

Nefndasvið Alþingis
Efnahags- og skattanefnd
b/t Eiríks Áka Eggertssonar
nefndarritara
Austurstræti 8-10
150 Reykjavík



Reykjavík, 27. maí 2009.

Efni: Frumvarp til laga um stofnun hlutafélags til að stuðla að endurskipulagningu bióðhagslega mikilvægra atvinnufyrirtækja (1. mál).

Viðskiptaráð þakkar nefndinni fyrir það tækifæri að fá að veita umsögn um ofangreint frumvarp sem felur í sér að fjármálaráðherra fái heimild til að stofna opinbert hlutafélag til að kaupa hlut í tilteknum atvinnufyrirtækjum.

Viðskiptaráð Íslands skilaði inn umsögn við fyrra frumvarp ríkisstjórnarinnar um eignaumsýslufélag ríkisins (411. þingmál) þann 19. mars síðastliðinn og gerði ráðið að meginstefnu til þrenns konar athugasemdir við það frumvarp. Í fyrsta lagi að veruleg hættu myndi skapast á samkeppnisröskunum á helstu mörkuðum, í öðru lagi að óljóst væri hvernig stæði til að aðskilja milli eignarhalds ríkisins á þessu félagi og bönkunum og hvernig væri m.a. þannig dregið úr hættunni á óeðlilegum pólitískum afskiptum og í þriðja lagi hvernig staðið yrði að sölu þeirra fyrirtækja sem félagið hefði tekið yfir.

Þó svo Viðskiptaráð hafi lýst sig andsnúið frumvarpi þessu er ljóst að íslenskt viðskiptalíf berst nú í bökkum og til að bæta þar úr er nauðsynlegt að hið opinbera grípi til markvissra aðgerða, sem nokkuð hefur skort á hingað til.

Það er í þessu ljósi sem Viðskiptaráð fagnar mikilvægum breytingum á nýju frumvarpi, en þar má einna helst nefna að markmið og tilgangur eignaumsýslufélagsins eru orðin skýrari (1. mgr. 1. og a. liður 2. gr.), að áhersla sé lögð á dreift eignarhald við sölu fyrirtækja (e. liður 2. gr. og 2. mgr. 3. gr.), að gæta skuli að sjónarmiðum um virka samkeppni (1. mgr. 3. gr.) og að söluskyldan sé orðin skýrari (2. mgr. 3. gr.).

Það er ennfremur í þessu ljósi sem Viðskiptaráð telur enn ríkt tilefni til athugasemda við frumvarp þetta, sem reifaðar eru hér að neðan.

Tillögur Viðskiptaráðs eru eftirfarandi:

- i. Að felld verði inn í frumvarpið tiltekin atriði og frekari ráðstafanir verði gerðar til að koma í veg fyrir að eignaumsýslufélagið leiði til óhóflegrar skuldsetningar ríkissjóðs.
- ii. Að sett verði á laggirnar tilnefningarnefnd, skipuð fulltrúum ýmissa aðila þ.m.t. fulltrúum íslensks atvinnulífs, sem hefði það hlutverk að meta hæfni og óhæði tilvonandi stjórnarmanna eignaumsýslufélagsins.
- iii. Að ríkið setji sér eigendastefnu gagnvart eignaumsýslufélaginu sem taki mið af alþjóðlegum viðmiðum og leiðbeiningum Viðskiptaráðs, Samtaka atvinnulífsins og Kauphallarinnar um stjórnarhætti opinberra fyrirtækja.

- iv. Að eignaumsýslufélagið verði ekki fært undir eignarhaldsfélags ríkisins þar sem eignarhlutur ríkisins í bönkunum verður geymdur.
- v. Að eignaumsýslufélaginu verði gert að undirgangast sömu kröfur um gagnsæi og upplýsingagjöf og félögum skráðum á skipulegum verðbréfamarkaði.
- vi. Að eignaumsýslufélagið verði flokkað sem eining tengd almannahagsmunum.
- vii. Að innan eignaumsýslufélagsins verði starfandi óháður aðili með þekkingu á samkeppnismálum sem meta myndi áhrif ákvarðana félagsins á samkeppni.
- viii. Að reglugerðarheimild ráðherra verði takmörkuð við þau viðmið sem nefnd eru í 6. gr. frumvarpsins.

Erlend fyrirmynd – góður árangur?

Samkvæmt almennum athugasemdum við frumvarpið hefur við vinnslu þess verið horft til erlendra fyrirmynda. Þar segir jafnframt „að stofnað hafi verið til félaga af þessu tagi með góðum árangri. Aðferðafræðin er þannig kunn og alþjóðlega viðurkennd.“ Það er vissulega fagnaðarefni að frumvarpshöfundar hafi horft til erlendra fyrirmynda, en það er eitthvað sem Viðskiptaráð hefur um árabíl lagt áherslu á að gert sé við frumvarpssmiði. Það kemur undirrituðum hins vegar óþægilega á óvart að hvergi í greinargerð frumvarpsins er minnst á mögulega vankanta eða jafnvel hættur sem fylgja eignaumsýslufélögum af þessu tagi.

Í skýrslu Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD), eru vankantar félaga af þessu tagi reifaðir stuttlega, en þar segir m.a.:

„This type of organisation is not frequent and has shown its limitations. It has led to excessive indebtedness and has not proven to be efficient either in terms of corporate restructuring or in financial management.”¹

Samkvæmt þessu er það mat OECD að félög sem þessi hafi leitt til óhóflegrar skuldsetningar og séu hvorki skilvirk þegar kemur að endurskipulagningu rekstrar né fjármálastjórn. Í ljósi þess að nefnd Svíans Mats Josefson um endurreisn bankakerfisins² taldi eignaumsýslufélagið geta orðið grundvallarþátt í eflingu íslensks viðskiptalífs er rík ástæða fyrir stjórnvöld að vanda vel til verka. Vegna þess telur Viðskiptaráð að frumvarpshöfundar hefðu þurft að auðkenna mögulegar hættur tengdar slíku félagi og svara því í greinargerð hvernig þeim yrði mætt.

Óhófleg skuldsetning

Í ljósi umfangsmikillar skuldsetningar íslensks þjóðarbús og að fjárhagslegt svigrúm ríkissjóðs verður afar bágborið næstu árin telur Viðskiptaráð að efnahags- og skattanefnd þurfi að nema staðar við framangreint álit OECD. Miklu skiptir að allir séu meðvitaðir um áhrifin fyrir ríkissjóð – og þar með skattgreiðendur – ef áformin með félagi þessu ganga ekki upp eins og efni standa til.

¹ OECD, *Corporate Governance of State-Owned Enterprises: A Survey of OECD Countries*, 2005, bls. 59-63. Sjá viðauka við umsögn.

² Nefnd um endurreisn fjármálakerfisins, *Starfsáætlun nr. 1*, dags. 5.2.2009, bls. 3.

Í umsögn Jóns G. Jónssonar, frá 18. mars síðastliðnum³, við fyrra frumvarp ríkisstjórnarinnar kemur fram að áætluð fjárfestingarþörf eignaumsýslufélagsins þurfi a.m.k. að vera 20 ma.kr. Að auki kemur þar fram að félög sem þessi fjármagni sig yfirleitt með úgáfu ríkistryggðra skuldabréfa, sem myndi auka skuldir ríkisins og leiða til lækkunar á lánshæfismati ríkissjóðs. Jafnframt segir í umsögn Jóns að lánadrottinnar fyrirtækjanna myndu fara fram á ríkisábyrgð á skuldum þeirra vegna hluthafastöðu ríkisins og því þarf félagið að geta skuldbundið ríkissjóð. M.v. ákveðnar forsendur sagði Jón enn fremur í umsögn sinni að heildarfjárþörf eignaumsýslufélagsins gæti orðið u.þ.b. 1.850 ma. kr. eða ríflega 140% af VLF⁴.

Slík framtíðarsýn er nóturlega, sérstaklega í ljósi þess að fjárhagsleg ábyrgð skattgreiðenda á aðgerðum ríkisvaldsins er þegar vel yfir þolmörkum. Að mati ráðsins verður fjármálaráðuneytið, efnahags- og skattanefnd og Alþingi að líta nánar til þeirra fyrirmynda sem til eru og skoða hvernig unnt er að koma í veg fyrir að eignaumsýslufélagið verði áhættusamur fjárhagslegur dragbítur á ríkissjóð og þar með skattgreiðendur.

Ýmsar leiðir eru færar í þeim efnum. Í fyrsta lagi væri unnt að bjóða innlendum og erlendum fjárfestum aðkomu að eignaumsýslufélaginu. Með því væri ríkissjóður ekki eina uppspretta fjármagns fyrir félagið. Í öðru lagi er hægt að kveða svo á um í frumvarpinu að ákvarðanir nefndar fjármálaráðherra skv. 7. gr. frumvarpsins, sem hefur það hlutverk að meta heildarupphæð stofnfjár félagsins og þörf fyrir viðbótarfjármagni, yrðu teknar fyrir opnum tjöldum að undangengnu samráði við Seðlabankann, fjárlagaskrifstofu, Alþingi og aðila vinnumarkaðarins. Slíkt fyrirkomulag myndi veita félaginu og stjórnvöldum ákveðið aðhald við tilhögun á fjármögnun félagsins og tryggir að sem flestir séu meðvitaðir um þróun mála. Í þriðja lagi ætti að túlka ákvæði 2. mgr. 3. gr. frumvarpsins mjög þröngt þannig að eignarhlutar félagsins í fyrirtækjum séu seldir frekar fyrr en síðar og aðrir aðilar séu þar með fengnir til að fjármagna fyrirtækin.

Viðskiptaráð leggur til að ráðuneytið felli inn í frumvarpið framangreind atriði og geri frekari ráðstafanir til að koma í veg fyrir að eignaumsýslufélagið verði of stór fjárhagslegur bitur fyrir ríkissjóð.

Sjálfstæði stjórnar félagsins

Þegar litið er til alþjóðlegra stofnana, t.a.m. Alþjóðabankans og OECD, sem hafa látið sig varða málefni tengd eignarhaldi hins opinbera á atvinnufyrirtækjum þá leggja þær höfuðáherslu á að stjórnir þessara fyrirtækja séu sjálfstæðar í störfum sínum. Um þetta er t.a.m. fjallað í skýrslu Alþjóðabankans, þar sem segir:

„Once established, the government must not interfere in the daily operations or decisions of the agency.“⁵

Í leiðbeiningum OECD um stjórnarhætti opinberra fyrirtækja er fjallað með ítarlegum hætti um hvernig hið opinbera eigi að haga sér sem eigandi, en þar segir m.a.:

„The government should not be involved in the day-to-day management of SOEs and allow them full operational autonomy to achieve their defined objectives. The state should let SOE boards exercise their responsibilities and respect their independence.“⁶

³ Erindi nr. Þ 136/1307 til efnahags- og skattanefndar.

⁴ M.v. við yfirlit þjóðhagsspár 2007-2010 í endurskoðaðri þjóðhagsspá fjármálaráðuneytisins frá janúar síðastliðnum.

⁵ Alþjóðabankinn, *Principles of Corporate Restructuring and Asset Resolution*, bls. 19.

⁶ OECD, *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises*, 2005.

Að mati Viðskiptaráðs er það einkum þrennt sem mun festa sjálfstæði stjórnar eignaumsýslufélagsins í sessi: Í fyrsta lagi að skipan hennar sé ekki alfarið á höndum tiltekins ráðherra, í öðru lagi að hæfni og óhæði séu grundvallarviðmið við skipan stjórnarmanna og í þriðja lagi að ríkið setji félaginu skýra eigendastefnu þar sem gert er grein fyrir því hvernig ríkið ætli sér að starfa sem eigandi þess.

Skipan stjórnarmanna

Samkvæmt 5. gr. frumvarpsins er ekki ljóst hver hefur það verkefni að skipa stjórn eignaumsýslufélagsins. Þó má draga þá ályktun að það falli í skaut fjármálaráðherra þar sem hann fer með eignarhlut ríkisins í félaginu skv. 4. gr. frumvarpsins. Að mati Viðskiptaráðs væri hins vegar mun heppilegra að sérstök tilnefningarnefnd yrði skipuð sem hefði það hlutverkt eitt að finna tilvonandi stjórnarmenn (eða vinna úr umsóknum ef sú leið yrði farin), meta hæfi þeirra og óhæði. Að því loknu myndi nefndin leggja tilnefningar sínar fyrir ráðherra.

Skipulagt og gegnsætt ferli af þessum toga tryggir, umfram beina skipan ráðherra, mun betur fjölbreytileika stjórnarinnar og sjálfstæði hennar – bæði í reynd og ásýnd. Með því er lagður traustari grunnur að almennri sátt um skipan stjórnarinnar og starfsemi félagsins til lengri tíma litið, sem veitir félaginu nauðsynlegt andrými til athafna. Enn frekari stoðum yrði skotið undir þennan grunn trúverðugleika, sem félaginu er lífsnauðsynlegur, með skipan erlendra sérfræðinga í stjórn félagsins.

Til þess að koma í veg fyrir að tilnefningar nefndarinnar verði um of af pólitískum toga er mikilvægt að auk stjórnvalda eigi sem flestir þar fulltrúa, þ.m.t. aðilar vinnumarkaðarins, stjórnarandstaðan, eftirlitsstofnanir og hagsmunasamtök.

Viðskiptaráð leggur til að sett verði á laggirnar tilnefningarnefnd, skipuð fulltrúum framangreindra aðila, sem hefði það hlutverk að meta hæfi og óhæði tilvonandi stjórnarmanna og leggja tilnefningar sínar fyrir ráðherra.

Skýr eigendastefna

Brýnt er að ríkið setji sér skýra eigendastefnu gagnvart eignarumsýslufélaginu þar sem markmið eignarhaldsins, skuldbindingar ríkisins, helstu skyldur stjórnar, upplýsingagjöf og önnur veigamikil atriði eru tilgreind. Mikil vinna hefur átt sér stað í þessum málaflokki um allan heim, en Svíar eru t.a.m. framarlega á þessu sviði⁷. Um eigendastefnur hins opinbera er jafnframt fjallað í *Leiðbeiningum um stjórnarhætti opinberra fyrirtækja* sem Viðskiptaráð, Samtök atvinnulífsins og Kauphöllin gáfu út í nóvember á síðasta ári.⁸

Skýr eigendastefna tryggir samræmda innleiðingu þeirra markmiða sem ríkið ætlar sér með eignarhaldinu. Skuldunautar, lánadrottmar, fjárfestar og almenningur geta þannig gengið að ákveðnum fyrirsjáanleika sem vísun, sem skapar almennari sátt um starfsemi félagsins. Slíkt gegnsæi hefur að auki áhrif á vilja fyrrgreindra aðila til að koma að félaginu eða kaupa síðar meir fyrirtæki í eigu þess. Reynslan hefur sýnt mikilvægi þessa þar sem ómarkviss innleiðing markmiða getur haft þau áhrif að draga endurskipulagningu fyrirtækja á langinn og rýra þar með virði eigna félagsins.⁹

⁷ Sjá t.a.m. <http://www.sweden.gov.se/sb/d/2106/a/19792> og <http://www.regeringen.se/content/1/c6/05/08/30/67e9c143.pdf>

⁸ Leiðbeiningarnar eru aðgengilegar á vef Viðskiptaráðs, www.vi.is

⁹ Alþjóðabankinn, *Principles of Corporate Restructuring and Asset Resolution*, bls. 7.

Eigendastefnan myndi jafnframt leggja grunn að aðskilnaði milli ólíkra hlutverka ríkisins, t.a.m. hlutverk þess sem eiganda bankanna, sem valdhafa til reglusetningar og svo sem eiganda þessa félags. Ábyrgð ríkisins sem eiganda, stjórnar félagsins sem æðsta valdhafa þess milli hluthafafunda og samskiptaleiðir milli þessara aðila og við aðra yrðu jafnframt kunnngerðar fyrirfram. Með því að útbúa skýran ramma um þessi mál, sem oft og tíðum eru tilefni deilna, er dregið úr því tómarúmi sem óvönduð vinnubrögð þrífast í.

Viðskiptaráð leggur til að ríkið setji sér eigendastefnu gagnvart eignaumsýslufélaginu og taki þar mið af alþjóðlegum viðmiðum og leiðbeiningum VÍ, SA og Kauphallarinnar um stjórnarhætti opinberra fyrirtækja.

Aðskilið eignarhald ríkisins – eignaumsýslufélagið og bankarnir

Í 1. og 4. gr. frumvarpsins er opnað fyrir það að eignarhlutur ríkisins í eignaumsýslufélaginu verði færður undir sama hatt og eignarhlutur þess í bönkunum, þ.e. í eins konar eignarhaldsfélag ríkisins.

Að mati Viðskiptaráðs væri þetta óráðlegt milliskref enda er það bæði til þess fallið að draga úr gagnæi og auka líkur á hagsmunaárekstrum. Hvað hið síðarnefnda varðar er rétt að minna á b. lið 2. gr. frumvarpsins sem kveður á um að tilgangur félagsins sé að semja „um kaup á eignarhlutum eða veðkröfum í þjóðhagslega mikilvægum fyrirtækjum sem þarfnað endurskipulagningar og eru í eigu bankanna eða annarra fjármálafyrirtækja.“

Samkvæmt greinargerð frumvarpsins eiga þessi kaup ekki að vera lögbvinguð heldur byggjast á frjálsum samningum félagsins við umræddar fjármálastofnanir. Ef eignaumsýslufélagið verður fært inn í eignarhaldsfélag ríkisins, sem á svo aftur bankana, er gefið ríkt tilefni til að ætla að stjórnir eignaumsýslufélagsins og bankanna verði sjaldnast taldar í reynd sjálfstæðar í sínum samningsumleitunum. Það væri í það minnsta auðveldara en ella að draga þá ályktun að stjórnir dótturfyrirtækjanna séu frekar að leita leiða við að ná sem hagstæðustu samningum fyrir móðurfélag sitt, eignarhaldsfélag ríkisins. Að auki er óljóst hvaða hagræði hlýst af fyrirkomulagi sem þessu umfram skýra eigendastefnu sem takmarkar afskipti hins opinbera af rekstri eignaumsýslufélagsins og bankanna.

Viðskiptaráð leggur til að eignaumsýslufélagið verði ekki fært undir eignarhaldsfélag ríkisins.

Upplýsingaskylda félagsins – gagnsæi ábótavant

Í ljósi þess að eignaumsýslufélagið mun hafa gríðarleg áhrif á íslenskt atvinnulíf á komandi árum sem og í ljósi þess að það verður starfrækt á áhættu skattgreiðenda er eðlilegt að gerðar séu ríkar kröfur til gagnsæis í starfsemi þess og samskiptum við hið opinbera. Að mati Alþjóðabankans þurfa félög sem þessi m.a. að:

- Fylgja samræmdum alþjóðlegum reikningsskilastöðlum.
- Vera endurskoðuð af sjálfstæðum ytri endurskoðendum.
- Gefa reglulega út reikninga sína og gera þá aðgengilega öllum haghöfum.
- Fylgja samræmdum viðmiðum hvað innri endurskoðun varðar.
- Gefa reglulega út skýrslur með helstu upplýsingum úr starfsemi þeirra.
- Taka upp stefnumörkun og verkferla til að meta eignir og ákveða kostnaðar-og ábatagreiningu við mat á tilboðum í eignir.¹⁰

¹⁰ Alþjóðabankinn, *Principles of Corporate Restructuring and Asset Resolution*, bls. 19.

Innan OECD er ekki að finna samræmda verkferla hvað upplýsingagjöf opinberra fyrirtækja varðar, en almennt eru gerðar ríkar kröfur um gagnsæi í samanburðarlöndum okkar. Hvað *ex post* upplýsingagjöf varðar (t.a.m. í Svíþjóð) er meginreglan sú að opinber fyrirtæki eigi að lágmarki að vera jafn gagnsæ og félög skráð á skipulegan verðbréfamarkað. Það er mat Viðskiptaráðs að svo eigi jafnframt að vera hér á landi og að kveða þurfi á um það í frumvarpi þessu.

Að auki telur Viðskiptaráð að fella ætti opinber fyrirtæki undir hugtakið „einingar tengdar almannahagsmunum“ sem kynnt var til sögunnar með lögum nr. 79/2008 um endurskoðendur og lögum nr. 80/2008 um ársreikninga. Þessar einingar eru fyrirtæki sem talin eru sýnilegri og efnahagslega mikilvægari en önnur, eitthvað sem á vel við um eignaumsýslufélagið. Með því myndi félagið sjálfkrafa þurfa að fylgja ströngum skilyrðum um upplýsingagjöf og gagnsæi, m.a. setja sér endurskoðunarnefnd sem hefur víðtækt eftirlitshlutverk með starfsemi félagsins og er ætlað að tryggja gæði ársreikninga og annarra fjárhagsupplýsinga og óhæði endurskoðenda þess.

Viðskiptaráð leggur til að eignaumsýslufélaginu verði gert að undirgangast sömu kröfur um gagnsæi og upplýsingagjöf og skráð fyrirtæki. Að auki er lagt til að félagið verði sjálfkrafa flokkað sem eining tengd almannahagsmunum.

Hvernig á að gæta samkeppnissjónarmiða?

Eitt nýmæla frumvarpsins má finna í 2. málsl. 1. mgr. 3. gr. frumvarpsins þar sem segir að eignaumsýslufélagið skuli við verkefni sín „leitast við að vernda og efla virka samkeppni í íslensku atvinnulífi.“ Ekki er nánar útfært í greinargerð frumvarpsins hvernig félagið eigi að standa að því að vernda og efla samkeppni, sem er miður.

Af umræðum undanfarinna mánaða er varða úrslausn ríkisbankanna á skuldavanda einstakra fyrirtækja er ljóst að þetta verður ekki auðvelt verkefni. Það er enn fremur ljóst að óskýrar tilvitnanir í samkeppnissjónarmið hafa lítið sem ekkert vogarafli þegar raunveruleikinn er tekinn við. Hvað það varðar er rétt að hafa í huga að hlutverk ríkisbankanna og eignaumsýslufélagsins er öðru fremur að hámarka verðmæti eigna sinna og draga þannig úr fjárhaglegu tapi fyrir skattgreiðendur, sem eru aðalfjármögnunaraðilar þessara fyrirtækja. Valkvöl stjórnenda þeirra er því ærin þegar kemur að því að taka ákvörðun sem mögulega er fjárhaglega hagkvæm fyrir ríkisfyrirtækin og þar með skattgreiðendur en gæti haft skaðleg áhrif á samkeppni. Þannig virðist oft og tíðum gilda einu hvort sjónarmiðið verður ofan á, gagnrýnin er ávallt handan við hornið.

Að mati Viðskiptaráðs þarf að ganga mun lengra í verndun virkar samkeppni en gert hefur verið, enda sýnir reynsla annarra ríkja af efnahagskreppnum að aðgerðir til eflingar samkeppni stuðla að hraðari endurreisn atvinnulífsins. Vegna þessa telur Viðskiptaráð að innan eignaumsýslufélagsins ætti að vera starfandi óháður aðili með þekkingu á samkeppnismálum, sem hefði það hlutverk eitt að fylgjast með og taka þátt í ákvörðunum með það að markmiði að tryggja að samkeppnissjónarmiða sé gætt.¹¹ Fyrirkomulag sem þetta myndi tryggja frekar að ákvarðanir innan eignaumsýslufélagsins séu teknar á upplýstum grundvelli um samkeppnisleg áhrif þeirra.

Viðskiptaráð leggur til að innan eignaumsýslufélagsins verði starfandi óháður aðili með þekkingu á samkeppnismálum sem meta myndi áhrif ákvarðana félagsins á samkeppni.

¹¹ Sjá 9. tl. álits Samkeppniseftirlitsins nr. 3/2008, *Ákvarðanir banka og stjórnvalda um framtíð fyrirtækja á samkeppnismörkuðum*, dags. 12.11.2008.

Reglugerðarheimild ráðherra

Viðskiptaráð fagnar því að gert sé ráð fyrir samstarfi við aðila vinnumarkaðarins og þingnefndir þegar kemur að mótun þeirra viðmiða sem lögð skulu til grundvallar því hvort fyrirtæki teljist þjóðhagslega mikilvæg. Miklu skiptir að leitað sé sem víðast eftir umsögnum við viðmið þessi enda munu þau koma til með að ráða hvað mestu í starfsemi eignaumsýslufélagsins. Að auki er rétt að taka til fyrirmyndar við samningu viðmiðana þau ríki sem farið hafa þessa leið.

Það hvort rétt sé að kveða á um viðmið þess í reglugerð eða ekki er hins vegar á reiki. Að mati ráðsins er ekki augljós hagur af þeirri ráðstöfun umfram það að kveða skýrt á um viðmiðin í eigendastefnu ríkisins. Kosturinn við reglugerð er auðvitað sá að þar með verða viðmiðin mun formfastari, en hættan er sú að reglugerðin verði jafnframt nýtt til að koma öðrum stefnumiðum stjórnvalda áleiðis, líkt og virðist vera gert ráð fyrir í 8. gr. frumvarpsins. Hvað það varðar skýtur t.a.m. skökku við að setja eigi í reglugerðina hvernig félagið eigi að framkvæma sölu á eignarhlutum í þeim fyrirtækjum sem félagið hefur með höndum. Að mati Viðskiptaráðs hlýtur það að vera á forræði stjórnar félagsins að ákveða söluferlið að gættum ákveðnum meginreglum. Þær meginreglur er svo þegar að finna í 3. gr. frumvarpsins sem kveður á um að horfa eigi til þess að koma fyrirtækjunum í almenningseign við sölu.

Með opinni reglugerðarheimild af þessu tagi er má réttilega draga í efa sjálfstæði stjórnar eignaumsýslufélagsins. Slíkar efasemdir geta dregið úr trúverðugleika stjórnarinnar og félagsins í heild og eru þar með til þess fallnar að draga endurskipulagningu fyrirtækja á langinn og rýra virði eigna félagsins.

Viðskiptaráð leggur til að reglugerðarheimild ráðherra verði takmörkuð við þau viðmið er nefnd eru í 6. gr. frumvarpsins.

Viðskiptaráð leggur til að frumvarpið nái ekki óbreytt fram að ganga.

Virðingarfyllst,

Haraldur I. Birgisson

Haraldur I. Birgisson
Lögfræðingur Viðskiptaráðs

Corporate Governance of State-Owned Enterprises: A Survey of OECD Countries¹.

Holding companies

In this type of organisation, the ownership of most or a specific list of SOEs has been transferred to one or several holdings which are in turn owned by the state and under the responsibility of one Ministry. This holding organization has often resulted from reforms undertaken mainly in the 1970's, aimed at decreasing political interference in the management of SOEs, giving more flexibility to their management *vis-à-vis* usual public management rules, and finally tougher budget constraints. In the **Italian** case, the IRI holding company was also set up to support the development of the southern region and to rescue distressed companies.

This type of organisation is not frequent and has shown its limitations. It has led to excessive indebtedness and has not proven to be efficient either in terms of corporate restructuring or in financial management, and not even for regional development in the Italian case. In **Italy** the consolidated debt of IRI surged to \$58.3 billion by 1992, while in **Austria**, the ÖIAG debt grew to Euro 37 billion in 1995. In order to reduce their debts, both holding companies were then given the mandate to reduce their holdings. From 1992 to 2000, IRI conducted 160 major asset sales, before being liquidated with its remaining state shares transferred to the Treasury. ÖIAG was asked to reduce its majority holdings to blocking minority holdings and to use the proceeds for these sales to reduce its debt to Euro 4 billion by end-2001. Apart from the former transition economies, only **Austria** still retains this holding organisation with the ÖIAG that controls a significant number of SOEs (Box 2.9) and is the privatisation agency for the Austrian Republic. The ÖIAG owns the bulk of the most strategic SOEs and the most significant ones in size. In this sense, the Austrian model is closer to a centralised model. But the remaining 76 federally controlled enterprises are under the responsibility of 8 federal ministries. Thus the Austrian management of SOEs is a hybrid one, with one element of centralisation through a Holding Company, and one element of decentralisation. The holding organisation is also still prevalent in former transition countries, as it is also a vehicle to carry out privatisation:

☐ In **Hungary**, the Hungarian Privatization and State Holding Co. (ÁPV Rt.) was founded in 1995. The task of ÁPV Rt. is the sale and responsible, marketbased management of state-owned assets determined by law, as well as to report on and control earlier privatisation transactions. ÁPV Rt. is a one man company limited by shares, owned exclusively by the Hungarian state. The rights of the general meeting in ÁPV Rt. are exercised by the Ministry of Finance, as holder of shareholder rights, except for certain rights reserved for the government and defined in the legislation.

☐ In the **Czech Republic** and in the **Slovak Republic**, specialised and autonomous bodies were set up in 1991, the National Property Funds, to carry out privatisation and exercise the ownership function over "non-strategic" and partially state-owned enterprises (Box 2.10). However, sector ministries are also represented at GSMs and the NPF must exercise its rights in cooperation with sector ministries, even though it has *de facto* a large autonomy in doing so. In the **Czech Republic** however, the ownership function over strategic enterprises as well as over fully owned SOEs is still exercised by the respective branch ministries. Thus, considering the respective size of the assets under the responsibility of the NPF

¹ OECD, *Corporate Governance of State-Owned Enterprises: A Survey of OECD Countries*, 2005, bls. 59-63

Viðauki við umsögn Viðskiptaráðs Íslands, dags. 27.5.2009, við frumvarp til laga um stofnun hlutafélags til að stuðla að endurskipulagningu þjóðhagslega mikilvægra atvinnufyrirtækja (1. mál).

(altogether 22 billion CZK in net book value) and direct branch ministries' responsibility (432 billion CZK in net book value), the Czech model should be considered more as decentralised than centralised.

☒ This is the same case in the **Slovak Republic**. The NPF is the legal owner of shares, but the ownership rights of most enterprises, being natural monopolies, are still exercised by the sector ministries. Thus the holding structures remain an exception, except in former transition countries where they are not supposed to be permanent structures, but should disappear with the completion of privatisation and restructuring of industry. In the **Czech** case, a decision was made in June 2003 to liquidate the NPF8 while the NPF of the **Slovak Republic** will be liquidated in 2007. In other cases, such as in **Austria**, with its new mandate of serving as a dedicated privatisation agency, the holding company has come under close supervision of their countries' Treasury.⁹

Box 2.9. The Austrian ÖIAG

Origins: The origins of the ÖIAG trace back to 1946 with the first Nationalisation Act. Nationalised industry, comprising the main banks and the main companies in the heavy industry sector, played in the following years a very important role in boosting economic reconstruction. In this first phase, nationalised industry was administered directly by the government through the Ministry of Asset Protection and Economic Planning and later on through the Ministry of Transport and the Federal Chancellery. Nationalised industry therefore was used to achieve political goals. For example, it was a means for ensuring employment and staff was often selected for political reasons rather than for their business qualifications. Balanced representation of the major political parties became the norm throughout the enterprises.

Reforms: Direct political influence generated inefficiencies in the long term that caused a series of crises in the nationalised companies. A long succession of reforms was started in response to various crises: the first of them took place in 1967 and led to the foundation of ÖIG which took over the administration of the majority of the nationalised companies. Crisis also led to a consequent restructuring of the companies and the loss of thousands of jobs. Three years later the ÖIG was transformed into a public limited company (ÖIAG) and it was restructured again with the formation of the VOEST, a large group meant to absorb all the nationalised companies that had suffered periods of crisis. Since the ÖIAG was still considered a policy instrument to be used against recessions, it continued to report growing losses and in the mid 1980's it needed to be restructured again. New industry holdings were formed after breaking up former conglomerate, financed by the revenues obtained from privatisation and they were then sold on the stock exchange as private companies. Unfortunately, this approach did not prove to be successful and after a few years, at the beginning of the 1990's, the most important nationalised companies started reporting losses again that the state had to sustain with budget subsidies. A new restructuring took place: the holding was dissolved and a substantial part of the ÖIAG directly owned holdings were sold.

Current functions: The ÖIAG became a privatisation agency. According to the ÖIAG Act of 2000 the principal tasks of the company have become nowadays on the one hand the disposal of shares (privatisation management), on the other hand the holding, administration and exercise of ownership interests (investment management) in companies in which the ÖIAG holds shares, or in which such ownership interests are to be transferred by act of parliament or legal transactions (holdings) and the acquisition of ownership interests.

Strategy: The strategy of the ÖIAG has become a dual one: on one hand, it should stimulate an increase in the value of the investment for which it is responsible and, on the other, it continually examines exit

Viðauki við umsögn Viðskiptaráðs Íslands, dags. 27.5.2009, við frumvarp til laga um stofnun hlutafélags til að stuðla að endurskipulagningu þjóðhagslega mikilvægra atvinnufyrirtækja (1. mál).

scenarios with the aim of achieving partial or complete privatisation of those companies for which privatisation is envisaged. The two strategies are implemented simultaneously. Beyond the maximisation of returns, the ÖIAG is also in charge of securing jobs during the privatisation processes and improving the Austrian economy and capital market.

Status and size: The ÖIAG is under the sole ownership of the Republic of Austria and under the political responsibility of the Federal Ministry of Finance; it fully owns three non listed companies (the Post, the Postbus and the Bergbauholding) and holds minority positions in Austrian Airlines, Bohler uddehlo (leader in steel industry), OMV AG (leader in oil and natural gas), Telecom Austria, Voestalpine (steel company), VA tech (global technology and services group). The size of these companies is significant, as they employ overall more than 100 000 persons (a high percentage of total employment) and have a turnover ranging from a minimum of 65.8 million Euro to a maximum of 7 billion Euro.

Source: ÖIAG Web site: www.oeiag.at.