

Nefndasvið Alþingis
Austurstræti 8-10
150 Reykjavík

Reykjavík, 1. desember 2010
Tilvísun 111
MKÁ

Efni: Umsögn um frumvarp til laga um breyting á lögum um verðbréfavíðskipti, 218. mál

Vísað er til tölvupósts viðskiptanefndar Alþingis frá 25. nóvember sl. þar sem óskað er umsagnar NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin) um frumvarp til laga um breytingu á lögum um verðbréfavíðskipti nr. 108/2007, með síðari breytingum (vvl.), að því er varðar ákvæði um tilboðsskyldu.

Þann 25. nóvember 2009 sendi Kauphöllin bréf til Efnahags- og viðskiptaráðuneytisins þar sem settar voru fram athugasemdir varðandi bráðabirgðaákvæði VI í vvl. Í því frumvarpi sem nú liggur fyrir eru röksemdir Kauphallarinnar raktar í stuttu máli og eru þær meðal annars nýttar sem rökstuðningur fyrir þeim breytingum sem lagðar eru til í frumvarpinu. Eins og lýst hefur verið í frumvarpinu benti Kauphöllin á það í fyrrgreindu bréfi að umrætt bráðabirgðaákvæði væri til þess fallið að skaða verðbréfamarkaðinn og hætt væri við því að þau félög sem ákvæðið tæki til myndu óska eftir því að fá hlutabréf sín tekin úr viðskiptum ef ákvæðið héldist óbreytt. Tekið var fram að eitt slíkt félag væri Össur hf. en stjórn félagsins óskaði nýverið eftir því að hlutabréf þess yrðu tekin úr viðskiptum í Kauphöllinni. Hlutabréf félagsins hafa einnig verið í viðskiptum í dönsku kauphöllinni og þegar litið er til þess að samskonar ákvæði um tilboðsskyldu er ekki til staðar í danskri löggiöf verður að telja að samkeppnisstaða Kauphallarinnar hafi verið verulega skert hvað þetta varðar.

Enn fremur hefur Kauphöllin bent á mismun í lagaákvæðum eftir því hvort félög hafi fengið hlutabréf tekin til viðskipta fyrir eða eftir gildistöku bráðabirgðaákvæðisins. Samkvæmt núgildandi lagaákvæðum er gerð sú krafa að hluthafi sem átti yfir yfirtökumörkum í félagi, sem hafði fengið hlutabréf tekin til viðskipta fyrir gildistöku bráðabirgðaákvæðisins, beri að selja sig niður fyrir yfirtökumörkin fyrir 31. mars 2011. Hvað varðar hluthafa sem eiga yfir yfirtökumörkum þegar hlutabréf eru tekin til viðskipta eftir gildistöku bráðabirgðaákvæðisins þá gildir ákvæði 7. mgr. 100. gr. vvl. sem veitir undanþágu frá yfirtökuskuldunni. Í bráðabirgðaákvæði IV í vvl. kemur enn fremur fram að hafi eigandi hlutafjár átt meira en 40% atkvæðisréttar í félagi sem tekið hafi verið til viðskipta fyrir 1. júlí 2003 sé hann undanþeginn tilboðsskyldu skv. 100. gr. laganna. Síðarnefnda ákvæðið stangast því bersýnilega á við hið umrædda bráðabirgðaákvæði VI í vvl.

Athyglisvert er í þessu sambandi að lita til þess hvaða rök voru færð fyrir lögfestingu bráðabirgðaákvæðis VI í vvl. Í nefndaráli viðskiptanefndar sem fjallaði um frumvarpið og gerði tillögu að bráðabirgðaákvæðinu kemur eftirfarandi fram:

„Þegar gerðar hafa verið breytingar á yfirtökumörkum eða tengslareglum hefur hingað til verið farin sú leið að setja ákvæði til bráðabirgða sem gera þeim sem hafa átt yfir nýjum yfirtökumörkum eða falla undir nýjar tengslareglur kleift að halda eignarhluta sínum eða tengslum þrátt fyrir breytingu á reglum laganna. Með lækkun yfirtökumarkna í þessu frumvarpi er minnihlutavernd aukin, dregið úr samþjöppun á eignarhaldi og íslenskt lagaumhverfi samræmt við erlent regluverk. Því leggur nefndin til að framvegis gildi aðeins ein almenn regla um yfirtökumörk og tengsl aðila en jafnframt hafi þeir sem ekki uppfylla skilyrði laganna rúman tíma til að laga sig að breyttu regluverki, eða allt að þrjú ár.“

Nefndin tekur fram að rökin fyrir breyttri lagaframkvæmd væru að framvegis ætti einungis að gilda ein almenn regla um yfirtökumörk og tengsl aðila. Kauphöllin telur þessi rök ekki standast í ljósi þess að með breytingunni hafi misræmi í lögnum og ójafnræði meðal fjárfesta aukist þar sem önnur regla gildir um þá fjárfesta sem falla undir ákvæði 7. mgr. 100. gr. vvl. og bráðabirgðaákvæði IV í vvl.

Að teknu tilliti til ofangreindra sjónarmiða telur Kauphöllin mikilvægt að frumvarpið nái fram að ganga og álitur þær tillögur sem þar er lagt upp með vera til mikilla bóta og til þess fallnar að bæta úr því ósamræmi sem hefur verið til staðar milli ákvæða vvl. eftir lögfestingu fyrrgreinds bráðabirgðaákvæðis. Kauphöllin vill þó koma á framfæri eftirfarandi athugasemdum við 1. gr. frumvarpsins.

1. gr.

Varðandi 1. og 2. mgr. 1. gr. frumvarpsins telur Kauphöllin ekki ástæðu til að fjarlægja það svigrúm sem hluthafi hefur samkvæmt 7. mgr. 100. gr. núgildandi vvl. til að auka hlut sinn að næsta margfeldi af fimm án þess að hann verði tilboðsskyldur. Í frumvarpinu er gert ráð fyrir því, bæði hvað varðar 1. og 2. mgr. 1. gr., að hluthafi sem eigi yfir yfirtökumörkum og fellur undir undanþáguákvæði laganna verði tilboðsskyldur ef hann eykur við hlut sinn. Telur Kauphöllin réttlætanlegt að sama viðmið og nú gildir haldist áfram og hluthafa verði veitt svigrúm til að auka hlut sinn upp að næsta margfeldi af fimm. Ekki verður séð að með því halda ákvæðinu óbreyttu hvað þetta varðar sé verið að skerða minnihlutavernd. Aftur á móti verður að teljast eðlilegt að hluthafar hafi eitthvað svigrúm að þessu leyti og er það í samræmi við reglur sem um þetta gilda í öðrum norrænum ríkjum.

Kauphöllin gerir ekki frekari athugasemdir við frumvarpið.

Virðingarfyllst,



f.h. NASDAQ OMX Iceland hf.

Magnús Kristinn Ásgeirsson