



HÉRAÐSDÓMUR  
REYKJAVÍKUR

D Ó M U R

12. október 2021

Mál nr. E-6009/2020:

Stefnandi: Fossar markaðir hf.

*(Bjarnfreður Ólafsson lögmaður)*

Stefndu: Seðlabanki Íslands og

Íslenska ríkið

*(Jóhann Karl Hermannsson lögmaður)*

Dómari: Arnaldur Hjartarson héraðsdómari

# D Ó M U R

**Héraðsdóms Reykjavíkur 12. október 2021 í máli nr. E-6009/2020:**

**Fossar markaðir hf.**

*(Bjarnfreður Ólafsson lögmaður)*

**gegn**

**Seðlabanka Íslands og**

**íslenska ríkinu**

*(Jóhann Karl Hermannsson lögmaður)*

Mál þetta, sem var dómtekið 17. september sl., var höfðað 21. september 2020.

Stefnandi er Fossar markaðir hf., Fríkirkjuvegi 3 í Reykjavík.

Stefndu eru Seðlabanki Íslands, Kalkofnsvegi 1 í Reykjavík, og íslenska ríkið, Arnarhvoli við Lindargötu í Reykjavík.

Stefnandi krefst þess aðallega að ógilt verði með dómi ákvörðun stefnda Seðlabanka Íslands, sem tekin var 10. júní 2020 en birt stefnanda þann 23. júní 2020, um álagningu stjórnvaldssektar á hendur stefnanda að fjárhæð 10.500.000 krónur, og að stefnda íslenska ríkinu verði gert að endurgreiða stefnanda sömu fjárhæð með dráttarvöxtum samkvæmt 1. mgr. 6. gr. laga nr. 38/2001 um vexti og verðtryggingu frá þingfestingardegi til greiðsludags. Til vara krefst stefnandi þess að framangreindri ákvörðun stefnda Seðlabanka Íslands verði breytt á þá leið að stjórnvaldssektin verði felld niður eða hún lækkuð verulega og stefnda íslenska ríkinu verði gert að endurgreiða stefnanda ofgreidda sekt sem því nemur með sömu dráttarvöxtum. Þá er krafist málskostnaðar.

Stefndu krefjast sýknu. Þá krefjast þeir hvor um sig málskostnaðar.

## I

Málsatvik eru að meginstefnu ágreiningslaus. Stefnandi er hlutafélag sem nýtur starfsleyfis sem verðbréfafyrirtæki á grundvelli laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki. Mál þetta má rekja til gagnabeiðni Fjármálaeftirlitsins 3. nóvember 2017 til stefnanda þar sem óskað var eftir upplýsingum um hlutabréf í B-hlutaflokki félagsins, arðgreiðslur til eigenda slíkra hlutabréfa og nánari atriði í tengslum við bréfin. Fram kom í bréfinu að Fjármálaeftirlitið hefði til athugunar hvort í arðgreiðslum til starfsmanna fjármálafyrirtækja, sem jafnframt væru eigendur hlutafjár í B-flokki eða öðrum hlutaflokkum hlutaðeigandi fyrirtækja, fælist kaupauki í skilningi 57. gr. a laga nr. 161/2002. Þeirri athugun lauk með stjórnvaldsákvörðun stefnda Seðlabanka Íslands, 10. júní 2020, en með henni var stefnanda gert að greiða stjórnvaldssekt að fjárhæð 10.500.000 krónur. Ákvörðun stefnda var rökstudd með vísan til ætlaðra brota stefnanda

gegn 57. gr. a laga nr. 161/2002 og nánar tilgreindum ákvæðum eldri reglna Fjármálaeftirlitsins nr. 700/2011 um kaupaukakerfi fjármálafyrirtækja og gildandi reglna Fjármálaeftirlitsins nr. 388/2016 um kaupaukakerfi samkvæmt lögum um fjármálafyrirtæki, sem leystu hinar eldri reglur af hólmi. Nánar tiltekið töldust arðgreiðslur til hluthafa í B-hlutflokki ólögmetar kaupaukagreiðslur að mati stefnda Seðlabanka Íslands. Stefnandi byggir einkum á því að réttur lagaskilningur leiði til þeirrar ályktunar að umræddar arðgreiðslur teljist í reynd ekki kaupauki í skilningi fyrrgreindra réttarheimilda. Stefnu byggja aftur á móti á því að ákvörðun stefnda Seðlabanka Íslands hafi verið í samræmi við lög.

Samþykktum stefnanda hefur verið breytt nokkrum sinnum frá því að nýjum flokki hlutabréfa, þ.e. B-flokki, var fyrst komið á 10. desember árið 2015. Á því tímamarki mælti 2. gr. samþykktanna fyrir um að heildarhlutafé félagsins næmi 282.350.000 krónum, sem skiptist þannig að A-hlutir næmu 261.100.000 krónum og B-hlutir 21.250.000 krónum. Hver hlutur næmi einni krónu að nafnverði. Hlutir í B-flokki voru án atkvæðisréttar, ólíkt hlutum í A-flokki. Mælt var fyrir um sérstaka reglu um úthlutun arðs vegna hluta í B-flokki. Þeir hlutir ættu rétt á arði sem miðaðist við tiltekið hlutfall af hagnaði síðasta reikningsárs fyrir aðalfund. Nánar tiltekið var réttur hluthafa í B-flokki sá, að því gefnu að uppfyllt væru lögbundin skilyrði fyrir útgreiðslu arðs, að þá legði stjórn fram tillögu á aðalfundi um að ákveðinn hluti hagnaðar félagsins eftir skatta skyldi greiðast samkvæmt eftirfarandi reikniformúlu: 1) Hagnaður eftir skatta að frádreginni lágmarksávöxtun eigin fjár var margfaldaður með 0,5. Síðan kom fram að 2) með lágmarksávöxtun eigin fjár væri átt við bókfært virði eigin fjár félagsins, miðað við lok síðasta reikningsárs að frádreginni samþykktri arðgreiðslu á aðalfundi, margfaldað með ávöxtunarkröfu félagsins. Þrátt fyrir þetta skyldi ekki reiknuð ávöxtunarkrafa á hærra eigið fé en 261.100.000 krónur. Loks sagði að 3) ávöxtunarkrafa félagsins skyldi nema 6% föstum vöxtum.

Í 3. gr. samþykktanna var mælt fyrir um að eigendum hluta í B-flokki væri skylt að sæta innlausn hluta sinna tæki stjórn félagsins ákvörðun um innlausn. Engar kvaðir giltu um heimild stjórnar til að taka ákvörðun um slíka innlausn. Þá kom fram að innlausn skyldi ávallt fara fram miðað við nafnverð hluta. Fjallað var um hækkun hlutafjár í 4. gr. samþykktanna. Við slíka hækkun ættu hluthafar í A-flokki forgang að nýjum hlutum í þeim flokki, en hluthafar í B-flokki ættu engan forgangsrétt að nýjum hlutum í sínum flokki. Þá var stjórn félagsins heimilað að lækka hlutafé félagsins sem næmi fjárhæð innleystra hluta í B-flokki sem hún hefði ekki ráðstafað til þriðja aðila.

Loks kom fram í 5. gr. samþykktanna að hvers kyns eigendaskipti á B-hlutum væru óheimil án skriflegs samþykkis stjórnar. Aftur á móti var þar ekki mælt fyrir um aðrar hömlur á eigendaskiptum á A-hlutum en þær að aðrir hluthafar í þeim flokki ættu þá forkaupsrétt að þeim hlutum sem til stæði að ráðstafa með sölu.

Samþykktum félagsins var síðar breytt með ákvörðunum 4. mars 2016, 24. nóvember 2016, 8. maí 2017, 22. ágúst 2017, 1. mars 2019 og 6. mars 2020. Þær ákvarðanir hrófluðu þó ekki efnislega við framangreindu inntaki samþykktanna, að öðru leyti en því að hlutafé í A-flokki var á tímabilinu lækkað niður í 98.233.594 krónur, þ.e. 8. maí 2017, en hlutafé í B-flokki hækkaði smám saman upp í 29.482.537 krónur, auk þess sem töluliðir 2 og 3 í fyrrgreindri reikniformúlu um arðgreiðslur voru umorðaðir 4. mars 2016 þannig að 2) lágmarksávöxtun skyldi reiknast af veginni stöðu bókfærðs eigin fjár félagsins og reiknast þannig: Staða bókfærðs eigin fjár við upphaf síðasta reikningsárs leiðrétt fyrir arðgreiðslum, útborgun eigin fjár s.s. lækkun hlutafjár og innborguðu nýju eigin fé. Þá skyldi 3)ávöxtunarkrafa skilgreinds bókfærðs virðis eigin fjár nema 6% föstum vöxtum.

Stuttu áður en umþrætt ákvörðun stefnda Seðlabanka Íslands var tekin var samþykktum stefnanda loks breytt á nýjan leik 26. maí 2020. Þá var hlutafé í A-flokki og B-flokki jafnað með þeim hætti að hlutafé í B-flokki hækkaði þannig að þáverandi B-hluthafar juku við sinn hlut og áttu eftir hækkunina 98.233.594 krónur að nafnverði. Við sama tækifæri var fyrrnefnd sérregla samþykktanna um úthlutun arðs afnumin. Stefnandi hafði áður upplýst Fjármálaeftirlitið um það með bréfi, dags. 27. mars 2020, að til skoðunar væri, í ljósi fyrri athugasemda Fjármálaeftirlitsins, að gera breytingar í þessa átt. Hér væri um að ræða viðleitni til að skapa einingu milli stefnanda og eftirlitsaðila en í því fælist þó ekki að fallist væri á sjónarmið Fjármálaeftirlitsins sem fram hefðu komið á fyrri stigum.

Í fyrrgreindri ákvörðun stefnda Seðlabanka Íslands er rakið að stefnandi hafi tekið til starfa árið 2015. Síðan er gerð grein fyrir ákvæðum í samþykktum stefnanda, einkum varðandi hluti í B-flokki. Fram kemur að í upphafi hafi hlutir í B-flokki verið í eigu félaga, sem aftur hafi verið í eigu starfsmanna félagsins auk eins aðila sem setið hefði í stjórn frá júlí 2015 til nóvember 2016 og jafnframt sinnt ráðgjafastörfum fyrir félagið á því tímabili. Nánar tiltekið hafi hér verið um að ræða [...]. Samtals námu B-hlutir því 21.250.000 krónum að nafnverði árið 2015.

Rakið er í ákvörðuninni að hlutafé í B-flokki hafi verið hækkað um 1.600.000 krónur í mars 2016 og skráð á félag í eigu [...]. Í mars 2017 hafi stjórn stefnanda innleyst hlut A. Hið sama hafi átt sér stað í apríl 2017 varðandi hluti B, eftir að hann hafi hætt störfum. Í maí 2017 hafi hlutafé í B-flokki verið hækkað um 7.500.000 krónur og hafi félög C, D, og E skráð sig fyrir þeirri hækkun. Félag C hafi síðan keypt B-hluti af stefnanda í júní 2017 að nafnverði 500.000 krónur. Í apríl 2018 hafi stefnandi leyst til sín hluti E og F en þeir hafi látið af störfum í mars sama ár, enda þótt samningsbundin starfslok þeirra hafi verið í júní sama ár. Sömu hluti hafi stefnandi síðan selt félögum tveggja nýrra starfsmanna, þeirra G og H, í ágúst 2018 en þeir hafi báðir hafið störf í sama mánuði. Þessir tveir menn hafi síðar aukið við hlut sinn þegar hlutafé í B-flokki

hafi verið hækkað um 1.283.335 krónur í mars 2019. Í apríl 2019 hafi C keypt 500.000 hluti af D. Í október 2019 hafi stefnandi leyst til sín hluti þess einstaklings sem nýverið hafði látið af störfum sem [...]. Í mars 2020 hafi félag í eigu I, starfsmanns í markaðsviðskiptum stefnanda, keypt hluti í B-flokki að nafnverði 1.600.000 krónur og gert áskriftarsamning að nýjum hlutum að nafnverði 565.867 krónur. Fram kemur að viðskipti með B-hluti hafi ávallt farið fram á nafnverði. Á tímabilinu frá 2016 til og með 2019 hafi arðgreiðslur vegna B-hluta numið 344.997.231 krónu. Á sama tíma hafi launagreiðslur til sömu einstaklinga numið 303.294.464 krónum, að frátöldum A, sem eins og áður segir sat í stjórn félagsins.

Þess skal getið að framangreindar upplýsingar úr ákvörðun stefnda Seðlabanka Íslands um B-hluti í stefnanda eru óumdeildar í málinu.

Um málsmeðferð er rakið að 3. nóvember 2017 hafi Fjármálaeftirlitið sent stefnanda gagnabeiðni vegna málsins. Svör hafi borist 17. sama mánaðar. Á fundi í apríl 2018 hafi Fjármálaeftirlitið upplýst stefnanda um að afgreiðsla málsins myndi tefjast vegna málaferla, en beðið væri niðurstöðu Héraðsdóms Reykjavíkur í máli sem varðaði túlkun reglna um kaupauka. Á fundi 9. apríl 2019 hafi Fjármálaeftirlitið tjáð stefnanda að verið væri að rýna nýfallinn dóm héraðsdóms. Frekari gagnabeiðni hafi verið send stefnanda 20. maí 2019 þar sem óskað hafi verið eftir upplýsingum frá stefnanda vegna rekstraráranna 2018 og 2019. Svar hafi borist 3. júní 2019. Hinn 18. október 2019 hafi Fjármálaeftirlitið sent stefnanda bréf og kallað eftir sjónarmiðum um það hvort í fyrrnefndum arðgreiðslum hefði falist kaupauki. Því bréfi hafi verið svarað 11. nóvember 2019. Eftir fund 9. mars 2020 hafi stefnandi boðað frekari sjónarmið af sinni hálfu, en þau hafi borist 27. sama mánaðar. Hinn 17., 22. og 24. apríl 2020 hafi Fjármálaeftirlitið óskað eftir frekari upplýsingum og hafi svör borist 20., 22. og 24. sama mánaðar. Undir lok apríl 2020 hafi Fjármálaeftirlitið talið málið fullrannsakað.

Í niðurstöðukafla ákvörðunarinnar er rakið að almennt sé ekkert því til fyrirstöðu að starfsmenn fjármálafyrirtækis eigi hlutabréf í félaginu, þ.e. aðrir en starfsmenn innri endurskoðunar. Í þessu felist að starfsmenn geti sem hluthafar notið arðgreiðslna án þess að þær þurfi endilega að teljast til kaupauka. Ýmis atriði bendi þó til þess að tilgangur B-hlutaflokks stefnanda sé að koma breytilegum greiðslum, sem byggist á árangri, til starfsmanna og stjórnarmanna félagsins. Því beri að líta á arðgreiðslurnar á tímabilinu 2016 til 2019 sem kaupauka í skilningi 57. gr. a laga nr. 161/2002 og reglna nr. 700/2011 og reglna nr. 388/2016.

Þessi ályktun er nánar rökstudd í ákvörðuninni með vísan til þess að í fyrsta lagi virðist eignarhald á B-hlutum í reynd tengjast vissum störfum innan félagsins og arðgreiðslur á grundvelli þeirra þannig hluti af breytilegum starfskjörum. Í þessu sambandi sé bent á að B-hlutir hafi eingöngu verið í endanlegri eigu einstaklinga sem starfað hafi fyrir félagið og þá aðeins meðan á þeim störfum hafi staðið. Hvað varði

eignarhald félags í eigu stjórnarmanns þá hafi hann á því tímabili setið í stjórn og sinnt ráðgjafastörfum fyrir félagið. Öðrum en þeim sem geti haft áhrif á afkomu félagsins hafi þannig aldrei verið boðið að eignast B-hluti. Einnig sé bent á að stjórn félagsins hafi ávallt tekið ákvörðun um innlausn hluta sem tengjast starfsmönnum og stjórnarmanni sem láta af störfum hjá félaginu. Þá hafi þeir B-hluthafar, sem bæst hafi í hluthafahópinn eftir stofnun flokksins, eignast þá hluti eftir að eigendur þeirra hafi hafið störf hjá stefnanda.

Í öðru lagi er byggt á því í ákvörðuninni að önnur sjónarmið liggi að baki stofnun hlutaflokksins en þau sem almennt liggi að baki öflun hlutafjár hjá félögum. Þannig hafi staða félagsins verið sterk þegar stofnað hafi verið til hlutaflokkar B. Þá hafi félagið í framkvæmd innleyst B-hluti stuttu eftir að eigendur láti af störfum. Ekki verði því ráðið að tilgangur hlutaflokksins sé að bæta eiginfjárstöðu félagsins eða afla því lausafjár. Þar sem hluthafar í B-flokki hafi ekki önnur réttindi en til arðs frá félaginu þá beri að hafna því að markmiðið sé að fá aðila í hóp hluthafa sem stutt geti við félagið og eflt það með þekkingu sinni og reynslu, en þess skal getið að því sjónarmiði hafði stefnandi haldið á lofti í málsvörn sinni gagnvart stefnda Seðlabanka Íslands.

Í þriðja lagi kemur fram að verulegur munur virðist á fjárhagslegri áhættu sem fylgi fjárfestingu í B-hlutum félagsins og þeirri hagnaðarvon sem eigendur þeirra geti gert til hlutabréfanna. Þrátt fyrir takmarkaða áhættu sem virðist fylgja fjárfestingu í B-hlutum þá njóti eigandi þeirra möguleika á að hagnast verulega. Frá og með árinu 2016 hafi heildarfjárhæð B-hluta félagsins numið frá 21.250.000 krónum til 30.350.000 króna, en arðgreiðslur til hluthafa numið samtals 344.997.231 krónu. Svo mikill munur á fjárhagslegri áhættu og hagnaði bendi til þess að önnur sjónarmið en öflun hlutafjár hafi ráðið ferðinni þegar félagið hafi skipt hlutafé í A- og B-flokka.

Í fjórða lagi verði að líta til þess að stjórn félagsins, sem skipuð sé af hluthöfum í A-flokki, ráði á hverjum tíma því hverjir eigendur B-hluta séu. Samþykktir veiti stjórn þannig heimild til að ákveða innlausn hluta hvenær sem er auk þess sem óheimilt sé að framselja hluti án samþykkis stjórnar. Þá fylgi hlutunum hvorki forkaupsréttur við eigendaskipti né forgangur að auknum hlutum í B-flokki.

Framangreind atriði valdi því að ekki sé unnt að leggja arðgreiðslur til hluthafa B-hluta á umræddu tímabili að jöfnu við venjulegar arðgreiðslur af fjárfestingum í hlutabréfum. Því næst eru arðgreiðslurnar settar í samhengi við skilgreiningu 8. töluliðar 1. mgr. 1. gr. a laga nr. 161/2002 á hugtakinu kaupauki. Dregin er sú ályktun að í umræddum arðgreiðslum til hluthafa B-flokks hafi falist endurgjald fyrir starf í þágu stefnanda og þær teljist þar með kaupauki í skilningi lagaákvæðisins, enda þótt hann hafi verið klæddur í búning arðgreiðslna.

Í ákvörðuninni er síðan fjallað um einstakar röksemdir stefnanda, sbr. bréf hans 11. nóvember 2019 og 27. mars 2020, fyrir því að ekki sé unnt að beita ákvæði 57. gr.

a laga nr. 161/2002 um greiðslurnar. Þeim röksemdum er hafnað með rökstuddum hætti í ákvörðuninni.

Í samræmi við eignarhald starfsmanna á félögum sem héldu á umræddum B-hlutum lagði stefndi Seðlabanki Íslands það eignarhald að jöfnu við fjárfestingu viðkomandi starfsmanna og stjórnarmanns.

Rakið er að stefnandi hafi ekki sett sér starfsreglur um kaupauka líkt og skylt sé standi til að greiða starfsmönnum slíkar greiðslur. Þar með sé ljóst að kaupaukar í formi arðgreiðslna til B-hluthafa hafi ekki verið inntir af hendi á grundvelli kaupaukakerfis eins og áskilið sé í 1. mgr. 57. gr. a laga nr. 161/2002, sbr. 1. mgr. 3. gr. reglna nr. 700/2011 og 1. mgr. 5. gr. reglna nr. 388/2016.

Fjallað er um hlutfall kaupauka af launagreiðslum starfsmanna stefnanda. Á árinu 2016 hafi kaupaukagreiðslur numið 52% til 76% af árslaunum viðkomandi starfsmanna undanfarandi ár. Hlutfallið hafi verið 78% til 89% árið 2017, 47% til 191% árið 2018 og 31% til 226% árið 2019. Allar greiðslurnar hafi þar með farið yfir leyfileg mörk 2. mgr. 6. gr. reglna nr. 700/2011 og 1. mgr. 6. gr. reglna nr. 388/2016, sbr. 1. mgr. 57. gr. a laga nr. 161/2002.

Fram kemur að frestun 40% kaupaukagreiðslna til þriggja ára á grundvelli 4. mgr. 6. gr. reglna nr. 700/2011 og 1. mgr. 7. gr. reglna nr. 388/2016 hafi ekki átt sér stað, sbr. einnig 4. mgr. 57. gr. a laga nr. 161/2002.

Greiðslur til regluvarðar, sem einnig hafi verið yfirlögfræðingur, hafi farið í bága við 2. mgr. 57. gr. a laga nr. 161/2002, sbr. 1. mgr. 11. gr. reglna nr. 388/2016.

Greiðslur til þáverandi stjórnarmanns, sem einnig hafi verið ráðgjafi, hafi að sama skapi farið í bága við 2. mgr. 57. gr. a laga nr. 161/2002, sbr. 12. gr. reglna nr. 700/2011 vegna arðgreiðslu árið 2016 og 1. mgr. 11. gr. reglna nr. 388/2016 vegna arðgreiðslu árið 2017.

Eftir að hafa slegið því föstu að stefnandi hafi gerst sekur um framangreind brot kemur fram í ákvörðun stefnda Seðlabanka Íslands að miklar breytingar á B-flokki hlutabréfa hafi átt sér stað með breytingu á samþykktum stefnanda í maí 2020. Þetta valdi því að ekki sé tilefni til að hafa uppi sérstaka úrbótakröfu gagnvart stefnanda.

Í umfjöllun um ákvörðun viðurlaga er í ákvörðuninni gerð grein fyrir töfum á meðferð málsins vegna þess að beðið var dómsniðurstöðu í máli sem rekið var fyrir Héraðsdómi Reykjavíkur um túlkun kaupaukareglna. Þá er rakið það mat stefnda Seðlabanka Íslands að sanngirnirök mæli með því að beita einungis stjórnvaldssekt vegna brota stefnanda á tímabilinu 2016 og 2017, enda þótt brotin hafi náð til og með 2019. Að leiðarljósi við ákvörðun sektarfjárhæðar séu markmið kaupaukareglna, þ.e. að koma í veg fyrir að óhófleg áhætta myndist í starfsemi fjármálafyrirtækja. Þá sé litið til umfangs kaupaukagreiðslna, en hlutfall kaupaukagreiðslna af árslaunum viðkomandi starfsmanna hafi verið 52% til 76% árið 2016 og 78% til 89% árið 2017. Einnig sé litið

til þess að stjórnarmaður hafi fengið kaupauka á árunum 2016 og 2017, en regluvörður sömuleiðis árið 2017. Tekið sé tillit til þess að um sé að ræða fyrstu ákvörðun um brot stefnanda sem lokið sé með viðurlögum, auk þess sem dráttur hafi orðið á meðferð málsins, en hvort tveggja horfi til lækkunar á stjórnvaldssektinni. Með hliðsjón af eðli og umfangi brotanna, atvikum máls að öllu leyti og veltu stefnanda þyki stjórnvaldssektin hæfilega ákveðin 4.500.000 krónur vegna ársins 2016, þar af 1.500.000 krónur vegna kaupaukagreiðslu til stjórnarmanns í félaginu, og 6.000.000 króna séu vegna ársins 2017, en þar af 3.000.000 króna vegna kaupaukagreiðslna til stjórnarmanns og regluvarðar í stefnanda, samtals 10.500.000 krónur.

Þess skal getið að með bréfi, dags. 23. ágúst 2020, leiðrétti stefndi Seðlabanki Íslands tvær villur í ákvörðuninni með vísan til 2. mgr. 23. gr. stjórnisýslulaga nr. 37/1993, en af hálfu stefnanda eru ekki hafðar uppi athugasemdir vegna þeirrar leiðréttingar.

Við aðalmeðferð málsins gaf Haraldur I. Þórðarson, framkvæmdastjóri stefnanda, aðilaskýrslu fyrir dómi.

## II

Stefnandi byggir aðalkröfu sína í fyrsta lagi á því að arðgreiðslur til hluthafa í B-flokki hafi ekki falið í sér kaupauka og þar af leiðandi ekki verið brot gegn 57. gr. a laga nr. 161/2002, reglum nr. 700/2011 eða reglum nr. 388/2016. Þá byggir stefnandi jafnframt á því að hlutafjäreign starfsmanna á hlutabréfum í B-flokki geti ekki farið í bága við framangreindar reglur um kaupauka starfsmanna fjármálafyrirtækja.

Stefnandi byggir aðalkröfu sína í öðru lagi á því að stefndi hafi brotið gegn góðum stjórnisýsluháttum, þ.m.t. réttmætisreglu stjórnisýsluréttarins, leiðbeiningarskyldu samkvæmt 7. gr. stjórnisýslulaga nr. 37/1993, rannsóknarskyldu 10. gr. laganna, málshraðareglu 9. gr. laganna og skyldu til rökstuðnings samkvæmt 22. gr. sömu laga.

Þá byggir stefnandi aðalkröfu sína í þriðja lagi á því að hann hafi haft réttmætar væntingar til þess að stefndi teldi hlutafjäreign starfsmanna stefnanda á hlutabréfum í B-flokki ekki vera í andstöðu við 57. gr. a laga nr. 161/2002. Þannig hafi (a) stefndi Seðlabanki Íslands ekki gert athugasemdir við mismunandi hlutaflokka stefnanda, þó hann hafi að fullu verið upplýstur um fyrirkomulagið frá upphafi, þ.e. frá árinu 2015. Hann hafi einnig (b) í fyrri samskiptum við stefnanda tiltekið að starfsmönnum sé heimilt að eiga hlutabréf í vinnuveitanda sínum og þiggja arðgreiðslur af þeirri fjárfestingu án þess að þær teljist til kaupauka í skilningi 57. gr. a. Hann hafi (c) lýst því yfir opinberlega að ekki sé bannað að hlutafé fjármálafyrirtækja sé skipt í flokka eða að starfsmenn eigi hluti í fjármálafyrirtækjum. Hann hafi (d) bent á opinberlega að í viðmiðunarreglum Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar segi að ekkert banni að



starfsmenn, sem jafnframt séu hluthafar, njóti arðgreiðslna eins og aðrir hluthafar án þess að slík arðgreiðsla teljist til breytilegra starfskjara. Samkvæmt (e) hlutlægum mælikvarða hafi væntingar stefnanda því verið réttmætar þar sem allar upplýsingar hafi legið fyrir, reglulega hafi verið samskipti við stefnda Seðlabanka Íslands vegna B-hlutflokksins og ekki annað gefið í skyn en að stefnandi væri innan marka laga og reglna.

Um varakröfu sína kveðst stefnandi vísa til þess sem að framan greinir. Hann leggi þó í fyrsta lagi áherslu á skort á leiðbeiningum frá stefnda Seðlabanka Íslands og vísi til réttmætra væntinga til þess að arðgreiðslur til hluthafa í B-flokki teldust ekki til kaupauka í skilningi 57. gr. a laga nr. 161/2002. Stefnandi byggir þannig á að þetta skuli leiða til þess að stjórnvaldssekt stefnanda verði felld niður eða a.m.k. lækkuð verulega.

Í öðru lagi hafi stefnandi engan hag eða ávinning haft af hinu meinta broti og það hafi ekki haft í för með sér nein kerfisleg áhrif, enda sé stefnandi ekki kerfislega mikilvægt fjármálafyrirtæki á íslenskum fjármálamarkaði.

Í þriðja lagi hafi stefnandi sýnt fullan samstarfsvilja og leitast við að upplýsa málið eins og kostur hafi verið.

Í fjórða lagi beri að líta til þess hve litlar leiðbeiningar liggi fyrir um mörk hefðbundinna arðgreiðslna og kaupauka samkvæmt 57. gr. a laga nr. 161/2002. Ákvæðið sjálft og reglur settar á grundvelli þess veiti engar leiðbeiningar um mörk venjulegs arðs og kaupauka. Þá hafi stefndi ekki getað veitt leiðbeiningar um þau mörk þrátt fyrir ítrekaðar beiðnir þar um.

### III

Stefndi Seðlabanki Íslands mótmælir málatilbúnaði stefnanda og byggir á því að ákvörðun hans um álagningu stjórnvaldssektar vegna brota stefnanda sé í einu og öllu í samræmi við lög. Á henni séu engir form- eða efnisannmarkar sem leitt geti til þess að ákvörðunin verði felld úr gildi eða henni breytt eins og stefnandi krefjist.

Stefnandi hafi framið lögbrot með þeirri háttsemi sem lýst sé í umþrætttri ákvörðun stefnda.

Þá hafi málsmeðferð stefnda að fullu leyti verið í samræmi við ákvæði laga nr. 161/2002, ákvæði laga nr. 37/1993, meginreglur stjórnvísinguréttar og engir þeir annmarkar hafi verið á meðferð málsins sem leitt geti til ógildingar eða breytingar á ákvörðun hans. Leiðbeiningarskyldu og rannsóknarreglu hafi verið fullnægt í hvívetna. Sú leiðbeiningarskylda firri stefnanda auk þess ekki þeirri skyldu að haga starfsemi sinni í samræmi við lög.

Þá hafi stefnandi engan veginn getað haft einhvers konar réttmætar væntingar til þess að að stefndi teldi hlutfjáreign starfsmanna hans í B-flokki ekki vera í andstöðu við 57. gr. a laga nr. 161/2002.

Hvað varði varakröfu stefnanda þá hafni stefndi því að tilefni sé til þess að fallast á málsástæður stefnanda í þeim efnunum, sbr. einkum málsástæður stefnda um aðalkröfu stefnanda. Skýr lagaheimild búi að baki ákvörðun stefnda um álagningu stjórnvaldssektar. Ákvörðun sektar byggir á málefnalegu heildarmati þátta, sbr. 2. og 3. mgr. 110. gr. laga nr. 161/2002.

#### IV

Stefndi íslenska ríkið byggir á því að óhjákvæmilegt sé að stefndi verði sýknaður af endurgreiðslukröfu stefnanda við sýknu meðstefnda í málinu. Með öllu sé raunar þarflaust að stefna stefnda íslenska ríkinu til varnar í málinu, enda leiði endurgreiðslukrafa beinlínis af lögum ef fallist yrði á kröfu stefnanda um ógildingu eða breytingu ákvörðunar þar sem kveðið hafi verið á um fjárgreiðslu. Raunar ætti því að vísa kröfum á hendur stefnda frá dómi án kröfu. Ekki sé þó gerð krafa um frávísun.

Upphafsdagi dráttarvaxta í varakröfu stefnanda sé einnig mótmælt. Með ákvörðun stefnda hafi orðið til lögmæt og aðfararhæf krafa á hendur stefnanda um greiðslu sektar í ríkissjóð. Fari svo að dómurinn lækki sektarfjárhæðina geti stefnandi fyrst þá átt kröfu um endurgreiðslu mismunarins.

#### V

#### A

Málsatvik eru að meginstefnu ágreiningslaus. Stefnandi er hlutafélag sem hefur starfsleyfi sem fjármálafyrirtæki. Í þessu felst að um starfsemina gilda annars vegar reglur hlutafélagalöggjafarinnar og hins vegar sérreglur sem leiða af fyrrnefndu starfsleyfi, sbr. ákvæði laga nr. 161/2002. Samkvæmt 1. mgr. 1. gr. laganna er tilgangur þeirra að tryggja að fjármálafyrirtæki séu rekin á heilbrigðan og eðlilegan hátt með hagsmuni viðskiptavina, hluthafa, stofnfjáreigenda og alls þjóðarþúsins að leiðarljósi.

Í 8. tölulið 1. gr. a laga nr. 161/2002 er hugtakið kaupauki skilgreint sem starfskjör starfsmanns fjármálafyrirtækis „sem að jafnaði eru skilgreind með tilliti til árangurs og eru ekki þáttur í föstum starfskjörum starfsmanns þar sem endanleg fjárhæð eða umfang þeirra liggur ekki fyrir með nákvæmum hætti fyrir fram“. Fram til ársins 2010 var engar reglur um þetta efni að finna í lögum nr. 161/2002. Með breytingarlögum nr. 75/2010 varð breyting á þessu en þar gætti áhrifa EES-samningsins, sbr. lög nr. 2/1993 um Evrópska efnahagssvæðið. Skilgreining á hugtakinu kaupauki kom þó fyrst inn í lög nr. 161/2002 með 1. gr. breytingarlaga nr. 57/2015, sem færði hugtakið í 24. tölulið 1. mgr. 1. gr. a laga nr. 161/2002, og hefur ekki verið hróflað við skilgreiningu þess síðan þá, enda þótt það sé nú að finna í 8. tölulið, eins og áður segir.

Með 24. gr. laga nr. 57/2015 var 57. gr. a laga nr. 161/2002 færð í núverandi horf, þó þannig að frá 1. janúar 2020 er þar rætt um Seðlabanka Íslands en ekki Fjármálaeftirlitið í kjölfar sameiningar þessara tveggja ríkisstofnana, sbr. 36. gr. breytingarlaga nr. 91/2019.

Í 1. mgr. 57. gr. a laga nr. 161/2002 kemur fram að fjármálafyrirtæki sé heimilt, að teknu tilliti til heildarafkomu þess yfir lengri tíma, undirliggjandi áhættu og fjármagnskostnaðar, að ákvarða starfsmönnum kaupauka á grundvelli kaupaukakerfis. Samtala veitts kaupauka til starfsmanns, að meðtöldum þeim hluta greiðslu sem fresta skuli samkvæmt reglum settum samkvæmt 4. mgr., megi á ársgrundvelli ekki nema hærri fjárhæð en 25% af árslanum viðkomandi án kaupauka. Í 2. mgr. segir að þrátt fyrir ákvæði 1. mgr. sé óheimilt að veita stjórnarmönnum og starfsmönnum sem starfa við áhættustýringu, innri endurskoðun eða regluvörslu kaupauka. Í 3. mgr. kemur fram að áunnin réttindi starfsmanna samkvæmt kaupaukakerfi skuli færð til gjalda á hverju ári eftir því sem reikningsskilareglur heimili og sérstaklega skuli gerð grein fyrir þeim í skýringum með ársreikningi. Í 4. mgr. var Fjármálaeftirlitinu veitt heimild til að setja nánari reglur um kaupaukakerfi, en þar er nú rætt um Seðlabanka Íslands, eins og áður segir. Fram kemur að í reglunum skuli meðal annars kveðið á um skilgreiningu kaupauka, markmið kaupaukakerfis, árangurs- og áhættumat, innra eftirlit, jafnvægi á milli fastra launa og kaupauka, frestun kaupauka, ráðningarkaupauka, lækkun, afturköllun eða endurgreiðslu kaupauka, upplýsingagjöf og gagnsæi. Af lögskýringargögnum verður ráðið að frumvarp til laga nr. 57/2015 tók nokkrum breytingum í meðförum Alþingis, einkum í því skyni að styrkja lagastoð þágildandi reglna Fjármálaeftirlitins, þ.e. reglna nr. 700/2011. Þær reglur voru síðar leystar af hólmi með reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 388/2016 um sama viðfangsefni.

## B

Ágreiningslaust er að starfsmenn fjármálafyrirtækja geta í vissum tilvikum keypt hlutabréf í félagi án þess að slíkt teljist hafa tengsl við reglur um kaupauka. Jafnframt er þó ljóst að í öðrum tilvikum getur komið til þess að arðgreiðslur vegna hlutafáreignar verði taldar liður í kaupaukagreiðslu, sbr. til hliðsjónar dóm Landsréttar 4. desember 2020 í máli nr. 239/2019. Í samræmi við þann dóm ber að hafna þeim málatalilbúnaði stefnanda að skýra beri hugtakið kaupauki þrengjandi skýringu í stað almennrar orðskýringar. Þannig verður að ganga út frá því að arðgreiðslur í tilteknum hlutaflokki félags geti í vissum tilvikum talist liður í kaupaukagreiðslu.

Hér að framan er gerð grein fyrir ákvæðum samþykktar stefnanda og breytingum sem þær tóku á því tímabili sem til skoðunar var í hinni umþrættu stjórnvaldsákvörðun. Samandregið fólu ákvæði samþykktar stefnanda í sér að réttarstaða hluthafa í B-flokki var á þann veg að þeir fóru ekki með atkvæðisrétt í félaginu. Í samræmi við það höfðu

þeir ekki þau stjórnunarlegu áhrif sem hluthafar geta almennt haft á starfsemi hlutafélaga. Þeir áttu rétt til arðgreiðslu sem byggðist á reikniformúlu sem fól í reynd í sér að þeir áttu rétt til arðgreiðslna sem var ekki í nokkru samræmi við það hlutafjárframlag sem þeir höfðu lagt fram samanborið við hlutafjárframlag hluthafa í A-flokki, eins og nánar er rakið hér á eftir. Þá var hluthöfum í B-flokki óheimilt að framselja hluti sína í félaginu án samþykkis stjórnar og gátu hvenær sem er þurft að sæta því að stjórn félagsins tæki ákvörðun um að leysa til sín hluti þeirra. Kæmi til slíkrar innlausnar nytu þeir ekki góðs af hugsanlegri verðmætaaukningu félagsins heldur þyrftu að þiggja greiðslu í samræmi við nafnverð hlutar síns, en eins og áður segir er hver hlutur í B-flokki ein króna að nafnverði. Ef ákveðið yrði að fjölga B-hlutum áttu hluthafar í floknum ekki forgangsrétt að nýjum hlutum. Þar sem þeir gátu ekki framselt hluti sína án samþykkis stjórnar og gátu hvenær sem er vænst þess að stjórn myndi leysa til sín hlut þeirra, eins og áður segir, var það í reynd stjórn stefnanda sem hafði það alfarið á valdi sínu hverjir gætu eignast hluti í B-flokki og hversu lengi það eignarhald stæði. Þá þyrfti félagið aldrei að greiða umfram eina krónu fyrir hvern B-hlut ef til innlausnar kæmi.

Þegar samþykktir stefnanda eru bornar saman við atvik málsins kemur í ljós að þeim einum var veittur kostur á að gerast hluthafar í B-flokki sem störfuðu með einum eða öðrum hætti í þágu þess. Eini fjárfestirinn í hópi B-hluthafa sem ekki var beinlínis starfsmaður stefnanda var ekki ótengdari félaginu en svo að hann sat í stjórn þess og veitti því einnig ráðgjöf sem verktaki. Hann átti raunar mun smærri hlut en starfsmenn stefnanda, þ.e. að nafnverði 500.000 krónur. Þá er ágreiningslaust að þegar störfum einstakra hluthafa í B-flokki lauk hjá stefnanda þá leysti stjórn félagsins undantekningarlaust hlutina til sín. Nýir hluthafar í B-flokki sem bættust við hópinn á síðari stigum voru ávallt starfsmenn sem komu til starfa hjá félaginu eftir að umræddum flokki hlutafjár var komið á fót.

Að virtum samþykktum stefnanda og atvikum málsins að öðru leyti fer ekki á milli mála að téðir hlutir voru í reynd tengdir starfi starfsmanna stefnanda, hvað sem leið þeirri staðreynd að einn hluthafinn var stjórnarmaður og ráðgjafi félagsins, eins og áður er rakið. Að þessu virtu er ekki unnt að fallast á það með stefnanda að réttur hluthafanna til arðgreiðslnanna hafi verið alls ótengdur vinnuframlagi þeirra, en fram kemur í gögnum málsins að við stofnun B-hlutaflokks hafi framkvæmdastjóri fengið stærstan hlut, þ.e. [...] krónur, yfirmaður markaðsviðskipta hafi komið þar á eftir með [...] krónur, en síðan hafi þrír starfsmenn markaðsviðskipta hver um sig fengið jafnan hlut að fjárhæð [...] króna og áður nefndur stjórnarmaður rak síðan lestina með hlut að fjárhæð [...] krónur. Staða starfsmanna innan félagsins og þar með væntingar til verðmætasköpunar þeirra virðast því hafa ráðið því hversu stóran hlut þeir fengu. Hvað varðar þann málalíbúnað stefnanda að arðgreiðslur til B-hluthafa hafi ekki verið

bundnar við afköst einstakra deilda eða frammistöðu viðkomandi starfsmanna, þá verður ráðið af gögnum málsins að þegar starfsemi stefnanda hófst var um að ræða fámennan hóp starfsmanna og voru stöðugildi aðeins að meðaltali 15 árið 2019. Auk þess voru flestir þeir starfsmenn sem keyptu B-hluti starfsmenn einu og sömu deildar hjá stefnanda, þ.e. þeirrar sem kennd var við markaðsviðskipti.

Þá hafði fyrrgreind reikniformúla í samþykktum um arðgreiðslur til hluthafa í B-flokki í för með sér að hluthafar í B-flokki hlutu arðgreiðslur á árunum 2016 til 2019 sem námu samtals 344.997.231 krónu, en á sama tímabili nam heildarfjárhæð B-hluta félagsins frá 21.250.000 krónum til 30.350.000 króna. Þess skal getið að á sama tímabili námu launagreiðslur til þeirra starfsmanna sem áttu B-hluti 303.294.464 krónum, en þar er ótalinn fyrrnefndur stjórnarmaður. Fól reikniformúlan þannig í sér að umræddir einstaklingar áttu rétt til arðgreiðslna sem var ekki í nokkru samræmi við það hlutafjárframlag sem þeir höfðu lagt fram samanborett við hlutafjárframlag hluthafa í A-flokki, sem var eins og áður segir 98.233.594 krónur. Í þessu samhengi er vert að geta þess að samþykktum stefnanda var, eins og áður segir, breytt 26. maí 2020, þ.e. stuttu áður en stefndi Seðlabanki Íslands, tók hina umþrættu ákvörðun. Við það tækifæri var fyrrgreind reikniformúla afnumin og hlutfé A-flokks og B-flokks jafnað. Það hafði í för með sér að hluthafar í B-flokki þurftu að margfalda fjárfestingu sína með því að greiða tugi milljóna króna til að hlutfé flokksins færi upp í 98.233.594 krónur, en geta þrátt fyrir það að ekki vænst þess að hlutdeild þeirra í arðgreiðslum frá félaginu hækki svo miklu nemi frá því sem áður var.

Stefnandi hafnar því að við mat á því hvort um kaupauka sé að ræða sé unnt að líta til fjárhagslegs ávinnings af fjárfestingu. Þess í stað beri við matið að líta til stöðunnar þegar hlutabréfin voru keypt og þá hvort viðskiptin hafi farið fram á markaðskjörum. Að mati dómsins fær ekki staðist að líta fram hjá þeim arðgreiðslum sem greiddar hafa verið við mat á því hvort um lið í kaupaukagreiðslu sé að ræða eður ei, enda er ljóst að engar greiðslur taka að berast hluthöfum í B-flokki fyrr en stefnandi greiðir arð. Þá verður stjórnvaldi á borð við stefnda Seðlabanka Íslands, sem ætlað er að gæta að því að lögum nr. 161/2002 sé réttilega framfylgt, sbr. einnig framangreinda umfjöllun um markmið laganna samkvæmt 1. mgr. 1. gr. þeirra, ekki gert að líta einangrað til ákvæða samþykktu stefnanda við slíkt mat án þess að taka einnig mið af öðrum atvikum málsins, svo sem hverjir hafi í reynd verið fjárfestar í umræddum hlutaflokki og hvort félagið hafi í framkvæmd leyst til sín hluti þeirra starfsmanna við starfslok þeirra, sbr. einnig til hliðsjónar fyrrnefndan dóm Landsréttar í máli nr. 239/2019.

Fyrir dómi var fyrirvarsmaður stefnanda spurður að því hvort líta bæri á B-hlutina sem lið í hvatakerfi af hálfu félagsins. Hann kvaðst efast um það. Hér væri fyrst og fremst um að ræða fjárfestingu hluthafa sem annað hvort skilaði arði eður ei. Þó væri

vissulega verið að „stilla saman hvata“ og verið að reyna að búa til „ákveðna svona stemningu“ í kringum rekstur félagsins. Í málatilbúnaði sínum byggir stefnandi á því að tilgangur hækkunar hlutafjár sé ekki aðeins að bæta eiginfjárstöðu, afla félagi lausafjár, mæta taprekstri eða eitthvað í þá veru. Tilgangurinn geti einnig verið sá að efla félag með öðrum hætti en fjárhagslegum. Tilgangur B-flokks stefnanda sé hvoru tveggja. Í bréfi stefnanda til Fjármálaeftirlitsins, dags. 11. nóvember 2019, er vikið nánar að þessu. Þar kemur fram að hlutafjäreign starfsmanna sé vel þekkt og árangursrík aðferð til samþættingar hagsmuna fyrirtækja og starfsmanna þeirra. Með B-hlutum sé unnt að gefa aðilum, sem eitthvað hafi til brunns að bera, til dæmis starfsmönnum og ráðgjöfum, kost á að koma inn í hluthafahópinn og tengja þannig saman hagsmuni slíkra aðila og félagsins, án þess þó að slíkt teljist hluti af starfskjörum viðkomandi. Að mati dómsins er ljóst að þar sem hluthafar í B-flokki höfðu ekkert um rekstur félagsins að segja í krafti hlutafjäreignar sinnar, enda atkvæðalausir og þar með án stjórnunarlegra áhrifa sem almennt fylgja eignarhlut í hlutafélagi, þá gátu þeir aðeins lagt sitt af mörkum sem starfsmenn og þar með vonast til þess að slíkt myndi skila félaginu hagnaði og þeim sjálfum arði. Þannig er ekki unnt að leggja annan skilning í téða samþættingu hagsmuna en að stefnandi hafi ætlað sér að skapa hvatakerfi sem fælist í því að starfsmenn gætu notið umtalsverðrar hlutdeildar í hagnaði félagsins gegn afar takmörkuðu hlutafjárframlagi. Þá liggur fyrir, eins og áður segir, að þegar B-hluthafar létu af störfum hjá félaginu ákvað félagið ávallt að leysa til sín hlutina og komu nýir hluthafar inn í B-flokk úr hópi nýrra starfsmanna. Sú staðreynd að einn hluthafanna í B-flokki, raunar sá sem átti fæsta B-hluti í félaginu, var stjórnarmaður og ráðgjafi þess hróflar ekki við þessari ályktun.

Stefnandi byggir, eins og áður segir, einnig á því að tilteknir annmarkar hafi einkennt stjórnarsýslu stefnda Seðlabanka Íslands við meðferð máls stefnanda. Að mati dómsins er ekki unnt að fallast á það með stefnanda að stefndi Seðlabanki Íslands hafi með hinni umþrættu ákvörðun brotið gegn góðum stjórnarsýsluháttum, þar með talið réttmætisreglu stjórnarsýsluréttarins. Nánar tiltekið verður að hafna þeim málatilbúnaði stefnanda að ákvörðunin hafi verið tekin með vísan til heildstæðs mats án þess að fram komi þau meginsjónarmið sem ráðandi hafi verið við matið. Þannig var ákvörðunin ítarlega rökstudd og heimfærsla arðgreiðslna til kaupauka sett fram í fjórum liðum, eins og þegar er rakið. Ekki er unnt að fallast á það með stefnanda að sjónarmið stefnda Seðlabanka Íslands hafi verið ómálefnaleg eða óforsvaranleg. Þá fær dómurinn ekki séð að rannsókn málsins eða leiðbeiningum af hálfu stefnda Seðlabanka Íslands hafi verið áfátt í andstöðu við 7. og 10. gr. laga nr. 37/1993. Hvað varðar að öðru leyti tilvísun stefnanda til leiðbeiningarskyldunnar þá leysir hún stefnanda ekki undan þeirri skyldu að fylgja lögum í hvítvetna í starfsemi sinni. Enda þótt fallast megi á það með stefnanda að dráttur hafi orðið á málsmeðferð stefnanda þá stafaði hann einkum af því að beðið

var niðurstöðu í dómsmáli sem þýðingu gat haft fyrir ákvörðun í máli stefnanda auk þess sem rannsóknin tók til flókinna atriða þar sem reyndi á samspil samþykktu stefnanda og þróunar á eignarhaldi B-hluta, upplýsinga um arðgreiðslur og launaþróunar starfsmanna. Þá var drátturinn ekki slíkur að réttlætt gæti ógildingu ákvörðunarinnar. Við þetta bætist að stefndi Seðlabanki Íslands tók að mati dómsins fullnægjandi tillit til þessa dráttar við ákvörðun fjárhæðar hinnar umþrættu stjórnvaldssektar, sem horfði þannig stefnanda til hagsbóta. Þá ber ekkert í gögnum málsins með sér að skort hafi á rannsókn málsins eða rökstuðning af hálfu stefnda Seðlabanka Íslands.

Að mati dómsins er loks ekki unnt að fallast á þá málsástæðu stefnanda að hann hafi öðlast réttmætar væntingar til þess að stefndi Seðlabanki Íslands teldi hlutafjäreign starfsmanna stefnanda á hlutabréfum í B-flokki ekki vera í andstöðu við 57. gr. a laga nr. 161/2002. Þannig liggur ekki fyrir að stefndi Seðlabanki Íslands eða forveri hans á þessu sviði, þ.e. Fjármálaeftirlitið, hafi gefið stefnanda til kynna að fyrrgreint fyrirkomulag B-hluta teldist lögætt. Þá verður sú afstaða stofnunarinnar, að unnt geti verið að greiða arð á grundvelli hlutafjäreignar starfsmanna án þess að til kaupauka teljist, ekki skilin þannig að ávallt verði litið á arðgreiðslur með þeim hætti, eins og beinlínis var rakið í bréfi Fjármálaeftirlitsins til stefnanda 3. nóvember 2017, en það bréf markaði, eins og áður segir, upphaf málsins á stjórnarsýslustigi. Þá liggur ekkert fyrir um það að stefndi Seðlabanki Íslands hafi gefið með öðrum hætti, þ.m.t. í reglulegum samskiptum aðila, bréfaskiptum eða með greinaskrifum, í skyn að fyrrgreint fyrirkomulag stefnanda væri innan marka laga og reglna.

## C

Að öllu framangreindu virtu fellst dómurinn á forsendur stefnda Seðlabanka Íslands fyrir því að í umræddum arðgreiðslum stefnanda hafi falist kaupauki starfsmanna í skilningi 1. gr. reglna nr. 700/2011 og 1. gr. reglna nr. 388/2016, sbr. 8. tölulið 1. mgr. 1. gr. a laga nr. 161/2002, sbr. 1. gr. breytingarlaga nr. 57/2015. Einnig er fallist á röksemdir stefnda fyrir því að engu skipti í þessu sambandi þótt téður kaupauki hafi verið klæddur í búning arðgreiðslna af hlutum. Þá hefur dómurinn hafnað málsástæðum stefnanda um ætlaða stjórnarsýsluannmarka sem og um meintar réttmætar væntingar stefnanda.

Dómurinn fellst einnig á þá niðurstöðu stefnda Seðlabanka Íslands um að stefnandi hafi ekki sett sér starfsreglur um kaupauka líkt og skylt var ef til stóð að greiða starfsmönnum slíkar greiðslur. Þar með er ljóst að kaupaukar í formi arðgreiðslna til B-hluthafa voru ekki inntir af hendi á grundvelli kaupaukakerfis eins og áskilið er í 1. mgr. 57. gr. a laga nr. 161/2002, sbr. 1. mgr. 3. gr. reglna nr. 700/2011 og 1. mgr. 5. gr. reglna nr. 388/2016.

Þá er fallist á þá niðurstöðu stefnda Seðlabanka Íslands að hlutfall kaupauka af launagreiðslum starfsmanna stefnanda hafi farið umfram leyfileg mörk. Nánar tiltekið námu kaupaukagreiðslur á árinu 2016 frá 52% til 76% af árslaunum viðkomandi starfsmanna undanfarandi ár. Hlutfallið var 78% til 89% árið 2017, 47% til 191% árið 2018 og 31% til 226% árið 2019. Allar greiðslurnar fóru þar með umfram leyfileg mörk 2. mgr. 6. gr. reglna nr. 700/2011 og 1. mgr. 6. gr. reglna nr. 388/2016, sbr. 1. mgr. 57. gr. a laga nr. 161/2002, en samkvæmt þeim er lagt bann við því að kaupauki nemi hærri fjárhæð en 25% af árslaunum viðkomandi starfsmanna án kaupauka.

Að sama skapi er fallist á þá niðurstöðu að stefnandi hafi ekki frestað 40% kaupaukagreiðslna til þriggja ára eins og skylt var á grundvelli 4. mgr. 6. gr. reglna nr. 700/2011 og 1. mgr. 7. gr. reglna nr. 388/2016, sbr. einnig 4. mgr. 57. gr. a laga nr. 161/2002.

Einnig er fallist á þá niðurstöðu að greiðslur til regluvarðar hafi farið í bága við 2. mgr. 57. gr. a laga nr. 161/2002, sbr. 1. mgr. 11. gr. reglna nr. 388/2016.

Loks er fallist á þá niðurstöðu að greiðslur til þáverandi stjórnarmanns, sem átti B-hluti í stefnanda, hafi að sama skapi farið í bága við 2. mgr. 57. gr. a laga nr. 161/2002, sbr. 12. gr. reglna nr. 700/2011 vegna arðgreiðslu árið 2016 og 1. mgr. 11. gr. reglna nr. 388/2016 vegna arðgreiðslu árið 2017.

Í samræmi við þetta var stefnda Seðlabanka Íslands heimilt samkvæmt 1. mgr. 110. gr. laga nr. 161/2002 að leggja stjórnvaldssekt á stefnanda. Með aðalkröfu sinni krefst stefnandi þess að umþrætt stjórnvaldsákvörðun verði felld úr gildi, en dómurinn hefur hafnað málsástæðum stefnanda fyrir þeirri kröfu. Ber því að sýkna stefndu af aðalkröfu stefnanda.

Stefnandi krefst þess til vara að sjálf stjórnvaldssektin verði felld niður eða lækkuð verulega. Krefst hann þess jafnframt að stefnda íslenska ríkinu verði gert að endurgreiða sér sektarfjárhæðina.

Dómstólar fara með óskorað endurskoðunarvald gagnvart sektarákvörðunum stjórnvalda með þeim takmörkunum einum sem leiðir af forræði aðila á sakarefninu. Í þessu felst að dómstólar meta ekki einungis hvort ákvörðun stjórnvalda um sektir styðjist við fullnægjandi heimildir og lögmæt sjónarmið heldur er dómstólum einnig ætlað að meta til hlítar hvort sekt telst vera hæfileg með vísan til lögmætra viðmiða, sbr. til hliðsjónar fyrrnefndan dóm Landsréttar í máli nr. 239/2019.

Að mati dómsins ber að hafna því að leiðbeiningar af hálfu stefnda Seðlabanka Íslands hafi skort eða að réttmætar væntingar stefnanda eigi hér við þannig að lækka beri stjórnvaldssektina eða fella hana niður, sbr. umfjöllun dómsins að framan um þær málsástæður stefnanda. Þvert á móti var stjórnvaldssektin að mati dómsins hæfilega ákvörðuð, meðal annars að teknu tilliti til lögbundinna sjónarmiða 3. mgr. 110. gr. laga nr. 161/2002 og að teknu tilliti til dráttar á meðferð málsins, en í þeim efnunum skal þess



getið að sektin miðaðist aðeins við brot stefnanda árin 2016 og 2017, enda þótt ákvörðunin leiði í ljós að stefnandi hafi einnig brotið lög með sama hætti árin 2018 og 2019. Þá verður ekki fallist á það með stefnanda að sú staðreynd að hann hafi verið samvinnuþýður, síðar breytt samþykktum sínum og að brotin hafi ekki leitt til ávinnings hans eða kerfislegra áhrifa leiði til þess að ákvarða hafi átt honum lægri sekt en raun ber vitni. Er því hvorki tilefni til að fallast á kröfu stefnanda um að sektin verði felld niður né lækkuð. Af þessu leiðir einnig að stefnda íslenska ríkinu verður ekki gert að endurgreiða sektina, sbr. þann þátt varakröfu stefnanda.

Í samræmi við framangreinda niðurstöðu ber að sýkna stefndu af kröfum stefnanda.

Það athugist loks að þarflaust var að stefna íslenska ríkinu til varnar í málinu, sbr. til hliðsjónar dóm Hæstaréttar 16. desember 2019 í máli nr. 40/2019.

Eftir atvikum þykir rétt að málskostnaður falli niður.

Af hálfu stefnanda flutti málið Bjarnfreður Ólafsson lögmaður.

Af hálfu stefndu flutti málið Jóhann Karl Hermannsson lögmaður.

Arnaldur Hjartarson héraðsdómari kveður upp dóm þennan.

### **D Ó M S O R Ð:**

Stefndu, Seðlabanki Íslands og íslenska ríkið, eru sýknir af kröfum stefnanda, Fossa markaða hf.

Málskostnaður fellur niður.

Arnaldur Hjartarson.