

## Nefndarálit

um frv. til l. um breyt. á l. nr. 13/1996, um verðbréfavíðskipti, og á l. nr. 10/1993, um verðbréfasjóði, með síðari breytingum.

Frá minni hluta efnahags- og viðskiptanefndar.

Ákvæði frumvarpsins taka fyrst og fremst til breytinga á menntunarkröfum sem gerðar eru til starfsmanna fyrirtækja í verðbréfaþjónustu og hjá lánastofnunum, breytinga á starfsábyrgðartryggingu, uppgjörum afleiðusamninga og aðskilnaði einstakra starfssviða fyrirtækja í verðbréfaþjónustu og verklagsreglum því tengdum, eða svokölluðum kínamúrnum.

Minni hlutinn tekur undir að það styrki vissulega betur eðlilega viðskiptahætti á verðbréfamarkaði að gera meiri menntunarkröfur til starfsmanna og leggja þær skyldur á fyrirtæki í verðbréfaþjónustu sem felast í aðskilnaði einstakra starfssviða fyrirtækjanna og að settar séu skýrari verklagsreglur um eigin víðskipti þeirra. Hins vegar er ljóst að í frumvarpinu er ekki tekið á þeim vanda sem upp hefur komið og snertir m.a. innherjavíðskipti og meðferð trúnaðarupplýsinga, en hann hefur grafið undan trausti fólks á fjármálafyrirtækjum.

Rétt er að minna á að viðskiptaráðherra brást hart við þegar upplýst var um brot á verklagsreglum hjá sex fjármálafyrirtækjum um víðskipti starfsmanna og stjórnenda með verðbréf. Boðaði ráðherra breytingu á lögum um verðbréfavíðskipti til að taka á þessum málum. Langur vegur er frá því að það sé gert í frumvarpi viðskiptaráðherra eða í þeim breytingartillögum sem meiri hluti efnahags- og viðskiptanefndar leggur fram. Meiri hluti nefndarinnar gefst upp á því verkefni og vísar málum sem þola enga bið aftur til viðskiptaráðherra.

Gagnrýnt hefur verið að stjórnendur eða starfsmenn fjármálafyrirtækja nýti sér með óeðlilegum hætti upplýsingar í eiginhagsmunaskyni sem aðrir hafa ekki aðgang að. Mikil hætta er á hagsmunaárekstrum innan verðbréfafyrirtækja sem bæði stýra eignasöfnum víðskiptavina og eiga víðskipti með verðbréf fyrir eigin reikning. Einnig hafa verið gagnrýnd víðskipti starfsmanna með óskráð verðbréf og þátttaka þeirra í útboðum sem fyrirtækið hefur umsjón með. Nánast ekkert er á þessum málum tekið í frumvarpinu.

Fram hefur komið hjá Verðbréfaþingi að nauðsynlegt sé að setja skýrari ákvæði í lög og reglur um framkvæmd útboða, um víðskipti umsjónaraðila, innherja og starfsmanna með bréf í tengslum við útboð, svo og um víðskipti hlutafélaga með eigin bréf. Í umsögn Verðbréfaþings um frumvarpið eru síðan gerðar athugasemdir við IV. kafla laganna sem fjallar um meðferð trúnaðarupplýsinga. Þar kemur fram eftirfarandi: Að mati Verðbréfaþings er æskilegt að bæta við 27. gr. laganna heimild til ráðherra um að setja nánari reglur um framkvæmd víðskipta fruminnherja, m.a. um takmarkanir á víðskiptum, tilkynningar víðskipta innherja og birtingu þeirra, tilgreiningu aðila sem teljast til fruminnherja og birtingu lista yfir þá. Með fruminnherja er um að ræða aðila eins og stjórn, helstu stjórnendur og lykilstarfsmenn, endurskoðendur og ráðgjafa, svo sem lögfræðinga og starfsmenn verðbréfafyrirtækja.

Í umsögn Fjármálaeftirlitsins kom fram að eftirlitið teldi æskilegt að styrkt yrði ákvæði laga um verðbréfavíðskipti varðandi takmarkanir á víðskiptum, tilkynningar um víðskipti og

birtingu þeirra, tilgreiningu aðila og birtingu lista yfir þá. Jafnframt lagði Fjármálaeftirlitið til að ábyrgð fyrirtækja í verðbréfaþjónustu yrði aukin varðandi bann við milligöngu þar sem grunur leikur á broti á reglum um meðferð trúnaðarupplýsinga.

Verslunarráð Íslands lagði einnig til að kveðið yrði skýrt á um að hver einstök viðskipti stjórnenda starfsmanna og maka væru, eftir því sem við ætti, samþykkt fyrir fram af viðkomandi yfirmanni. Það er mikilvægt til að ábyrgðin liggi ljós fyrir í þessu efni. Verslunarráðið hefur sent frá sér afar gagnlegar tillögur í skýrslu sem kynnt var nýverið, bæði varðandi innherjaviðskipti, tilkynningarskyldu þeirra, ákvæði um upplýsingagjöf vegna skýldrar eignar og birtingu uppgjöra. Meiri hluti efnahags- og viðskiptanefndar telur málið greinilega ekki það brýnt að á því þurfi að taka og vísar helstu athugasemdum Fjármálaeftirlitisins og Verðbréfaþings til viðskiptaráðherra.

Ákvæðin í frumvarpinu sem lúta að innherjaviðskiptum eru afar máttlaus. Í frumvarpinu er ekkert að finna um meðferð trúnaðarupplýsinga. Lítið er tekið á innherjaviðskiptum og vantar t.d. skilgreiningu á því hverjir eru innherjar. Einnig vantar skýrar verklagsreglur um aðgang starfsmanna sem búa yfir trúnaðarupplýsingum að kaupum á hlutabréfum í fyrirtækjum og hvort og þá hvernig þeir mega sjálfir koma að útboðum sem í gangi eru á hlutabréfum í fyrirtækjum sem þeir vinna hjá. Jafnframt þyrfti 7. gr. frumvarpsins að taka til lokaðra útboða, m.a. um það hvernig staðið skyldi að upplýsingum og kynningu slíkra bréfa. Einnig vantar ákvæði um upplýsingagjöf vegna skýldrar eignar og er skemmst að minnast þess þegar eignarhaldsfélag Orca-hópsins neitaði að gefa upplýsingar um hverjir væru eigendur félagsins. Ástæða hefði einnig verið til að taka á viðskiptum verðbréfafyrirtækjanna sjálfra fyrir eigin reikning en það kom m.a. fram í umfjöllun nefndarinnar um málið.

Spurning hefur vaknað um hvort það geti leitt til hagsmunaárekstra þegar verðbréfafyrirtæki eru sjálf í miklum viðskiptum fyrir eigin reikning og sjá jafnframt um ráðgjöf og stýra eignasafni viðskiptavinanna. Einnig hafa vaknað í þessu sambandi spurningar um hvaða áhrif slík viðskipti hafi á verðmyndun hlutabréfa. Þó að aðskilnaður einstakra starfssviða fyrirtækja í verðbréfaþjónustu eigi að einhverju leyti að taka á þessu máli þarf að gera betur eins og lagt er til í breytingartillögum minni hlutans.

Allt sem hér hefur verið nefnt er mjög mikilvægt til að styrkja verðbréfamarkaðinn og auðvelda eftirlit með honum svo að hægt verði að eyða tortryggni og skapa traust á verðbréfamarkaðinum.

Frumvarpið í heild virðist litlu breyta um skýrari, heilbrigðari og eðlilegri leikreglur á fjármálamarkaðinum en hafa verið í gildi því að mikilvægum ákvæðum um innherjaviðskipti og meðferð trúnaðarupplýsinga er slegið á frest.

Minni hlutinn flytur því breytingartillögur við frumvarpið sem miða að því að auka traust á verðbréfamarkaðinum og tryggja meira og betra eftirlit og aðhald með fjármálafyrirtækjum. Breytingartillögur minni hlutans lúta að því að markvissari og skýrari reglur verði settar um innherjaviðskipti og meðferð trúnaðarupplýsinga sem stuðla mun að traustari og heilbrigðari verðbréfavíðskiptum.

Alþingi, 8. maí 2000.

Jóhanna Sigurðardóttir,  
frsm.

Margrét Frímannsdóttir.

Ögmundur Jónasson.