. gr. eigi ekki við þegar samkeppnisyfirvöld og dómstólar í aðildarríkjunum beiti samrunareglum landsréttarins, né komi þau í veg fyrir beitingu á ákvæðum landsréttarins sem að mestu leyti stefni að öðrum markmiðum en þeim sem stefnt er að með 81. og 82. gr. Rs.

Samantekið þá er markmið 3. gr. Reglugerðarinnar að tryggja beitingu 81. og 82. gr. Rs. í þeim tilvikum sem um er að ræða ákvarðanir að landsrétti (eða beitingu landsréttar) sem varða atferli sem hefur áhrif á viðskipti milli aðildarríkjanna. Einnig er verið að tryggja samræmda beitingu og koma í veg fyrir að 81. gr. "athæfi" hljóti mismunandi meðferð eftir því í hvaða landi á brotinu er tekið og því verið að tryggja jafna stöðu fyrirtæja óháð því hvar þau starfa innan Evrópubandalagsins.

Hins vegar er veitt rýmra svigrúm til þess að beita strangari reglum innan lögsögu ríkjanna þegar um er að ræða einhliða athæfi. Þessari undanþágu frá samræmdri beitingu mun hafa verið komið að fyrir tilstilli þeirra ríkja sem töldu nauðsynlegt að fá að beita strangari úrræðum gegn einhliða athæfi fyrirtækja, þrátt fyrir að ekki væri hægt að sýna fram á markaðsráðandi stöðu eða misnotkun á henni.¹⁷¹ Ekki er í 2. mgr. 3. gr. vísað beint til 82. gr. Rs. en telja verður að verið sé að tala um frávik frá henni, og verður því að ætla að skilyrði hennar þurfi að vera uppfyllt að öðru leyti. Mismunandi hugtakanotkun, þ.e. hugtökin *misnotkun á markaðsráðandi stöðu og einhliða athæfi* er þó ekki fallin til þess að auðvelda túlkun og beitingu á þessari undanþágu. Í 8. málsgrein inngangsorða Reglugerðarinnar segir að strangari reglur að landsrétti megi innihalda ákvæði sem banni eða leggi refsingu við misnotkun (e. *abusive behaviour*) sem beinist gegn fyrirtækjum. Í leiðbeiningum framkvæmdastjórnarinnar til dómstóla í aðildarríkjunum um beitingu á 81. og 82. gr. Rs. segir, um samhliða beitingu landréttar og 82. gr. Rs., að hvað varðar einhliða athæfi, þá geri 3. gr. Reglugerðarinnar ekki jafn ríkar kröfur um samræmda beitingu og hvað varðar 81. gr. Rs. Hins vegar, segir framkvæmdastjórnin, að í því tilfalli sem landsréttur stangist á við Evrópurétt, þá séu dómstólar í aðildarríkjunum bundnir af meginreglu Evrópuréttarins um forgang Evrópuréttar (e. *primacy*). Sú regla geri þá kröfu að dómstólarnir beiti ekki ákvæðum landsréttar sem fari í bága við EB reglu, jafnvel þó að landsréttarreglan hafi verið sett fyrr, eða síðar, en EB reglan.¹⁷²

V. Samkeppnislög í ákveðnum EB og EFTA ríkjum

Að ofansögðu má draga þá ályktun að það skipti máli hvernig fyrirkomulag aðildarríkin hafa á samkeppnismálum að landsrétti þegar svara skal þeirri spurning hvernig úrræðum þau muni beita við brotum á 81. og 82. gr. Rs. Í þessu samhengi gerði LOGOS lögmannsþjónusta úttekt á samkeppnisreglum í nágrannalöndum okkar, Svíþjóð, Finnlandi, Danmörku og Noregi, og einnig í Þýskalandi. Einkum var kannað hvort tilkoma Reglugerðarinnar hefði leitt til breytinga á úrræðum samkeppnisyfirvalda. Í því sambandi leitaði LOGOS svara m.a. hjá samkeppnislögfræðingum sem LOGOS hefur samstarf við á vettvangi LEX MUNDI og TERRALEX.

¹⁷¹ Sjá um þetta stjórnarfrumvarp sænsku ríkisstjórnarinnar til breytingar á samkeppnislögum: Regeringens proposition 2003/04:80. Moderniserad konkurrensövervakning, s. 46.

¹⁷² Commission Notice on the co-operation between the Commission and the courts of the EU Member States in the application of Articles 81 and 82 EC. OJ [2004] C 101/04, einkum málsgrein 6.

i) Svíþjóð

Gerðar voru breytingar (með l. nr. 2004:409) á sænsku samkeppnislögunum nr. 1993:20 í kjölfar þess að Reglugerðin tók gildi. Samkeppnisyfirvöld munu hafa sömu úrræði við brotum á 81. og 82. gr. Rs. og gilt hafa um samkeppnisbrot að landsrétti. Í þeim hefur verið talið að heimilt sé að beita “*behavioural remedies*” en því var hafnað taka ætti upp heimildir til þess að beita “*structural remedies*” þó að slíkt hafa verið vandlega ígrundað.¹⁷³ Bætt var við heimildum fyrir samkeppnisyfirvöld til þess að samþykja skuldbindingar fyrirtækja (s. *godta átagande*).

23 § /Träder i kraft I:2004-07-01/ Konkurrensverket får ålägga ett företag att upphöra med överträdelser av förbuden i 6 eller 19 § eller artikel 81 eller 82 i EG-fördraget.

Om Konkurrensverket i ett visst fall beslutar att inte meddela ett sådant åläggande, får Marknadsdomstolen göra det på talan av ett företag som berörs av överträdelser. En sådan talerätt föreligger dock inte om Konkurrensverkets beslut grundar sig på artikel 13 i rådets förordning (EG) nr 1/2003. Lag (2004:409).

23 a § /Träder i kraft I:2004-07-01/ Har fråga uppkommit om ett företag överträder något av de förbud som avses i 23 § första stycket får Konkurrensverket, om företaget åtar sig att vidta åtgärder som medför att verket inte längre ifrågasätter att någon överträdelse föreligger, besluta att godta åtagandet. Verkets beslut får avse en bestämd tid. Så länge beslutet gäller får verket i de avseenden åtagandet omfattar inte meddela något åläggande enligt 23 § första stycket.

Konkurrensverket får återkalla ett beslut enligt första stycket om

1. de omständigheter som låg till grund för beslutet har förändrats i något väsentligt avseende,
2. den som beslutet gäller bryter mot något åtagande som har angetts i beslutet, eller
3. beslutet grundades på ofullständiga, oriktiga eller vilseledande uppgifter som parterna har lämnat. Lag (2004:409).

ii) Finnland

Gerðar voru breytingar (með l. nr. 318:2004) á finnsku samkeppnislögunum nr. 480:1992 í kjölfar þess að Reglugerðin tók gildi. Jafnhliða verður beitt úrræðum sem gilda um brot á samkeppnisreglum að landsrétti og þegar um er að ræða brot á 81. og 82. gr. Rs. Ekki eru heimildir til “*structural remedies*” en bætt er við skýru lagaákvæði sem heimilar beitingu “*behavioural remedies*”.

Article 13 (318/2004)

(1) If a competition restriction shall be prohibited under Article 4 or 6 or Article 81 or 82 of the EC Treaty, the Finnish Competition Authority may:

1. order that the business undertaking or an association of business undertakings terminate the conduct violating Article 4 or 6 or Article 81 or 82 of the EC Treaty; and
2. oblige that the business undertaking deliver a product to another undertaking on similar conditions as offered by the same business undertaking to other undertakings in a similar position.

iii) Danmörk

Engar breytingar hafa verið gerðar á dönsku samkeppnislögunum nr. 2002:539 í kjölfar gildistöku Reglugerðarinnar sérstaklega, en gert er ráð fyrir að breytingar líti dagsins ljós á árinu. Dönsk samkeppnisyfirvöld hafa hins vegar þegar ákveðnar heimildir til beitingar á 81. og 82. gr. Rs.

¹⁷³ Regeringens proposition 2003/04:80. Moderniserad konkurrensövervakning, s. 93 og áfram.

§ 23a Konkurrencerådet påser overholdelsen af bestemmelserne i EF-traktatens artikel 81 og artikel 82 som national kompetent myndighed i henhold til forordninger og direktiver udstedt i medfør af traktatens artikel 83 og i henhold til traktatens artikel 84.

Ved udøvelse af denne kompetence som national kompetent konkurrencemyndighed anvendes EF-traktatens artikel 81, stk. 1, og artikel 82 direkte på aftaler mv., henholdsvis misbrug af dominerende stilling, som påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne.

Stk. 2. Bestemmelserne i denne lovs kapitel 2, 3, 5, 6, 7 og 8 finder i øvrigt anvendelse på udøvelse af Konkurrencerådets kompetence, jf. stk. 1, i det omfang forordninger og direktiver udstedt i medfør af EF-traktatens artikel 83 ikke er til hinder herfor.

Stk. 3. Konkurrencestyrelsen underretter Europa-Kommissionen, inden der træffes afgørelse efter stk. 1.

iv) Noregur

Gerðar hafa verið verulegar breytingar á samkeppnislögum í Noregi. Annars vegar er um að ræða ný samkeppnislög nr. 2004:12 sem gengu í gildi 1. maí 2004. Í 12. gr. þeirra koma fram heimildir samkeppnisyrvalda. Sú grein er efnislega samhljóða 7. gr. Reglugerðarinnar og hafa norsk samkeppnisyrvald því heimildir til þess að fyrirskipa “*structural remedies*”. Hins vegar er um að ræða ný EES samkeppnislög nr. 2004:11 sem voru sett á sama tíma, en þau hafa hins vegar ekki enn gengið í gildi (og bíða sjálfsagt þess að Reglugerðin verði tekin inn í EES samninginn). Þau varða beitingu norskra samkeppnisyrvalda og dómstóla á 53. og 54. gr. EES samningsins, samband norskra samkeppnisreglna og 53. og 54. gr. EES samningsins o.fl. Þannig kemur fram í 6. gr. EES samkeppnislaganna að samkeppnisyrvald skuli beita heimildum samkeppnislaga nr. 2004:12 þegar mál varða 53. og 54. gr. EES samningsins og er þar m.a. vísað er til 12. gr. samkeppnislaganna. Í 7. gr. EES samkeppnislaganna er svo að finna ákvæði sem er efnislega samhljóða 3. gr. Reglugerðarinnar og kveður á um samspil norskra samkeppnislaganna og EES samningsins.

Norsku samkeppnislögin nr. 2004:12

§ 12. Pálegg om á bringe en ulovlig atferd til opphør mv.

Konkurransetilsynet kan pålegge foretak eller sammenslutninger av foretak som overtrer forbudene i §§ 10 eller 11, å bringe overtredelsen til opphør. Pålegget kan omfatte ethvert tiltak som er nødvendig for å bringe overtredelsen til opphør. Strukturelle tiltak kan bare pålegges dersom det ikke finnes like effektive atferdsregulerende tiltak, eller dersom et atferdsregulerende tiltak vil være mer byrdefullt for foretaket.

Pálegg etter første ledd kan gis selv om Konkurransetilsynet vedtar overtredelsesgebyr mot foretaket etter § 29 eller anmelder overtredelsen.

Konkurransetilsynet skal begrunne avslag på anmodning om å gi pálegg etter første ledd. Avslag kan påklages til departementet.

Konkurransetilsynet kan dersom det er

- a) rimelig grunn til å anta at §§ 10 eller 11 er overtrådt og
- b) fare for at konkurransen utsettes for varig og uopprettelig skade,

treffe midlertidig vedtak om pálegg etter første ledd. Dette gjelder likevel ikke dersom den vedtaket retter seg mot, påføres skade eller ulempe som står i åpenbart misforhold til de hensyn vedtaket skal ivareta. Midlertidig vedtak skal treffes for et begrenset tidsrom, men kan forlenges dersom faren for konkurransen består.

EES samkeppnislögin nr. 2004:11

§ 6. Norske konkurransemyndigheters håndheving av EØS-avtalen artikkel 53 og 54

Norske konkurransemyndigheter skal, med de begrensninger som følger av EØS-avtalen, Avtale mellom EFTA-statene om opprettelse av et overvåkningsorgan og en domstol og forskrifter gitt i medhold av § 5, føre tilsyn med at EØS-avtalen artikkel 53 og 54 overholdes. Konkurranseloven §§ 12, 22 og 24 til 31 gjelder tilsvarende.

Når konkurransemyndighetene treffer avgjørelser i henhold til EØS-avtalen artikkel 53 og 54 om avtaler, beslutninger eller opptreden som allerede er gjenstand for en beslutning fra EFTAs overvåkningsorgan, kan de ikke treffe avgjørelser som er i strid med den beslutning som EFTAs overvåkningsorgan har truffet.

Konkurransemyndighetene kan bestemme at forskrifter om gruppefritak etter EØS-avtalen artikkel 53 nr. 3 ikke skal være anvendelige overfor bestemte foretak i den utstrekning og på de vilkår som EØS-avtalen, Avtale mellom EFTA-statene om opprettelse av et overvåkningsorgan og en domstol og forskrifter gitt i medhold av § 5, fastsetter.

Mener konkurransemyndighetene at en sak bør behandles av et overvåkningsorgan, sendes saken til EFTAs overvåkningsorgan. I slike tilfelle gjelder ikke forvaltningslovens regler for behandling av saker som gjelder enkeltvedtak.

Ikke i kraft.

§ 7. Forholdet mellom norsk konkurranselovgivning og EØS-avtalen artikkel 53 og 54

Når konkurransemyndighetene eller domstolene anvender norsk konkurranselovgivning på avtaler, beslutninger truffet av sammenslutninger av foretak og samordnet opptreden, som omtalt i EØS-avtalen artikkel 53 nr. 1, som kan påvirke samhandelen mellom EØS-statene som omtalt i nevnte artikkel, skal de også anvende EØS-avtalen artikkel 53 på slike avtaler, beslutninger og samordnet opptreden. Når konkurransemyndighetene eller domstolene anvender norsk konkurranselovgivning på utilbørlig utnyttelse som er forbudt etter EØS-avtalen artikkel 54, skal de også anvende EØS-avtalen artikkel 54.

Anvendelsen av norsk konkurranselovgivning må ikke føre til forbud mot avtaler, beslutninger truffet av sammenslutninger av foretak og samordnet opptreden, som kan påvirke samhandelen mellom EØS-statene, men som ikke begrenser konkurransen som omtalt i EØS-avtalen artikkel 53 nr. 1, eller som oppfyller vilkårene etter EØS-avtalen artikkel 53 nr. 3, eller som er omfattet av et gruppefritak etter EØS-avtalen artikkel 53 nr. 3. Konkurransemyndighetene er ikke etter denne bestemmelse forhindret fra å anvende mer restriktiv norsk lovgivning som forbyr eller sanksjonerer foretaks ensidige atferd.

Med forbehold for alminnelige prinsipper og andre bestemmelser i EØS-retten, kommer første og annet ledd ikke til anvendelse når konkurransemyndighetene og domstolene anvender norsk lovgivning om kontroll med foretakssammenslutninger, og de utelukker heller ikke anvendelsen av bestemmelser i lovgivningen som hovedsakelig fremmer et annet formål enn det formål som fremmes av EØS-avtalen artikkel 53 og 54.

Ikke i kraft.

v) Þýskaland

Ný úrræði samkeppnisyrvalda eru fyrirséð í breytingum sem lagðar hafa verið til á þýskum samkeppnislögum (Entwurf Siebtes Gesetz zur Änderung des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen). Í nýrri grein 32 er gert ráð fyrir í 2. mgr. að samkeppnisyrvöld geti gripið til allra aðgerða (þ. *alle Maßnahmen aufgeben*) sem nauðsynlegar séu til þess að raunverulega binda enda á brot. Ekki er sérstaklega talað um “*structural remedies*” en í frumvarpsögnum (þ. *Gesetzesbegründung*) er sagt að hinu víðtæka hugtakið “*allar aðgerðir*” sé ætlað að ná yfir slík úrræði einnig.

§ 32. Abstellung und nachträgliche Feststellung von Zuwiderhandlungen

(1) Die Kartellbehörde kann Unternehmen oder Vereinigungen von Unternehmen verpflichten, eine Zuwiderhandlung gegen eine Vorschrift dieses Gesetzes oder gegen die Artikel 81 oder 82 des Vertrages zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft abzustellen.

(2) Sie kann hierzu den Unternehmen oder Vereinigungen von Unternehmen alle Maßnahmen aufgeben, die für eine wirksame Abstellung der Zuwiderhandlung erforderlich und gegenüber dem festgestellten Verstoß verhältnismäßig sind.

(3) Soweit ein berechtigtes Interesse besteht, kann die Kartellbehörde auch eine Zuwiderhandlung feststellen, nachdem diese beendet ist.

vi) Samantekt

Af framangreindu má ráða að mörg aðildarríki EB og Noregur ætli sér að nota landsréttinn og þar með gildandi málsmeðferðarreglur og úrræði þegar brot varðar 81. og 82. gr. Rs. eða 53. og 54. gr. EES samningsins. Slíkt er í samræmi við það fyrirkomulag sem 3. gr. Reglugerðarinnar gerir ráð fyrir. Bent skal á að þó að Reglugerðin geri ráð fyrir beitingu landslaga þegar brot varðar 81. og 82. gr. Rs. þá útilokar hún ekki að aðildarríkin komi sér upp eins konar “tvöföldu kerfi”, þannig að þegar brot varðar 81. og 82. gr. Rs. gildi aðrar málsmeðferðarreglur og úrræði en almennt gilda að landsrétti. Má ætla að þá yrði byggt á 5. gr. Reglugerðarinnar. Hins vegar er ekki útskýrt nákvæmlega í Reglugerðinni hvaða úrræði væru tæk t.d. til þess að krefjast þess að bundinn sé endir á brot (e. *requiring that an infringement be brought to an end*), eins og fram kemur í 5. gr. Reglugerðarinnar. Þó yrði líka að hafa í huga 35. gr. Reglugerðarinnar en þar kemur fram að aðildarríkin verði að veita samkeppnisyfirvöldum og dómstólum aðildarríkjanna þau völd sem nauðsynleg eru til þess að ákvæði Reglugerðarinnar séu raunverulega virt (e. *effectively complied with*).

VI. Skilyrði fyrir beitingu á 81. og 82. gr. Rs.

Grundvallarskilyrði fyrir því að samkeppnisyfirvöld beiti 81. og 82. gr. Rs. er að um sé að ræða samninga eða atferli fyrirtækja sem hefur áhrif á viðskipti milli aðildarríkjanna (e. *affects trade between Member States*). Þetta hugtak hefur verið útskýrt í dómaframkvæmd EB dómstólsins. Framkvæmdastjórnin hefur gefið út leiðbeiningar um það hvernig túlka eigi þetta skilyrði.¹⁷⁴

VII. Lögsaga og valdbærni

Þrátt fyrir þá valddreifingu sem Reglugerðin gerir ráð fyrir þá er það enn svo að framkvæmdastjórnin muni hafa yfirumsjón með beitingu 81. og 82. gr. Rs. Framkvæmdastjórnin mun framfylgja Evrópskum samkeppnisreglum í þeim málum þar sem hún telur sig vera í góðri stöðu (e. *well placed*) til þess að gera það og mun einbeita sér að alvarlegustu brotunum.¹⁷⁵

Samkeppnisyfirvöld og dómstólar í aðildarríkjunum eru skuldbundin til að vinna með framkvæmdastjórninni. Í 11. gr. Reglugerðarinnar kemur m.a fram að samkeppnisyfirvöld skuli upplýsa framkvæmdastjórnina þegar þau eru að vinna á grundvelli 81. og 82. gr. Rs. Þau skulu einnig upplýsa framkvæmdastjórnina um áform sín 30 dögum áður en ákvörðun er tekin. Í 6. mgr. sömu greinar kemur efnislega fram að ef framkvæmdastjórnin hefur hafið málsmeðferð með það fyrir augum að taka ákvörðun á grundvelli 7. gr. Reglugerðarinnar, þá hafi aðildarríkin ekki lengur forræði yfir málinu.

Framkvæmdastjórnin hefur gefið út leiðbeiningar um samvinnu innan *NCA (Network of Competition Authorities)* sem er samstarfsvettvangur samkeppnisyrvalda í aðildarríkjunum.¹⁷⁶ Í stuttu máli er reglan sú að það yfirvald sem er í góðri stöðu (e. *well placed*) eigi að fara með málið. Framkvæmdastjórnin er talin vera í góðri stöðu þegar um er að ræða áhrif vegna samninga eða atferlis sem hefur áhrif á samkeppni í markaði í fleiri en 3 aðildarríkjum.

VIII. EES réttur

Eins og áður segir hefur Reglugerðin ekki enn verið tekin inn í EES samninginn. Verði Reglugerðin tekin upp óbreytt í EES samninginn, þ.e. án sérstakrar aðlögunar, mun Bókun 1 við EES samninginn, um altæka aðlögun, gilda. Að því gefnu er hægt að yfirfæra margt af því sem að ofan greinir að breyttu

¹⁷⁴ Commission Notice: Guidelines on the effect on trade concept contained in Articles 81 and 82 of the Treaty. OJ [2004] C 101/07.

¹⁷⁵ Sjá 3. málsgrein inngangsorða Reglugerðarinnar.

¹⁷⁶ Commission Notice on cooperation within the Network of Competition Authorities. OJ [2004] C 101/03.

breytanda. Hins vegar er EES samningurinn frábrugðinn að ýmsu leyti, og það tveggja stoða kerfi sem hann byggir á gerir t.a.m. ráð fyrir ákveðnum reglum er varða verkaskiptingu á milli Eftirlitsstofnunar EFTA og framkvæmdarstjórnarinnar í málum er varða 53. og 54. gr. EES samningsins (sambærileg ákvæði við 81. og 82. gr. Rs.). Þessar reglur er að finna í 55. og 56. gr. EES samningsins og í Bókunum 21-24 við EES samninginn. Gengið er út frá “one-stop-shop” reglunni, þannig að annað hvort sé Eftirlitsstofnun EFTA eða framkvæmdastjórnin valdbær. Meginreglan er sú að sé um að ræða samninga eða atferli sem hefur áhrif á viðskipti milli aðildarríkja EB þá er framkvæmdastjórnin valdbær. Þegar um er að ræða samninga eða atferli sem hefur áhrif á viðskipti milli EFTA ríkjanna, þá er Eftirlitsstofnun EFTA valdbær. Verði Reglugerðin tekin inn í EES samninginn án sértækrar aðlaganna er a.m.k. þörf á sambærilegum leiðbeiningarreglum og framkvæmdastjórnin hefur gefið út til þess að skera úr um í hvaða tilvikum samkeppnisyfirvöld í EFTA ríkjunum væru í “góðri stöðu” og hvenær Eftirlitsstofnun EFTA, eða jafnvel framkvæmdastjórnin væru í “góðri stöðu”. Þangað til er erfitt að skera úr um hver er valdbær til þess að fást við mál þar sem beita ætti 53. og 54. gr. EES samningsins.

Hvað varðar samspil EES réttar og landsréttar geta vakna upp ýmis álitamál, sem ekki væri hægt að leysa úr með sama hætti og innan Evrópubandalagsins, þ.e. með vísan til forgangsreglna EB þar sem sambærilegar forgangsreglur gilda ekki að EES rétti (sjá Kafli IV). Reglugerðin yrði hins vegar að vera tekin upp í landsrétt “sem slík”, sbr. 7. gr. EES samningsins.

IX. Spurningar nefndarinnar og svör LOGOS

1. *Hefur framkvæmdastjórn Evrópusambandsins heimild til að krefjast skipulagsbreytinga hjá fyrirtækjum (e. structural remedies) vegna brota á samkeppnisákvæðum í 81. og 82. grein Rómarsáttmálans?*

Svar:

Já, hún hefur það á grundvelli 7. gr. Reglugerðarinnar. Heimildin er hins vegar ekki takmarkalaus, og sætir þeim skilyrðum sem fram koma í 7. gr. Reglugerðarinnar, þ.e. að vera í réttu hlutfalli við þau brot sem þeim er beitt gegn, og einnig að þau séu *naðsynleg* til þess að raunverulega (e. *effectively*) binda enda á brot. Að auki þarf það að liggja fyrir að það hafi ekki legið fyrir nein jafntæk “*behavioural remedies*” eða að slík úrræði myndu vera fyrirtæki þungbærari heldur en “*behavioural remedies*”. Ekki liggja enn fyrir nein fordæmi um beitingu “*structural remedies*” af hálfu framkvæmdastjórnarinnar og þangað till er ekki auðvelt að draga mörk gildissviðs valdheimildarinnar.

2. *Skiptir máli í lið 1 hvort brotin hafa einkum áhrif á markað í einu af aðildarlöndum Evrópusambandsins eða hvort brotin hafa áhrif í fleiri löndum?*

Svar:

Ákvæði 81. og 82. gr. Rs. og þar með Reglugerðarinnar gilda aðeins þegar um er að ræða samninga eða athæfi sem hefur áhrif á viðskipti milli aðildarríkjanna. Þannig skiptir fjöldi markaða máli er varðar það hvort Reglugerðin, og því 7. gr. hennar eigi yfirhöfuð við. Að því gefnu að brotin hafi áhrif á markaði í fleiru en einu aðildarríki, skiptir máli hvort úr málinu verði leyst af samkeppnisyfirvöldum í ákveðnu EB ríki, eða af framkvæmdastjórninni sjálfri. Framkvæmdastjórnin sjálf myndi almennt sjálf taka stærri mál, t.d. mál sem hafa áhrif á samkeppni á mörkuðum í fleiri en 3 aðildarríkjum. Mál sem samkeppnisyfirvöld í aðildarríkjunum leysa úr yrðu í mörgum tilfellum leyst á grundvelli málsmeðferðarreglna og úrræða sem gilda almennt um samkeppnisrétt að landsrétti. Málsmeðferðarreglur samkeppnisyfirvalda sem eiga við í tilfalli brota á 81. og 82. gr. Rs. kunna að vera mismunandi milli landa, t.d. að því er varðar beitingu á úrræðum eins og “*structural remedies*”. Fjöldi markaða hefur því áhrif á það hvar verður leyst úr broti á 81. og 82. gr. Rs. og því hvort heimilt sé að fyrirskipa “*structural remedies*” í þeirri lögsögu, og á grundvelli þeirra laga sem byggt er á. Hins vegar verður að telja það að brotin hafi áhrif á ákveðnum fjölda markaða sé í sjálfu sér ekki hugtaksskiilyrði fyrir beitingu á “*structural remedies*”.

3. *Hafa samkeppnisyfirvöld í einstökum ríkjum Evrópusambandsins heimild til að krefjast skipulagsbreytinga hjá fyrirtækjum vegna brota á samkeppnisákvæðum í 81. og 82. grein Rómarsáttmálans?*

Svar:

Já, ef þau hafa slíkar heimildir að landslögum. Heimildirnar eru hins vegar ekki samræmdar að EB rétti, að öðru leyti en því sem fram kemur í 5. gr. Reglugerðarinnar.

4. *Skiptir máli í lið 3 hvort brotin hafa einkum áhrif á markað í einu af aðildarlöndum Evrópusambandsins eða hvort brotin hafa áhrif í fleiri löndum?*

Svar:

Það sama gildir og fram kemur í svari við 2, þ.e. að fjöldi markaða hefur áhrif á það hvar verður leyst úr broti, og þar með hvaða úrræði eru tiltæk þar sem úr brotinu verður leyst. Er hins vegar ekki hugtaksskilyrði í sjálfu sér.

5. *Hefur eftirlitsstofnun EFTA, ESA, heimild til að krefjast skipulagsbreytinga hjá fyrirtækjum vegna brota á samkeppnisreglum á evrópska efnahagssvæðinu?*

Svar:

Ef að Reglugerðin verður tekin upp óbreytt í EES samninginn, þá mun Eftirlitsstofnun EFTA fá þessar heimildir, og hafa þær í þeim málum þar sem hún verður valdbær en tveggja stoða kerfi EES samningsins gerir ráð fyrir ákveðinni verkaskiptingu milli Eftirlitsstofnunar EFTA og framkvæmdastjórnarinnar.

6. *Skiptir máli í lið 5 hvort brotin hafa einkum áhrif á markað í einu af aðildarlöndum evrópska efnahagssvæðisins eða hvort brotin hafa áhrif í fleiri löndum?*

Svar:

Það sama gildir og fram kemur í svari við 2 og 4, þ.e. að fjöldi markaða hefur áhrif á það hvar verður leyst úr broti, og þar með hvaða úrræði eru tiltæk þar sem úr brotinu verður leyst. Er hins vegar ekki hugtaksskilyrði í sjálfu sér.

7. *Hafa samkeppnisfyrvöld í einstökum EFTA-ríkjum heimild til að krefjast skipulagsbreytinga hjá fyrirtækjum vegna brota á samkeppnisreglum á evrópska efnahagssvæðinu?*

Svar:

Ef að slíkar heimildir verður að finna að landsrétti ríkjanna. Norsk löggjöf gerir ráð fyrir því að samkeppnisfyrvöld í Noregi hafi slík úrræði, og að heimilt verði að beita þeim í málum sem varða brot á 53. og 54. gr. EES samningsins (sbr. 12. gr. norsku samkeppnislaganna og 6. gr. norsku EES samkeppnislaganna, sem enn hafa ekki gengið í gildi).

8. *Skiptir máli í lið 7 hvort brotin hafa einkum áhrif á markað í einu af aðildarlöndum evrópska efnahagssvæðisins eða hvort brotin hafa áhrif í fleiri löndum?*

Svar:

Það sama gildir og fram kemur í svari við 2, 4 og 6, þ.e. að fjöldi markaða hefur áhrif á það hvar verður leyst úr broti, og þar með hvaða úrræði eru tiltæk þar sem úr brotinu verður leyst. Er hins vegar ekki hugtaksskilyrði í sjálfu sér.

Undirrituð eru að sjálfsögðu reiðubúin að svara spurningum og athugasemdum og veita frekari aðstoð sé þess óskað.

Virðingarfyllt,

f.h. LOGOS lögmannsþjónustu

Gunnar Sturluson hrl.

Helga Melkorka Óttarsdóttir hdl.

Gunnar Þór Pétursson hdl.

2.2 Heimildir samkeppnisfirvalda til skipulagsbreytinga í nokkrum löndum

2.2.1 Bresk samkeppnislög

Í breskum lögum eru ákvæði sem heimila samkeppnisfirvöldum að mæla fyrir um skipulagsbreytingar að finna í fyrirtækjalögum (Enterprise Act 2002), samkeppnislögum (Competition Act 1998) og lögum um réttmæta viðskiptahætti (Fair Trading Act 1973).

Fyrirtækjalögunum er m.a. ætlað endurbæta samkeppnislög og styrkja neytendavernd. Samkvæmt lögunum getur Office of Fair Trading (OFT) vísað málum til rannsóknar hjá Samkeppnisnefnd (Competition Commission) ef stofnunin hefur nægilega sterkan grun um að á markaði í Bretlandi séu til staðar einkenni sem leiða til þess að komið sé í veg fyrir samkeppni, hún sé takmörkuð eða henni raskað varðandi framboð eða öflun vöru eða þjónustu í Bretlandi eða hluta Bretlands. Ráðherra getur einnig vísað málum til rannsóknar ef hann er ekki sammála ákvörðun OFT um að vísa tilteknu máli ekki til rannsóknar.¹⁷⁷

Ef nefndin kemst að þeirri niðurstöðu að lokinni rannsókn á tilteknum markaði að til staðar séu neikvæð áhrif á samkeppni þá skal hún ákveða hvort grípa eigi til einhverra aðgerða til að bæta, draga úr, eða koma í veg fyrir hin neikvæðu áhrif. Nefndin getur fyrirskipað skiptingu fyrirtækis (t.d. með sölu á hluta fyrirtækis eða eigna eða með öðrum hætti) eða skiptingu fyrirtækjahóps.¹⁷⁸

Í leiðbeiningum Samkeppnisnefndarinnar varðandi markaðsrannsóknir kemur fram að það séu engar formlega hömlur varðandi úrræði sem nefndin getur notað eða mælt með, utan lögboðinna takmarkana. Meðal úrræða sem nefndin getur gripið til eru úrræði sem ætlað er að breyta skipulagi markaðar með beinum og umtalsverðum hætti, t.d. með skiptingu eða sölu fyrirtækis eða eigna til nýliða á markaðnum eða til minni samkeppnisaðila.¹⁷⁹

Í 32. og 33. gr. breskra samkeppnislaga er kveðið á um að framkvæmdastjóri OFT hafi vald til að gefa þau fyrirmæli sem hann telur nauðsynleg til að stöðva brot á

¹⁷⁷ Enterprise Act 2002, 131. og 132. gr.

¹⁷⁸ Enterprise Act 2002, 134. og 138. gr. og schedule 8, 13. gr.

¹⁷⁹ Competition Commission (2003), bls. 41.

ákvæðum I. og II. kafla laganna, en í þeim er fjallað um bann við samkeppnishamlandi samningum og bann við misnotkun á markaðsráðandi stöðu.¹⁸⁰

Í samráðsskjali um endurskoðun á samkeppnislögunum sem iðnaðar- og viðskiptaráðuneytið (Department of Trade and Industry) gaf út vegna gildistöku reglugerðar ESB nr. 1/2003 um framkvæmd samkeppnismála segir að 32. og 33. grein samkeppnislaganna gefi OFT svipuð völd til að stöðva brot á ákvæðum 1. og II. kafla laganna og framkvæmdastjórn ESB hafi samkvæmt 7. gr. reglugerðar 1/2003, þar á meðal völd til að fyrirskipa breytingar á atferli eða skipulagi. Í samráðsskjalinu er lagt til að ákvæði 32. og 33. gr. verði einnig látin gilda fyrir brot á 81. og 82. gr. stofnsáttmála ESB.¹⁸¹

Þá er í lögum um réttmæta viðskiptahætti frá 1973 kveðið á um eftirlit og rannsóknir á einokunarstöðu og m.a. mælt fyrir um heimildir til að grípa til skipulagslegra breytinga til að stöðva samhæfðar aðgerðir fyrirtækja eða einokunarstöðu.¹⁸²

2.2.2 Írsk samkeppnislög

Samkvæmt írskum samkeppnislögum getur Samkeppnisstofnun (The Competition Authority) farið með mál er varða meinta misnotkun á markaðsráðandi stöðu fyrir héraðsdóm eða hæstarétt. Ef viðkomandi dómstóll kemst að þeirri niðurstöðu að fyrirtæki hafi misnotað markaðsráðandi stöðu sína þá getur hann að eigin frumkvæði eða að beiðni Samkeppnisstofnunar fyrirskipað aðlögun eða breytingu á markaðsráðandi stöðu með sölu á eignum eða öðrum ráðstöfunum.¹⁸³

2.2.3 Bandarísk samkeppnislög

Bandaríkjamenn hafa mesta reynslu allra þjóða af beitingu skipulagsbreytinga hjá fyrirtækjum sem úrræðis í samkeppnismálum. Bandarískir dómstólar hafa litið svo á að heimild til þess hafi fengist með Sherman-lögunum sem tóku gildi 1890. Í annarri grein Sherman-laganna er lagt bann við því að ná eða reyna að ná einokunaraðstöðu.

¹⁸⁰ Competition Act 1998.

¹⁸¹ Department of Trade and Industry (2003b), bls. 54.

¹⁸² Fair Trading Act 1973. Enterprise Act 2002 tekur yfir hluta af ákvæðum Fair Trading Act.

¹⁸³ Competition Act, 14/2002, 14. gr., 7. töluliður.

Árið 1911 var fyrirskipað að olúfyrirtækinu Standard Oil skyldi skipt upp í smærri fyrirtæki á grundvelli þessara laga og síðar sama ár var fyrirskipað að tóbaksfyrirtækinu American Tobacco skyldi skipt upp en bæði fyrirtækin höfðu náð mjög sterkri stöðu á mörkuðunum fyrir annars vegar olúvörur og hins vegar tóbak. Standard Oil var eignarhaldsfélag sem átti mörg smærri olúfélög og með tilskipuninni var það leyst upp og eigendurnir, Rockefeller og viðskiptafélagar hans, eignuðust eignir þess beint.

Heimildin til að skipta upp fyrirtækjum hefur verið mjög lítið notuð en yfirleitt vakið mikla athygli og deilur hverju sinni. Frá því að lögin voru sett og til 1999 var það einungis 44 sinnum niðurstaðan í samkeppnismáli að fyrirtæki væri skipt upp. Í um helmingi þeirra tilvika var um að ræða fyrirtæki sem höfðu náð mjög sterkri stöðu á staðbundnum mörkuðum en störfuðu ekki á landsvísu. Frá 1940 til 1999 var einungis sex fyrirtækjum skipt upp sem störfuðu á landsvísu eða einu á tíu ára fresti að jafnaði.¹⁸⁴ Um tíma virtist stefna í að Microsoft bættist í hóp þeirra fyrirtækja sem skipt hefur verið upp með dómsúrskurði eða sátt í samkeppnismáli vestanhafs en þeirri ákvörðun var snúið við síðar.

Sagan í Bandaríkjunum sýnir að þarlend samkeppnisyfirvöld hafa verið mjög treg síðustu áratugi til að krefjast þess að fyrirtækjum sé skipt upp. Í þeim fáu tilfellum sem farið hefur verið fram á það hefur einnig verið erfitt að fá dómstóla til að fallast á réttmæti þess.

2.2.4 Þýsk samkeppnislög

Í breytingum sem lagðar hafa verið til á þýskum samkeppnislögum er gert ráð fyrir nýjum úrræðum samkeppnisyfirvalda.¹⁸⁵ Í nýrri grein 32 er gert ráð fyrir í 2. mgr. að samkeppnisyfirvöld geti gripið til allra aðgerða (þ. *alle Maßnahmen aufgeben*) sem nauðsynlegar séu til þess að raunverulega binda enda á brot. Ekki er sérstaklega talað um skipulagsbreytingar, en í frumvarpsögnum (þ. *Gesetzesbegründung*) er sagt að hugtakinu „allar aðgerðir“ sé einnig ætlað að ná yfir slík úrræði.

¹⁸⁴ Sjá 4. kafla, *Breaking up Large Firms*, í bók Richard A. Posner, *Antitrust Law*, 2. útgáfa, University of Chicago Press, 2001.

¹⁸⁵ Entwurf Siebtes Gesetz zur Änderung des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen.

2.2.5 Hollensk samkeppnislög

Í skýrslu OECD um hollenskt efnahagslíf, sem út kom í maí 2004 kemur fram að þarlend stjórnvöld hafi í hyggju að veita samkeppnisyfirvöldum aukin úrræði, þar á meðal heimild til að mæla fyrir um skipulagsbreytingar.¹⁸⁶

¹⁸⁶ OECD (2004c), bls. 6. Þar segir: „Following an evaluation of the Competition Act and experience in implementing it, the government rightly plans to give the NMa greater investigative and sanctioning powers, including higher fines for non co-operation. The authorities should also give the NMa power to impose structural remedies in appropriate cases, a power that the European Commission will have as from May 2004.“

Viðauki 3. Evrópskar og bandarískar verklagsreglur um stjórnhætti fyrirtækja

| Land | Ár | Enskt heiti** | Höfundar / aðstandendur |
|------------|------------------------------|---|---|
| Austurríki | 2002 | Austrian Code of Corporate Governance. | Nefnd skipuð fulltrúum ýmissa hagsmunaaðila. |
| Belgía | 2004* | Draft Belgian Corporate Governance Code. | Euronext kauphöllin, samtök atvinnulífsins o.fl. |
| Bretland | 2003 2003 2003 1999 | The Combined Code on Corporate Governance. Audit Committees - Combined Code Guidance. Review of the role and effectiveness of non-executive directors. Guidance on Internal Control. | Reikningsskilaráð, Kauphöllin í London o.fl. |
| Danmörk | 2003* 2001 | Report on Corporate Governance in Denmark. The Nørby Committee's report on Corporate Governance in Denmark. | Kauphöllin í Kaupmannahöfn. Nefnd skipuð af iðnaðar- og viðskiptaráðuneyti. |
| Finnland | 2003 | Corporate Governance Recommendation for listed Companies. | HEX kauphöllin, verslunarráð og samtök atvinnulífsins. |
| Frakkland | 2003 | The Corporate Governance of Listed Corporations. | Ýmis samtök atvinnulífsins. |
| Grikkland | 2001 | Principles of Corporate Governance. | Samtök iðnaðarins. |
| Holland | 2003 | Corporate Governance Code. | Nefnd skipuð af stjórnvöldum og Euronext kauphöllinni. |
| Ísland | 2004 | Guidelines on Corporate Governance (Stjórnarhættir fyrirtækja – leiðbeiningar). | Verslunarráð Íslands, Kauphöll Íslands og Samtök atvinnulífsins. |
| Írland | 1999 | Corporate Governance, Share Option and Other Incentive Schemes. | Samtök fjárfestingastjóra. |
| Ítalía | 2002 | Corporate Governance Code. | Kauphöll Ítalíu. |
| Litháen | 2004 | Corporate Governance Code for listed Companies. | Kauphöll Litháens. |
| Kýpur | 2002 | Corporate Governance Code. | Kauphöll Kýpur. |
| Malta | 2001 | Principles of Good Corporate Governance. | Kauphöll Möltu. |
| Noregur | 2003* | Corporate Governance Recommendations. | Kauphöllin í Osló, samtök fjárfesta, samtök lífeyrissjóða og ýmsir hagsmunaaðilar. |
| Pólland | 2002 | Best Practices in Public Companies in 2002. | Nefnd skipuð aðilum úr viðskiptalífínu, frá Kauphöllinni, Fjármálaeftirlitinu o.fl. |
| Portúgal | 1999 | Recommendations on Corporate Governance. | Fjármálaeftirlitið. |
| Rúmenía | 2002 | Corporate Governance Code in Romania. | |
| Rússland | 2002 | The Russian Code of Corporate Conduct. | Nefnd skipuð aðilum úr viðskiptalífínu. |
| Sviss | 2002 | Corporate Governance: Swiss Code of Best Practice. | Samtök atvinnulífsins. |
| Slóvakía | 2002 | Corporate Governance Code. | Kauphöllin í Bratislava. |
| Spánn | 2003 | Report by the Special Commission to foster transparency and security in the markets and in listed companies. | Nefnd skipuð af stjórnvöldum. |
| Svíþjóð | 2004* | Swedish Code of Corporate Governance. | Nefnd skipuð af stjórnvöldum. |
| Tékkland | 2001 | Corporate Governance Code. | Fjármálaeftirlitið. |
| Tyrkland | 2003 | Corporate Governance Principles. | Fjármálaeftirlitið. |
| Þýskaland | 2003 | German Corporate Governance Code. | Nefnd skipuð af stjórnvöldum. |
| Bandaríkin | 2003/ 2004 | Final Corporate Governance Listing Standards (hluti af Listed Company Manual). | Kauphöllin í New York (NYSE). |
| | 2003/ 2004 | Marketplace Rules. | Nasdaq hlutabréfamarkaðurinn. |
| | 2002 | Principles of Corporate Governance. | The Business Roundtable (samtök æðstu stjórnenda fyrirtækja í Bandaríkjunum). |

Heimild: European Corporate Governance Institute (www.egci.com).

*Drög, lokaútgáfa væntanleg seinni hluta ársins 2004.

**Verklagsreglurnar og leiðbeiningarnar eru í flestum tilvikum til bæði á frummálinu og á ensku.

Viðauki 4. Stjórnarhættir fyrirtækja. Leiðbeiningar unnar af Verslunarráði Íslands, Samtökum atvinnulífsins og Kauphöll Íslands

1. INNGANGUR

Á síðustu árum hefur frelsi í viðskiptum aukist umtalsvert og svigrúm til athafna er meira. Útrás fyrirtækja hefur sett mark sitt á þróunina og gagnkvæm tengsl fyrirtækja yfir landamæri hafa aukist stórlega. Íslendingar hafa ekki farið varhluta af þessari þróun og íslensk fyrirtæki hafa sýnt að þau hafa kraft til að takast á við ný verkefni utan lands sem innan og stuðla með því að aukinni velmegun.

Þessu aukna frelsi fylgir ábyrgð; fyrirtæki verða að sýna hluthöfum virðingu og hlúa að samskiptum við viðskiptavinum og þjófðfélagið í heild. Íslenskt viðskiptalíf vill sýna í verki að fyrirtæki vilja mæta þeirri auknu ábyrgð sem á þeim hvílir. Fyrirtæki skynja einnig að með því að auka traust hluthafa, starfsmanna, viðskiptavina og almennings skapast fjölmörg tækifæri þegar til lengri tíma er litið. Gagnkvæmt traust almennings og viðskiptalífs er lykill að bættri samkeppnisstöðu Íslands og betri lífskjörum.

Mikilvægur þáttur í að tryggja traust til viðskiptalífsins er að bæta starfsreglur í samskiptum hluthafa, stjórnna og stjórnenda. Verslunarráð Íslands (VÍ) hóf sumarið 2003 vinnu við tillögugerð um góða stjórnarhætti fyrirtækja (e. *corporate governance*), sem hafði að markmiði að skýra hlutverk og störf stjórnarmanna og stjórnenda fyrirtækja á Íslandi og auðvelda þeim þannig að rækja skyldur sínar. Tilgangur starfsins var að setja saman leiðbeinandi starfsreglur, sem eftirleiðis verða nefndar leiðbeiningar um góða stjórnarhætti.

Á haustmánuðum 2003 hófst samstarf VÍ við Kauphöll Íslands um þetta verkefni og í lok ársins var jafnframt ákveðið að Samtök atvinnulífsins kæmu að verkefninu. Tilgangurinn með þessari samvinnu var að skapa breiða samstöðu um stjórnarhætti fyrirtækja.

Leiðbeiningarnar sem fara hér á eftir miða að því að leiðbeina fyrirtækjum um hvernig háttu beri samskiptum hluthafa, stjórnna og stjórnenda. Þessi vinna er í samræmi við starf á alþjóðavettvangi um stjórnarhætti fyrirtækja í breyttu og alþjóðavæddu starfsumhverfi. Um 30 ríki, alþjóðastofnanir og samtök fyrirtækja hafa undanfarin ár samið tillögur um stjórnarhætti fyrirtækja, þannig að segja má að umræða um þessi mál hafi verið nokkuð fyrirferðarmikil undanfarið. Það er vænleg leið til árangurs að viðskiptalífið sjálft sýni ábyrgð og taki upp starfsreglur sem styrkja innviði fyrirtækja og auka traust milli almennings og fyrirtækja.

Ástæður þess að svo margir hafa talið nauðsynlegt að skoða stjórnarhætti fyrirtækja, hver í sínum ranni, eru vafalítið þær að hefðir, venjur, aðstæður, reglugerðir og lög eru svo frábrugðin landa á milli að ekki er hægt að setja fram samræmdar alþjóðlegar tillögur, sem henta í öllum tilvikum. Þó er ljóst að eftir því sem tengsl fyrirtækja og fjárfesta yfir landamæri aukast þurfa reglur og viðmið í einu landi að taka mið af því sem er að gerast í öðrum löndum. Í þeirri vinnu sem farið hefur fram á vettvangi Verslunarráðs Íslands hafa breskar, danskar og finnskar skýrslur um stjórnarhætti verið hafðar til hliðsjónar. Þá má nefna *Grundvallaratriði um ábyrga forystu fyrirtækja* sem Efnahags- og framfarastofnunin OECD lagði fram árið 1999 og vinnu Alþjóða-verslunarráðsins á þessu sviði.

Það er mikilvægt að viðskiptalífið taki frumkvæði með setningu starfsreglna, sem miða að því að styrkja umgjörð atvinnulífsins. Viðskiptalífið telur að vænleg leið til árangurs sé að auka innra eftirlit og aðhald innan atvinnulífsins sjálfs. Það er mikið í húfi fyrir viðskiptalífið og mikilvægt að það taki frumkvæði í þessum efnum og bendi á leiðir til að auka það traust sem hluthafar og almenningur eiga réttilega að geta borið til fyrirtækja.

Leiðbeiningar þessar henta hlutafélögum, hvort sem þau eru skráð í Kauphöll Íslands eða ekki, svo og einkahlutafélögum og fyrirtækjum í eigu ríkis og bæjarfélaga eftir því sem við á. Leiðbeiningarnar í heild sinni eða að hluta geta jafnframt nýst stjórnnum annarra félagaforma eða stofnana.

Markmiðið með leiðbeiningum þessum er að:

- Stuðla að góðum stjórnarháttum fyrirtækja á Íslandi.

- Auðvelda stjórnarmönnum og stjórnendum hlutafélaga að rækja skyldur sínar og auðvelda þeim þannig að stuðla að vexti og viðgangi þeirra fyrirtækja, sem þeim er trúað fyrir að stjórna.
- Tryggja traust á fyrirtækjum og atvinnurekstri almennt.
- Efla trúnað milli fjárfesta og stjórnenda.
- Auka samkeppnishæfni íslensks atvinnulífs með því að færa stjórnarhætti íslenskra fyrirtækja í stórum dráttum til sama horfs og gerðar eru kröfur um í nágrannalöndum okkar.
- Auðvelda hugsanlegum erlendum fjárfestum að gera sér grein fyrir þeim stjórnarháttum sem tíðkast hérlendis þegar þeir eru að meta hvort þeir ætla að fjárfesta hér á landi
- Auðvelda aðgang innlendra fyrirtækja að fjármagni hérlendis og erlendis.
- Gefa fyllri mynd af lögum um hlutafélög (nr. 2/1995), lögum um einkahlutafélög (nr. 138/1994) og annarri viðskiptalöggjöf.

Í starfshópi um stjórnarhætti fyrirtækja áttu sæti Svanbjörn Thoroddsen forstjóri Medcare Flögu, formaður, Ari Edwald framkvæmdastjóri Samtaka atvinnulífsins, Erlendur Magnússon framkvæmdastjóri hjá Íslandsbanka, Guðfinna S. Bjarnadóttir rektor Háskólans í Reykjavík, Ólafur Nilsson löggiltur endurskoðandi KPMG, Þorgeir Eyjólfsson forstjóri Lífeyrissjóðs verslunarmanna, Þór Sigfússon framkvæmdastjóri Verslunarráðs Íslands og Þórður Friðjónsson forstjóri Kauphallar Íslands. Verkefnisstjóri var Davíð Sch. Thorsteinsson. Þá starfaði Sigríður Á. Andersen lögfræðingur Verslunarráðs með hópnum.

2. STJÓRN

Stjórn félags ber mikla ábyrgð þar sem hún fer með æðsta vald félags á milli hluthafafunda. Meginhlutverk stjórnar samkvæmt lögum og eðli máls má draga saman í eftirfarandi:

- Stjórninni ber að stuðla að viðgangi fyrirtækisins og er ábyrg fyrir því að hafa yfirumsjón með rekstrinum í heild og eftirlit með stjórnendum.
- Stjórninni ber ásamt framkvæmdastjóra¹⁸⁷ að hafa forystu um að móta stefnu fyrirtækisins bæði til skamms tíma og langframa.
- Stjórninni ber að sjá um að hagsmuna allra hluthafa sé ávallt gætt, enda eiga stjórnarmenn ekki sérstaklega að gæta hagsmuna þeirra aðila sem studdu þá til stjórnarsetu.

Í lögum um hlutafélög er hlutverk stjórnar skilgreint, en þar segir m.a. :

- Stjórnin fer með málefni félagsins og skal sjá til þess um að skipulag félags og starfsemi sé jafnan í réttu og góðu horfi og að nægilegt eftirlit sé haft með bókhaldi og meðferð fjármuna félagsins (68. gr.)
- Stjórnin skal ráða framkvæmdastjóra, einn eða fleiri og ákveða laun framkvæmdastjóra og starfskjör (65. gr.)
- Félagsstjórn og framkvæmdastjóri fara með stjórn félagsins (68. gr.)
- Framkvæmdastjóri annast daglegan rekstur félagsins og skal í þeim efnum fara eftir þeirri stefnu og fyrirmælum sem stjórnin hefur gefið (68. gr., 2. mgr.)
- Hinn daglegi rekstur tekur ekki til ráðstafana sem eru óvenjulegar, eða mikils háttar (68. gr.)
- Framkvæmdastjóra hlutafélags má ekki kjósa sem stjórnarformann í sama hlutafélagi (70. gr.)
- Framkvæmdastjóri á sæti á fundum félagsstjórnar, þótt ekki sé hann stjórnarmaður, og hefur þar umræðu- og tillögurétt, nema félagsstjórn ákveði annað í einstökum tilfellum (70. gr., 2. mgr.)
- Félagsstjórn, framkvæmdastjóri og aðrir þeir er hafa heimild til að koma fram fyrir hönd félagsins mega ekki gera neinar þær ráðstafanir, sem bersýnilega eru til þess fallnar að afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað félagsins eða annarra hluthafa (76. gr.)
- Stjórnarmönnum og framkvæmdastjóra ber í upphafi starfs síns að gefa stjórninni upplýsingar um hlutaeign sína í félaginu, eða innan sömu samstæðu, og í framhaldi af því upplýsingar um kaup eða sölu þess hluta (67. gr.)
- Félagsstjórn skal setja sér starfsreglur (70. gr., 4. mgr.)

¹⁸⁷ Hér og annarsstaðar í leiðbeiningunum er átt við framkvæmdastjóra/forstjóra sem ráðinn er af stjórn, en ekki framkvæmdastjóra deilda eða sviða.

Eftirfarandi leiðbeiningar um stjórn og undirnefndir eru til þess fallnar að tryggja góða stjórnarhætti við nánari útfærslu á því hvernig stjórnin sinnir skyldum sínum.

2.1 SKYLDUR

Hver sá sem valinn er til stjórnarsetu skal vera þeim hæfileikum búinn að geta rækt skyldur sínar sem stjórnarmaður og hafa möguleika á að verja þeim tíma til stjórnarstarfa, sem slík seta krefst. Mikilvægt er að þeir sem sitja í stjórnnum fyrirtækja geri sér grein fyrir þeim skyldum sem á þeim hvíla.

Árangursrík stjórnarstörf krefjast kunnáttu á starfsemi félagsins. Frumskilyrði þess að stjórnin starfi vel og skili góðum árangri er að hún sé skipuð einstaklingum, sem bæta hvern annan upp með mismunandi þekkingu, hæfileikum og færni. Sérhver stjórnarmaður verður að hafa tíma til að sinna stjórnarstörfum sínum í þágu fyrirtækisins. Stjórnarmenn þurfa að:

- Þekkja þau lög og reglur sem í gildi eru um fyrirtækjarekstur og viðkomandi starfsemi, skilja hlutverk sitt og í hverra þágu unnið er.
- Hafa skilning á markmiðum og verkefnum félagsins svo og skilning á því hvernig þeir eiga að haga störfum sínum í stjórninni til að stuðla að því að þessi markmið náist.
- Hafa skilning á hlutverki stjórnar, góða dómgreind og innsæi.
- Taka sjálfstæðar ákvarðanir í hverju máli fyrir sig.
- Tryggja að til staðar sé innra eftirlit, fá í hendur upplýsingar til að fylgjast með rekstrinum og að ákvörðunum stjórnar sé framfylgt.
- Fullvissa sig um að þess sé jafnan gætt að lögum, reglum og reglugerðum sé fylgt.
- Stuðla að góðum starfsanda.

2.2 STARFSREGLUR

Stjórn setji sér skriflegar starfsreglur þar sem fjallað er um hlutverk og framkvæmd starfa stjórnarinnar

Starfsreglur þurfa að fjalla um verkaskiptingu stjórnar og samskipti stjórnar, stjórnarformanns og framkvæmdastjóra. Þær upplýsingar, sem fram koma í starfsreglum stjórnar munu jafnframt auðvelda hluthöfum að meta störf stjórnarinnar.

Starfsreglur stjórnar ættu að fjalla um eftirtalda þætti:

- Skiptingu starfa stjórnar.
- Verksvið stjórnar og stjórnarformanns.
- Undirnefndir stjórnar.
- Boðun funda, tíðni þeirra, þátttakendur og form.
- Fundargögn.
- Fundargerðir.
- Ákvörðunarvald og atkvæðagreiðslur.
- Þagnar- og trúnaðarskyldu.
- Vanhæfi.
- Tengingu við aðrar reglur innan félagsins.
- Tengingu við aðrar reglur eftir því sem við á, s.s. frá Fjármálaeftirliti og Kauphöll Íslands.

2.3 UPPLÝSINGAGJÖF TIL STJÓRNAR

Mikilvægt er að stjórnir fái með reglubundnum hætti viðunandi upplýsingar frá framkvæmdastjóra til þess að geta sinnt skyldum sínum. Nauðsynlegt er að fyrir liggja með hvaða hætti sú upplýsingagjöf fari fram.

Stjórnarmenn þurfa að fá upplýsingar um fjármál, uppbyggingu og rekstur félagsins með reglubundnum hætti svo þeir geti sinnt hlutverki sínu. Jafnframt er mikilvægt að kynna fyrirtækið ítarlega fyrir nýjum stjórnarmönnum.

Þær upplýsingar sem framkvæmdastjóri leggur fyrir stjórn þurfa bæði að berast tímanlega og vera í því formi og af þeim gæðum að stjórnin geti gegnt störfum sínum þannig að vel verði við unað.

2.4 ÁRANGURSMAT

Æskilegt er að stjórn meti með reglubundnum hætti störf sín, verklag og starfshætti, svo og framgang félagsins, með aðstoð utanaðkomandi aðila eftir því sem við á.

Slíkt árangursmat felur m.a. í sér að stjórnin leggi mat á styrkleika og veikleika í störfum sínum og verklagi og hugi að þeim hlutum sem hún telur að betur megi fara í stjórnarstörfum.

2.5 ÓHÁÐIR STJÓRNARMENN

Æskilegt er að meirihluti stjórnar sé óháður félaginu, sbr. skilgreiningu_undir lið 2 6 Að auki er æskilegt að minnsta kosti tveir stjórnarmanna séu óháðir stórum hluthöfum í félaginu.

Skylda stjórnarinnar er að hafa eftirlit með þeim, sem annast daglegan rekstur félagsins. Því er æskilegt að meirihluta stjórnar skipi óháðir stjórnarmenn og að innan þess meirihluta séu að minnsta kosti tveir stjórnarmenn, sem eru óháðir stórum hluthöfum í fyrirtækinu sé miðað við 5 manna stjórn.

Stór hluthafi er hver sá sem ræður yfir að minnsta kosti 10% af heildarhlutafé í félaginu, einn eða í samstarfi við sér nátengda aðila.

2.6 MAT Á HVORT STJÓRNARMENN SÉU ÓHÁÐIR

Stjórnin skal sjálf meta hvort stjórnarmaður sé óháður og skýra frá niðurstöðu sinni í ársskýrslu félagsins.

Ef meirihluti stjórnar er ekki óháður félaginu er mikilvægt að þess sé getið í ársskýrslu. Stjórnarmaður telst ekki óháður fyrirtækinu:

- Ef hann er eða hefur verið starfsmaður fyrirtækisins eða fyrirtækjasamsteypunnar undanfarandi þrjú ár.
- Ef hann þiggur greiðslur frá fyrirtækinu, eða æðstu stjórnendum þess, fyrir utan þau laun sem hann fær sem stjórnarmaður, t.d. sem ráðgjafi eða verktaki.
- Ef hann er tengdur nánnum fjölskylduböndum einhverjum af ráðgjöfum, stjórnarmönnum, eða æðstu stjórnendum fyrirtækisins.
- Ef hann er einn af æðstu stjórnendum í öðru fyrirtæki, sem er í umtalsverðum viðskiptum við fyrirtækið.
- Ef hann er einn af æðstu stjórnendum fyrirtækis þar sem einn af æðstu stjórnendum fyrirtækisins situr sem stjórnarmaður.
- Ef hann er í miklum viðskiptum, eða hefur mikilla viðskiptahagsmuna að gæta í félaginu.
- Ef hann er aðili að árangurstengdu umbunarkerfi hjá félaginu.
- Ef stjórninni er kunnugt um einhver þau önnur atriði, þar sem hagsmunir stjórnarmanns og félagsins geta skarast verulega.

Stjórnarmenn eiga að leggja fram upplýsingar um sig sjálfa til þess að auðvelda stjórninni að framkvæma ofangreint mat og tilkynna um þær breytingar sem verða á högum þeirra sem geta haft áhrif á mat stjórnar á hvort þeir teljist óháðir. Æskilegt er að í ársskýrslu séu birtar eftirfarandi upplýsingar um stjórnarmenn:

- Nafn, fæðingardagur og ár.
- Menntun.
- Aðalstarf.
- Starfsferilságrip.
- Fyrst kosinn í stjórn.
- Önnur trúnaðarstörf.
- Eignarhlutir í félaginu.
- Kaupréttarsamningar við félagið.

3. UNDIRNEFNDIR STJÓRNAR

Gott skipulag á störfum stjórnar er forsenda þess að störf stjórnenda og rekstur félagsins gangi snurðulaust fyrir sig. Að stofna til undirnefnda, sem hluti stjórnarmanna á sæti í, getur bætt starfshætti í þeim málum sem stjórninni ber að annast. Þeir stjórnarmenn sem sinna störfum í slíkum sérhæfðum nefndum geta einbeitt sér betur að þeim verkefnum sem þeim eru falin heldur en þegar öll stjórnin er saman komin. Mikilvægt er að undirnefndir geri stjórn reglulega grein fyrir helstu niðurstöðum úr starfi sínu.

3.1 Stofnun undirnefnda

Til að gera störf stjórnarinnar markvissari getur hentað að stofnað sé til sérstakra undirnefnda hennar. Stjórnin kys úr sínum hópi nefndarmenn og formann undirnefnda. Í ársskýrslu ber að skýra frá því hverjir sitja í hverri undirnefnd.

Það getur verið nauðsynlegt að fela undirnefndum stjórna að fjalla um ákveðna þætti, einkum þeirra sem snúa að fjárhagslegu eftirliti og umbun til framkvæmdastjóra og umbunarkerfi æðstu stjórnenda. Stjórn verður að meta þörfina fyrir slíkar nefndir eftir stærð og umfangi fyrirtækisins svo og samsetningu stjórnar.

A. Endurskoðunarnefnd

A.1 Skipun endurskoðunarnefndar

Æskilegt er að endurskoðunarnefnd sé skipuð ef umfang fyrirtækisins er slíkt að telja megi mikilvægt að eftirlit og skýrslur um fjárhag fái nánari umfjöllun og greiningu í smærri hópi manna heldur en hjá stjórninni allri.

Endurskoðunarnefnd ber að fara yfir fjárhagslegar upplýsingar og fyrirkomulag upplýsingagjafar frá stjórnendum og ganga þannig úr skugga um að þær upplýsingar sem stjórnin fær um rekstur, hag og framtíðarhorfur félagsins gefi sem gleggsta mynd af stöðu fyrirtækisins á hverjum tíma.

Þau fyrirtæki, sem ekki hafa þegar sett á stofn slíka nefnd skulu meta árlega hvort þörf sé á að slíki nefnd verði komið á fót.

A.2 Val nefndarmanna

Endurskoðunarnefnd skal skipuð þremur nefndarmönnum hið minnsta og meirihluti nefndarinnar skal vera óháður félaginu. Nefndarmenn skulu hafa þekkingu og reynslu í samræmi við störf nefndarinnar.

Þar sem hlutverk endurskoðunarnefndar er að fjalla um fjármál, uppgjör og eftirlit með þeim þurfa allir nefndarmenn að hafa staðgóða þekkingu á reikningshaldi og ársreikningagerð.

A.3 Hlutverk

Stjórnin skal skilgreina hlutverk endurskoðunarnefndar með hliðsjón af þörfum félagsins.

Hlutverk nefndarinnar ætti meðal annars að vera eftirfarandi:

- Eftirlit með fjárhagslegri stöðu félagsins.
- Mat á innra eftirlitskerfi félagsins og áhættustýringu.
- Mat á skýrslugerð stjórnenda um fjármál.
- Mat á hvort öllum lögum og reglugerðum sé fylgt.
- Undirbúningur á vali löggilts endurskoðanda félagsins.
- Beinn aðgangur að löggiltum endurskoðanda félagsins.
- Mat á endurskoðunarskýrslum.
- Mat á öðrum störfum löggilts endurskoðanda félagsins.

B. Starfskjaranefnd

B.1 Skipun starfskjaranefndar

Stjórn getur skipað sérstaka starfskjaranefnd til að semja við framkvæmdastjóra og aðra starfsmenn ef þeir eiga sæti í stjórn um laun og önnur starfskjör. Jafnframt getur slík nefnd

mótað stefnu ef um er að ræða árangurstengingu launa og/eða kauprétt að hlutabréfum í félaginu.

Lagt er til að starfskjaranefnd sé starfrækt í öllum tilfellum þar sem framkvæmdastjóri á jafnframt sæti í stjórn, eða ef stjórnarformaður eða aðrir stjórnarmenn eru jafnframt starfsmenn félagsins.

B.2 Val nefndarmanna

Starfskjaranefnd skal skipuð þremur mönnum og skal meirihluti nefndarinnar vera óháður félaginu.

Vegna eðlis starfa starfskjaranefndar má hvorki framkvæmdastjóri né annar starfsmaður eiga sæti í nefndinni.

B. 3 Hlutverk

Stjórnin skal skilgreina hlutverk starfskjaranefndar.

Skyldur og starfsaðferðir starfskjaranefndar skulu skilgreindar í því erindisbréfi, sem stjórnin setur nefndinni, og skulu þær taka mið af þörfum félagsins.

Hlutverk nefndarinnar ætti meðal annars að felast í eftirfarandi:

- Semja við framkvæmdastjóra um laun og önnur starfskjör.
- Semja við aðra starfsmenn sem jafnframt eru í stjórn um laun og önnur starfskjör.
- Móta stefnu um hvernig kjaramálum félagsins skuli háttað, þ.m.t. árangurstengingu launa og kauprétt að hlutabréfum í félaginu.

B. 4 Kaupréttaráætlanir

Æskilegt er að helstu ákvæði kaupréttaráætlana séu lögð fyrir hlutahafafund til samþykktar

Ef stefnt er að því að gera samninga við starfsmenn um kauprétt að hlutabréfum, eða þeim seld hlutabréf með endursölurétti, er æskilegt að helstu ákvæði þeirra samninga og/eða áætlunar séu lögð fyrir hlutahafafund til samþykktar. Með helstu ákvæðum er m.a. átt við heildarfjölda hlutabréfa í áætluninni, hámarks lengd kaupréttarsamninga, tímabil sem starfsmenn mega nýta réttinn, viðmiðun við ákvörðun kaupverðs og kjör, ef um lán er að ræða, en ekki samninga við einstaka starfsmenn eða fjárhæðir þeirra.

Ef kaupréttaráætlunin nær jafnframt til stjórnarmanna er lagt til að fjallað sé sérstaklega um þann hluta kaupréttaráætlunar á hlutahafafundi samhliða umfjöllun um laun til stjórnarmanna.

4. ENDURSKOÐUN LEIÐBEININGA

Lagt er til að leiðbeiningar þessar verði endurskoðaðar í ljósi reynslunnar.

Rétt að minna á að engin alþjóðleg skilgreining er til um góða stjórnarhætti og því má búast við því að umræðan um góða stjórnarhætti haldi áfram. Því er nauðsynlegt að fylgjast náið með þróun þessara mála bæði hérlendis og á alþjóða vettvangi og endurskoða þessar leiðbeiningar í lok ársins 2005.

5. VIÐAUKI

Fanga hefur verið leitað víðsvegar, m.a. í eftirfarandi gögnum:

Derek Higgs: **Review of the Role and Effectiveness of Non-executive Directors; UK**; January 20th 2003.

Sir Robert Smith: **The Smith Guidance on Audit Committees; UK**, July 2003.

The Combined Code on Corporate Governance, (The Cadbury Report), UK; revised July 23rd 2003.

Allan & Overly UK: **Revisions of The Combined Code after Higgs**; July 25th 2003.

Nörby-udvalgets rapport om Corporate Governance i Danmark; 2001/2002.

Hex, Central Chamber of Commerce and Confederation of Finnish Industry and Employers:

Corporate Governance Recommendation for Listed Companies, Desember 2003.

OECD: **Principles of Corporate Governance**; Maí 1999.

International Chamber of Commerce: **Business in Society. Making a positive and responsible contribution.**

Um stjórnir fyrirtækja og endurskoðendur, Stefán Svavarsson 25.9. 2003.

Ábyrgð stjórnenda og endurskoðenda fyrirtækja, Árni Harðarson 25.9.2003.

Heimildaskrá

Áslaug Björgvinsdóttir (2003). „Icelandic Company Law.“ *Scandinavian Studies in Law*, Volume 45.

Bazerman, Max, George Loewenstein og Don A. Moore (2002). „Why Good Accountants Do Bad Audits.“ *Harvard Business Review*, nóvember 2002.

Batson, Neal (2003). *Enron Corp., et al. Debtors. Final Report of Neal Batson, Court-Appointed Examiner*. Á vefsíðunni: <http://www.enron.com/corp/por/examinerfinal.html>

Beresford, Dennis R., N. Katzenbach og C.B. Rogers (2003). *Report of Investigation by the Special Investigative Committee of the Board of Directors of WorldCom, Inc.* Á vefsíðunni: <http://news.findlaw.com/hdocs/docs/worldcom/bdspcomm60903rpt.pdf>

Bork, Robert H. (1993). *The Antitrust Paradox*. 2. útg. Free Press.

Breit, William og Kenneth G. Elzinga (1989). *The Antitrust Casebook – Milestones in Economic Regulation*. 2. útgáfa. Harcourt Brace College Publishers.

Brewster, Mike (2003). *Unaccountable: How the Accounting Profession Forfeited a Public Trust*. Wiley.

Carter, Colin B. og Jay W. Lorsch (2004). *Back to the Drawing Board*. Harvard Business School Press.

Combined Code on Corporate Governance (2003). Á vefsíðunni: <http://www.asb.org.uk/about/combined.cfm>

Crandall, Robert W. (2001). *The Failure of Structural Remedies in Sherman Act Monopolization Cases*. Oregon Law Review, vor 2001.

Competition Commission (2003). *Market Investigation References: Competition Commission Guidelines, June 2003*. Á vefsíðunni: <http://www.competition-commission.org.uk/index.htm>

Davíð Scheving Thorsteinsson og Jón Scheving Thorsteinsson (2004). „Góðir stjórnarhættir skila betri árangri!“ *Morgunblaðið*, 25. mars 2004.

Deutsche Bank (2004). *Beyond the Numbers. Corporate Governance: Implications for Investors*. Á vefsíðunni: http://unepfi.net/stocks/gorpgov_DB.pdf

Department of Trade and Industry (2003a). *Rewards for Failure: Directors' Remuneration – Contracts, Performance and Severance*. Á vefsíðunni: <http://www.dti.gov.uk/cld/4864rewards.pdf>

Department of Trade and Industry (2003b). *Modernisation - a consultation on the Government's proposals for giving effect to Regulation 1/2003 EC and for re-alignment of the Competition Act 1998*. Á vefsíðunni: <http://www.dti.gov.uk/ccp/consultpdf/compmocon.pdf>

Feenstra, Robert C., Gary Hamilton og Eun Mi Lim (2002). *Chaebols and Catastrophe: A New View of the Korean Business Groups and their Role in the Korean financial Crisis*. Asian Economic Papers.

Framkvæmdanefnd um einkavæðingu (2003). *Einkavæðing 1999–2003. Skýrsla framkvæmdanefndar um einkavæðingu*. Á vefsíðunni: <http://forsaetisraduneyti.is/raduneyti/verkefni/Einkavaeding/nr/265>

Framkvæmdanefnd um einkavæðingu (1999). *Einkavæðing 1996-1999*. Á vefsíðunni: <http://www3.forsaetisraduneyti.is/utgefing-efni/Einkavaedng/nr/57>

Framkvæmdastjórn ESB (2003). *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union - A Plan to Move Forward*. Communication from the Commission to the European Parliament and the Council. COM(2003) 284, 21.5.2003. Á vefsíðunni: http://europa.eu.int/eur-lex/en/com/cnc/2003/com2003_0284en01.pdf

Framkvæmdastjórn ESB (2004a). *Consultation on board responsibilities and improving financial and corporate governance information: Towards an improved EU-regime for clarification of the responsibility of board members for financial statements and key non-financial information, transparency in intra group relations and transactions with related parties and disclosure about corporate governance*. Á vefsíðunni: http://europa.eu.int/comm/internal_market/company/board/index_en.htm

Framkvæmdastjórn ESB (2004b). *Draft Commission Recommendation of [...] on strengthening the role of non-executive or supervisory directors*. Á vefsíðunni: http://europa.eu.int/comm/internal_market/company/docs/independence/draft_recommendation_en.pdf

Framkvæmdastjórn ESB (2004c). *Draft Commission Recommendation of [...] on fostering an appropriate regime for the remuneration of directors*. Á vefsíðunni: http://europa.eu.int/comm/internal_market/company/docs/directors-remun/draft-recommendation_en.pdf

Framkvæmdastjórn ESB (2004d). *Recommendation on the role of (independent) non-executive or supervisory directors. Consultation document of the Services of the Internal Market Directorate General*. Á vefsíðunni: http://europa.eu.int/comm/internal_market/company/independence/index_en.htm

Förtroendekommittén (2004). *Näringslivet och förtroendet*. SOU 2004:47. Á vefsíðunni: <http://www.regeringen.se/sb/d/108/a/20445>

Gomard, Bernhard (2000). *Aktieselskaber og anpartsselskaber*. 4. útgáfa. Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Gylfi Magnússon (2004/væntanlegt). „Samkeppni, réttlæti og hagkvæmni.“ *Hagmál*.

Hayek, Friedrich (1967). „The Corporation in a Democratic Society.“ *Studies in Philosophy, Politics and Economics*. Routledge.

High Level Group on Company Law (2002). *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*. Á vefsíðunni: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/consult/report_en.pdf

Hildebrand, Doris (2002). *The Role of Economic Analysis in the EC Competition Rules*. 2. útgáfa, Kluwer Law International.

Joelson, Mark R. (2001). *An International Antitrust Primer*. Kluwer Law International.

Justisdepartementet (2003). *Økt aksjonærinnyflytelse og innsyn i fastsettelsen av lederlønninger: Krav om at allmennaksjeselskaper skal fastsette retningslinjer for selskapets lederlønningspolitikk*. Á vefsíðunni: <http://odin.dep.no/jd/norsk/publ/hoeringsnotater/012041-080069/dok-bn.html>

- Krouse, Clement G., Kenneth L. Danger, Christos Cabolis, Tanja D. Carter, Jon M. Riddle og Daniel J. Ryan (1999). „The Bell System Divestiture/Deregulation and the Efficiency of the Operating Companies.“ *Journal of Law and Economics*, apríl 1999.
- KPMG (2002). *Corporate Governance. The Opinions of UK Asset Managers. KPMG survey 2002*. Á vefsíðunni: <http://www.kpmg.co.uk/aci/docs/InvestorSurveyWEB.pdf>
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez de Silanes og Andrei Shleifer (1998). *Corporate Ownership around the World*. NBER Working Paper, nr. 6625. Cambridge MA: National Bureau of Economic Research.
- McKinsey & Company (2002). *Global Investor Opinion Survey: Key Findings*. Á vefsíðunni: <http://www.mckinsey.com/clientservice/organizationleadership/service/corpgovernance/research.asp>
- Nasdaq (2004). *Marketplace Rules*. Á vefsíðunni: www.nasdaq.com
- NYSE (New York Stock Exchange) (2004). *Listed Company Manual*. Á vefsíðunni: www.nyse.com
- Nørby, Lars, o.fl. (2001). *Nørby-udvalgets rapport om Corporate Governance i Danmark. Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark (2001)*. Á vefsíðunni: <http://www.corporategovernance.dk>
- OECD (2003). *Survey of Corporate Governance Developments in OECD Countries*. Á vefsíðunni: <http://www.oecd.org/dataoecd/58/27/21755678.pdf>
- OECD (2004a). *Principles of Corporate Governance*. Á vefsíðunni: <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>
- OECD (2004b). *Corporate Governance. A Survey of OECD Countries*. Á vefsíðunni: <http://www1.oecd.org/publications/e-book/2604011E.PDF>
- OECD (2004c). *Policy Brief: Economic survey of the Netherlands, 2004*. Á vefsíðunni: <http://www.oecd.org/dataoecd/52/7/31827758.pdf>
- Ostrom, Douglas (2000). *The Keiretsu System: Cracking or Crumbling?* Japan Economic Institute Report.
- Porter, Michael E. (1998). *The Competitive Advantage of Nations*. 2. útg. Free Press.
- Powers, William C., R.S. Troubh og H.S. Winokur (2002). *Report of investigation by the special investigate committee of the board of directors of Enron Corp*. Á vefsíðunni: <http://www.enron.com/corp/por/pdfs/PowersReport.pdf>
- Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (The Cadbury Report)* (1992). Á vefsíðunni: http://www.ecgi.org/codes/country_pages/codes_uk.htm
- Samkeppnisstofnun (2001). *Skýrsla Samkeppnisstofnunar um matvörumarkaðinn, verðlagsþróun í smásölu 1996 til 2000*. Á vefsíðunni: <http://www.samkeppni.is>
- Samkeppnisstofnun (2001a). *Stjórnunar- og eignatengsl í íslensku atvinnulífi*. Á vefsíðunni: www.samkeppni.is
- Samkeppnisstofnun (2002). *Matvörumarkaðurinn: Leiðbeinandi reglur um viðskipti matvöruverslana og birgja*. Á vefsíðunni: <http://www.samkeppni.is>
- Samkeppnisráð (2003). *Ákvörðun samkeppnisráðs númer 45/2003: Erindi Lyfju hf. um endurupptöku ákvörðunar samkeppnisráðs númer 4/2001 um samruna Lyfju hf. og Lyfjabúða hf.* Á vefsíðunni: <http://www.samkeppni.is>

- Samkeppnisstofnun (2004). *Ársskýrsla 2003*. Á vefsíðunni www.samkeppni.is
- Samtök atvinnulífsins (2003). *Samkeppnishæf samkeppnislög*. Á vefsvæðinu www.sa.is
- Skýrsla viðskiptaráðherra um stjórnunarhætti fyrirtækja* (2004). Á vefsíðunni: <http://www.althingi.is/altext/130/s/1308.html>
- Stefán Már Stefánsson (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Reykjavík: Hið íslenska bókmenntafélag.
- Stockholmsbörsen (2003). *Börsregler 2003/2004*. Á vefsíðunni: <http://www.stockholmsborsen.se>
- Svenskt Näringsliv (2004). *Vägledning avseende ersättningar till VD och ledande befattningshavare*. Á vefsíðunni: <http://www.svensktnaringsliv.se>
- The Economist (11. október 2003). „Fat Cats Feeding.“ Á vefsíðunni: www.economist.com
- Toffler, Barbara (2003). *Final Accounting: Ambition, Greed, and the Fall of Arthur Andersen*. Broadway Books.
- Verslunarráð Íslands, Kauphöll Íslands og Samtök atvinnulífsins (2004). *Stjórnarhættir fyrirtækja. Leiðbeiningar*. Á vefsíðunni: http://www.icex.is/is/ice_companies
- Weil, Gotshal & Manges (2002). *Comparative Study of Corporate Governance Codes relevant to the European Union and its Member States*. Á vefsíðunni: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/news/corp-gov-codes-rpt_en.htm
- Wyatt, Arthur (2004). „Accounting Professionalism – They Just Don't Get It!“ *Accounting Horizons*, mars 2004.