

Lov om finansiel virksomhed §§ 207-210 – Fortolkning af reglerne om omdannelse

Indledning

Ifølge §§ 207-210 i lov om finansiel virksomhed (herefter FiL) kan en sparekasse omdannes til sparekasseaktieselskab efter den såkaldte "fondsmodel".

Omdannelsen indebærer, at der stiftes et aktieselskab, der får tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed (herefter benævnt "sparekasseaktieselskab"). Sparekasseaktieselskabet får tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed samtidig med, at det overtager sparekassens aktiver og passiver, herunder egenkapital, ved fusion efter aktieselskabslovens regler.

For så vidt angår den del af egenkapitalen, der består af garantikapital, følger det dog af FiL § 208, stk. 2, at garantierne skal have mulighed for at vælge enten at ombytte garantibeviserne til aktiekapital i det nye sparekasseaktieselskab til en skønnet markedskurs eller at modtage kontant indløsning. Derudover kan sparekassen tilbyde garantierne at lade deres garantikapital indestå i sparekasseaktieselskabet i en periode på indtil 5 år, hvorefter garantikapitalen skal indløses.

Der oprettes samtidig en erhvervsdrivende fond, som overtager aktier i sparekasseaktieselskabet, svarende til værdien af sparekassens aktiver fratrukket sparekassens gæld og garantikapital. Det vil sige, at fondens aktier stort set svarer til det, der er sparekassens reserver.

Endelig følger det af FiL § 210, at vedtægterne i det nye sparekasseaktieselskab, der oprettes i forbindelse med omdannelsen, skal indeholde en stemmeretsbegrænsning, der sikrer, at det hidtidige garantdemokrati i sparekassen fortsættes.

Baggrund

I forbindelse med Finanstilsynets praksis ved omdannelser af sparekasser til sparekasseaktieselskaber er der opstået tvivl om, hvorvidt der samtidig med

omdannelsen kan foretages et større kapitalindskud af en enkelt person eller virksomhed, eller om et sådant kapitalindskud må afvente, at omdannelsen er foretaget.

Et sådant kapitalindskud kan eksempelvis ske ved en rettet emission i sparekasseaktieselskabet (Model 1) eller ved at der, inden fusionen mellem sparekassen og sparekasseaktieselskabet er endelig men alene vedtaget i sparekassen, tegnes garantikapital i sparekassen af den pågældende person eller virksomhed, som i forbindelse med omdannelsen ombyttes til aktier i sparekasseaktieselskabet (Model 2).

Formålet med, at en virksomhed - eksempelvis et andet pengeinstitut - ønsker at foretage et større kapitalindskud i forbindelse med en omdannelse, kan være begrundet i økonomiske, herunder skattemæssige årsager, som et alternativ til en egentlig overtagelse af den pågældende sparekasses aktiver og gæld (sammenlægning af pengeinstituttet og sparekassen).

Typisk vil det pengeinstitut, der foretager et større kapitalindskud i forbindelse med en omdannelse, samtidig stille betingelser over for sparekassen og/eller dennes garanter for at foretage kapitalindskuddet.

Eksempelvis kan et større kapitalindskud i det omdannede sparekasseaktieselskab være betinget af, at en væsentlig del af garanterne i sparekassen (x %) vælger at lade deres garantikapital indestå i sparekasseaktieselskabet i forbindelse med en omdannelse, jf. FiL § 208, stk. 2, 2. pkt. Det kan samtidig være en forudsætning, at det indskydende pengeinstitut opnår en væsentlig ejerandel (y %) i sparekasseaktieselskabet.

Med udgangspunkt i ovennævnte betingelser stillet af et indskydende pengeinstitut, gennemgås i det følgende de to oven for nævnte modeller med henblik på en vurdering af, om disse modeller ligger indenfor rammerne af omdannelse efter FiL § 207 ff.

Model 1 – omdannelse med samtidig tegning af aktiekapital

Som nævnt i indledningen, stiftes der i forbindelse med omdannelsen et aktieselskab ("sparekasseaktieselskabet"), der samtidig med tilladelsen til fusionen med sparekassen får tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed.

Sagsgangen vil være følgende: Der træffes beslutning om fusion på sparekassens repræsentantskabsmøde. Samtidig træffes der beslutning om fusion på generalforsamlingen i sparekasseaktieselskabet. Det fremgår af fusions- og omdannelsesplanen for sparekassen og sparekasseaktieselskabet, at der, inden omdannelsen (fusionen) bliver vedtaget, skal besluttet en kapitalforhøjelse i sparekasseaktieselskabet til fordel for eksempelvis et udefrakommende pengeinstitut, der ønsker at indskyde

kapital i det omdannede sparekasseaktieselskab. På generalforsamlingen i sparekasseaktieselskabet skal der derfor, som det første punkt på dagsordenen, træffes beslutning om kapitalforhøjelse i form af en rettet emission inden for et nærmere fastsat interval. Da der er tale om en rettet emission, vil det kun være det pågældende pengeinstitut, der kan tegne kapitalforhøjelsen. Som andet punkt på dagsordenen træffes der beslutning om omdannelse (fusion). Fristen for tegning af den rettede emission vil ligge på et tidspunkt efter, garantierne har taget stilling til, om de vil ombytte deres garantikapital til aktier, indløses eller lade garantikapitalen indestå i sparekasseaktieselskabet.

En sådan løsning vil betyde, at det indskydende pengeinstitut får mulighed for - efter beslutningerne om omdannelse (fusion) er truffet af de kompetente organer i begge selskaber - at afvente garanternes beslutning. Det indskydende pengeinstitut kan således konstatere, om en tilstrækkelig andel af garantikapitalen (x %) vælger at indestå i sparekasseaktieselskabet, inden pengeinstituttet vælger at tegne den af sparekasseaktieselskabet besluttede kapitalforhøjelse.

Såfremt det indskydende pengeinstitut konstaterer, at der ikke er den tilstrækkelige garantikapital (x %), der vælger at indestå i det overtagende sparekasseaktieselskab, kan pengeinstituttet undlade at tegne kapitalforhøjelsen. Beslutningen om fusion vil herefter ikke kunne registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, da den er truffet i sammenhæng med den rettede emission, som ikke blev tegnet indenfor tegningsfristen og derfor heller ikke vil kunne registreres.

Model 2 – omdannelse med samtidig tegning af garantikapital

Model 2 er et alternativ til, at det indskydende pengeinstitut tegner en kapitalforhøjelse i sparekasseaktieselskabet. I stedet går Model 2 ud på, at det indskydende pengeinstitut tegner garantikapital i sparekassen inden fusionen med sparekasseaktieselskabet er endelig.

Ligesom ved Model 1, vil det indskydende pengeinstituts nærmere betingelser for kapitalindskud i Model 2 fremgå af fusions- og omdannelsesplanen: som ved Model 1 tages der udgangspunkt i, at omdannelsen alene vil blive gennemført hvis garantier, der repræsenterer en tilstrækkelig del af garantikapitalen i sparekassen (x %), vælger at lade deres garantikapital blive stående i det fortsættende sparekasseaktieselskab, samt at omdannelsen alene gennemføres, hvis det indskydende pengeinstitut tegner ny garantikapital i sparekassen inden for et nærmere angivet interval, som konverteres til aktier til markedskurs i det fortsættende sparekasseaktieselskab i forbindelse med omdannelsen. Herved opnår det indskydende pengeinstitut den forudsatte væsentlige ejerandel (y %) af aktierne i sparekasseaktieselskabet.

Det kan i forlængelse heraf også fremgå af fusions- og omdannelsesplanen, at det indskydende pengeinstitut alene vil være forpligtet til at tegne og indskyde den yderligere garantikapital, såfremt garanter, der repræsenterer en tilstrækkelig del (x %) af garantikapitalen vil lade deres garantikapital indestå i sparekasseaktieselskabet. Endvidere kan det fremgå, at det indskydende pengeinstitut kan vælge at indskyde garantikapital inden for et nærmere angivet interval, der besluttet af det indskydende pengeinstitut, efter det er gjort op, hvor stor en del af garantikapitalen, der ønsker at indestå i sparekasseaktieselskabet.

For at undgå en konstruktion med en betinget fusion, der ikke kan registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, er det nødvendigt, at der i Model 2 foretages en forskudt beslutningsprocedure. Det vil sige, at beslutningen om omdannelse (fusion) først træffes af sparekassens repræsentantskab. Herefter bliver tilbud om ombytning til aktier, indløsning eller indeståelse af garantikapitalen i det fortsættende sparekasseaktieselskab udsendt til garanterne, der skal svare inden for en nærmere frist.

Når garanternes tilbagemeldinger foreligger, og et tilstrækkeligt antal af garanterne (x %) har valgt at lade deres garantikapital indestå i sparekasseaktieselskabet, kan det indskydende pengeinstitut vælge at tilføre den i fusions- og omdannelsesplanen forudsatte garantikapital til sparekassen.

Først herefter afholdes generalforsamling i sparekasseaktieselskabet med beslutning om omdannelse (fusion). Når denne beslutning er truffet, er betingelserne i omdannelses- og fusionsplanen opfyldt, og omdannelsen (fusionen) kan herefter anmeldes til registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Det forudsættes i Model 2, at såfremt resultatet af garanternes stillingtagen til garantikapitalens placering ikke munder ud i, at en væsentligt del af garantikapitalen (x %) ønsker at indestå i sparekasseaktieselskabet, anses beslutningen om omdannelse (fusion) på repræsentantskabsmødet i sparekassen for bortfaldet.

Retligt grundlag

Det fremgår af FiL § 207, stk. 1, at:

"I sparekasser, der har drevet virksomhed siden den 1. januar 1989, og i andelskasser eller sammenslutninger heraf, kan repræsentantskabet eller generalforsamlingen efter reglerne i dette kapitel beslutte, at sparekassen, andelskassen eller sammenslutningen opløses uden likvidation ved overdragelse af sparekassens, andelskassens eller medlemsandelskassernes aktiver og gæld som helhed til et af sparekassen, andelskassen eller sammenslutningen ejet eller oprettet aktieselskab, der har tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed (sparekasseaktieselskab/andelsaktieselskab).

Aktier i aktieselskabet svarende til værdien af de indskudte aktiver efter fradrag af sparekassens eller den enkelte andelskasses gæld, jf. dog § 208, stk.2, overdrages i sparekasser til en fond eller en forening oprettet for den enkelte medlemsandelskasse. Fondene anses som erhvervsdrivende fonde. Foreningernes medlemmer skal være aktionærer i aktieselskabet.”

Det fremgår af bemærkningerne (L 176/2003), at bestemmelsen er en videreførelse af den tilsvarende bestemmelse i § 52 c, i den tidligere bank- og sparekasselov. Det fremgår endvidere af bemærkningerne, som i al væsentlighed er en gentagelse af bemærkningerne til § 52 c i bank- og sparekasseloven (L 27/1988), at *”Ved omdannelsen vil aktieselskabet således få to aktionærgrupper, fonden og de tidligere garantanter.”*

Det fremgår videre af bemærkningerne, at *”Efter omdannelsen vil aktieselskabet have samme mulighed for kapitaltilførsel via aktieemission som bankerne.”*

Endelig fremgår af bemærkningerne, at *”Sparekassernes nuværende garant- og indskyderdemokrati fortsætter med den forskel, at der efter omdannelsen er tale om aktionærdemokrati. Det forudsætter en høj grad af aktiespredning. Denne spredning vil i første omgang kunne ske på grundlag af de nuværende garantanter og i næste omgang på grundlag af kunder og ansatte i sparekassen.”*

Det fremgår af FiL § 208, stk. 2 og 3, at:

”Stk. 2. Garantanterne i sparekassen og andelshaverne i andelskassen skal tilbydes efter eget valg enten en ombytning til markedskurs af deres garantbeviser og andelsbeviser til aktier i aktieselskabet eller kontant indløsning. Sparekassen kan endvidere tilbyde garantanterne, at garanti-kapitalen bliver stående i selskabet i en periode på indtil 5 år. I tilfælde af selskabets opløsning fyldestgøres garantiindskud før aktiekapitalen.

Stk. 3. Den i § 237, stk. 1, 3 og 4, i selskabsloven nævnte fusionsplan skal indeholde oplysning og bestemmelse om de rettigheder, der tillægges garantanterne og andelshaverne.”

Det fremgår endvidere af FiL § 84, at bl.a. selskabslovens § 108 finder anvendelse på sparekasser med de nødvendige tilpasninger og med de afvigelser, der fremgår af denne lovs bestemmelser. Selskabslovens § 108 anfører at:

”Der må på generalforsamlingen ikke træffes beslutning, som åbenbart er egnet til at skaffe visse kapitalejere eller andre en utilbørlig fordel på andre kapitalejeres eller kapital-selskabets bekostning.”

Vurdering

Model 1 - omdannelse med samtidig tegning af aktiekapital

Formålet med at indføre bestemmelser om bl.a. sparekassers omdannelse til aktieselskab efter "fondsmodellen" i den tidligere lov om banker og sparekasser mv., nu FiL §§ 207 – 210, var at give sparekasserne mulighed for at omdanne sig til aktieselskaber for derved lettere at kunne fremskaffe egenkapital til finansiering af et fremtidigt kapitalbehov. Efter fondsmodellen (som anvendes i begge modeller) overdrages værdien af sparekassens nettoaktiver til en erhvervsdrivende fond, idet man anså det for urimeligt, hvis garantterne på omdannelses tidspunktet eller de fremtidige aktionærer fik del i den opsparede formue. Fondens primære formål er gennem aktiebesiddelsen at videreføre pengeinstitutvirksomheden i aktieselskabsform.

I Model 1 træffer generalforsamlingen i sparekasseaktieselskabet beslutning om en rettet emission til det indskydende pengeinstitut umiddelbart inden den godkender omdannelsen (fusionen) på samme møde. Den foreslåede model er ikke i strid med ordlyden i FiL § 207. Modellen harmonerer imidlertid ikke umiddelbart med flere af de udsagn, som er indeholdt i bemærkningerne til FiL § 207. Af bemærkningerne fremgår bl.a.:

- *"Ved omdannelsen vil aktieselskabet således få to aktionærgrupper, fonden og de tidligere garantter".* Model 1 tilføjer en yderligere aktionærgruppe i forbindelse med omdannelsen, nemlig en ny udefra kommende storaktionær.
- *"Efter omdannelsen [fremhævet her] vil aktieselskabet have samme muligheder for kapitaltilførsel via aktieemission som bankerne".* I Model 1 vedtager generalforsamlingen en rettet aktieemission på samme generalforsamlingsmøde, hvor fusionen godkendes. Vedtagelsen af den rettede emission sker som et punkt på dagsordenen, der ligger inden punktet om godkendelsen af fusionen. Bemærkningernes formulering omkring adgangen til aktieemission efter omdannelsen synes at forudsætte, at det ikke sker inden eller samtidig med omdannelsen, men på et senere tidspunkt.
- Som led i en fastholdelse af garantdemokratiet i det fortsættende aktieselskab, anføres i bemærkningerne: *"Der forudsættes en høj grad af aktiespredning."* og *"Denne spredning vil i første omgang kunne ske på grundlag af de nuværende garantter og i næste omgang på grundlag af kunder og ansatte i sparekassen."* Model 1 medfører ikke en høj grad af aktiespredning, da der er tale om en rettet emission, hvor alene det indskydende pengeinstitut kan tegne kapitalforhøjelsen. Det synes endvidere naturligt, at der med brugen af ordene *"i første omgang"* og *"i næste omgang"* menes henholdsvis i forbindelse med omdannelsen og i forbindelse med en efterfølgende kapitalforhøjelse.

Uanset Model 1 ikke respekterer flere af de udsagn i bemærkningerne, som er nævnt oven for, er det Finanstilsynets opfattelse, at Model 1 ikke er i strid med FiL § 207.

Finanstilsynet baserer sin vurdering på, at Model 1 ikke er i strid med ordlyden af FiL § 207. Samtidig lægger Finanstilsynet vægt på, at lovgivers formål med omdannelsesreglerne netop var, at give sparekasserne mulighed for at omdanne sig til aktieselskaber for derved lettere at kunne fremskaffe egenkapital til finansiering af fremtidigt kapitalbehov via aktieemission på linje med bankerne.

Det er endvidere Finanstilsynets opfattelse, at bemærkningerne til § 207 alene beskriver en mulig proces i forbindelse med omdannelse. Derudover ses de oven for nævnte generelle, beskrivende formuleringer i bemærkningerne ikke at knytte sig til enkelte ord eller udsagn i selve lovbestemmelsen.

Endelig finder Finanstilsynet det af afgørende betydning, at Model 1 ikke må vurderes at forringe garanternes økonomiske stilling.

Vurderingen af de selskabsretlige forhold i Model 1 henhører under Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. På baggrund af en dialog med Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er det dog Finanstilsynets opfattelse, at Model 1 er i overensstemmelse med de selskabsretlige regler. Der vil dog i en konkret sag være behov for at forelægge modellen for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Model 2 – omdannelse med samtidig tegning af garantikapital

Det er Finanstilsynets opfattelse, at Model 2 ikke er i strid med bestemmelsen i FiL § 207 om omdannelse.

Finanstilsynet finder, at der er tale om en parallel til Model 1 alene med den forskel, at den tegnede kapital sker i form af garantikapital.

Det afgørende hensyn for tilsynets vurdering er, at modellen ikke er i strid med ordlyden i FiL § 207 samt det overordnede hensyn bag bestemmelsen om at give sparekasserne mulighed for at omdanne sig til aktieselskaber, for derved lettere at kunne fremskaffe kapital til finansiering af et fremtidigt kapitalbehov.

Det er endvidere Finanstilsynets opfattelse, at det ikke er i strid med FiL § 208, stk. 2, at garanterne i Model 2 skal tage stilling til, om de vil ombytte til aktier, indløses kontant eller lade deres garantikapital indestå i sparekasseaktieselskabet, før beslutningen om omdannelse (fusion) er truffet i sparekasseaktieselskabet. Finanstilsynet lægger vægt på, at der på det tidspunkt, garanterne tager stilling til spørgsmålet efter FiL § 208, stk. 2, allerede er truffet beslutning om omdannelse (fusion) på sparekassens repræsentantskab. Endvidere er det sparekassen, der på dette tidspunkt ejer sparekasseaktieselskabet, hvorfor beslutning om fusion på sparekasse-

aktieselskabets generalforsamling reelt træffes af sparekassen som eneaktionær.

Endelig er det Finanstilsynets vurdering, at det ikke er i strid med FiL, at det efter sparekassens beslutning om omdannelse (fusion), men inden endelig fusion med sparekasseaktieselskabet, fortsat er muligt at tegne garantikapital i sparekassen.

Det er som udgangspunkt repræsentantskabet, der fastsætter garantikapitalens størrelse, jf. FiL § 83, stk. 1, nr. 2, hvorefter garantikapitalens størrelse skal fremgå af sparekassens vedtægter. En væsentlig forhøjelse af garantikapitalen skal derfor besluttes af repræsentantskabet.

Det er Finanstilsynets vurdering, at en sådan forhøjelse af garantikapitalen, som træffes af repræsentantskabet, vil kunne rettes mod en afgrænset gruppe af personer, i det foreliggende eksempel, det indskydende pengeinstitut, på samme måde som en rettet emission i et aktieselskab. En sådan beslutning truffet af repræsentantskabet er endvidere, ifølge FiL § 84, underlagt visse af selskabslovens bestemmelser med de nødvendige tilpasninger og afvigelser, der fremgår af FiL. Dette gælder også bestemmelsen i Selskabslovens § 108 om, at der ikke på generalforsamlingen (for sparekasser – repræsentantskabet) må træffes beslutninger, som er åbenbart egnede til at skaffe visse kapitalejere (i sparekasser - garanter) eller andre en utilbørlig fordel på kapitalsekskabets (sparekassens) eller andre kapitalejeres (garanthers) bekostning.

Der vil i en konkret sag kunne være behov for at forelægge Model 2 for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen – særligt i forhold til spørgsmål, der berører sparekasseaktieselskabet.

Konklusion

Model 1- omdannelse med samtidig tegning af aktiekapital

Det er Finanstilsynets vurdering, at Model 1 ikke er i strid med bestemmelsen i FiL § 207. Finanstilsynet baserer primært sin vurdering på, at Model 1 ikke er i strid med ordlyden af FiL § 207. Endvidere er det Finanstilsynets opfattelse, at bemærkningerne til FiL § 207 alene beskriver en mulig proces i forbindelse med omdannelse, hvorfor de ikke kan tillægges afgørende vægt i den konkrete sag.

På denne baggrund finder tilsynet, at Model 1 ligger indenfor rammerne af reglerne om omdannelse FiL § 207 ff.

Model 2 - omdannelse med samtidig tegning af garantikapital

Det er Finanstilsynets vurdering, at den foreslåede Model 2 ikke er i strid med bestemmelsen i FiL § 207 om omdannelse.

Finanstilsynet finder, at der er tale om en parallel til Model 1 alene med den forskel, at den tegnede kapital sker i form af garantikapital i sparekassen umiddelbart inden omdannelsen (fusionen).

Finanstilsynet finder endvidere ikke, at Model 2 er i strid med FiL § 208, stk. 2, idet garanternes stillingtagen til, om de vil ombytte til aktier, indløses kontant eller lade deres garantikapital indestå i sparekasseaktieselskabet først sker efter, der er truffet beslutning om omdannelse (fusion) på sparekassens repræsentantskab.

På denne baggrund finder tilsynet, at Model 2 ligger inden for rammerne af reglerne om omdannelse FiL § 207 ff.

Ved behandlingen af en konkret omdannelsessag, skal der tages stilling til, om den konkrete model – Model 1 eller Model 2 – er i overensstemmelse med de selskabsretlige regler. Denne vurdering henhører i første omgang under Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.