

*Atvinnuvega- og
nýsköpunarráðuneyti*

M i n n i s b l a ð

Viðtakandi: **Efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis**
Sendandi: **Guðbjörg Eva H. Baldursdóttir**
Dagsetning: **05.02.2013**
Málsnúmer: **ANR12110154**
Bréfalykill: **4.1.4**

Efni: Frumvarp til breytingar á lögum um verðbréfavíðskipti nr. 108/2007 - Frekari upplýsingar um lýsingar

Á fundi efnahags- og viðskiptanefndar Alþingis þann 28. janúar síðastliðinn var óskað eftir frekari upplýsingum frá atvinnuvega- og nýsköpunarráðuneytinu er tengjast efni og áhrifum frumvarps til breytingar á lögum um verðbréfavíðskipti nr. 108/2007 (lýsingar, hæfir fjárfestar, undanþágur frá gerð lýsinga). Einkum var rætt um atriði eins og kostnað við gerð lýsingar, hvaða breytingar frumvarpið hefði í för með sér í ljósi þess að þröskuldur á heildarfjárhæð útboða hækkar og hver væri almenn þýðing frumvarpsins fyrir haghafa hér á landi. Verður leitast við að svara framkomnum spurningum efnislega í þessu minnisblaði, sem byggir m.a. á upplýsingum frá FME.

Breytingar á fjárhæðarviðmiðum við útgáfu lýsingar tengjast almennu útboði en ekki töku til víðskipta á markaði

Í fyrsta lagi ber að taka af öll tvímæli um að hækkanir á fjárhæðarviðmiðum munu aðeins skipta máli fyrir félög *sem ætla í almenn útboð* og ætla þ.a.l. ekki að skrá verðbréfin í Kauphöll. Um almenn útboð gildir að þau geta farið fram án þess að verðbréf séu tekin til víðskipta í kjölfarið.

Í 7. og 8. tölul. laga um verðbréfavíðskipti er fjallað um að ákvæði kaflans eigi ekki við um "verðbréf sem boðin eru í útboði". Þá heitir reglugerð, sem gildir til frekari framkvæmdar á VI. kafla núgildandi laga, sem frumvarp þetta breytir: „Reglugerð um almenn útboð verðbréfa að verðmæti 210 millj. kr. (verða í kringum 850 m.kr.) og skráningu verðbréfa á skipulegan verðbréfamarkað“. Að því sögðu þá breytir viðmiðunarfjárhæðin sem slík engu fyrir félög sem stefna að töku verðbréfa til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði (Kauphöll). Þessi félög verða alltaf að byggja efni lýsingar á ákvæðum kaflans sem eru útfærð nánar í fyrrnefndri reglugerð. Hún breytir því engu fyrir þau félög sem ætla að skrá sig eða hafa nýlega skráð sig á markað s.s. Fjárskipti hf., Hagar hf. og Reginn hf. Þá breytir hún engu fyrir félög sem ætla að fá skuldabréf skráð í Kauphöll. Þessi félög falla alltaf undir reglugerðina, sama hver fjárhæð útboðsins er. Fjárhæðarviðmiðið skiptir aðeins máli fyrir félög sem ætla einungis í almennt útboð og ætla ekki að skrá verðbréfin í Kauphöll. Þau félög munu nú hafa rýmra sigrúm til að notfæra sér reglugerð sem gerir minni kröfur til upplýsingagjafar svo framarlega sem þau eru undir viðmiðunarmörkunum (sem verða í kringum 850 m.kr.).

Þess má geta að Fjármálaeftirlitið hefur ekki staðfest neina lýsingu félags vegna almenns útboðs, síðan í lok árs 2007, en þá fóru nokkrir Sparisjóðir í almennt útboð. Helsta dæmið um slíkt er stofnfjárútboð í SPRON þar sem almenningi var boðin þátttaka. Fjármálaeftirlitið hefur aldrei staðfest lýsingu á grundvelli reglugerðarinnar með lægri fjárhæðarmörkunum. Það er því alls ekki víst að þó fjárhæðarmörkin hækki að áhugi óskráðra félaga á að fara í almennt útboð breytist.

Kostnaður við gerð lýsingar - helstu kostnaðarliðir

Kostnaður við gerð lýsingar er breytilegur, eftir umfangi hverju sinni en hér á eftir verða taldir upp helstu kostnaðarliðir og dæmi tekin.

Fyrir athugun Fjármálaeftirlitsins á lýsingum er greidd þóknun samkvæmt gjaldskrá, þ.e. 12.500 kr. á tímann. Á árinu 2012 var kostnaður útgefenda við staðfestingu lýsinga hjá Fjármálaeftirlitinu á milli

450.000 kr. til 2.500.000 kr. allt eftir umfangi lýsingar (skuldabréf eða hlutabréf) og hversu vel hún var unnin þegar fyrstu drög voru send inn til yfirlesturs. Útgefandi/umsjónaraðili getur haldið kostnaðinum niðri með því að senda lýsingu inn á lokastigi.

NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöll) tekur gjöld samkvæmt gjaldskrá, annars vegar fast gjald vegna töku til viðskipta og hins vegar árgjald sem samanstendur af föstu gjaldi og markaðstengdu gjaldi. Fjárhæð fastagjalds vegna *töku skuldabréfa* til viðskipta er 450.000 kr. (þ.e. fyrir útgáfu ríkisskuldabréfa eða Íbúðalánasjóðs) eða 650.000 kr. Gjöld vegna *töku hlutabréfa* til viðskipta er annars vegar fast gjald að fjárhæð 2.850.000 kr. (frumskráning) eða 1.250.000 kr. (breyting á nafnverði) og hins vegar markaðstengt gjald. Markaðstengda gjaldið miðast við markaðsvirði hlutabréfanna á fyrsta viðskiptadegi og er 0,03%. Frekari upplýsingar um gjaldskrá Kauphallarinnar má finna á heimasíðu hennar.

Varðandi umsjónaraðilann, þá hvílir ekki lagaskylda á útgefanda að fá umsjónaraðila til að sjá um útgáfu hennar. Það hvílir eingöngu skylda á útgefanda að hafa umsjónaraðila vegna umsýningar með útboðinu sjálfu og vegna töku verðbréfanna til viðskipta. Útgefandi getur því sjálfur skrifað lýsingu og ritstýrt henni, hafi hann áhuga á því.

Fjármálaeftirlitið hefur ekki nákvæmar upplýsingar um það hvað umsjónaraðilar taka í þóknun fyrir gerð lýsingar eða hafa umsýningu með útboði en getur þó greint frá nokkur nýlegum dæmum. Fyrir skuldabréfalýsingu Fast1 greiddi útgefandi umsjónaraðila 3.500.000 kr. fyrir gerð lýsingarinnar. Í skuldabréfaiýsingu Ofan SV var kostnaður ekki sundurliðaður niður á gerð lýsingar en heildarkostnaður umsjónaraðila vegna töku til viðskipta nam 5.000.000 kr. Heildarkostnaður vegna skuldabréfaiýsingar Rarik hf. nam 2.950.000 kr.

Heildarkostnaður Fjarskipta hf. (hlutabréf) var áætlaður um 95.000.000 kr. og samanstóð hann af þóknun til umsjónaraðila, kostnaði við yfirferð og staðfestingu lýsingar samkvæmt gjaldskrá Fjármálaeftiriðsins, kostnaði við töku hlutabréfa til viðskipta samkvæmt gjaldskrá Kauphallar, þóknunum vegna áreiðanleikakannana ásamt öðrum kostnaði í beinum tengslum við töku hlutabréfanna til viðskipta á Aðalmarkaði Kauphallar. Áætlaður heildarkostnaður hjá Reginn hf. var 70 m.kr. vegna sömu liða og taldir eru að framan vegna Fjarskipta hf. en 130.000 m.kr. hjá Eimskipafélagi Íslands hf.

Að lokum virðist ekki hafa komið nógu skýrt fram í máli ráðuneytisins þegar frumvarpið var kynnt fyrir nefndinni að þær breytingar sem felast í frumvarpinu ættu ekki við um þegar verðbréf eru tekin til viðskipta, en það er hér með árétt og leiðrétt. Það frumvarp sem liggur hér fyrir nefndinni er einkum ætlað til að aðstoða lítil og meðalstór fyrirtæki við hlutafjárukningu þ.e. fjármögnun. Reglugerðir sem hafa hér verið nefndar sæta nú endurskoðun innan ráðuneytisins í samræmi við breytingar frumvarpsins.