

Birtist á Deiglan.com, 10. nóvember 2009.

Ísland þarf ný hlutafélagalög

Jón Steinsson

Einn helsti lærdómur hrunsins hlýtur að vera að sá frumskógarkapítalismi sem við Íslendingar bjuggum við síðasta áratuginn kann ekki góðri lukku að stýra. Eitt brýnasta verkefni stjórnvalda nú þegar bráðaaðgerðum er að ljúka er því að leggja grunninn að heilbrigðum markaðsbúskap. Hornsteinn að slíkum markaðsbúskap er lagaumgjörð sem sér til þess að þeir sem stunda viðskipti einbeiti sér að því að skapa verðmæti í stað þess að einbeita sér að fjármálaleikfimi sem hefur það aðalmarkmið að framkalla hagnað á kostnað smærri aðila.

Lykilatriði í þessu er að sett verði ný hlutafélagalög. Núverandi hlutafélagalög eru að grunni til frá 1978 og hefur ekki verið breytt í neinum grundvallaratriðum síðan þá. Þau eru upp á rúmar 150 stuttar greinar sem rúmast á 25 síðum. Fjallað er um grundvallarhugtök svo sem trúnaðarskyldu stjórnenda og stjórnarmanna á mjög almennan hátt í örfáum greinum. Reynsla síðustu ára hefur afdráttarlaust sýnt að þessi lög veita almennum hluthöfum allt of litla vernd þegar kemur að vafasömum ákvörðunum stjórnenda svo sem viðskipta við tengda aðila.

Til samanburðar settu Bretar ný hlutafélagalög árið 2006. Þau lög eru upp á 1300 greinar sem taka rúmar 750 síður. Það er sérstaklega athyglisvert að Bretar skuli hafa ákveðið að setja svo ýtarleg skrifuð lög í ljósi þess að lagahefð í Bretlandi byggir að mun meira leyti á domákveðnum rétti en lagahefð á Íslandi. Þrátt fyrir þessa lagahefð töldu Bretar augljóslega að í þessu tilviki væri sérstaklega mikilvægt að eyða óvissu með því að setja ýtarleg skrifuð lög.

Í bresku lögunum er ýtarlega fjallað um skyldur stjórnenda og stjórnarmanna gagnvart hluthöfum. Ef þessi lög hefðu verið í gildi á Íslandi á síðustu árum er ljóst að margt af því sem íslensku viðskiptajöfrarnir voru að stússast hefði verið ólöglegt þar sem það stangaðist á við trúnaðarskyldu þeirra gagnvart hluthöfum þeirra fyrirtækja sem þeir stjórnðu.

Samkvæmt bresku lögunum á stjórnandi að forðast það að koma sér í nokkra þá aðstöðu þar sem hagsmunir hans *gætu* stangast á við hagsmuni þeirra hluthafa sem hann hefur trúnaðarskyldu gagnvart (grein 175). Sérstaklega er tekið á því að stjórnandanum sé bannað að nýta sér upplýsingar eða viðskiptatækifæri sem hann verður áskynja vegna stöðu sinnar hjá fyrirtækinu.

Þetta ákvæði bannar meira eða minna viðskipti við tengda aðila. Það er ekki nauðsynlegt að sanna að viðskiptin hafi verið fyrirtækinu óhagstæð. Stjórnandinn má einfaldlega ekki sitja báðum megin við borðið (beint eða óbeint). Hann má líka ekki stunda viðskipti til hliðar við fyrirtækið sem hann rekur byggð á upplýsingum sem hann verður áskynja vegna stöðu sinnar hjá fyrirtækinu jafnvel þótt fyrirtækið sjálft geti ekki nýtt sér tækifærið.

Á Íslandi voru viðskipti tengdra aðila daglegt brauð á síðustu árum. Mál þar sem augljósir hagsmunaárekstar voru til staðar og stjórnendur högnuðust á kostnað annarra hluthafa töpuðust fyrir rétti (Baugsmálið). Og mörg önnur fóru aldrei fyrir rétt þar sem þau hefðu líklegast einnig tapast. Það var svo gott sem löglegt að stela frá smærri hluthöfum (lesist lífeyrissjóðum) á Íslandi á síðustu árum.

Það er því ekki nema von að hlutabréfamarkaðurinn á Íslandi sé í molum. Engar líkur eru til þess að á Íslandi risi aftur upp öflugur markaðsbúskapur nema ný hlutafélagalög verði sett sem veita smærri hluthöfum þolanlega vernd. Við eigum að líta til Bretlands hvað þetta varðar.