

**Efnahags- og  
viðskiptaráðuneyti**

369. mál

**Minnisblað**

Viðtakandi:  
Sendandi: **Erna Jónsdóttir**  
Dagsetning: **09.03.2012**  
Málsnúmer: **EVR11110015**  
Bréfalykill: **3.1**

Efni: Frumvarp - breyting á yfirtökuákvæðum laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti með síðari breytingum

**1. Yfirtökureglur á Norðurlöndunum**

Það virðist vera á einhverju reiki hvernig yfirtökureglum er háttað í ríkjum innan EES svæðisins. Í skýrslu sem framkvæmdastjórnin gaf út eftir gildistöku yfirtökutíðskiptunarinnar (Report on the implementation of the Directive on Takeover Bids SEC(2007)268) miðaðist yfirtökuskyldan við 25% - 66% atkvæðisrétt í aðildarríkjunum. Einnig mismunandi hvort tilboðsskylda myndist aftur við önnur mörk og hversu hreyfanleg félögum sem eru yfir tilboðsskyldunni er heimilt að vera. Á Norðurlöndunum virðist vera tvennskonar módel í gangi þar sem danskt/sænskt módel og svo norskt/finnskt módel.

Í Noregi er tilboðsskyldu mörkin miðuð við 33% atkvæðisrétt. Aðili verður svo tilboðsskyldur aftur ef hann fer yfir 40% atkvæðarétt og svo aftur 50%. Félög sem eru skráð ný á markað lúta þessum reglum líka og gildir þá engu hversu stóran hlut aðilar áttu þegar félagið var skráð á markað.

Í Finnlandi er tilboðsskyldan miðuð við 30% atkvæðisrétt og svo aftur við 50% atkvæðisrétt. Fari aðili yfir 50% atkvæðisrétt eftir útboð vegna tilboðsskyldu eru þau ekki tilboðsskyld aftur. Af ensku orðalagi ákvæðisins er ekki að sjá annað en að þó hluthafi sé yfir 30% atkvæðis þegar félag er tekið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði að þá verði hann tilboðsskyldur næst við 50% mörkin.

Í Danmörku þá eru mörkin tvíþætt, þ.e. 1/3 af atkvæðamagni + sönnuð yfírráð yfir félagi (t.d. út frá sögulegri nýtingu á atkvæðamagni á hluthafafundum). Svo er einnig fast 50% viðmið, þ.e. þá er ekki þörf á að sanna að um yfírráð sé að ræða. Ef hluthafi er með yfírráð þegar félag kemur inn á markað þá er þeim aðila heimilt að fjárfesta ótakmarkað upp að 90% innlausnarmörkum.

Í Svíþjóð eru yfirtökumörkin 30% af atkvæðamagni. Það er ekkert sérstakt undanþáguákvæði en orðalag yfirtökuákvæðisins hefur verið túlkað með þeim hætti að það taki einungis til þeirra aðila sem eru undir 30% yfirtökumörkun. Það er orðað með þeim hætti að það ákvæðið taki til þeirra sem "eiga engin hlutabréf eða eiga hlutabréf sem samsvara minna en sem nemur þremur hundraðshlutum af atkvæðamagni félags". Þeim aðilum sem eru yfir yfirtökumörkunum þegar félag kemur inn á markað er því talið heimilt að auka við hlut sinn ótakmarkað upp að 90% innlausnarmörkum. Ég veit þó að það hefur verið í umræðunni í Svíþjóð að lögfesta

önnur yfirtökumörk fyrir þá sem almenna ákvæðið tekur ekki til, t.d. 50%.