

Ár 2012, föstudaginn 11. maí, er fundur haldinn í úrskurðarnefnd um viðskipti við fjármálafyrirtæki.

Mætt eru: Haukur Guðmundsson, formaður, Geir Arnar Marelsson, Hildigunnur Hafsteinsdóttir, Jóhann Tómas Sigurðsson og Guðlaug B. Ólafsdóttir.

Fyrir er tekið **mál nr. 18/2012**:

**M**  
**gegn**  
**F**

og kveðinn upp svohljóðandi

## **ú r s k u r ð u r :**

### **I.**

#### **Málsmeðferð.**

Málsaðilar eru M, hér eftir nefndur sóknaraðili, annars vegar og F, hér eftir nefndur varnaraðili, hins vegar.

Málið barst úrskurðarnefndinni 1. febrúar 2012, með kvörtun lögmanns sóknaraðila, dagsettri 10. janúar 2012. Með bréfi nefndarinnar, dagsettu 2. febrúar var kvörtunin send varnaraðila og honum gefinn kostur á að tjá sig um hana og skýra sjónarmið sín. Svör varnaraðila bárust þann 5. mars 2012. Var bréfið sent lögmanni sóknaraðila, með bréfi nefndarinnar, dagsettu 7. mars 2012, og honum gefinn kostur á að koma á framfæri athugasemdum sínum. Athugasemdir sóknaraðila bárust með bréfi dagsettu 13. mars 2012.

Málið var tekið fyrir á fundum nefndarinnar 27. apríl og 4. og 11. maí 2012.

### **II.**

#### **Málsatvik.**

Þann 26. nóvember 2011 gaf stjórn A, út útgáfulýsingu í tengslum við ósk stjórnar félagsins um að allir hlutir í félaginu yrðu teknir til viðskipta á aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland. Áskriftartímabil stóð yfir frá 5. til 8. desember 2011. Útboðinu var bæði beint að fagfjárfestum og almennum fjárfestum en lágmarksáskrift var kr. 100.000 og hámarksáskrift var kr. 500 milljónir.

Samkvæmt útboðslýsingu var ráð fyrir því gert að fyrsti viðskiptadagur með hluti félagsins á aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland yrði þann 15. desember 2011, að því gefnu að lágmarksskilyrði kauphallarinnar um hlutafjárdreifingu yrði uppfyllt með útboðinu og kauphöllin hefði áður samþykkt umsókn A með fyrirvara um hlutafjárdreifingu. Gekk það eftir og var fyrsti viðskiptadagur með hluti í félaginu 15. desember 2011.

Sóknaraðili skráði sig fyrir hlutum í A að andvirði kr. 25 milljóna. Sóknaraðili var skráður í gegnum heimabanka hjá varnaraðila í tölvu sem sóknaraðili hefur aðgang að hér á landi. Varnaraðili hafnaði umræddri skráningu með vísan til þess að lögheimili hans væri ekki skráð á Íslandi.

Sóknaraðili kveðst búsettur á Íslandi, sé íslenskur ríkisborgari en lögheimili hans sé skráð í B. Þá er sóknaraðili með bankareikning hjá varnaraðila.

Þann 12. desember 2011 sendi sóknaraðili tölvupóst til varnaraðila þar sem kom fram að hann hefði skráð sig fyrir hlutum í A, en hefði ekki fengið upplýsingar um hverju hann hefði fengið úthlutað. Óskaði hann eftir upplýsingum þar að lútandi. Varnaraðili svaraði samdægurs og vísaði til þess að kaupandi þyrfti að hafa lögheimili á Íslandi. Nokkur samskipti áttu sér stað á milli M og varnaraðila um þetta mál og fór sóknaraðili þess á leit að þetta yrði leiðrétt. Hafnaði varnaraðili þeirri kröfu sóknaraðila endanlega þann 20. desember 2011.

Sóknaraðili skaut málinu til nefndarinnar með kvörtun dagsettri 10. janúar 2012.

### III.

#### Umkvörtunarefni.

Sóknaraðili krefst þess að úrskurðarnefndin hlutist til um að varnaraðili leiðrétti framkvæmd sína á útboðinu þannig að bankinn samþykki og verði við áskrift hans og afhendi honum nú þegar þá hluti sem þeir skráðu sig fyrir, m.t.t. hlutfallslegrar skerðingar sakir umfram eftirspurnar, gegn greiðslu kaupverðs.

Sóknaraðili vísar til þess að útboðinu hafi verið beint að fagfjárfestum og almennum fjárfestum. Þá hafi verið fjallað um tilboðshafa í kafla 3.7 í verðbréfalýsingunni en þar hafi komið fram: „Útboðið er til aðila (einstaklinga og lögaðila) með íslenska kennitölu sem eru fjárráða og ráða búi sínu sjálfir. Það þýðir m.a. að einstaklingum og félögum sem tekin hafa verið til gjaldþrotaskipta er ekki heimiluð þátttaka í útboðinu og að einstaklingum undir 18 ára aldri er ekki heimiluð þátttaka í útboðinu.“ Þá segi: „Hlutirnir eru einungis boðnir til sölu á Íslandi og eru ekki boðnir til sölu í lögsagnarumdæmum þar sem slíkt útboð myndi krefjast aukinnar skráningar umfram þá lýsingu sem gefin er út og staðfest af íslenskum eftirlitsaðilum í tengslum við útboðið.“ Sóknaraðili telur því að honum hafi verið heimiluð þátttaka í útboðinu. Bendir hann m.a. á að hann hafi íslenska kennitölu.

Sóknaraðili bendir á að í lögum nr. 108/2007 um verðbréfaviðskipti og í reglugerð nr. 242/2006 um almenn útboð verðbréfa að verðmæti 210 milljónir kr. eða meira og skráningu verðbréfa á skipulegan verðbréfamarkað sé að finna helstu ákvæði um almennt útboð. Reglugerð þessi sé sett í samræmi við ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar um að fella inn í EES-samninginn og taka upp í innlandan rétt ákvæði tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins nr. 71/2003 um lýsingar þegar verðbréf eru boðin í almennu útboði eða skráð á skipulegan verðbréfamarkað. Með almennu útboði sé átt við hvers konar boð til almennings um kaup á verðbréfum hvort heldur er í upphaflegri sölu eða síðari sölu, með hvaða hætti sem er. Tilgangurinn með reglum um almenn útboð verðbréfa sé að veita fjárfestinum vernd með því að tryggja að þeir hafi aðgang að ákveðnum lágmarksupplýsingum um óskráð verðbréf þegar þeir taka ákvörðun um hvort þeir vilji eiga viðskipti með þau. Þá sé orðið almenningur túlkað þannig að þar sé átt við aðra fjárfesta en hæfa fjárfesta eins og þeir séu skilgreindir í 9. tölul. 43. gr. laga nr. 108/2007.

Vísar sóknaraðili til þess að samkvæmt 7. gr. reglugerðar nr. 242/2006 sé óheimilt að birta lýsingu fyrr en fjármálaeftirlitið hafi staðfest hana. Þá sé í 8. gr. að finna ítarleg ákvæði um fyrirkomulag á birtingu lýsingar. Þá bendir sóknaraðili á 11. og 14. gr. reglugerðarinnar. Telur varnaraðili framangreindar reglur settar til að tryggja hagsmuni fjárfesta og koma í veg fyrir að erlendir aðilar markaðssetji í öðrum ríkjum en í sínum heimaríkjum útboð á verðbréfum án þess að fjármálaeftirlit í

viðkomandi landi hafi haft tækifæri á að fá það staðfest að útboðið sé unnið í samræmi við reglur EES svæðisins. Tilgangur reglnanna sé ekki að takmarka fjármagnsflutninga eða mismuna fjárfestum á grundvelli þjóðernis eða búsetu.

Vísar sóknaraðili til þess að í ljósi framangreinds hafi varnaraðila verið óheimilt að búa til sínar eigin reglur um hverjum heimiluð var þátttaka í útboði á hlutum í A, enda verði allar reglur um útboð og takmarkanir á þátttöku í almennu útboði að eiga sér stoð í lögum.

#### IV.

##### **Athugasemdir varnaraðila.**

Varnaraðili krefst þess að kröfum sóknaraðila verði hafnað.

Byggir varnaraðili á því að sóknaraðila hafi ekki verið heimil þátttaka í útboðinu samkvæmt skilmálum þess. Bendir varnaraðili á að í útboðslýsingu sé með skýrum hætti á forsíðu og í kafla 3.7 í verðbréfalýsingu greint frá því að í útboðinu sé hlutafé aðeins boðið til sölu á Íslandi og það sé ekki boðið til sölu í lögsagnarumdæmum þar sem slíkt útboð myndi krefjast aukinnar skráningar umfram þá lýsingu sem gefin hafi verið út og staðfest af íslenskum eftirlitsaðilum í tengslum við útboðið. Byggir varnaraðili á því að sóknaraðila hafi mátt vera það fullljóst af framangreindum skilmálum útboðsins að útboðinu væri ekki beint til hans og að honum væri ekki heimil þátttaka í því, enda sé sóknaraðili með heimilisfesti og varnarþing utan Íslands. Varnaraðili mótmælir því að sú staðreynd að sóknaraðili hafi íslenska kennitölu eigi að fá ráðið mati þess hvort sala til hans í umræddu útboði teljist sala sem fram fari á Íslandi.

Af hálfu varnaraðila er á því byggt að ósannað sé að sóknaraðili hafi verið staðsettur á Íslandi þegar áskrift að hlutafé í A fór fram. Af þeim sökum telji varnaraðili að ekki sé hægt að líta svo á að skilmálar útboðsins um að bréfin séu aðeins boðin til sölu innan Íslands hafi verið uppfylltir hvað sóknaraðila varði. Jafnframt sé því mótmælt sem ósönnuðu og þýðingarlausu að áskrift sóknaraðila í útboðinu kunní að hafa farið fram í gegnum tölvubúnað sem staðsettur sé á Íslandi. Telur varnaraðili að slíkt fái ekki samræmst skilmálum útboðsins.

Þá bendir varnaraðili á að bankann hafi brostið heimild að lögum til þess að úthluta og selja hlutabréf í A til sóknaraðila. Vísar varnaraðili til þess að lýsing í útboði A og skráning hlutafjár félagsins í kauphöll hafi ekki hlotið staðfestingu yfirvalda í B, þar sem sóknaraðili eigi lögheimili, búsetu og varnarþing. Byggir varnaraðili á 44. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfaviðskipti. Lýsing hafi verið gefin út í heimaríki A, en A ákváðu að nýta sér ekki heimild 11. gr. reglugerðar 242/2006 til þess að fá lýsinguna viðurkennda af öðrum lögbærum yfirvöldum á evrópska efnahagssvæðinu. Því hafi verið óheimilt að bjóða hlutafé félagsins til sölu til almennings í öðrum þjóðríkjum en á Íslandi, sbr. 44. gr. laga nr. 108/2007. Ef slík boð væru talin hafa verið sett fram með gildum hætti, kynni það að leiða til þess að varnaraðili verði talinn hafa markaðssett verðbréf til almennings í öðrum EES ríkjum í trássi við gildandi lög.

#### V.

##### **Niðurstaða.**

Ágreiningur aðila lýtur að höfnun varnaraðila á skráningu sóknaraðila fyrir hlutum í A í hlutafjárútboði í desember 2011.

Í 3. gr. samþykktu fyrir úrskurðarnefnd um viðskipti við fjármálafyrirtæki er fjallað um þau mál sem nefndin tekur til meðferðar. Viðskiptamenn fjármálafyrirtækja

sem aðild eiga að nefndinni, geta snúið sér til nefndarinnar með kvartanir vegna viðskipta við þau, sbr. 1. mgr. 3. gr. Samkvæmt a-lið 2. mgr. 3. gr. tekur nefndin til meðferðar kvartanir sem varða réttarágreining milli fjármálafyrirtækis eða dótturfyrirtækis slíks fyrirtækis annars vegar og viðskiptamanns hins vegar, enda sé samningssamband milli aðila. Sú kvörtun sem hér er til umfjöllunar kallar á sérstaka skoðun á báðum þessum skilyrðum, þ.e. hvort réttarágreiningurinn er á milli sóknaraðila og varnaraðila og hvort samningssamband sé á milli þeirra.

Það var stjórn A f.h. eigenda fyrirtækisins sem ákvað að bjóða umrædda hluti til sölu, en varnaraðili annaðist útboðið í umboði fyrirtækisins og synjaði sóknaraðila um þá hluti sem hann hafði skráð sig fyrir. Kröfur sóknaraðila verður að skilja svo, að í þeim felist að varnaraðila verði gert að útvega honum bréf að þeirri fjárhæð sem um ræðir, en ekki verður í máli þessu lögð skylda á A, enda á það félag ekki aðild að málinu. Hið sama gildir um aðra kaupendur í útboðinu.

Sóknaraðili átti reikning hjá varnaraðila. Varnaraðili var söluaðili umrædds hlutafjárútboðs. Hægt var að skrá áskriftir á sérstöku áskriftarformi (áskriftarvef) á vef varnaraðila, www.F.is (netáskrift), sbr. 3.9.1 í verðbréfalýsingu í útboðslýsingu. Til að geta skráð netáskrift þurfti fjárfestir að skrá sig inn á áskriftarvefinn annaðhvort með notandanafni og lykilorði að netbanka varnaraðila eða með kennitölu og lykilorði sem hann pantaði á áskriftarvefnum og fengi sent um hæl sem rafrænt skjal í netbanka sinn, sem gat verið í hvaða íslenska viðskiptabanka sem væri. Virðist nærtækast að líta á hlutafjárútboðið sem skilyrt tilboð, sem hver og einn bjóðandi gat þá samþykkt og öðlast þannig réttindi og skyldur gagnvart varnaraðila, en umfang þeirra réðist m.a. af almennri þátttöku í útboðinu. Að þessu virtu verður að líta svo á að málatilbúnaður sóknaraðila feli það í sér að byggt sé á þessu viðskiptasambandi og verður málinu ekki vísað frá á þeim grundvelli að það hafi ekki verið fyrir hendi.

Að þessu virtu, verður nú vikið að þeim málsástæðum varnaraðila sem líta að takmörkun útboðsins við Ísland og íslenska aðila.

Ekki er unnt að fallast á að það ráði úrslitum hvar sóknaraðili var niðurkominn á því tímamarki þegar skráning fyrir hlut fór fram. Enginn ágreiningur er um að útboðið fór fram á Íslandi og um það gilda íslenskar reglur. Það girðir eitt og sér ekki fyrir þátttöku allra þeirra sem staddir eru utan Íslands, hvort sem þeir höfðu samband við varnaraðila í gegn um umboðsmenn hér á landi eða beint frá útlöndum. Auk þess yrði að leggja sönnunarbyrðina á varnaraðila eins og hér stendur á, ef byggja ætti á þessu atriði.

Enda þótt sóknaraðili hafi allt í senn, lögheimili, heimilisfesti og varnarþing utan Íslands, girðir það ekki fyrir að hann geti átt viðskipti á Íslandi. Áskilnaður varnaraðila í útboðinu að þessu leyti laut eingöngu að því að bjóðendur skyldu hafa íslenska kennitölu og er óumdeilt að sóknaraðili uppfyllir þetta skilyrði.

Það leiðir af framansögðu, að sú takmörkun, sem fram kom í útboðsgögnum, að hlutirnir væru ekki boðnir til sölu í öðrum lögsagnarumdæmum, skiptir út af fyrir sig ekki máli fyrir niðurstöðu málsins.

Varnaraðili byggir á því að honum sé óheimilt að eiga í þeim viðskiptum sem hér um ræðir. Vísar hann í því efni til reglugerðar nr. 242/2006 um almenn útboð verðbréfa að verðmæti 210 millj. kr. eða meira og skráningu verðbréfa á skipulegan verðbréfamarkað. Í reglugerðinni eru ákvæði sem lýsa því hvernig varnaraðili hefði getað borið sig að við að skrá umrædd verðbréf á verðbréfamarkað, t.d. í B og C. Í henni er hins vegar ekki að finna neitt bann við því að aðili á borð við sóknaraðila eigi í viðskiptum hér á landi. Slíkt bann verður heldur ekki lesið út úr 43. og 44. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfaviðskipti, sem varnaraðili vísar til.

Ekki fæst séð að varnaraðili verði með réttu sakaður um að hafa markaðssett umrædd verðbréf í öðru EES ríki, eða hvernig slíkar hugsanlegar ásakanir gætu hróflað við rétti sóknaraðila.

Að öllu ofangreindu virtu, verður að fallast á kröfu sóknaraðila.

### **Ú r s k u r ð a r o r ð:**

Varnaraðili, F, skal fallast á áskrift sóknaraðila, M, í útboði varnaraðila á hlutum í A og afhenda honum þá hluti sem sóknaraðili skráði sig fyrir, m.t.t. hlutfallslegrar skerðingar sakir umfram eftirspurnar, gegn greiðslu kaupverðs.

Reykjavík, 11. maí 2012.

---

Haukur Guðmundsson

---

Geir Arnar Marelsson

---

Jóhann Tómas Sigurðsson

---

Hildigunnur Hafsteinsdóttir

---

Guðlaug B. Ólafsdóttir