

Ár 2012, föstudaginn 16. nóvember 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. 73/2012**:

**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 24. apríl 2012, með kvörtun sóknaraðila, dagsettri 8. apríl 2012. Með bréfi nefndarinnar, dagsettu 30. apríl 2012, var kvörtunin send varnaraðila og honum gefinn kostur á að tjá sig um hana og skýra sjónarmið sín. Svör varnaraðila bárust með bréfi dagsettu 17. september 2012. Var bréfið sent sóknaraðila, með bréfi nefndarinnar, dagsettu 18. september 2012, og honum gefinn kostur á að koma á framfæri athugasemdum sínum. Athugasemdir bárust með bréfi, dagsettu 7. október 2012.

Málið var tekið fyrir á fundum nefndarinnar 9. og 16. nóvember 2012.

### **II.**

#### **Málsatvik.**

Þann 7. desember 2011 skráði sóknaraðili sig fyrir hlutum í A í hlutafjárútboði. Fékk sóknaraðili kvittun fyrir staðfestingu áskriftar. Þar kom fram að rafræn staðfesting væri gild sönnun á netáskrift. Sóknaraðili óskaði eftir að kaupa 162.963-200.000 hluti á genginu 11,00-13,50 kr. fyrir hlut. Kaupverð var tilgreint kr. 2.200.000. Verðið miðaðist við fjölda hluta: 2.200.000 kr. Tekið var fram að varnaraðili krefðist tryggingar fyrir greiðslu frá fjárfestinum með áskrift yfir 5 milljóna króna andvirði. Ef fjárfestir yrði ekki við slíkri kröfu, þá áskildi bankinn sér rétt til að ógilda áskrift viðkomandi að hluta eða í heild.

Í yfirlýsingu á kvittun fyrir staðfestingu áskriftar kom eftirfarandi fram: „Fjárfestir lýsir því yfir með áskrift sinni að hann hafi samþykkt skilmála útboðsins sem fram koma í lýsingunni og kynnt sér upplýsingar um verðbréfin og útgefanda þeirra í lýsingunni; að hann hafi lesið og skilið upplýsingar um reglur F um hagsmunaaðreksstra, sem eru settar í samræmi við grein 8 í lögum nr. 108/2007 um verðbréfiðskipti, en þær er að finna á vefslóðinni <http://F>, og sé meðvitaður um alla hugsanlega hagsmunaaðreksstra sem tilgreindir eru í lýsingunni; að honum hafi verið

*kynnt það í lýsingunni að F. er ekki skylt að meta hvort þátttaka í útboðinu og kaup á hlutum útgefanda er viðeigandi fyrir fjárfestinn og nýtur fjárfestirinn því ekki verndar samkvæmt grein 16 í lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti; að hann gerir sér grein fyrir þeirri áhættu sem felst í fjárfestingu í hlutabréfum A; að hann skuldbindur sig til að kaupa þá hluti sem hann óskar eftir og fær úthlutað.“ Í kvittuninni kom fram að heimilisfang sóknaraðila væri í Danmörku en á kvittuninni kom einnig fram „leiðrétt heimilisfang“, B.*

Þá kom fram á kvittuninni að allir hlutir í útboðinu yrðu seldir á sama endanlega útboðsgengi á bilinu 11-13,5 kr./hlut. Ef fjárfestir hafði tilgreint hámarksverð og endanlegt útboðsgengi færi yfir þetta tilgreinda hámarksverð, þá yrði viðkomandi áskrift ógild og yrði þá viðkomandi fjárfesti ekki úthlutað kaupum á neinum hlut í útboðinu. Ef ekkert hámarksverð var tilgreint, skoðaðist áskrift þá gerð á því endanlega útboðsgengi sem stjórn seljandans ákvarðaði. Þá var tekið fram að kæmi til þess að samanlagðar gildar áskriftir næmu fleiri hlutum en stjórn seljandans ákvæði að bjóða fjárfestum í útboðinu myndi stjórnin úthluta hlutum til einstakra áskrifenda eftir skerðingu áskrifta sem myndi eiga sér stað með eftirfarandi hætti: „1) Netáskriftir, sem hver og ein er að andvirði allt að 25 milljónum króna, verða skertar um allt að 50% af upphaflegri áskrift, með þeirri undantekningu að lægstu áskriftir eru undanskildar þannig að hlutfallslegum niðurskurði verður ekki beitt á áskriftir að fjárhæð 500.000 kr. eða lægri og hlutfallslegur niðurskurður hærri áskrifta leiðir ekki til meiri skerðingar en niður í 500.000 kr. 2) Þurfi að koma til frekari niðurskurðar verður hámark netáskrifta fært enn neðar (með flötum niðurskurði) uns samanlagður fjöldi hluta í öllum gildum netáskriftum eftir skerðingu er jafn þeim fjölda hluta sem stjórn ákveður að bjóða fjárfestum sem eiga netáskriftir í útboðinu.“

Einnig kom fram á kvittuninni að eftir að niðurstaða útboðsins hefði verið tilkynnt opinberlega og Kauphöllin hefði tilkynnt opinberlega um samþykki umsóknar útgefanda um töku hluta útgefandans til víðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. gætu fjárfestar sem töku þátt í útboðinu með netáskrift nálgast tilkynningu um úthlutun og greiðslufyrirmæli á áskriftarvefnum, með því að nota sömu aðgangsaðkenni og við skráningu áskriftar. Gert var ráð fyrir að upplýsingarnar yrðu aðgengilegar frá 9. desember 2011. Áskriftarvefurinn yrði opin í fjóra mánuði frá upphafi áskriftartímabils.

Gert var ráð fyrir að víðskiptadagur á kaupum og sölu úthlutaðra hluta yrði föstudagurinn 9. desember 2011 og yrði eindagi kaupverðs þá miðvikudaginn 14. desember 2011. Ef einhverjir greiðsluseðlar fyrir úthlutun yrðu ógreiddir á miðnætti í lok eindaga yrðu þeir felldir niður og ógildir. Eftir eindaga gætu fjárfestar því ekki innt af hendi greiðslu kaupverðsins í samræmi við greiðslufyrirmælin. Úthlutunin yrði þá dæmd ógild nema stjórn seljanda ákvæði sérstaklega að innheimta úthlutanir sem ekki yrðu greiddar með fullnægjandi hætti. Greiðsluseðillinn myndi birtast í netbanka og á áskriftarvef en yrði ekki sendur með hefðbundnum pósti. Þá kom fram að hlutir yrðu afhentir kaupanda þegar fullnægjandi greiðsla hefði borist frá viðkomandi fjárfesti og myndi afhending eiga sér stað samdægurs ef greiðsla bærisk fyrir klukkan 16.00 en ef greiðsla bærisk síðar að deginum myndi afhending eiga sér stað næsta morgun í síðasta lagi. Hlutirnir væru afhentir rafrænt í kerfi Verðbréfasráningar Íslands hf. og myndi F biðja eftirfarandi vörsluaðila sem fjárfestir hefði tiltekið í áskrift um að móttaka hlutina inn á vörslureikning sem viðkomandi fjárfestir ætti hjá þessum vörsluaðila. Sóknaraðili tilgreindi vörsluaðilann C.

Þann 11. desember 2011 óskaði D fyrir hönd sóknaraðila eftir skýringum á afgangsgreiðslu varnaraðila á afgangsgreiðslu máls sóknaraðila, en á áskriftarvef kom fram að

sóknaraðili hefði ekki skilað gildri áskrift innan tilskilins tímafrests. D fékk skýringar frá varnaraðila. Þann 12. desember kvað D varnaraðila verða að bera hallann af ógreinilegu orðalagi í verðbréfalýsingu varðandi rétt íslenskra borgara búsettra utan Íslands til að taka þátt í útboðinu. Með tölvupósti sendum 16. desember 2011 klukkan 17.05, kvað varnaraðili þá ákvörðun að selja ekki hluti til aðila með lögheimili erlendis standa.

Sóknaraðili skaut málinu til nefndarinnar með kvörtun dagsettri 4. apríl 2012.

### III.

#### Umkvörtunarefni.

Sóknaraðili krefst þess að varnaraðili fyrir hönd FF Eignabjargs, dótturfélags bankans, selji honum 81.481 nafnverðshlut í A á genginu 13,5 krónur á hlut, eða fyrir alls kr. 1.099.994. Krafan er byggð á kvittun fyrir staðfestingu netáskriftar í hlutafjárútboði, dagsett 7. desember 2011, auk samræmdrar skerðingar sem varð við úthlutun hluta til almennra fjárfesta samkvæmt einhliða ákvörðun seljanda eins og kveðið var á um í auglýsingum í dagblöðum. Sóknaraðili hafi sótt um að kaupa hluti fyrir kr. 2.200.000 en þegar niðurstöður hlutafjárútboðsins hafi legið fyrir hefði skerðingin átt að verða 50% af þeirri fjárhæð sem óskað var eftir að kaupa.

Sóknaraðili kveður rauða þráðinn í kvörtuninni byggjast á tveimur atriðum. Sóknaraðili telur þá ákvörðun varnaraðila að hafna netáskrift sóknaraðila eigi sér enga stoð í útboðsgögnum, verðbréfalýsingu, auglýsinga- og öðru markaðsefni sem söluaðili hafi lagt fram í tengslum við útboðið. Þá telur sóknaraðili einnig að með því að varnaraðili hafi staðfest umrædda netáskrift beri honum að efna sinn hluta og afhenda sóknaraðila hlutabréf í A á útboðsgengi rétt eins og átt hafi við um aðra fjárfesta sem haft hafi íslenska kennitölu. Sóknaraðili hafi uppfyllt tæknileg skilyrði og hafi haft netbanka hjá íslenskum viðskiptabanka. Vísar sóknaraðili til úrskurða úrskurðarnefndar um viðskipti við fjármálafyrirtæki nr. 17/2012 og 18/2012 kröfu sinni til stuðnings.

Sóknaraðili bendir á að umrætt hlutafjárútboð hafi verið auglýst með áberandi hætti í fjölmiðlum þar sem skýrt hafi komið fram að því væri beint að einstaklingum og lögaðilum með íslenska kennitölu sem hafi verið fjárráða og réðu búi sínu sjálfir. Hvergi hafi verið vikið að því í opinberu auglýsingaefni að íslenskum ríkisborgurum með lögheimili utan Íslands væri óheimil þátttaka í hlutafjárútboðinu. Bendir sóknaraðili á að útboðið hafi verið kynnt með sambærilegum hætti á áskriftarvef varnaraðila. Vísar sóknaraðili til þess að honum hafi verið úthlutað lykilorði frá áskriftarvef útboðsins sem sent hafi verið í netbanka hans og hafi umsókn gengið snurðulaust fyrir sig.

Sóknaraðili vísar til 9. gr. reglugerðar nr. 242/2006 máli sínu til stuðnings. Sóknaraðili bendir á að orðalag verðbréfalýsingarinnar sé óljóst og þess vegna miklum vafa undirorpið hvaða merkingu leggja eigi til grundvallar. Hvergi hafi verið tekið fram hugtakið lögheimili í verðbréfalýsingu og í raun hafi áskrift og sala bréfanna farið fram í gegnum íslenskan heimabanka kaupanda. Sóknaraðili hafi sótt um hlut í góðri trú um að honum væri heimiluð þátttaka og taldi sóknaraðili að staðfesting kvittunar væri fullnægjandi sönnunargagn fyrir henni.

Bendir sóknaraðili á að hafi skilningur bankans verið sá að markaðssetning útboðsins á Íslandi næði einungis til íslenskra einstaklinga og lögaðila sem hafi átt lögheimili á Íslandi á meðan útboðstímabil stóð yfir hefði bankanum verið í lófa lagið að tilgreina nánar þann hóp íslenskra fjárfesta sem heimiluð var þátttaka. Gera verði

þá kröfu til þeirra sem annist gerð og beri ábyrgð á verðbréfalýsingum og markaðsefni í tengslum við almennt útboð verðbréfa að efni þeirra sé skiljanlegt og gegnsætt.

Sóknaraðili telur ennfremur vegna veikrar stöðu sinnar sem einstaklingur gagnvart bankanum ósanngjarnt að samningi sé vikið til hliðar/rift, þar sem hann stríði hvorki gegn góðum viðskiptaháttum né raski jafnvægi réttinda og skyldna samningsaðila, sbr. 36. gr. laga nr. 7/1936 um samningsgerð, umboð og ógilda löggæringa. Sóknaraðili hafi talið að með úthlutun skv. netáskrift að hann væri að efna til eðlilegra verðbréfavíðskipta sem fjárráða íslenskur ríkisborgari. Það komi spáskt fyrir sjónir að það hafi verið hægt að gefa upp önnur lönd í heimilisfangaskráningunni, fyrst meiningin hafi verið að banna hlutafjárkaup fjárfesta með lögheimili utan Íslands. Óumdeilt sé að sóknaraðili hafi verið búsettur í Danmörku á þeim tíma sem útboðið fór fram. Varnaraðila hafi verið það fullljóst þegar skráning hafi farið fram, enda hafi komið fram við netáskrift að lögheimili sóknaraðila væri skráð í Danmörku. Einnig sé það óumdeilt að sóknaraðili stundi bankavíðskipti í gegnum íslenskan heimabanka. Hefðu kaupin gengið eftir hefðu bréfin einnig verið vistuð á íslenskum VS-reikningi sóknaraðila.

Sóknaraðili telur að það hefði borið vott um góða viðskiptahætti af hálfu bankans að tilkynna sóknaraðila fyrir lok áskriftartímabils að umsókn hans væri ekki gild þannig að honum hefði verið gefinn kostur á að semja um kaup á hlutabréfum í A með öðrum hætti, t.d. í gegnum þriðja aðila. Í staðinn hafi varnaraðili engra leiða leitað til að upplýsa sóknaraðila um skilyrði fyrir þátttöku í útboðinu og heimilað netáskrift á nokkurra athugasemda. Vinnubrögð varnaraðila hljóti að stangast á við 1. mgr. 14. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti. Sóknaraðili telur sig hafa orðið fyrir fjárhagslegum skaða vegna athafnaleysis seljanda.

Sóknaraðili bendir á að honum hafi verið fullljóst hvaða skyldur hann hafi verið að takast á hendur, enda hafi hann talið sig uppfylla öll skilyrði fyrir þátttöku í útboðinu og hafi ekki vitað betur með netáskrift í höndunum. Það hljóti því að vera eðlileg krafa til seljanda og söluaðila verðbréfa í almennu útboði sem hvetji fjárfesta til að leggja fram tilboð að þeir standi við sinn hluta samnings þegar öll þáttökuskilyrði séu uppfyllt. Þegar tilboðum hafi verið tekið, eins og staðfesting sóknaraðila beri glöggvitni um, hljóti að vera eðlilegt að tilboðsgjafi, hvort sem hann sé með lögheimili hérlendis eða erlendis, álíti að bindandi samkomulag hafi komist á við tilboðshafa.

Sóknaraðili vísar til þess að víðskipti með verðbréf og aðra fjármálagæringa séu ólík lausafjárkaupum og fasteignakaupum að því leyti að almennir fjárfestar njóti ríkrar neytendaverndar, þ.á.m. í lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti. Eftir að hafa kynnt sér verðbréfalýsingu og önnur gögn sem legið hafi fyrir hafi sóknaraðili ákveðið að kaupa hlutabréf í A og hafi fallist með áskrift sinni á að taka því útboðsgengi sem yrði ákvarðað út frá eftirspurn fagfjárfesta. Niðurstaðan hafi orðið sú að útboðsgengi hafi endað í efsta verðbili, 13,5 krónur á hlut. Sóknaraðili vísar til þess að hann sé almennur fjárfestir sem hafi ekki sama aðgang að fjárfestaupplýsingum og fagfjárfestar. Greiningarskýrslur banka séu t.a.m. ekki lengur í boði fyrir almenna fjárfesta. Þó bendir sóknaraðili á að þátttaka í útboðinu hafi byggst að hluta til á ráðgjöf IFS greiningar sem greint hafi verið frá í fjölmiðlum um það leyti sem útboðið hafi farið af stað. Þar hafi IFS metið hlutafjárvirði A á 13 krónur á hlut út frá sjóðsstreymismati og spáð að gengi bréfanna myndi hækka í 15,5 krónur á hlut á næstu 9-12 mánuðum.

Sóknaraðili bendir á að á skjali sem varnaraðili leggi fram komi meðalverð á fyrsta víðskiptadegi A í Kauphöll Íslands fram, sem hafi verið 15,96 krónur á hlut,

lægsta verð hafi verið 15,1 króna á hlut en lokagengið 15,95 krónur á hlut. Af þessu megi álykta að stór hluti viðskipta á fyrsta viðskiptadegi félagsins hafi farið fram á gengi hærra en 15,5 krónur á hlut. Gengi A hafi snemma á fyrsta viðskiptadegi verið komið yfir spá IFS til næstu 9-12 mánaða.

Sóknaraðili kveður fjárfestingarákvörðun sína hafa m.a. byggst á verðmati IFS og því hafi mikil áhætta falist í því að kaupa bréf á markaði til þess að takmarka tjón. Í þessu sambandi sé vert að hafa í huga að varnaraðili hafi ekki bent sóknaraðila á þennan möguleika sem honum hafi sennilega borið að gera samkvæmt góðri viðskiptavenju, sbr. 5. gr. laga nr. 108/2007. Sóknaraðili bendir á að tölvupóstur starfsmanns varnaraðila þar sem sóknaraðila hafi verið tilkynnt að varnaraðili myndi ekki virða svokallaða „áskriftarósk“ hafi borist eftir lokun viðskipta, klukkan 17.05. Fallist nefndin á sjónarmið varnaraðila um að sóknaraðila hafi borið að takmarka tjón sitt hljóti að vera eðlilegra hvað þetta atriði snerti að horfa til viðmiðunarverðs á öðrum viðskiptadegi félagsins. Þar hafi meðalverð og lokaverð verið á bilinu 16,31 til 16,6 krónur á hlut. Sóknaraðili ítrekar þó kröfu sína um að varnaraðili afhendi honum bréfin á útboðsgengi gegn greiðslu enda hefði það verið fífdirfska að sækja á eftirmarkað í ljósi mats óháðs greiningarfyrirtækis á hlutafjárvirði A á þessum tíma.

Sóknaraðili álitur að varnaraðili eigi að bera hallann af ónákvæmri aðferðafræði og ófullnægjandi upplýsingagjöf við sölu bréfa í A til almennra fjárfesta sem og ógreinilegu orðalagi í verðbréfalýsingu sem hafi verið staðfest af Kauphöll Íslands fyrir hönd Fjármálaeftirlitsins. Bankanum beri að virða samkomulag við viðskiptamann sem hafi haft fullgilda áskrift í höndunum, og selja honum hluti í A í samræmi við skerðingu vegna umframáskriftar.

#### IV.

##### **Athugasemdir varnaraðila.**

Varnaraðili krefst þess að kröfu sóknaraðila verði hafnað. Varnaraðili gerir í upphafi athugasemd við kröfugerð sóknaraðila í málinu, enda sé hún vart tæk til efnislegrar úrlausnar, sbr. e-lið og að vissu leyti einnig b-lið í reglum úrskurðarnefndarinnar.

Varnaraðili kveður ágreining aðila standa annars vegar um það hvort varnaraðila hafi verið heimilt að hafna ósk sóknaraðila um áskrift að hlutum í A og hins vegar verði komist að því að varnaraðila hafi ekki verið heimilt að hafna ósk sóknaraðila, hvert tjón sóknaraðila af framangreindri háttsemi varnaraðila hafi verið.

Varnaraðili byggir kröfu sína í málinu á því að honum hafi verið heimilt að hafna ósk sóknaraðila um áskrift að hlutum í A, þar sem sóknaraðili hafi ekki fullnægt þeim skilyrðum sem gerð hafi verið til fjárfesta í útboðinu, en sóknaraðili hafi samið sig undir þá skilmála með áskriftarósk sinni í útboðinu. Vísar varnaraðili til liðar 3,7 í lýsingu fyrir útboðið máli sínu til stuðnings. Bendir varnaraðili á að í 1. mgr. textans komi skýrt fram að fjárfestar þurfi að fullnægja tilteknum skilyrðum til að vera heimilt að taka þátt í útboðinu. Í 3. mgr. komi svo skýrlega fram að hlutir í útboðinu séu aðeins boðnir til sölu á Íslandi. Þetta merki að aðeins þeir fjárfestar sem haft hafi lögheimili og búsetu á Íslandi á þeim tíma þegar útboðið hafi farið fram, hafi verið heimilt að taka þátt í því. Auk þess segi í 3. mgr. að hlutir í útboðinu séu ekki boðnir til sölu í lögsagnarumdæmi þar sem slíkt myndi krefjast aukinnar skráningar umfram þá lýsingu sem gefin hafi verið vegna útboðsins. Það liggja fyrir í málinu að eina lögsagnarumdæmið sem lýsing vegna útboðsins hafi tekið til hafi verið Ísland.

Varnaraðili bendir sérstaklega á að í 2. ml. 2. mgr. liðar 3,7 segi að fyrri málsliðurinn þýði „m.a. að...“ þannig að þar sé ekki um tæmandi upptalningu að ræða, eins og virðist mega ráða af úrskurðum nefndarinnar í málum nr. 17/2012 og 18/2012, en í þeim málum virðist málsatvik vera sambærileg atvikum í þessu máli. Auk þess verði að skilja umfjöllun 2. mgr. með hliðsjón af því sem segi í 3. mgr., sbr. framangreinda umfjöllun, og því ekki réttur skilningur að halda því fram að fjárfestar hafi einungis þurft að hafa íslenska kennitölu og vera fjárráða. Á grundvelli þessarar takmörkunar í lýsingunni telur varnaraðili að honum hafi verið heimilt að hafna ósk sóknaraðila um áskrift að hlutum.

Varnaraðili bendir á að ofangreind takmörkun á því hvaða fjárfestum hafi verið heimilt að taka þátt í útboðinu sé gerð vegna ákvæða VI. kafla laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti og reglugerðar nr. 242/2006. Varnaraðili tekur fram að hann hafi jafnframt hafnað áskriftum annarra áskrifenda sem hafi verið í sömu stöðu og sóknaraðili að þessu leyti, þ.e.a.s. hafi hvorki átt lögheimili né hafi haft búsetu á Íslandi. Höfnun varnaraðila á áskrift sóknaraðila hafi því verið málefnaleg og gætt hafi verið jafnræðis meðal þeirra fjárfesta sem ekki hafi uppfyllt skilyrði útboðsins að þessu leyti.

Varnaraðili telur engan ágreining vera um það í málinu að sóknaraðili hafi lögheimili og búsetu í Danmörku. (Varnaraðili telur ennfremur að leggja verði til grundvallar að sóknaraðili hafi verið staðsettur í Danmörku þegar hann hafi óskað eftir áskrift að hlutum í útboðinu, þó varnaraðili telji það reyndar ekki eiga að breyta neinu um niðurstöðu málsins.) Þar af leiðandi hafi varnaraðila verið heimilt að hafna áskrift hans í útboðinu og því eigi að hafna kröfu sóknaraðila í málinu. Varnaraðili tekur fram að engu breyti um þetta þó sóknaraðili sé Íslendingur búsettur erlendis, enda eigi sama regla við um hann og aðra fjárfesta, sem búsettir séu erlendis.

Varnaraðili byggir jafnframt á því að ekki sé hægt að skilja útboðið sem „skilyrt tilboð“ sem sóknaraðili hafi svo tekið með áskriftarósk sinni, dags. 7. desember 2011, og þar með hafi komist á milli aðila bindandi samningur aðila um sölu hluta í A til sóknaraðila. Varnaraðili telur mun nær að líta á kynningu hans á útboðinu sem hvatningu til fjárfesta um að gera tilboð í hluti félagsins og áskriftarósk sóknaraðila sem tilboð um kaup á hlutum í félaginu, sem varnaraðili hafi hafnað strax að loknu tilboðstímabilinu. Vegna þessa bendir varnaraðili m.a. til þeirra víðtæku heimilda varnaraðila sem fram komi í lýsingunni til að samþykkja eða hafna tilboðum áskrifenda í útboðinu.

Varnaraðili vísar til þess að tekið sé skýrt fram að engu breyti um þetta þó sóknaraðili hafi tekist að óska eftir áskrift að hlutum í útboðinu á áskriftarvef varnaraðila, þrátt fyrir að eiga lögheimili utan Íslands. Eftir sem áður hafi ósk hans um áskrift verið háð skilmálum útboðsins sem fram hafi komið í lýsingunni.

Verði ekki fallist á ofangreindar röksemdir varnaraðila byggir varnaraðili kröfu sína í málinu á því að hvort sem talið verði að ofangreindir skilmálar hafi komið nógu skýrlega fram í lýsingu vegna útboðsins og/eða kynningarefni því tengdu þá hafi honum verið heimilt að hafna ósk sóknaraðila um áskrift að hlutum, þar sem áskrift sóknaraðila að hlutum í útboðinu skv. áskriftarósk hans gæti mögulega falið í sér brot á lögum heimaríkis sóknaraðila, þ.e. Danmerkur. A.m.k. sé ekki ljóst að svo stöddu hvort varnaraðila hafi verið heimilt að virða áskrift sóknaraðila enda sé lögheimili og búseta hans utan Íslands, þ.e. heimaríkis útboðsins og lýsingarinnar.

Varnaraðili bendir á að umrætt tilboð hafi verið gert eftir ákvæðum laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti og reglugerð nr. 242/2006. Kauphöll Íslands, í umboði FME, hafi staðfest lýsingu vegna útboðsins, sbr. 2. mgr. 52. gr. laga nr.

108/2007. Heimaríki útboðsins hafi verið Ísland, enda A með skráða skrifstofu á Íslandi, sbr. 2. gr. reglugerðar nr. 242/2006. Varnaraðili hafi ekki óskað eftir því að FME færði staðfestingu vegna lýsingarinnar til lögbærs yfirvalds í öðru ríki evrópska efnahagssvæðisins, sbr. 6. mgr. 7. gr. og 11. gr. reglugerðarinnar. Útboðið hafi því einungis tekið til Íslands, þ.e. varnaraðila hafi verið óheimilt að beina útboðinu til fjárfesta sem höfðu lögheimili og búsetu utan Íslands. Samkvæmt framangreindu byggir varnaraðili á því að honum hafi ekki verið heimilt að samþykkja (og þ.a.l. heimilt að hafna) áskrift sóknaraðila að hlutum í útboðinu, enda hafi lögbær yfirvöld í heimaríki sóknaraðila getað talið slíkt brot á þeim reglum sem gilt hafi um útboð í heimaríki hans. Markmið tilvitnaðra reglna sé ekki að koma í veg fyrir viðskipti fjárfesta á Íslandi, heldur að takmarka markaðssetningu fjármálafyrirtækja á þjónustu sem ekki hafi verið gefið leyfi fyrir hjá lögbæru yfirvaldi viðkomandi lands, í þessu tilviki Danmörku. Til hliðsjónar vísar varnaraðili til reglna V. kafla laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki sem séu af sömu rót runnar.

Varnaraðili ítrekar að það hafi aldrei verið skilningur varnaraðila við útboðið að öllum Íslendingum óháð búsetu væri heimiluð þátttaka í útboðinu. Þvert á móti hafi varnaraðili hafnað þeirri túlkun og telji slíka túlkun í raun ótæka þar sem slíkt myndi heimila fleiri þúsundum Íslendinga þátttöku í hliðstæðu útboði, þrátt fyrir að staðfest lýsing hafi ekki verið send til nauðsynlegra erlendra yfirvalda, sem sé forsenda þess að almenningur í tilteknu ríki sé gefinn kostur á að taka þátt í almennu útboði.

Varnaraðili hafnar röksemdum sóknaraðila, þess efnis að ósanngjarnt sé að samningi aðila sé vikið til hliðar sbr. 36. gr. laga nr. 7/1936 um samningsgerð, umboð og ógilda löggæringa. Auk þess sé röksemdin vanreifud. Varðandi þetta ítrekar varnaraðili jafnframt þá afstöðu sína að bindandi samningur komist ekki á milli aðila, þar sem áskriftarósk sóknaraðila hafi verið hafnað og þ.a.l. sé ekki hægt að beita ógildingarreglu samningaréttar við úrlausn málsins.

Fallist nefndin ekki á ofangreindar röksemdir varnaraðila og telji varnaraðila bera ábyrgð á því fjárhagslega tjóni sem sóknaraðili telur sig hafa orðið fyrir vegna ofangreindra atvika, telur varnaraðili að aðeins sé hægt að ákvarða sóknaraðila bætur sem nemi mismuni á gengi hluta í útboðinu (13,5 kr.) og hæsta verði fyrsta viðskiptadags hluta A í Kauphöll Íslands (16,1), sbr. meðfylgjandi yfirlit yfir viðskipti með hluti í félaginu í Kauphöll Íslands. (Varnaraðili tekur þó fram varðandi þetta að hann telji eðlilegra að miða við meðaltalsverð þennan dag.) Sé meint tjón sóknaraðila reiknað með þessum hætti, þannig að gert sé ráð fyrir að sóknaraðili hafi fengið úthlutað þeim hlutum sem hann tiltaki í kröfugerð sinni, ætti tjón hans að nema kr. 211.850 (81.481 hlutir x 2,6 kr.).

Varnaraðili telur ofangreint vera í samræmi við reglu skaðabótaréttar um að tjónþoli skuli gera allar tilheyrandi og viðeigandi ráðstafanir til að takmarka tjón sitt. Eins og fram komi á meðfylgjandi yfirliti hafi átt sér stað talsverð viðskipti á fyrsta viðskiptadegi með hluti félagsins og allan tíma síðan. Sóknaraðila hafi verið í lófa lagið að takmarka tjón sitt með því að kaupa þá hluti sem hann óskaði eftir með áskriftarósk sinni, dags. 7. desember 2011, en a.m.k. þá hluti sem hann nú krefjist úr hendi varnaraðila. Í þessu sambandi verði einnig að horfa til þess með því að óska eftir áskrift að hlutum fyrir 2.200.000 kr. þann 7. desember 2011 hafi sóknaraðili ekki bara lýst yfir vilja til að eignast umrædda hluti heldur einnig getu til að greiða fyrir þá. Að mati varnaraðila verði hér einnig að horfa til þess að strax á fyrsta viðskiptadegi félagsins, 16. desember 2011, hafi varnaraðili gefið sóknaraðila til kynna að hann myndi ekki virða áskriftarósk og hafi tiltekið ítarlega af hverju það stafaði.

Sóknaraðila hafi því verið ljóst hver afstaða varnaraðila hafi verið til áskriftaróskar hans strax á fyrsta viðskiptadegi með hluti félagsins.

Varnaraðili vísar til þess að þessi niðurstaða sé jafnframt meira í samræmi við þá afstöðu varnaraðila, enda væri varnaraðili með slíkum úrskurði, þ.e. um að greiða sóknaraðila tiltekna skaðabætur, ekki tilneyddur til að eiga í viðskiptum við sóknaraðila, sem varnaraðili telur stangast á við ákvæði laga nr. 108/2007 og reglugerðar og jafnframt reglur í heimaríki sóknaraðila. Með þessari athugasemd sé varnaraðili þó ekki að taka undir kröfur eða röksemdir sóknaraðila á nokkurn hátt og áskilur sér allan rétt í því sambandi, þ.m.t., eftir atvikum að lýsa því yfir síðar að hann muni ekki virða úrskurð nefndarinnar í málinu.

Varnaraðili ítrekar að fallist nefndin á kröfu sóknaraðila í máli þessu, eins og nefndin hafi gert í úrskurðum sínum í málum nr. 17/2012 og 18/2012, sé með öllu horft framhjá þeirri skyldu sóknaraðila í þessu máli að takmarka tjón sitt.

Varnaraðili áréttar að fallist nefndin á kröfu sóknaraðila í málinu eða dæmi varnaraðila til greiðslu skaðabóta verði sóknaraðili að sýna fram á að hann hafi haft heimild Seðlabanka Íslands til að fjárfesta í umræddum hlutabréfum, en slíkt samþykki liggja ekki fyrir í málinu.

Um helstu lagarök vísar varnaraðili til ákvæða laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti, ákvæði reglugerðar nr. 242/2006 um almenn útboð verðbréfa að verðmæti 210 milljónir króna eða meira og skráning verðbréfa á skipulegan verðbréfamarkað, meginreglna samningaréttar og laga nr. 7/1936 um samningsgerð, umboð og ógilda löggæringa og tilskipun Evrópuþingsins og -ráðsins nr. 2003/71/EB frá 4. nóvember 2003 (til skýringar á tilteknum ákvæðum laga nr. 108/2007 og reglugerðar nr. 242/2006). Jafnframt sé vísað til ákvæða lýsingar A sem gefin hafi verið út þann 26. nóvember 2011.

## V.

### Niðurstaða.

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

Í 3. gr. samþykktar 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 sú skylda á A, enda á það félag ekki aðild að málinu. Hið sama gildir um aðra kaupendur í útboðinu.

Varnaraðili var söluaðili umrædds hlutafjárútboðs. Hægt var að skrá áskriftir á sérstöku áskriftarformi (áskriftarvef) á vef varnaraðila, [www.arionbanki.is](http://www.arionbanki.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 notendanafni 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.

Þá er til þess að líta að varnaraðili telur kröfugerð sóknaraðila í málinu ekki tæka til efnislegrar úrslausnar, sbr. e-liður og að vissu leyti einnig b-liður reglna úrskurðarnefndar. Varnaraðili tilgreinir ekki nánar til hvaða greinar hann vísar í samþykktum fyrir úrskurðarnefnd um viðskipti við fjármálafyrirtæki, en þar verður að telja að um sé að ræða 6. gr. samþykktanna. Af kröfugerð sóknaraðila má ráða að hann óski eftir að fá afhenta þá hluti sem hann skráði sig fyrir í hlutafjárútboði A í desember 2011, með tilliti til hlutfallslegrar skerðingar sakir umfram eftirspurnar, enda hefur varnaraðili einnig skilið kröfugerðina á þann hátt. Er því ekki fallist á að málið sé svo óljóst, illa upplýst eða kröfur aðila svo óskýrar að málið sé ekki tækt til úrskurðar. Þá er enn fremur í ljósi framangreinds ekki fallist á að krafa sóknaraðila verði ekki metin til fjár.

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

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.

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 Danmörku. Í henni er hins vegar ekki að finna neitt bann við því að aðili á borð við sóknaraðila eigi í viðskiptum hér á landi. 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 um að varnaraðili bæti honum það tjón sem hlaut af synjun hans um sölu umræddra hlutabréfa í samræmi við skráningu sóknaraðila fyrir bréfunum í útboðinu.

Ágreiningur er með aðilum um hvernig tjón þetta skuli metið og bætt. Sóknaraðili krefst þess að samningur þeirra varnaraðila verði efndur samkvæmt efni sínu, þ.e. með því að varnaraðili útvegi honum umkrafin bréf gegn greiðslu þess

kaupverðs sem myndaðist í útboðinu. Varnaraðili telur hins vegar tjónið minna, enda hefði sóknaraðili með réttu átt að takmarka það með því að kaupa bréfin þegar synjun sóknaraðila lá fyrir. Krefst hann þess að bætur verði takmarkaðar við mismun á útboðsgengi bréfanna og verði þeirra þegar sóknaraðila barst synjun hans. Þessu verður að hafna með þeim röksemdum sem hér greinir. Kaupandi í útboði sem fær ólögmæta synjun á skráningu sinni fyrir hlut getur ekki takmarkað tjón í skilningi skaðabótaréttar með því að efna til viðskipta á öðru og hærra gengi. Með slíkum viðskiptum á hærra gengi væri hann að efna til áhættu á því að gengið lækkaði á nýjan leik niður að útboðsgenginu og þá hefði hann valdið tjóni með viðskiptunum. Kaupandinn nýtur þess að vísu að fjárkrafa hans hækkar með hækkandi gengi bréfanna, en hann ber jafnframt áhættuna af því að krafa hans um efndir verði að engu ef gengi bréfanna lækkar niður í útboðsgengi.

Að öllu þessu virtu verður fallist á kröfu sóknaraðila eins og hún er sett fram.

### Ú r s k u r ð a r o r ð:

Varnaraðili, F, skal afhenda sóknaraðila, M 81.481 nafnverðshlut í F gegn greiðslu 1.099.994 kr.

Reykjavík, 16. nóvember 2012.

---

Haukur Guðmundsson

---

Geir Arnar Marelsson

---

Jóhann Tómas Sigurðsson

---

Hildigunnur Hafsteinsdóttir

---

Guðlaug B. Ólafsdóttir