

Frumvarp til laga

um verðbréfavíðskipti.

(Lagt fyrir Alþingi á 134. löggjafarþingi 2007.)

I. KAFLI

Gildissvið og orðskýringar.

1. gr.

Gildissvið.

Lög þessi gilda um verðbréfavíðskipti. Með verðbréfavíðskiptum er átt við:

- Móttöku og miðlun fyrirmæla frá víðskiptavinum um einn eða fleiri fjármálagerninga.
- Framkvæmd fyrirmæla fyrir hönd víðskiptavina.
- Víðskipti með fjármálagerninga fyrir eigin reikning.
- Eignastýringu.
- Fjárfestingarráðgjöf.
- Sölutryggingu í tengslum við útgáfu fjármálagerninga og/eða útboð fjármálagerninga.
- Umsjón með útboði verðbréfa án sölutryggingar.
- Rekstur markaðstorgs fjármálagerninga (MTF).

Einnig er með verðbréfavíðskiptum átt við eftirfarandi víðskipti eða starfsemi ef hún er í nánnum tengslum við starfsemi eða víðskipti skv. 1. mgr.:

- Vörslu og umsýslu fjármálagerninga fyrir reikning víðskiptavina, þ.m.t. öryggisvörslu fjár og tengda þjónustu, svo sem reiðufjár- og tryggingastjórnun.
- Veitingu lánsheimilda, ábyrgða eða lána til fjárfestis þannig að hann geti átt víðskipti með fjármálagerninga ef fjármálafyrirtæki sem veitir lánsheimildina eða lánið kemur að víðskiptunum.
- Ráðgjöf til fyrirtækja um uppbyggingu eigin fjár, stefnumótun og skyld mál og ráðgjöf og þjónustu varðandi samruna fyrirtækja og kaup á þeim.
- Gjaldeyrisþjónustu ef umrædd víðskipti eru liður í fjárfestingarþjónustu.
- Fjárfestingarrannsóknir og fjármálagreiningar eða annars konar almennar ráðleggingar er tengjast víðskiptum með fjármálagerninga.
- Þjónustu í tengslum við sölutryggingu.
- Þjónustu sem tengist undirliggjandi þáttum afleiðu skv. e- og h-liðum 2. tölul. 1. mgr. 2. gr., ef hún er í tengslum við verðbréfavíðskipti samkvæmt þessari grein.

2. gr.
Orðskýringar.

Í lögum þessum merkir:

1. *Fjármálaafyrirtæki*: Fyrirtæki samkvæmt skilgreiningu laga um fjármálaafyrirtæki.
2. *Fjármálagerningur*:
 - a. Verðbréf, þ.e. þau framseljanlegu verðbréf sem hægt er að eiga viðskipti með á fjármagnsmarkaði, að undanskildum greiðsluskjölum, svo sem:
 - i. hlutabréf í fyrirtækjum og önnur verðbréf sem eru ígildi hlutabréfa í fyrirtækjum, sameignarfélögum eða öðrum lögaðilum og heimildarskírteini fyrir hlut,
 - ii. skuldabréf eða skuld á verðbréfaformi, þ.m.t. heimildarskírteini vegna slíkra verðbréfa,
 - iii. önnur verðbréf sem veita rétt til að kaupa eða selja verðbréf eða leiða til uppgjörs í reiðufé sem ræðst af verðbréfum, gjaldmiðlum, vöxtum eða ávöxtunarkröfum, hrávörum eða öðrum vísitölum eða mælikvörðum.
 - b. Peningamarkaðsskjöl, þ.e. þeir flokkar gerninga sem viðskipti fara venjulega fram með á peningamarkaði, svo sem ríkisvixlar, innlánskírteini og viðskiptabréf að undanskildum greiðsluskjölum.
 - c. Hlutdeildarskírteini.
 - d. Valréttarsamningar, framtíðarsamningar, skiptasamningar, framvirkir vaxtarsamningar og aðrar afleiður sem byggjast á verðbréfum, gjaldmiðlum, vöxtum, ávöxtunarkröfu, öðrum afleiðum, fjárhagslegum vísitölum eða fjárhagslegum viðmiðum sem gera má upp efnislega eða með reiðufé.
 - e. Hrávöruafleiður.
 - f. Afleiður til yfirfærslu lánaáhættu.
 - g. Samningar um fjárhagslegan mismun.
 - h. Aðrar afleiður, sem ekki falla undir d–g-lið, en hafa sömu eiginleika og þær afleiður.
3. *Eignastýring*: Stjórnun verðbréfasafns í samræmi við fjárfestingarstefnu sem er fyrir fram ákveðin af viðskiptavini.
4. *Fjárfestingarráðgjöf*: Persónulegar ráðleggingar til viðskiptavinar í tengslum við fjármálagerninga, hvort sem er að frumkvæði viðskiptavinarins eða þess sem þjónustuna veitir.
5. *Taka fjármálagerninga til viðskipta*: Samþykki kauphallar á að viðskipti með fjármálagerninga hefjist á skipulegum verðbréfamarkaði að uppfylltum reglum hennar skv. 22. gr. laga um kauphallir.
6. *Markaðstorg fjármálagerninga (MTF)*: Marghliða viðskiptakerfi sem starfrækt er af fjármálaafyrirtæki eða kauphöll sem leiðir saman kaupendur og seljendur fjármálagerninga, í samræmi við ófrávikjanlegar reglur þess, þannig að til samninga stofnast í samræmi við IV. kafla.
7. *Skipulegur verðbréfamarkaður*: Markaður með fjármálagerninga samkvæmt skilgreiningu laga um kauphallir.
8. *Kauphöll*: Rekstraraðili skipulegs verðbréfamarkaðar samkvæmt skilgreiningu laga um kauphallir.
9. *Fagfjárfestar*: Með fagfjárfestum er átt við viðskiptavini sem búa yfir reynslu, þekkingu og sérfræðikunnáttu til að taka sjálfir ákvarðanir um fjárfestingar og meta áhættuna sem þeim fylgir. Eftirfarandi aðilar teljast fagfjárfestar:

- a. Lögaðilar, hér á landi eða erlendis, sem hafa starfsleyfi eða sinna lögbundinni starfsemi á fjármálamörkuðum, þ.m.t. fjármálafyrirtæki og fyrirtæki tengd fjármálasviði, váttryggingafélög, sjóðir um sameiginlega fjárfestingu og rekstrarfélög þeirra, lífeyrissjóðir og rekstrarfélög þeirra eftir því sem við á, seljendur hrávöru og hrávöruafleiða, staðbundnir aðilar og aðrir stofnanafjárfestar.
 - b. Stór fyrirtæki sem uppfylla a.m.k. tvö af eftirfarandi skilyrðum:
 - i. heildartala efnahagsreiknings er 1.847 millj. kr. eða hærri,
 - ii. hrein ársvelta er 3.695 millj. kr. eða meiri,
 - iii. eigið fé er 185 millj. kr. eða meira.
 Fjárhæðir samkvæmt þessum lið eru grunnfjárhæðir sem eru bundnar gengi evru (EUR) 3. janúar 2007 (92,37).
 - c. Ríkisstjórnir og sveitarstjórnir, seðlabankar og alþjóðastofnanir, svo sem Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Seðlabanki Evrópu, Fjárfestingarbanki Evrópu og aðrar sambærilegar alþjóðastofnanir.
 - d. Aðrir stofnanafjárfestar sem hafa það að aðalstarfi að fjárfesta í fjármálagerningum, þ.m.t. aðilar sem fást við verðbréfun eigna eða önnur fjármögnunarviðskipti.
 - e. Aðilar sem samþykktir hafa verið sem fagfjárfestar á grundvelli 24. gr.
10. *Viðurkenndur gagnaðili*: Aðili sem fellur undir a-, b- og c-lið skilgreiningar á fagfjárfestum.
11. *Almennur fjárfestir*: Fjárfestir sem ekki er fagfjárfestir.
12. *Opinber fjárfestingarráðgjöf*: Greining eða samantekt upplýsinga sem felur í sér ráðleggingu um kaup eða sölu á fjármálagerningum eða leggur til fjárfestingarstefnu, með beinum eða óbeinum hætti, sem varðar einn eða fleiri fjármálagerninga eða útgefendur þeirra og ætluð er almenningi eða er líkleg til að verða aðgengileg almenningi, svo sem ef henni er dreift til stórs hóps manna.
13. *Viðurkennd markaðsframkvæmd*: Framkvæmd sem eðlilegt er að gera ráð fyrir að sé viðhöfð á einum eða fleiri fjármálamörkuðum og Fjármálaeftirlitið hefur viðurkennt með þeim hætti sem kveðið er á um í reglugerð sem sett skal á grundvelli 118. gr.
14. *Innmiðlari*: Fjármálafyrirtæki sem skipulega, reglulega og kerfisbundið á í viðskiptum fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina utan við skipulega verðbréfamarkaði og markaðstorg fjármálagerninga (MTF).
- Ráðherra skal í reglugerð setja nánari ákvæði um skilgreiningu hugtakanna fjármálagerningur, fjárfestingarráðgjöf og innmiðlari.

3. gr.

Heimaríki og gistiríki á Íslandi.

Ísland er heimaríki útgefanda með skráða skrifstofu á Íslandi ef viðkomandi er útgefandi hlutabréfa, eða skuldabréfa þar sem nafnverð eininga skuldabréfanna er lægri fjárhæð en 92.400 kr., og viðkomandi verðbréf hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Fjárhæðir samkvæmt þessari málsgrein eru grunnfjárhæðir sem eru bundnar gengi evru (EUR) 3. janúar 2007 (92,37).

Ísland er heimaríki útgefanda með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins ef viðkomandi er útgefandi hlutabréfa, eða skuldabréfa þar sem nafnverð eininga skuldabréfanna er lægri fjárhæð en 92.400 kr., viðkomandi verðbréf hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði og útgefanda ber skylda til að senda árlega skýrslu vegna út-

gáfunnar til Fjármálaeftirlitsins, sbr. 48. gr. Fjárhæðir samkvæmt þessari málsgrein eru grunnfjárhæðir sem eru bundnar gengi evru (EUR) 3. janúar 2007 (92,37).

Ísland er heimaríki útgefanda í öðrum tilvikum en kveðið er á um í 1. og 2. mgr. ef aðili er útgefandi verðbréfa sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði og hann velur að hafa Ísland sem heimaríki. Útgefanda er aðeins heimilt að velja Ísland sem heimaríki ef hann er með skráða skrifstofu á Íslandi eða verðbréf hans hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi. Útgefandi sem valið hefur Ísland sem heimaríki samkvæmt þessari málsgrein getur fyrst breytt því vali sínu þegar þrjú ár eru liðin frá opinberri birtingu á vali heimaríkis, sbr. 6. mgr., nema áður komi til þess að ekki séu lengur viðskipti með verðbréf hans á skipulegum verðbréfamarkaði.

Ísland er gistiríki útgefanda ef verðbréf hans hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi og Ísland er ekki heimaríki hans skv. 1.–3. mgr.

Ef Ísland er heimaríki útgefanda skal hann framfylgja ákvæðum VII., VIII. og IX. kafla laga þessara þótt verðbréf hans hafi aðeins verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði í öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu en Íslandi.

Ef útgefandi getur valið heimaríki skv. 3. mgr. er óheimilt að taka verðbréf hans til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði fyrr en hann hefur valið eitt ríki á Evrópska efnahagssvæðinu sem heimaríki. Ákvæði 1. másl. gildir þó ekki um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði, skv. lögum um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði, þegar um er að ræða hlutdeildarskírteini eða útgefendur vegna peningamarkaðsskjala með styttri gildistíma en 12 mánuði.

Útgefandi skal birta val á heimaríki skv. 3. mgr. opinberlega og með sama hætti og lýst er í 1. mgr. 62. gr.

II. KAFLI

Fjárfestavernd og viðskiptahættir fjármálafyrirtækja.

4. gr.

Gildissvið kaflans.

Ákvæði kafla þessa taka til fjármálafyrirtækja sem hafa heimild til verðbréfavíðskipta, sbr. þó 25. gr.

5. gr.

Góð viðskiptavenja.

Fjármálafyrirtæki skal starfa í samræmi við eðlilega og heilbrigða viðskiptahætti og venjur í verðbréfavíðskiptum, með trúverðugleika fjármálamarkaðarins og hagsmuni viðskiptavina að leiðarljósi.

6. gr.

Skipulag fjármálafyrirtækja.

Skipulagi fjármálafyrirtækis skal vera þannig háttað að tryggð sé samfelld og regluleg starfsemi og þjónusta við viðskiptavini. Í þessu skyni skal fjármálafyrirtæki m.a. nota viðeigandi kerfi og verkferla og hafa yfir að ráða nauðsynlegri þekkingu.

Fjármálafyrirtæki skal hafa örugga verkferla fyrir stjórnun, reikningsskil, innra eftirlit og áhættumat fyrirtækisins.

Fjármálafyrirtæki skal setja reglur og verkferla sem tryggja að fyrirtækið, stjórn þess, starfsmenn og fastir umboðsmenn fari að lögum og reglum sem um starfsemina gilda. Jafn-

framt skal fjármálafyrirtæki setja reglur um eigin viðskipti þessara aðila með fjármálagerninga.

7. gr.

Útvistun verkefna.

Fjármálafyrirtæki skal tryggja að útvistun verkefna sem hafa mikilvæga þýðingu fyrir starfsemi þess, auki ekki rekstraráhættu fyrirtækisins. Útvistun slíkra verkefna er óheimil ef hún hefur skaðleg áhrif á innra eftirlit eða regluvörslu. Fjármálafyrirtæki ber eftir sem áður fulla ábyrgð á útvistuðum verkefnum.

8. gr.

Hagsmunaárekstrar.

Fjármálafyrirtæki skal gera allar tiltækar ráðstafanir til að koma í veg fyrir að hagsmunaárekstrar skaði hagsmuni viðskiptavina þess.

Fjármálafyrirtæki skal greina hagsmunaárekstra:

1. milli fyrirtækisins sjálfs annars vegar, þ.m.t. starfsmanna þess, einkaumboðsmanna eða aðila sem lúta yfiráðum þess, og viðskiptavina þess hins vegar og
2. milli viðskiptavina fyrirtækisins innbyrðis.

Þar sem ráðstafanir skv. 1. mgr. veita ekki fullnægjandi vissu fyrir því að hagsmuna viðskiptavina sé nægjanlega gætt skal fjármálafyrirtæki upplýsa viðkomandi viðskiptavini um eðli og ástæður hagsmunaárekstranna áður en til viðskipta er stofnað milli fjármálafyrirtækis og viðskiptavinarins.

9. gr.

Skriflegur samningur, skráning og yfirlit.

Taki fjármálafyrirtæki að sér þjónustu á sviði verðbréfavíðskipta fyrir almennan fjárfesti skal gerður skriflegur samningur milli fjármálafyrirtækisins og viðskiptavinar þess, þar sem m.a. skal kveðið á um réttindi og skyldur samningsaðila. Ákvæði þessarar málsgreinar gildir ekki um fjárfestingarráðgjöf.

Fjármálafyrirtæki skal jafnframt halda sérstaka skrá yfir alla samninga sem gerðir eru við hvern viðskiptavin þess sem innihalda ákvæði um réttindi og skyldur í viðskiptum aðila. Heimilt er að rekja réttindi og skyldur með tilvísun til réttarreglna eða skjala sem eru aðgengileg viðskiptamönnum.

Fjármálafyrirtæki skal senda viðskiptavininum sínum yfirlit yfir þá þjónustu sem það veitir þeim. Yfirlitin skulu, þar sem við á, hafa að geyma upplýsingar um kostnað við þjónustuna.

10. gr.

Skráning þjónustu og varðveisla gagna.

Fjármálafyrirtæki skal halda skrár yfir alla þjónustu sem það veitir og öll viðskipti sem það hefur milligöngu um á sviði verðbréfavíðskipta. Skrárnar skulu vera það ítarlegar að fjármálafyrirtæki geti sýnt fram á að það hafi farið að lögum í starfsemi sinni.

Fjármálafyrirtæki skal varðveita í a.m.k. fimm ár gögn um öll viðskipti með fjármálagerninga sem það framkvæmir, hvort sem viðskiptin eru fyrir eigin reikning fyrirtækisins eða fyrir hönd viðskiptavina. Gögn þessi skulu m.a. innihalda upplýsingar sem skylt er að afla á grundvelli laga um aðgerðir gegn peningabætti og fjármögnun hryðjuverka.

11. gr.

Sérgreining fjármálagerna og annarra fjármuna.

Fjármálafyrirtæki skal halda fjármálagerningum viðskiptavina tryggilega aðgreindum frá eignum fjármálafyrirtækisins. Fjármálafyrirtæki getur aðeins nýtt fjármálagerna viðskiptavinar fyrir eigin reikning með skriflegu samþykki hans.

Fjármálafyrirtæki skal jafnframt halda öðrum fjármunum viðskiptavina tryggilega aðgreindum frá eignum fjármálafyrirtækisins. Fjármunir viðskiptavinar skulu varðveittir á sérstökum nafnskráðum reikningi.

Fjármálafyrirtæki sem ekki teljast lánastofnanir á grundvelli laga um fjármálafyrirtæki geta ekki nýtt fjármuni viðskiptavina fyrir eigin reikning.

12. gr.

Safnskráning.

Fjármálafyrirtæki sem heimilt er að varðveita fjármálagerna í eigu viðskiptavina sinna getur sótt um heimild Fjármálaeftirlitsins til að mega varðveita þá á sérstökum reikningi (safnreikningi) og taka við greiðslum fyrir hönd viðskiptavina sinna frá einstökum útgefendum fjármálagerna, enda hafi fjármálafyrirtækið gert viðskiptavini grein fyrir réttaráhrifum þess og hann veitt samþykki sitt. Fjármálafyrirtæki ber að halda skrá yfir hlut hvers viðskiptavinar fyrir sig samkvæmt þessari grein.

Komi til þess að bú fjármálafyrirtækis sé tekið til gjaldþrotaskipta eða greiðslustöðvun samþykkt, fyrirtækinu sé slitið eða sambærilegar ráðstafanir gerðar getur viðskiptavinur á grundvelli skrár skv. 1. mgr. tekið fjármálagerna sína út af safnreikningi, enda sé ekki ágreiningur um eignarhald.

13. gr.

Framsalsáritun.

Fjármálafyrirtæki er heimilt að framselja framseljanlega fjármálagerna í nafni viðskiptavinar síns hafi það fengið til þess skriflegt umboð. Framsalsáritun fjármálafyrirtækis telst ekki slíta framsalsröð þótt umboð til þess fylgi ekki framseljanlegum fjármálagerningi, enda sé þess getið í framsalsáritun að gerningurinn sé framseldur samkvæmt varðveittu umboði. Fjármálafyrirtækinu ber að varðveita umboð svo lengi sem réttindi eru byggð á gerningnum sem framseldur hefur verið með þessum hætti. Skyld er að láta kaupanda gerningsins í té samrit umboðsins krefjist hann þess.

Fjármálafyrirtæki sem býður upp á vörslu framseljanlegra fjármálagerna er heimilt að varðveita framsalsáritanir skv. 1. mgr. í sérstakri skrá meðan gerningurinn er í vörslu þess, enda séu slíkar framsalsáritanir færðar inn á bréfið þegar það hverfur úr vörslu fjármálafyrirtækisins. Fjármálafyrirtæki sem hyggst nýta sér þessa heimild ber að afla sér samþykkis Fjármálaeftirlitsins fyrir fyrirkomulagi vörslu og því upplýsingakerfi sem fyrirhugað er að nota.

Viðskiptavinur sem veitt hefur fjármálafyrirtæki umboð skv. 1. mgr. getur ekki beint kröfum að framsalshafa með stoð í heimildarskortu fjármálafyrirtækisins nema umboð þess til framsals hafi sýnilega verið ófullnægjandi.

14. gr.

Upplýsingagjöf til viðskiptavina.

Fjármálafyrirtæki skal veita viðskiptavinum sínum og öðrum sem það býður þjónustu sína greinargóðar upplýsingar um fjármálafyrirtækið sjálft, þjónustu þess, þá fjárfestingarkosti

sem þeim standa til boða og þá áhættu sem slíkum fjárfestingum fylgir. Upplýsingar sem fjármálafyrirtæki veitir viðskiptavinum sínum og öðrum sem það býður þjónustu sína skulu vera skýrar og sanngjarnar og þær mega ekki vera villandi þannig að viðskiptavinir geti tekið upplýsta fjárfestingarákvörðun.

Fjármálafyrirtæki skal kunngera viðskiptavinum sínum og öðrum sem það býður þjónustu sína fyrir fram hvaða þóknun það muni áskilja sér fyrir þjónustu sína. Breytingar á þóknun skal tilkynna viðskiptavinum með hæfilegum fyrirvara.

Fjármálafyrirtæki skal hafa aðgengilegar upplýsingar um réttarúrræði viðskiptavina sinna ef ágreiningur rís milli viðskiptavinar og fjármálafyrirtækis.

Í auglýsingum og annarri kynningarstarfsemi fjármálafyrirtækis skal þess gætt að fram komi réttar og nákvæmar upplýsingar um starfsemi og þjónustu fjármálafyrirtækisins og að markaðsefni sé aðgreint frá öðrum orðsendingum.

15. gr.

Öflun upplýsinga og ráðleggingar vegna eignastýringar og fjárfestingarráðgjafar.

Fjármálafyrirtæki sem veitir fjárfestingarráðgjöf eða sinnir eignastýringu skal afla sér upplýsinga um þekkingu og reynslu viðskiptavinar eða hugsanlegs viðskiptavinar á sviði viðkomandi tegundar verðbréfavíðskipta, fjárhagsstöðu hans og markmið með fyrirhugaðri fjárfestingu, þannig að því sé kleift að veita viðskiptavininum ráðleggingar um hvaða verðbréfavíðskipti hæfi honum.

Afli fjármálafyrirtæki ekki þeirra upplýsinga sem mælt er fyrir um í 1. mgr., eða sé því ókleift að afla þeirra, er því óheimilt að láta viðskiptavinum í té ráðleggingar um verðbréfavíðskipti.

Fjármálafyrirtækjum er óheimilt að hvetja viðskiptavinum sína til að veita ekki þær upplýsingar sem krafist er að aflað sé samkvæmt þessari grein.

16. gr.

Öflun upplýsinga og mat vegna annarra verðbréfavíðskipta.

Fjármálafyrirtæki sem veitir aðra þjónustu á sviði verðbréfavíðskipta en um getur í 1. mgr. 15. gr. skal óska eftir upplýsingum um þekkingu og reynslu viðskiptavinar eða hugsanlegs viðskiptavinar á sviði viðkomandi tegundar verðbréfavíðskipta til að geta metið hvort þjónustan eða varan sé viðeigandi fyrir viðskiptavininn.

Telji fjármálafyrirtæki á grundvelli upplýsinga skv. 1. mgr. að verðbréfavíðskiptin séu ekki viðeigandi fyrir viðskiptavininn skal það ráða honum frá þeim og skal því heimilt að gera það á stöðluðu formi.

Veiti viðskiptavinurinn ófullkomnar upplýsingar eða láti hann alfarið hjá líða að veita upplýsingarnar skal fjármálafyrirtækið gera honum viðvart um að það leiði til þess að ekki verði unnt að leggja mat á hvort viðskiptin séu viðeigandi fyrir hann. Heimilt er að gera það á stöðluðu formi.

Fjármálafyrirtæki er óskyldt að grípa til þeirra ráðstafana sem greinir í 1. mgr. þegar það veitir þjónustu sem felst aðeins í framkvæmd eða móttöku og miðlun fyrir mæla og öllum eftirfarandi skilyrðum er fullnægt:

- a. þjónustan tengist hlutabréfum sem tekin hafa verið til víðskipta á skipulegum verðbréfa-markaði á Evrópska efnahagssvæðinu eða á sambærilegum markaði í öðru ríki, peningamarkaðsskjólum, skuldabréfum eða skuld samkvæmt annars konar verðbréfum að

undanskildum þeim sem hafa innbyggðað afleiðu, hlutdeildarskírteinum og öðrum einföldum fjármálagerningum,

- b. þjónustan er veitt að frumkvæði viðskiptavinarins,
 - c. viðskiptavinurinn hefur verið skilmerkilega upplýstur um að fjármálafyrirtækinu sé óskýlt að meta hvort fjármálagerningurinn eða þjónustan sé viðeigandi fyrir hann og því njóti hann ekki þeirrar verndar sem í slíku mati felst. Þessar upplýsingar má veita á stöðluðu formi.
 - d. fjármálafyrirtækið sinnir þeim skyldum sem á því hvíla skv. 8. gr. um hagsmunaárekstra.
- Fjármálafyrirtækjum er óheimilt að hvetja viðskiptavinum sína til að veita ekki þær upplýsingar sem krafist er að aflað sé samkvæmt þessari grein.

17. gr.

Öflun upplýsinga þegar þjónusta er veitt fyrir milligöngu þriðja aðila.

Þegar fjármálafyrirtæki felur öðru fjármálafyrirtæki að annast verðbréfavíðskipti fyrir hönd viðskiptavinar skal hinu síðarnefnda heimilt að reiða sig á upplýsingar frá því fyrrnefnda um viðkomandi viðskiptavin og ráðleggingar sem það hefur veitt viðskiptavininum. Er fjármálafyrirtæki sem felur öðru fjármálafyrirtæki framkvæmd verðbréfavíðskipta ábyrgt fyrir því að slíkar upplýsingar og ráðleggingar séu fullnægjandi og réttar.

18. gr.

Besta framkvæmd.

Við framkvæmd viðskiptafyrirmæla skal fjármálafyrirtæki leita allra leiða til að tryggja bestu mögulegu niðurstöðu fyrir viðskiptavinum sína með tilliti til verðs, kostnaðar, hraða, líkinda til þess að af viðskiptunum verði, umfangs, eðlis og annarra þátta sem máli skipta. Mæli viðskiptavinur hins vegar fyrir um ákveðna framkvæmd skal fylgja fyrirmælum hans.

Fjármálafyrirtæki skal gera nauðsynlegar ráðstafanir til þess að fullnægja skyldum skv. 1. mgr. m.a. með því að setja sér verklagsreglur um framkvæmd viðskiptafyrirmæla. Í þeim skal koma fram á hvaða mörkuðum fyrirtækið framkvæmir fyrirmæli viðskiptavina að því er varðar einstakar tegundir fjármálagerninga og þá þætti sem hafa áhrif á val á mörkuðum. Þar skal gert ráð fyrir framkvæmd fyrirmæla á þeim mörkuðum þar sem að jafnaði má vænta bestu mögulegu niðurstöðu fyrir viðskiptavinum. Fjármálafyrirtæki skal veita viðskiptavinum viðeigandi upplýsingar um efni reglnanna og afla samþykkis þeirra fyrir þeim áður en fyrirmæli eru framkvæmd.

Geri verklagsreglur skv. 2. mgr. ráð fyrir að fyrirmæli verði framkvæmd utan skipulegra verðbréfamarkaða eða markaðstorga fjármálagerninga (MTF) skulu viðskiptavinir upplýstir um það sérstaklega og samþykkis þeirra afla áður en fyrirmælin eru framkvæmd. Samþykkis verður hvort heldur sem er aflað á almennan hátt eða með tilliti til einstakra viðskipta.

Fjármálafyrirtæki skal fylgjast með skilvirkni við framkvæmd viðskiptafyrirmæla og verklagsreglna skv. 2. mgr. til að geta greint galla og gert endurbætur ef tilefni er til. Sérstaklega skal meta reglulega hvort þeir markaðir, sem reglurnar gera ráð fyrir að nýttir verði til að framkvæma fyrirmæli, leiða til hagstæðustu niðurstöðu fyrir viðskiptavinum. Fjármálafyrirtæki skal upplýsa viðskiptavinum um allar efnislegar breytingar á ráðstöfunum og verklagsreglum skv. 2. mgr.

Fjármálafyrirtæki skal geta sýnt fram á, að beiðni viðskiptavinar, að fyrirmæli hans hafi verið framkvæmd í samræmi við verklagsreglur fyrirtækisins skv. 2. mgr.

19. gr.

Framkvæmd fyriræla.

Fjármálafyrirtæki skal gera ráðstafanir sem miða að sanngjarnri og skjótri framkvæmd fyriræla viðskiptavina, með tilliti til fyriræla annarra viðskiptavina eða viðskiptahagsmuna fjármálafyrirtækisins. Þessar ráðstafanir skulu gera ráð fyrir að fyriræli sem eru að öðru leyti sambærileg séu framkvæmd í þeirri röð sem þau berast fjármálafyrirtækinu.

Þegar um er að ræða skilyrt fyriræli sem ekki eru framkvæmd jafnskjótt og þau berast vegna markaðsaðstæðna skal fjármálafyrirtækið, nema viðskiptavinur mæli fyrir um annað, stuðla að því að fyrirælin verði framkvæmd eins fljótt og mögulegt er með því að birta þau samstundis á aðgengilegan hátt. Fjármálafyrirtæki getur fullnægt þessari skyldu með miðlun fyriræla til skipulegs verðbréfamarkaðar eða markaðstorgs fjármálagerninga (MTF). Fjármálaeftirlitið getur veitt undanþágu frá þessari grein þegar um umfangsmikil viðskipti er að ræða.

20. gr.

Einkaumboðsmenn.

Fjármálafyrirtæki er heimilt að fela einkaumboðsmanni með skriflegum samningi að markaðssetja þjónustu þess, taka við fyrirælum viðskiptavina og framkvæma þau, hafa milligöngu um sölu fjármálagerninga og veita fjárfestingarráðgjöf.

Einkaumboðsmenn geta aðeins starfað fyrir eitt fjármálafyrirtæki. Fjármálafyrirtæki sem veitir þjónustu fyrir milligöngu einkaumboðsmanna bera fulla og ótakmarkaða ábyrgð á aðgerðum og vanrækslu þeirra þegar þeir starfa á vegum þess. Einkaumboðsmönnum er skylt að gera viðskiptavinum grein fyrir í umboði hvers þeir starfa. Einkaumboðsmönnum er óheimilt að taka við fjármunum frá viðskiptavinum.

Fjármálafyrirtæki skulu hafa eftirlit með starfsemi einkaumboðsmanna til þess að tryggja að þeir fari að lögum. Þau skulu stuðla að heilbrigðum og eðlilegum viðskiptaháttum þeirra. Einkaumboðsmaður skal hafa staðist próf í verðbréfavíðskiptum.

Einkaumboðsmanni skal því aðeins heimilt að starfa í þágu fjármálafyrirtækis að hann hafi fengið til þess leyfi hjá Fjármálaeftirlitinu. Fjármálafyrirtæki sem hyggst fela einkaumboðsmanni að starfa í sína þágu, skal beina umsókn um það til Fjármálaeftirlitsins. Fjármálaeftirlitið setur nánari reglur um hvaða skilyrðum einkaumboðsmenn skulu fullnægja.

Fjármálaeftirlitið heldur skrá yfir einkaumboðsmenn sem birt skal opinberlega.

21. gr.

Flokkun viðskiptavina o.fl.

Fjármálafyrirtæki skal flokka viðskiptavini sína í viðurkennda gagnaðila, fagfjárfesta og almenna fjárfesta. Fjármálafyrirtæki skal gera viðskiptavinum sínum grein fyrir til hvaða flokks þeir teljast, upplýsa þá um rétt þeirra til að óska eftir að falla í annan flokk og afleiðingar þess. Fjármálafyrirtæki skal setja sér verklagsreglur um flokkun viðskiptavina.

Fagfjárfestar bera ábyrgð á því að tilkynna fjármálafyrirtækjum um breytingar sem haft geta áhrif á flokkun þeirra sem fagfjárfesta. Þá ber fjármálafyrirtækjum að grípa til viðeigandi aðgerða verði þeim kunnugt um að viðskiptavinur uppfylli ekki lengur skilyrði fyrir því að farið verði með hann sem fagfjárfesti.

22. gr.

Viðskipti við viðurkennda gagnaðila.

Fjármálafyrirtækjum sem hafa leyfi til að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina, eiga í viðskiptum fyrir eigin reikning eða taka á móti og miðla fyrirmælum, er heimilt að eiga í verðbréfavíðskiptum við viðurkennda gagnaðila án þess að fullnægja þeim skilyrðum sem mælt er fyrir um í 9., 14., 15., 16. og 18. gr. og 1. mgr. 19. gr.

Þegar fjármálafyrirtæki á viðskipti við viðurkenndan gagnaðila skal það afla staðfestingar frá viðskiptavininum þess efnis að hann skuli teljast viðurkenndur gagnaðili. Heimilt er að afla staðfestingar með almennu samþykki eða samþykki vegna einstakra viðskipta.

Þrátt fyrir ákvæði þessarar greinar er viðurkenndum gagnaðila heimilt að krefjast þess að fjármálafyrirtæki fari að þeim ákvæðum sem tilgreind eru í 1. mgr. í viðskiptum sínum við hann.

23. gr.

Aukin vernd fyrir fagfjárfesta.

Fagfjárfestum er heimilt að óska eftir því að hafa stöðu almennra fjárfesta. Áður en fjármálafyrirtæki veitir fagfjárfesti þjónustu skal það upplýsa viðkomandi um að hann teljist fagfjárfestir. Jafnframt skal fjármálafyrirtækið upplýsa fjárfestinn um að hann geti óskað eftir að ekki verði farið með hann sem fagfjárfesti. Aukin vernd verður einungis veitt fagfjárfestum þegar gert er skriflegt samkomulag við fjármálafyrirtæki þess efnis að ekki verði farið með viðkomandi sem fagfjárfesti. Í samkomulaginu skal tilgreina hvort þetta gildir almennt eða með tilliti til tiltekinna viðskipta, þjónustu, fjármálagernings eða afurðar.

24. gr.

Aðilar sem geta óskað eftir því að vera fagfjárfestar.

Aðilar, sem ekki teljast fagfjárfestar skv. a–d-liðum 9. tölul. 2. gr., geta óskað eftir því að fjármálafyrirtæki fari með þá sem fagfjárfesta. Fjármálafyrirtæki skal leggja mat á sérfræðikunnáttu, reynslu og þekkingu viðskiptavinarins og hvort hún veiti nægilega vissu fyrir því að hann geti sjálfur tekið ákvarðanir um fjárfestingar og skilji áhættuna sem í þeim felst. Til að farið verði með viðskiptavin sem fagfjárfesti samkvæmt þessari grein skal hann uppfylla a.m.k. tvö af eftirfarandi skilyrðum:

- a. hafa átt umtalsverð viðskipti á verðbréfamörkuðum næstliðna fjóra ársfjórðunga, að meðaltali a.m.k. tíu sinnum á hverjum ársfjórðungi,
- b. verðgildi verðbréfaeignar fjárfestis skal nema meira en 46,2 millj. kr., fjárhæð þessi er grunnfjárhæð sem er bundin gengi evru (EUR) 3. janúar 2007 (92,37),
- c. fjárfestir skal gegna eða hafa gegnt í að minnsta kosti eitt ár stöðu á fjármáلامarkaði sem krefst sérþekkingar á fjárfestingum í verðbréfum.

Til að viðskiptavinir skv. 1. mgr. geti óskað eftir því að teljast fagfjárfestar verða þeir að tilkynna fjármálafyrirtækinu skriflega hvort þeir óski eftir að hafa slíka stöðu almennt eða vegna einstakra viðskipta eða tegundar viðskipta. Þá skal fjármálafyrirtæki gefa þeim skýra skriflega viðvörun um þá réttarvernd og þann bótarétt sem þeir kunna að verða af og skulu viðskiptavinir í sérstöku skjali lýsa því yfir að þeim sé kunnugt um afleiðingar þess að missa slíka réttarvernd.

25. gr.

Opinber fjárfestingarráðgjöf og birting tölfraeðiupplýsinga.

Hver sá sem setur fram eða birtir opinbera fjárfestingarráðgjöf skal gæta þess að slíkar upplýsingar séu settar fram af sanngirni og uppfylli skilyrði reglna sem Fjármálaeftirlitið skal setja á grundvelli 26. gr. Þá skal tilgreina hagsmuni eða hugsanlega hagsmunaárekstra viðkomandi aðila vegna þeirra fjármálagerninga sem upplýsingarnar varða.

Opinberir aðilar sem miðla tölfraeðilegum upplýsingum, sem líklegar eru til að hafa marktæk áhrif á fjármálamörkuðum, skulu miðla þeim af sanngirni og á gagnsæjan hátt.

26. gr.

Reglugerð og reglur Fjármálaeftirlitsins.

Ráðherra skal setja reglugerð um nánari framkvæmd þessa kafla. Í henni skulu m.a. koma fram ákvæði um:

1. Góða viðskiptavenju skv. 5. gr.
2. Skipulag fjármálafyrirtækja, þ.m.t. regluvörslu, áhættustjórnun, innri endurskoðun, ábyrgð yfirstjórnar, meðferð á kvörtunum og eigin viðskipti, skv. 6. gr.
3. Útvistun verkefna skv. 7. gr.
4. Hagsmunaárekstra skv. 8. gr.
5. Skriflega samninga, skráningu og yfirlit skv. 9. gr.
6. Skráningu þjónustu og varðveislu gagna skv. 10. gr.
7. Varðveislu fjármálagerninga og fjár sem tilheyrir viðskiptavinum og notkun á fjármálagerningum viðskiptavina skv. 11. gr. og skýrslur endurskoðenda varðveislunnar.
8. Safnskráningu, m.a. um skilyrði heimildar til að skrá fjármálagerninga á safnreikning skv. 1. mgr. 12. gr., auðkenningu safnreiknings, þar á meðal upplýsingar um fjölda eigna að safnreikningi og um upplýsingagjöf til Fjármálaeftirlitsins, svo sem um auðkenni viðskiptamanna að baki safnreikningum.
9. Upplýsingagjöf til viðskiptavina skv. 14. gr.
10. Öflun upplýsinga og ráðleggingar vegna eignastýringar og fjárfestingarráðgjafar skv. 15. gr.
11. Öflun upplýsinga og mat vegna annarra verðbréfavíðskipta skv. 16. gr.,
12. Bestu framkvæmd skv. 18. gr.
13. Framkvæmd fyrirmæla skv. 19. gr.
14. Flokkun viðskiptavina skv. 21. gr.
15. Viðskipti við viðurkennda gagnaðila skv. 22. gr.
16. Fagfjárfesta skv. 23. og 24. gr.

Reglur skv. 1. mgr. skulu taka mið af því hvort fjármálafyrirtæki á í viðskiptum við fagfjárfesti eða almennan fjárfesti.

Fjármálaeftirlitið skal setja reglur um opinbera fjárfestingarráðgjöf, þar á meðal um óhlutdræga framsetningu ráðgjafar og birtingu, tilgreiningu á þeim sem setur fjárfestingarráðgjöfina fram eða gerir hana opinbera, hagsmunum og hagsmunaárekstrum, og skilgreiningu hugtaksins greining.

III. KAFLI
Gagnsæi viðskipta.

27. gr.

Gildissvið kaflans.

Ákvæði kafla þessa taka til fjármálafyrirtækja sem hafa heimild til verðbréfavíðskipta.

28. gr.

Upplýsingagjöf innmiðlara um tilboð.

Innmiðlarar skulu birta bindandi verðtilboð fyrir þau hlutabréf sem þeir eru innmiðlarar fyrir og tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði enda teljist hlutabréfin seljanleg. Teljist hlutabréfin ekki seljanleg skulu innmiðlarar birta verðtilboð ef viðskiptavinur óskar þess.

Ákvæði þessarar greinar gilda um verðtilboð upp að staðlaðri markaðsstærð. Innmiðlarar sem aðeins eiga viðskipti sem eru stærri en stöðluð markaðsstærð skulu ekki vera bundnir af ákvæðum greinar þessarar.

29. gr.

Upplýsingagjöf fjármálafyrirtækja um viðskipti.

Fjármálafyrirtæki sem á viðskipti utan skipulegra verðbréfamarkaða eða markaðstorga fjármálagerninga (MTF), annaðhvort fyrir eigin reikning eða fyrir hönd viðskiptavina, með hlutabréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, skal gera opinberar upplýsingar um verð, umfang og tímasetningu viðskipta. Upplýsingarnar skal birta eins nálægt rauntíma og mögulegt er, á eðlilegum viðskiptakjörum, og á þann hátt að þær séu aðgengilegar öðrum markaðsaðilum.

30. gr.

Tilkynningarskylda um viðskipti.

Fjármálafyrirtæki skal senda Fjármálaeftirlitinu tilkynningu um öll viðskipti sem það framkvæmir með fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Tilkynning skal send eins fljótt og auðið er og eigi síðar en við lok næsta vinnudags. Tilkynna skal um öll slík viðskipti, hvort sem þau eiga sér stað á skipulegum verðbréfamarkaði eða utan slíkra markaða.

Tilkynningu um viðskipti skv. 1. mgr. er heimilt að senda með eftirfarandi hætti:

- a. Fjármálafyrirtækið sjálft eða þriðji aðili fyrir hönd þess sendir tilkynningu.
- b. Tilkynning er send í gegnum tilkynningakerfi sem Fjármálaeftirlitið hefur samþykkt.
- c. Skipulegur verðbréfamarkaður eða markaðstorg fjármálagerninga (MTF), þar sem viðskiptin fóru fram, sendir tilkynningu.

31. gr.

Reglugerð.

Ráðherra skal setja reglugerð um nánari framkvæmd þessa kafla. Í henni skulu m.a. koma fram ákvæði um:

1. Upplýsingagjöf innmiðlara skv. 28. gr.
2. Upplýsingagjöf fjármálafyrirtækja um viðskipti skv. 29. gr., þ.m.t. skyldu til birtingar upplýsinga og skilyrði fyrir undanþágu frá birtingu upplýsinga.

3. Tilkynningarskyldu um viðskipti skv. 30. gr., þ.m.t. um skyldu Fjármálaeftirlitsins til að framsenda tilkynningar um viðskipti til eftirlitsaðila aðildarríkis þar sem seljanleiki viðkomandi fjármálagernings er mestur, um þær kröfur sem gerðar eru til tilkynninga, um innihald tilkynninga og um samskipti eftirlitsaðila.

Ráðherra er heimilt að setja í reglugerð nánari ákvæði um:

1. Skyldur innmiðlara til að birta upplýsingar um kaup- og sölutilboð og dýpt tilboða fyrir aðra fjármálagerninga en hlutabréf sem þeir eru innmiðlarar fyrir skv. 28. gr.
2. Skyldu fjármálafyrirtækis til að birta upplýsingar um verð, umfang og tímasetningu viðskipta sem fram fara utan skipulegra verðbréfamarkaða eða markaðstorga fjármálagerninga (MTF) með aðra fjármálagerninga en hlutabréf skv. 29. gr.
3. Að tilkynningar fjármálafyrirtækja á grundvelli 30. gr. skuli innihalda upplýsingar um auðkenni viðskiptavina fjármálafyrirtækja.
4. Að tilkynningarskylda fjármálafyrirtækja á grundvelli 30. gr. nái einnig til viðskipta með fjármálagerninga sem tengjast fjármálagerningum sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.

IV. KAFLI

Markaðstorg fjármálagerninga (MTF).

32. gr.

Gildissvið kaflans.

Ákvæði kafla þessa taka til fjármálafyrirtækja og kauphalla sem hafa heimild til að reka markaðstorg fjármálagerninga (MTF).

33. gr.

Skipulag markaðstorgs fjármálagerninga (MTF).

Rekstur markaðstorgs fjármálagerninga (MTF) skal vera í samræmi við eðlilega og heilbrigða viðskiptahætti og venjur í verðbréfavíðskiptum, með trúverðugleika fjármálamarkaðarins og hagsmuni viðskiptavina að leiðarljósi.

Fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem rekur markaðstorg fjármálagerninga (MTF) ber ábyrgð á að rekstur skipulegs verðbréfamarkaðar sé heilbrigður og traustur.

Fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem rekur markaðstorg fjármálagerninga skal:

1. Setja gagnsæjar og sjálfvirkar reglur sem tryggja sanngjörn og skipuleg viðskipti á markaðstorginu og skulu þær innihalda hlutlæg viðmið um framkvæmd fyrirmæla.
2. Setja reglur um þau skilyrði sem fjármálagerningar þurfa að uppfylla svo að viðskipti geti farið fram með þá á markaðstorginu.
3. Tryggja að aðilar að markaðstorginu hafi aðgang að nægjanlegum opinberum upplýsingum til að geta tekið fjárfestingarákvarðanir.
4. Setja reglur um aðgengi að markaðnum og skulu þær fullnægja skilyrðum 34. gr.
5. Upplýsa notendur markaðstorgsins um skyldur þeirra hvað varðar uppgjör viðskipta sem fara fram á markaðstorginu og gera ráðstafanir til að tryggja að skilvirkt uppgjör viðskipta geti farið fram.

34. gr.

Aðild að markaðstorgi fjármálagerninga (MTF).

Aðilar að markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) geta orðið þeir sem:

1. Eru vel til þess hæfir.
2. Hafa fullnægjandi getu til að eiga viðskipti.
3. Fullnægja, þar sem við á, kröfum sem gerðar eru til skipulags.
4. Hafa fullnægjandi fjárráð til að framkvæma þær aðgerðir sem þeim er ætlað að framkvæma.

35. gr.

Viðskiptaeftirlit.

Fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem rekur markaðstorg fjármálagerninga (MTF) skal hafa eftirlit með því að aðilar að viðskiptum sem þar fara fram starfi eftir lögum, reglum og samþykktum sem um viðskipti á markaðstorginu gilda og reka viðeigandi eftirlitskerfi með viðskiptunum.

Tilkynna skal Fjármálaeftirlitinu ef grunur eða vitneskja er um að brotið hafi verið gegn lögum, reglugerðum eða öðrum reglum sem gilda um viðskipti á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) eða að brotið hafi verið gróflega eða ítrekað gegn reglum þess.

Veita skal yfirvöldum tafarlaust viðeigandi upplýsingar og aðstoð vegna rannsóknar eða saksóknar vegna gruns um refsiverða háttsemi sem á sér stað á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) eða í gegnum markaðskerfi þess.

36. gr.

Upplýsingagjöf um tilboð.

Fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem rekur markaðstorg fjármálagerninga (MTF) skal, vegna hlutabréfa sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, birta opinberlega verðupplýsingar um kaup- og sölutilboð sem sett eru fram á markaðstorginu auk upplýsinga um dýpt tilboða á viðkomandi verði. Upplýsingarnar skulu birtar samfellt á almennum opnunartíma og vera aðgengilegar almenningi á sanngjörnum viðskiptakjörum.

Fjármálaeftirlitið getur veitt undanþágu frá birtingu kaup- og sölutilboða skv. 1. mgr. á grundvelli eiginleika viðkomandi markaðstorgs eða tegundar og stærðar tilboða.

37. gr.

Upplýsingagjöf um viðskipti.

Fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem rekur markaðstorg fjármálagerninga (MTF) skal birta opinberlega upplýsingar um verð, umfang og tímasetningu viðskipta sem framkvæmd eru í viðskiptakerfi þess með hlutabréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Upplýsingarnar skulu birtar á sanngjörnum viðskiptakjörum og eins nálægt rauntíma viðskiptanna og mögulegt er. Ákvæði þetta á ekki við ef upplýsingar um viðskiptin eru birt í viðskiptakerfi skipulegs verðbréfamarkaðar.

Fjármálafyrirtæki eða kauphöll er heimilt að setja sér reglur um að tefja skuli birtingu upplýsinga vegna stærðar eða tegundar viðskipta. Reglurnar skulu uppfylla skilyrði reglugerðar skv. 38. gr. og vera samþykktar fyrir fram af Fjármálaeftirlitinu. Fjármálafyrirtæki eða kauphöll skal sjá til þess að aðilar að markaðstorginu og fjárfestar séu upplýstir um töfina.

38. gr.
Reglugerð.

Ráðherra skal setja reglugerð um nánari framkvæmd þessa kafla. Í henni skulu m.a. koma fram ákvæði um:

1. Upplýsingagjöf um tilboð og undanþágur frá upplýsingaskyldu skv. 36. gr.
2. Upplýsingagjöf um viðskipti og tafir á henni skv. 37. gr.

Ráðherra er heimilt að setja í reglugerð nánari ákvæði um:

1. Skyldur fjármálafyrirtækis eða kauphallar til að birta upplýsingar um kaup- og sölutilboð og dýpt tilboða sem sett eru fram á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) fyrir aðra fjármálagerninga en hlutabréf skv. 36. gr.
2. Skyldu fjármálafyrirtækis eða kauphallar til að birta upplýsingar um verð, umfang og tímasetningu viðskipta sem fram fara á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) með aðra fjármálagerninga en hlutabréf skv. 37. gr.

V. KAFLI

Samningsbundið uppgjör afleiðna.

39. gr.

Gildissvið kaflans.

Ákvæði þessa kafla taka til skuldajafnaðar og tryggingarréttinda í tengslum við afleiður.

40. gr.

Skuldajöfnuður.

Skriflegur samningur, einn eða fleiri, milli tveggja aðila um að skyldur þeirra samkvæmt afleiðu skuli jafnast hver á móti annarri, með skuldajöfnuði, við endurnýjun eða við vanefnd, greiðslustöðvun, nauðasamninga eða gjaldþrotaskipti, skal halda gildi sínu að fullu þrátt fyrir ákvæði 91. og 100. gr. laga um gjaldþrotaskipti o.fl.

41. gr.

Tryggingarréttindi.

Tryggingarréttindum sem sett eru til tryggingar viðskiptum með afleiður verður ekki rift þrátt fyrir ákvæði 137. gr. laga um gjaldþrotaskipti o.fl.

VI. KAFLI

Útboð og taka verðbréfa til viðskipta.

42. gr.

Gildissvið kaflans.

Ákvæði kafla þessa taka til almennra útboða verðbréfa og töku verðbréfa til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.

Ákvæði kafla þessa eiga ekki við um:

1. sjóði um sameiginlega fjárfestingu sem hafa eingöngu það markmið að veita viðtöku fé frá almenningi til sameiginlegrar fjárfestingar í fjármálagerningum og öðrum eignum á grundvelli áhættudreifingar samkvæmt fyrirframkunngerðri fjárfestingarstefnu og gefa út hlutdeildarskírteini eða hluti sem eru innleysanlegir að kröfu eigenda af eignum sjóðsins,
2. verðbréf sem ekki eru hlutabréfatengd og gefin eru út af ríkjum á Evrópska efnahagssvæðinu, svæðis- eða staðaryfirvöldum ríkja á Evrópska efnahagssvæðinu, alþjóðastofn-

unum sem eitt eða fleiri ríkjanna eiga aðild að, Seðlabanka Evrópu eða seðlabönkum ríkjanna,

3. seðlabanka á Evrópska efnahagssvæðinu,
4. verðbréf með skilyrðislausri og óafturkallanlegri ábyrgð ríkja á Evrópska efnahagssvæðinu, svæðis- eða staðaryfirvöldum ríkja á Evrópska efnahagssvæðinu,
5. verðbréf sem gefin eru út af lögaðilum sem ekki eru reknir í hagnaðarskyni í þeim tilgangi að afla fjár til framdráttar markmiðum sínum og lúta ekki að hag sjálfra lögaðilanna,
6. verðbréf sem ekki eru hlutabréfatengd og gefin eru út samfellt eða með endurteknum hætti af lánastofnunum svo fremi sem þessi verðbréf:
 - a. eru ekki víkjanleg, breytanleg eða skiptanleg,
 - b. fela ekki í sér rétt til áskriftar eða rétt til að öðlast aðrar tegundir verðbréfa og eru ekki tengd afleiðum,
 - c. fela í sér að réttur stofnist til endurgreiðslu innborgunar,
 - d. falla undir lög um innstæðutryggingar og tryggingakerfi fyrir fjárfesta,
7. verðbréf boðin í útboði þar sem heildarfjárhæð útboðsins er lægri en 210 millj. kr., sbr. þó 54. gr. laga þessara; heildarfjárhæð útboðsins skal miðuð við 12 mánaða tímabil,
8. verðbréf sem ekki eru hlutabréfatengd og eru gefin út samfellt eða með endurteknum hætti af lánastofnunum, og heildarfjárhæð útboðs er lægri en 4,2 milljarðar kr., miðuð við 12 mánaða tímabil, svo fremi sem þessi verðbréf:
 - a. eru ekki víkjanleg, breytanleg eða skiptanleg,
 - b. fela ekki í sér rétt til áskriftar eða rétt til að öðlast aðrar tegundir verðbréfa og eru ekki tengd afleiðum.

Útgefanda, tilboðsgjafa eða aðila sem óskar eftir töku verðbréfa til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, sem fellur undir ákvæði 2., 4., 7. eða 8. tölul. 2. mgr., er heimilt að útbúa lýsingu í samræmi við þennan kafla.

Fjárhæðir í þessum kafla eru bundnar við gengi evru (EUR) miðuð við gengi hennar 4. janúar 2005 (83,54 kr.).

43. gr.

Orðskýringar.

1. *Almennt útboð:* Með almennu útboði verðbréfa, hvort heldur er í upphaflegri sölu eða síðari sölu, er átt við hvers konar boð til almennings um kaup á verðbréfum, með hvaða hætti sem er, þar sem fram koma nægjanlegar upplýsingar um skilmála útboðs og verðbréfin sem eru boðin til kaups til að fjárfesti sé kleift að ákveða að kaupa eða láta skrá sig fyrir kaupum á þessum verðbréfum. Undir þetta falla einnig verðbréf sem eru markaðssett og/eða seld fyrir tilstilli milligönguaðila á fjármálamarkaði.
2. *Lýsing:* Samheiti yfir skjal eða skjöl sem gefa þarf út vegna almenns útboðs verðbréfa eða töku verðbréfa til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.
3. *Grunnlýsing:* Lýsing sem inniheldur allar nauðsynlegar upplýsingar um útgefanda og verðbréf sem boðin eru almenningi eða sem ætlunin er að taka til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði og, að vali útgefenda, endanlega skilmála tilboðs.
4. *Útgefandalýsing:* Sá hluti lýsingar, þegar lýsing er gefin út sem þrjú aðskilin skjöl, sem veitir upplýsingar um útgefandann.
5. *Verðbréfalýsing:* Sá hluti lýsingar, þegar lýsing er gefin út sem þrjú aðskilin skjöl, sem veitir upplýsingar um verðbréfin sjálf.

6. *Samantekt*: Sá hluti lýsingar sem veitir upplýsingar um megineinkenni og áhættur sem tengjast útgefanda, ábyrgðaraðilanum og verðbréfunum sjálfum. Samantektin skal sett fram í stuttu máli og með skýrum hætti.
7. *Hlutabréfatengd verðbréf*: Hlutabréf og önnur framseljanleg verðbréf sem eru jafngild hlutabréfum í félögum ásamt hvers kyns öðrum tegundum framseljanlegra verðbréfa sem veita rétt til að eignast einhver hinna framangreindu verðbréfa með því að breyta þeim eða nýta þann rétt sem þau veita, að því tilskildu að verðbréf af síðarnefndu tegundinni séu gefin út af útgefanda hinna undirliggjandi hlutabréfa eða aðila sem tilheyrir samstæðu útgefandans.
8. *Útboðsáætlun*: Áætlun sem mundi heimila útgáfu verðbréfa sem ekki eru hlutabréfatengd, þ.m.t. áskriftarréttinda í hvaða formi sem er, af svipaðri gerð og/eða í svipuðum flokki, samfelld eða með endurteknum hætti á tilteknu útgáfutímabili.
9. *Hæfir fjárfestar*:
 - a. Lögaðilar, hér á landi eða erlendis, sem hafa starfsleyfi eða sinna lögbundinni starfsemi á fjármálamörkuðum, þ.m.t. fjármálafyrirtæki og fyrirtæki tengd fjármálasviði, váttryggingafélög, sjóðir um sameiginlega fjárfestingu og rekstrarfélög þeirra, lífeyrissjóði og rekstrarfélög þeirra eftir því sem við á og hrávörumiðlanir.
 - b. Lögaðilar sem hvorki hafa starfsleyfi né sinna lögbundinni starfsemi á fjármálamörkuðum, en hafa einungis þann tilgang að fjárfesta í verðbréfum.
 - c. Ríkisstjórnir og sveitarstjórnir, seðlabankar og alþjóðastofnanir, svo sem Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Seðlabanki Evrópu, Fjárfestingarbanki Evrópu og aðrar samþærilegar alþjóðastofnanir.
 - d. Aðrir lögaðilar sem uppfylla ekki tvö af þeim þremur skilyrðum sem sett eru fram í f-lið.
 - e. Einstaklingar búsettir á Íslandi, óski þeir skriflega eftir því við Fjármálaeftirlitið að vera viðurkenndir sem hæfir fjárfestar og uppfylla a.m.k. tvö af eftirfarandi þremur skilyrðum:
 - i. fjárfestir hefur átt umtalsverð viðskipti á verðbréfamörkuðum næstliðna fjóra ársfjórðunga, að meðaltali a.m.k. tíu sinnum á hverjum ársfjórðungi,
 - ii. verðgildi verðbréfaeignar fjárfestis nemur meira en 41,8 millj. kr.,
 - iii. fjárfestir gegnir eða hefur gegnt í að minnsta kosti eitt ár stöðu á fjármálamarkaði sem krefst sérþekkingar á fjárfestingum í verðbréfum.
 - f. Lítil og meðalstór fyrirtæki með skráða skrifstofu á Íslandi, óski þau skriflega eftir því við Fjármálaeftirlitið að vera viðurkennd sem hæfir fjárfestar. Með litlum og meðalstórum fyrirtækjum er átt við félög sem samkvæmt síðasta ársreikningi eða samstæðureikningi sínum uppfylla a.m.k. tvö af eftirfarandi þremur skilyrðum:
 - i. meðalfjöldi starfsmanna á fjárhagsárinu var innan við 250,
 - ii. niðurstöðutala efnahagsreiknings fór ekki yfir 3,6 milljarða kr.,
 - iii. hrein ársvelta fór ekki yfir 4,2 milljarða kr..

44. gr.

Skilyrði almenns útboðs og töku verðbréfa til viðskipta.

Almennt útboð verðbréfa er háð því að lýsing hafi verið gefin út í samræmi við ákvæði laga þessara.

Taka verðbréfa til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði er háð útgáfu lýsingar í samræmi við ákvæði laga þessara.

45. gr.

Upplýsingar í lýsingu.

Lýsing skal innihalda þær upplýsingar sem með hliðsjón af eðli útgefandans og verðbréfanna eru nauðsynlegar fjárfestum til þess að þeir geti metið eignir og skuldir, fjárhagsstöðu, afkomu og framtíðarhorfur útgefanda og ábyrgðaraðila, ef við á, sem og þau réttindi sem fylgja verðbréfunum. Upplýsingarnar skulu settar fram á skýran og greinargóðan hátt.

Auk upplýsinga um útgefandann og verðbréfin skal lýsing innihalda stutta og greinargóða samantekt sem lýsir grundvallareinkennum og áhættu hvað varðar útgefandann, ábyrgðaraðila, ef við á, og verðbréfin sjálf.

Þegar um er að ræða lýsingu vegna töku til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á verðbréfum sem eru ekki hlutabréfatengd og sem eru í einingum sem nema að lágmarki 4,2 millj. kr. að nafnverði er ekki skylda að útbúa samantekt.

Fjármálaeftirlitið getur veitt undanþágu frá birtingu tiltekinna upplýsinga í lýsingu samkvæmt lögum þessum ef það telur:

- a. að birting slíkra upplýsinga mundi stríða gegn almannahagsmunum,
- b. að birting slíkra upplýsinga væri verulega skaðleg fyrir útgefandann, að því tilskildu að ekki sé líklegt að sú staðreynd að upplýsingunum sé sleppt villi um fyrir almenningi að því er varðar nauðsynlegar staðreyndir og aðstæður til að hægt sé að meta, á grundvelli upplýsinganna, útgefandann, tilboðsgjafann eða ábyrgðaraðilann, ef einhver er, og réttindin sem fylgja verðbréfunum sem lýsingin varðar,
- c. að slíkar upplýsingar séu léttvægar fyrir tiltekið útboð eða töku til viðskipta á skipulegum markaði og ekki þess eðlis að þær hafi áhrif á mat á fjárhagsstöðu og framtíðarhorfur útgefanda, tilboðsgjafa eða ábyrgðaraðila, ef einhver er.

Heimilt er að birta lýsingu annaðhvort sem eitt skjal eða sem þrjú aðskilin skjöl. Lýsing sem samanstendur af þremur skjölum skiptist í:

- a. útgefandalýsingu,
- b. verðbréfalýsingu
- c. samantekt.

Í eftirfarandi tilvikum getur útgefandi, tilboðsgjafi eða aðili sem óskar eftir töku til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði útbúið grunnlýsingu:

- a. þegar um er að ræða verðbréf sem eru ekki hlutabréfatengd og gefin eru út sem hluti af útboðsáætlun, þ.m.t. áskriftarréttindi í hvaða formi sem er,
- b. þegar verðbréf sem eru ekki hlutabréfatengd eru gefin út með samfelldum og endurteknun hætti af lánastofnunum,
 - i. þar sem andvirði útgáfu verðbréffanna er samkvæmt landslögum bundið í eignum sem veita nægjanlega tryggingu fram að gjalddaga vegna skuldbindinga samkvæmt verðbréfunum,
 - ii. þar sem andvirði bréffanna er fyrst og fremst ætlað að greiða upp gjaldfallinn höfuðstól og vexti ef fjármálafyrirtæki verður ógjaldfært, sbr. þó XII. kafla laga um fjármálafyrirtæki.

Gefinn skal út viðauki við grunnlýsingu ef nauðsynlegt þykir, sbr. ákvæði 46. gr. Viðaukinn skal innihalda uppfærðar upplýsingar um útgefandann og verðbréfin sem boðin eru almenningi eða ætlunin er að taka til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.

Ef endanlegir skilmálar útboðs koma ekki fram í grunnlýsingu eða viðauka við hana skulu þeir látnir fjárfestum í té og skráðir hjá Fjármálaeftirlitinu við hvert almennt útboð. Skal þetta gert eins fljótt og auðið er og, ef hægt er, áður en útboð hefst.

46. gr.

Viðauki við lýsingu.

Komi fram mikilvægar nýjar upplýsingar, veigamikil mistök eða ónákvæmni er varða upplýsingar í lýsingu, sem máli geta skipt við mat á verðbréfunum og koma fram á tímabilinu frá því að lýsingin var staðfest, sbr. 52. gr., og þar til útboði lýkur eða, ef við á, þegar viðskipti á skipulegum verðbréfamarkaði hefjast, skal útbúa viðauka við lýsingu þar sem greint er frá viðkomandi atriðum. Viðaukinn skal staðfestur innan sjö virkra daga og birtur á sama hátt og upprunalega lýsingin. Einnig skal, ef nauðsyn krefur, gera viðauka við samantektina og þýðingu hennar og skal þar tekið mið af viðbótarupplýsingum þeim sem fram koma í viðaukanum.

Fjárfestar sem þegar hafa samþykkt að kaupa eða skrá sig fyrir verðbréfum áður en viðaukinn er birtur skulu hafa rétt til að falla frá fyrrgreindu samþykki að lágmarki í tvo virka daga frá birtingu viðaukans.

47. gr.

Gildistími lýsingar, grunnlýsingar og útgefandalýsingar.

Lýsing skal vera gild í 12 mánuði frá opinberri birtingu að því er varðar almennt útboð eða töku til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, að því tilskildu að við lýsinguna sé bætt þeim viðbótarupplýsingum sem krafist er skv. 46. gr.

Ef um er að ræða útboðsáætlun skal grunnlýsing sem hefur verið skráð hjá Fjármálaeftirlitinu vera í gildi í allt að 12 mánuði.

Ef um er að ræða verðbréf sem eru ekki hlutabréfatengd, sem um getur í b-lið 6. mgr. 45. gr., skal lýsingin vera í gildi þar til hætt er að gefa út viðkomandi verðbréf samfellt eða með endurteknum hætti.

Útgefandalýsing af því tagi sem um getur í 5. mgr. 45. gr., sem áður hefur verið skráð hjá Fjármálaeftirlitinu, skal vera í gildi í allt að 12 mánuði, að því tilskildu að hún hafi verið uppfærð í samræmi við ákvæði 1. mgr. 46. gr. Útgefandalýsing ásamt verðbréfalýsingu, uppfærð í samræmi við 49. gr., ef við á, og samantekt teljast vera gild lýsing.

48. gr.

Árleg upplýsingagjöf.

Útgefendur verðbréfa sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði og eru með Ísland sem heimaríki skulu a.m.k. árlega útbúa skjal sem inniheldur eða vísar til allra upplýsinga sem þeir hafa gefið út eða gert aðgengilegar almennungi á síðustu 12 mánuðum á Evrópska efnahagssvæðinu og í löndum utan Evrópska efnahagssvæðisins í samræmi við skuldbindingar útgefandans samkvæmt lögum og reglum um verðbréf, útgefendur verðbréfa og skipulega verðbréfamarkaði. Skjalið skal sent Fjármálaeftirlitinu til skráningar í kjölfar birtingar ársreiknings. Ef vísað er til upplýsinga í skjalinu skal tilgreina hvar hægt er að nálgast þær.

Ákvæði 1. mgr. eiga ekki við þegar um er að ræða útgefendur verðbréfa sem eru ekki hlutabréfatengd, í einingum sem nema a.m.k. 4,2 millj. kr.

49. gr.

Lýsing samsett úr þremur skjölum.

Útgefandi, sem hefur þegar undir höndum útgefandalýsingu sem lögbært yfirvald á Evrópska efnahagssvæðinu hefur staðfest, þarf einungis að semja verðbréfalýsingu og saman-

tekt þegar verðbréfin eru boðin í almennu útboði eða tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Í því tilviki skulu upplýsingar sem að öllu jöfnu væru gefnar í útgefandalýsingu koma fram í verðbréfalýsingu ef verulegar breytingar eða nýleg þróun hefur átt sér stað sem kynni að hafa áhrif á mat fjárfesta síðan síðasta uppfærsla útgefandalýsingar var staðfest, eða viðauki við hana, sbr. 46. gr. Verðbréfalýsingin og samantektin skulu staðfestar hvor í sínu lagi.

Hafi útgefandi einungis lagt inn óstaðfesta útgefandalýsingu skulu öll gögnin, þ.m.t. uppfærðar upplýsingar, vera háð staðfestingu.

50. gr.

Undanþága frá gerð lýsinga.

Undanþegin ákvæðum 44. gr. eru:

1. Útboð þar sem eitt eða fleiri eftirtalinna tilvika eiga við:
 - a. verðbréf eru eingöngu boðin hæfum fjárfestum,
 - b. verðbréf eru boðin færri en 100 aðilum, öðrum en hæfum fjárfestum, í hverju ríki á Evrópska efnahagssvæðinu,
 - c. hver fjárfestir reiðir af hendi a.m.k. 4,2 millj. kr. til kaupa á verðbréfunum í hverju útboði,
 - d. verðbréfin sem gefin eru út eru að nafnverði a.m.k. 4,2 millj. kr. hver eining,
 - e. áætlað heildarsöluverð verðbréfanna er undir 8,4 millj. kr. og miðast útreikningurinn á þeim mörkum við 12 mánaða tímabil.

Ef verðbréf eru markaðssett og/eða seld fyrir milligöngu fjármálafyrirtækis og undanþáguákvæði a–e-liðar þessa töluliðar eiga ekki við skal birta útboðslýsingu.
2. Almenn útboð verðbréfa af eftirfarandi gerðum:
 - a. hlutir ef þeir eru gefnir út í staðinn fyrir áður útgefna hluti í sama flokki hafi útgáfa hinna nýju hluta ekki í för með sér hækkun á útgefna hlutafé,
 - b. verðbréf sem boðin eru í tengslum við yfirtöku að því gefnu að fyrirliggjandi sé skjal sem telst sambærilegt lýsingu að mati Fjármálaeftirlitsins,
 - c. verðbréf sem boðin eru, er úthlutað eða verður úthlutað í tengslum við samruna fyrirtækja að því gefnu að fyrirliggjandi sé skjal sem telst sambærilegt lýsingu að mati Fjármálaeftirlitsins,
 - d. hlutir sem boðnir eru, er úthlutað eða verður úthlutað til núverandi hluthafa án endurgjalds og arðgreiðslur í formi hluta að því gefnu að hlutirnir séu í sama flokki og þeir hlutir sem arðgreiðslurnar stafa af; skjal skal vera fyrirliggjandi þar sem fram koma upplýsingar um fjölda og eðli fyrrgreindra hluta ásamt ástæðum fyrir útboðinu og upplýsingum um útboðið sjálft,
 - e. verðbréf sem vinnuveitandi eða félag tengt honum býður, úthlutar eða mun úthluta núverandi eða fyrrverandi starfsmönnum eða stjórnarmönnum félaganna að því gefnu að verðbréfin sem boðin eru séu í sama flokki og þau verðbréf sem þegar hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði; skjal skal vera fyrirliggjandi þar sem fram koma upplýsingar um fjölda og eðli fyrrgreindra verðbréfa ásamt ástæðum fyrir útboðinu og upplýsingum um útboðið sjálft.
3. Taka verðbréfa af eftirfarandi gerðum til viðskipta:
 - a. hlutir sem nema minna en 10% af fjölda hluta sama flokks sem þegar hefur verið tekinn til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, miðað við 12 mánaða tímabil,
 - b. hlutir ef þeir eru gefnir út í staðinn fyrir áður útgefna hluti í sama flokki, sem þegar

- hafa verið teknir til viðskipta á sama skipulega verðbréfamarkaði, hafi útgáfa hinna nýju hluta ekki í för með sér hækkun á útgefnu hlutafé,
- c. verðbréf sem boðin eru í tengslum við yfirtöku að því gefnu að fyrirbyggjandi sé skjal sem telst sambærilegt lýsingu að mati Fjármálaeftirlitsins,
 - d. verðbréf sem boðin eru, er úthlutað eða verður úthlutað í tengslum við samruna fyrir-tækja að því gefnu að fyrirbyggjandi sé skjal sem telst sambærilegt lýsingu að mati Fjármálaeftirlitsins,
 - e. hlutir sem boðin eru, er úthlutað eða verður úthlutað til núverandi hluthafa án endur-gjalds og arðgreiðslur í formi hluta að því gefnu að hlutirnir séu í sama flokki og þeir hlutir sem arðgreiðslurnar stafa af og teknir hafa verið til viðskipta á sama skipulega verðbréfamarkaði; skjal skal vera fyrirbyggjandi þar sem fram koma upplýsingar um fjölda og eðli fyrrgreindra hluta ásamt ástæðum fyrir útboðinu og upplýsingum um útboðið sjálft,
 - f. verðbréf sem vinnuveitandi eða félag tengt honum býður, úthlutar eða mun úthluta núverandi eða fyrrverandi starfsmönnum eða stjórnarmönnum félaganna að því gefnu að verðbréfin sem boðin eru séu í sama flokki og þau verðbréf sem þegar hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði; skjal skal vera fyrirbyggjandi með upplýsingum um fjölda og eðli verðbréfanna ásamt ástæðum fyrir útboðinu og upp-lýsingum um það,
 - g. hlutir sem gefnir eru út við skiptingu á breytanlegum eða skiptanlegum verðbréfum eða vegna nýtingar áskriftarréttinda á öðrum verðbréfum að því gefnu að hlutirnir séu í sama flokki og teknir til viðskipta á sama skipulega verðbréfamarkaði og áður útgefnir hlutir,
 - h. verðbréf sem þegar hafa verið tekin til viðskipta á öðrum skipulegum verðbréfamark-aði og uppfylla eftirfarandi skilyrði:
 - i. verðbréfin eða verðbréf í sama flokki hafa verið tekin til viðskipta í að minnsta kosti 18 mánuði á viðkomandi skipulegum verðbréfamarkaði,
 - ii. þegar um er að ræða verðbréf sem fyrst eru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði eftir gildistöku þessara laga skulu verðbréfin hafa verið tekin til viðskipta á viðkomandi skipulegum verðbréfamarkaði á grundvelli staðfestrar lýsingar sem birt hefur verið í samræmi við sambærilegar reglur og eru í lögum þessum og reglugerð, sbr. 54. gr.
 - iii. þegar ii. liður á ekki við en verðbréf hafa verið tekin til viðskipta eftir 30. júní 1983 skal staðfest skráningarlýsing hafa legið fyrir í samræmi við þágildandi reglur,
 - iv. viðvarandi skyldum fyrir viðskiptum með bréfin á viðkomandi skipulegum verðbréfamarkaði hefur verið fullnægt,
 - v. aðili sem óskar eftir töku verðbréfa til viðskipta á skipulegum verðbréfamark-aði, samkvæmt þessari undanþágu, gerir ágríp sem er aðgengilegt almenningi,
 - vi. ágrípið sem vísað er til í v. lið er gert aðgengilegt almenningi með þeim hætti sem lýst er í reglugerð um lýsingar,
 - vii. ágrípið uppfyllir tilskilin skilyrði um efni og innihald samantektar samkvæmt lögum þessum og ákvæðum reglugerðar um lýsingar; í ágrípinu skal enn fremur koma fram hvar hægt er að nálgast nýjustu lýsingu vegna verðbréfanna og fjár-hagsupplýsingar þær sem útgefandi hefur birt í samræmi við viðvarandi upp-lýsingaskýldu.

51. gr.

Sölutrygging.

Með sölutryggingu er átt við samning milli fjármálafyrirtækis og útgefanda eða eiganda verðbréfa þar sem fjármálafyrirtækið skuldbindur sig til þess að kaupa, innan tiltekins tíma- marks og á fyrirframákveðnu verði, þann hluta verðbréfa sem áskrift næst ekki fyrir í al- mennu útboði.

Nú tekur fjármálafyrirtæki að sér sölutryggingu í tengslum við almennt útboð og skal þá litið svo á að það ábyrgist einungis að fullnægjandi áskrift fái til að útboðið takist, nema um annað sé sérstaklega samið.

52. gr.

Umsjón með almennu útboði og staðfestingu á lýsingum.

Fjármálafyrirtæki sem til þess hefur heimild samkvæmt starfsleyfi sínu skal hafa umsjón með almennu útboði verðbréfa og töku til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.

Fjármálaeftirlitið skal hafa umsjón með staðfestingu á lýsingum. Fjármálaeftirlitið getur með samningi falið skipulegum verðbréfamörkuðum að annast staðfestingu á lýsingum, sbr. 138. gr. Í samningi þessum skal koma fram hvaða verkefni eru falin skipulegum verðbréfa- markaði og skilyrði við framkvæmd þeirra.

Póknun fyrir staðfestingu á lýsingum skal ákveðin af Fjármálaeftirlitinu eða viðkomandi skipulegum verðbréfamarkaði skv. 2. mgr.

53. gr.

Hæfir fjárfestar.

Fjármálaeftirlitið skal halda skrá yfir þá einstaklinga og þau litlu og meðalstóru fyrirtæki sem það hefur viðurkennt sem hæfa fjárfesta, sbr. f-lið 9. tölul. 43. gr. Skráin skal vera að- gengileg útgefendum verðbréfa.

Einstaklingum og litlum og meðalstórum fyrirtækjum sem skráð eru sem hæfir fjárfestar hjá Fjármálaeftirlitinu er hvenær sem er heimilt að láta taka sig af skránni.

Einstaklingar og litil og meðalstór fyrirtæki sem eru á skrá sem hæfir fjárfestar hjá lög- bærnum yfirvöldum á Evrópska efnahagssvæðinu teljast einnig hæfir fjárfestar á Íslandi.

54. gr.

Reglugerð.

Ráðherra skal setja reglugerð um nánari framkvæmd þessa kafla. Í henni skulu m.a. koma fram ákvæði um:

1. nánari skilgreiningu á hæfum fjárfestum,
2. skyldu eigenda hlutabréfa til að veita kauphöll upplýsingar, svo og hvenær veita megi undanþágur frá upplýsingaskyldunni,
3. útboð og töku verðbréfa til viðskipta þar sem verður kveðið á um aðdraganda að lýsingu,
4. útboðstímabil,
5. efni og upplýsingar sem fram eiga að koma í lýsingu,
6. upplýsingar sem felldar eru inn í lýsingu með tilvísun,
7. staðfestingu lýsingar,
8. tilhögun við birtingu lýsingar,
9. viðvarandi upplýsingaskyldu,

10. heimildir Fjármálaeftirlitsins til að veita undanþágur frá birtingu tiltekinna upplýsinga í lýsingu eða birtingu lýsingar í heild,
 11. auglýsingar á útboðum og töku verðbréfa til viðskipta,
 12. viðauka og staðfestingu lýsingar,
 13. tungumál sem notuð eru í lýsingum,
 14. skilgreiningu á heimaríki samkvæmt þessum kafla,
 15. útboð verðbréfa í þeim tilvikum þegar verðmæti þeirra er á bilinu 8,4 til 210 millj. kr.
- Að öðru leyti er ráðherra heimilt að setja ákvæði í reglugerð sem samræmast ákvæðum tilskipunar 2003/71/EBE um útboðs- og skráningarlýsingar og undirgerð hennar.

VII. KAFLI

Reglulegar upplýsingar útgefanda.

55. gr.

Gildissvið.

Ákvæði kafla þessa gilda um útgefendur verðbréfa, sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, með Ísland sem heimaríki, skv. 3. gr.

Útgefandi verðbréfa, sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi, með heimaríki í öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu en Íslandi, skal veita hliðstæðar reglulegar upplýsingar og kafla þessi mælir fyrir um í samræmi við bindandi opinber fyrirmæli heimaríkis síns.

56. gr.

Undanþágur.

Ákvæði kafla þessa gilda ekki um ríki á Evrópska efnahagssvæðinu, sveitarfélög eða samþærileg svæðis- eða staðaryfirvöld á Evrópska efnahagssvæðinu, opinbera alþjóðlega aðila sem a.m.k. eitt ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins á aðild að, seðlabanka á Evrópska efnahagssvæðinu eða Seðlabanka Evrópu.

Ákvæði kafla þessa gilda ekki um útgefanda skuldabréfa ef eingöngu skuldabréf hans hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði og nafnverð eininga skuldabréfanna er að minnsta kosti jafngilt 4,6 millj. kr. Fjárhæðir samkvæmt þessari málsgrein eru grunnfjárhæðir sem eru bundnar gengi evru (EUR) 3. janúar 2007 (92,37).

Ákvæði kafla þessa gilda ekki um verðbréfasjóði eða fjárfestingarsjóði samkvæmt lögum um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði, þegar um er að ræða hlutdeildarskírteini.

Ákvæði kafla þessa gilda ekki um útgefendur vegna peningamarkaðsskjala með binditíma sem er skemmri en 12 mánuðir.

Ákvæði 58. gr. gildir ekki um útgefanda sem var þegar á skipulegum verðbréfamarkaði 31. desember 2003 og sem eingöngu gefur út skuldabréf, sem heimaríki útgefandans eða eitt af svæðis- eða staðaryfirvöldum þess ríkis ábyrgist skilyrðislaust og óafturkallanlega.

57. gr.

Ársreikningur.

Útgefandi verðbréfa skal birta opinberlega ársreikning, eða samstæðureikning ef við á, eins fljótt og auðið er eftir lok reikningsársins og eigi síðar en fjórum mánuðum frá lokum þess. Útgefanda ber að tryggja að ársreikningur, eða samstæðureikningur ef við á, sé aðgengilegur almenningi í að minnsta kosti fimm ár.

58. gr.

Árshlutareikningur vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins.

Útgefandi hlutabréfa og/eða skuldabréfa skal birta opinberlega árshlutareikning vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins, eða samstæðureikning vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins ef við á, eins fljótt og auðið er eftir lok þess tímabils, þó eigi síðar en tveimur mánuðum frá lokum þess. Útgefanda ber að tryggja að árshlutareikningurinn, eða samstæðureikningurinn ef við á, sé aðgengilegur almenningi í að minnsta kosti fimm ár.

59. gr.

Greinargerð frá stjórn.

Útgefandi hlutabréfa skal á fyrstu sex mánuðum reikningsársins og aftur á síðari sex mánuðum reikningsársins birta opinberlega greinargerð frá stjórn útgefandans. Greinargerð frá stjórn skal fela í sér skýringu á mikilvægum atburðum og viðskiptum sem átt hafa sér stað á viðkomandi tímabili og lýsingu á áhrifum þeirra á fjárhagsstöðu útgefanda, og dótturfélaga hans ef við á, auk almennrar lýsingar á fjárhagsstöðu og rekstrarafkomu útgefanda, og dótturfélaga hans ef við á, á viðkomandi tímabili.

Greinargerðina skal birta á tímabilinu frá tíu vikum eftir að viðkomandi sex mánaða tímabil hefst þangað til sex vikum áður en því lýkur og skal efni hennar ná yfir tímabilið frá upphafi viðkomandi sex mánaða tímabils fram til birtingardags greinargerðarinnar.

Útgefanda, sem á grundvelli laga, reglna skipulegs verðbréfamarkaðar eða að eigin frumkvæði birtir árshlutareikning vegna fyrstu þriggja og fyrstu níu mánaða reikningsársins, eða samstæðureikninga vegna sömu tímabila ef við á, í samræmi við ákvæði laga um ársreikninga, er ekki skylt að birta greinargerð frá stjórn útgefandans.

60. gr.

Efni ársreiknings og árshlutareiknings.

Útgefendur verðbréfa með skráða skrifstofu á Íslandi skulu semja ársreikning, eða samstæðureikning ef við á, og árshlutareikning vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins, eða samstæðureikning vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins ef við á, í samræmi við lög um ársreikninga.

61. gr.

Útgefandi með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins.

Útgefanda með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins er heimilt að semja ársreikning, eða samstæðureikning ef við á, árshlutareikning vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins, eða samstæðureikning vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins ef við á, og greinargerð frá stjórn samkvæmt bindandi opinberum fyrirmælum í því ríki þar sem hann er með skráða skrifstofu ef fyrirmælin eru hliðstæð ákvæðum laga um ársreikninga. Útgefanda er jafnframt heimilt að fylgja bindandi opinberum fyrirmælum í því ríki þar sem hann er með skráða skrifstofu um árshlutareikning fyrir fyrstu þrjá og fyrstu níu mánuði reikningsársins, eða samstæðureikninga vegna sömu tímabila ef við á, ef fyrirmælin eru hliðstæð íslenskum reglum um samsvarandi árshlutareikninga sem gilda mundu gagnvart honum væri útgefandinn með skráða skrifstofu á Íslandi.

Ef bindandi opinber fyrirmæli ríkis þar sem útgefandi er með skráða skrifstofu eru ekki hliðstæð ákvæðum laga um ársreikninga skal útgefandi semja ársreikning, eða samstæðureikning ef við á, árshlutareikning vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins, eða samstæðu-

reikning vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins ef við á, og greinargerð frá stjórn með sama hætti og hliðstæðir útgefendur með skráða skrifstofu á Íslandi.

Ársreikningaskrá metur hvort kröfur samkvæmt ákvæðum ríkis utan Evrópska efnahagssvæðisins eru hliðstæðar ákvæðum laga um ársreikninga.

62. gr.

Opinber birting og ábyrgð.

Útgefandi skal birta almenningi á Evrópska efnahagssvæðinu upplýsingar samkvæmt kafla þessum eins fljótt og auðið er og á jafnræðisgrundvelli. Samhliða opinberri birtingu skal útgefandinn senda upplýsingarnar til Fjármálaeftirlitsins.

Fjármálaeftirlitinu er heimilt að birta upplýsingar sem gerðar hafa verið opinberar á heimasíðu sinni.

Ábyrgð á því að upplýsingar samkvæmt 57.–59. gr. séu teknar saman og gerðar opinberar hvílir á útgefanda.

63. gr.

Miðlæg varðveisla.

Útgefandi skal senda allar upplýsingar sem birtar eru opinberlega samkvæmt kafla þessum samhliða til Fjármálaeftirlitsins, eða aðila sem Fjármálaeftirlitið tilnefnir, til miðlægrar varðveislú, sbr. 136. gr. laga þessara.

64. gr.

Tungumál.

Ef verðbréf útgefanda hafa einungis verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi skal útgefandi birta upplýsingar samkvæmt kafla þessum á íslensku eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir.

Ef verðbréf útgefanda hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi og í einu eða fleiri aðildarríkjum Evrópska efnahagssvæðisins skal útgefandi birta upplýsingar samkvæmt kafla þessum á íslensku, eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir, og annaðhvort á ensku eða öðru því tungumáli sem lögbær stjórnvöld gistiríkjanna samþykkja, að vali útgefanda.

Ef verðbréf útgefanda hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði í einu eða fleiru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu en ekki á Íslandi skal útgefandi birta upplýsingar samkvæmt kafla þessum á ensku eða öðru því tungumáli sem lögbær stjórnvöld gistiríkjanna samþykkja, að vali útgefanda. Ef Fjármálaeftirlitið óskar eftir því skal útgefandi jafnframt birta upplýsingarnar á ensku eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir, að vali útgefanda.

Ef verðbréf útgefanda eru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði án samþykkis útgefanda hvíla skyldur 1.–3. mgr. ekki á útgefanda heldur þeim aðila sem óskað hefur eftir töku bréfanna til viðskipta án samþykkis útgefanda.

65. gr.

Reglugerð.

Ráðherra er heimilt að setja nánari ákvæði vegna kafla þessa í reglugerð, þar á meðal um með hvaða hætti ársreikningur og árshlutareikningur skulu vera aðgengilegir almenningi, sbr. 57. og 58. gr., hvaða kröfur samkvæmt ákvæðum ríkis utan Evrópska efnahagssvæðisins eru

hliðstæðar ákvæðum laga um ársreikninga, sbr. 61. gr. og um framkvæmd opinberrar birtingar, sbr. 62. gr.

VIII. KAFLI

Aðrar skyldur útgefanda um veitingu upplýsinga.

66. gr.

Gildissvið.

Ákvæði kafla þessa gilda um útgefendur verðbréfa, sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, með Ísland sem heimaríki skv. 3. gr.

Útgefandi verðbréfa, sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi, með heimaríki í öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu en Íslandi, skal veita hliðstæðar upplýsingar og kafla þessi mælir fyrir um í samræmi við bindandi opinber fyrirmæli heimaríkis síns.

67. gr.

Undanþágur.

Ákvæði kafla þessa gilda ekki um verðbréfasjóði eða fjárfestingarsjóði samkvæmt lögum um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði þegar um er að ræða hlutdeildarskírteini.

Ákvæði kafla þessa gilda ekki um útgefendur vegna peningamarkaðsskjala með binditíma sem er skemmri en 12 mánuðir.

68. gr.

Viðbótarupplýsingar.

Útgefandi verðbréfa skal án tafar eftir útgáfu nýrra lána birta opinberlega útgáfunar og skal geta sérstaklega um ábyrgðir eða tryggingar vegna þeirra. Ákvæði 1. másl. gildir þó ekki um ríki á Evrópska efnahagssvæðinu, sveitarfélög eða sambærileg svæðis- eða staðaryfirvöld á Evrópska efnahagssvæðinu eða opinbera alþjóðlega aðila þar sem a.m.k. eitt ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins á aðild.

Útgefandi verðbréfa, annarra en hlutabréfa sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, skal án tafar birta opinberlega upplýsingar um allar breytingar á réttindum handhafa verðbréfanna annarra en hlutabréfa, þar á meðal breytingar á skilmálum og skilyrðum verðbréfanna, sérstaklega þær sem stafa af breytingum á lánaskilmálum eða vöxtum, sem gætu haft óbein áhrif á réttindin.

Útgefandi hlutabréfa skal án tafar birta opinberlega upplýsingar um allar breytingar á réttindum sem fylgja mismunandi flokkum hlutabréfa, þar á meðal breytingar á réttindum sem fylgja afleiddum verðbréfum sem útgefandinn gefur út sjálfur og veita rétt til að afla hluta í honum.

Ábyrgð á því að upplýsingar skv. 1.–3. mgr. séu teknar saman og gerðar opinberar hvílir á útgefanda.

69. gr.

Breytingar á stofnsamningi eða samþykktum.

Útgefandi verðbréfa sem hyggst gera breytingar á stofnsamningi sínum eða samþykktum skal senda drög að breytingunum til Fjármálaeftirlitsins og skipulegs verðbréfamarkaðar þar sem verðbréf hans hafa verið tekin til viðskipta. Drögin skulu send án tafar en eigi síðar en

þann dag sem boðað er til fundar þar sem greiða skal atkvæði um breytingarnar eða kynna þær.

70. gr.

Hlutabréf.

Útgefandi hlutabréfa skal tryggja jafnræði allra eigenda hluta í sömu stöðu.

Útgefandi hlutabréfa skal ekki standa í vegi fyrir því að eigendur hluta neyti réttinda sinna með því að veita öðrum umboð. Ákvæði 1. másl. gildir þó ekki ef útgefandi hlutabréfa er með skráða skrifstofu í öðru ríki en á Íslandi nema bindandi opinber fyrirmæli þess ríkis heimili notkun umboðs.

Útgefandi hlutabréfa skal tryggja að allar upplýsingar sem eigendum hluta eru nauðsynlegar til að geta neytt réttinda sinna séu aðgengilegar í heimaríki útgefandans og að áreiðanleiki upplýsinganna sé tryggður. Útgefandi hlutabréfa skal einkum:

1. veita upplýsingar um staðsetningu, tíma og dagskrá funda ásamt upplýsingum um heildarfjölda hluta og atkvæðisrétt, og rétt eigenda hluta til að taka þátt í fundum,
2. gera umboðseyðublað aðgengilegt á pappír eða með rafrænum hætti fyrir hvern þann aðila sem á rétt á að greiða atkvæði á fundinum, annaðhvort í tengslum við auglýsingu fundarins eða samkvæmt beiðni eftir að fundurinn hefur verið auglýstur,
3. tilnefna fjármálaþyrirtæki, eða fyrirtæki tengt fjármálasviði, sem umboðsmann sinn til að hafa milligöngu um að eigendur hluta geti neytt fjárhagslegra réttinda sinna í útgefandanum, og
4. veita upplýsingar, svo sem með dreifibréfi eða auglýsingu, um úthlutun og greiðslu arðs og útgáfu nýrra hluta, þ.m.t. upplýsingar um fyrirkomulag úthlutunar, áskriftar, afturköllunar eða breytiréttar.

71. gr.

Skuldabréf.

Skuldabréf merkir í þessari grein skuldaviðurkenningu, eða skuld samkvæmt annars konar verðbréfum, að undanskildum annars vegar verðbréfum sem jafna má til hlutabréfa í félögum eða sem geta af sér rétt til að afla hluta eða verðbréfa sem jafna má til hlutabréfa, ef þeim er umbreytt eða ef réttindum samkvæmt þeim er beitt, og hins vegar peningamarkaðsskjölum með binditíma sem er skemmri en 12 mánuðir.

Útgefandi skuldabréfa skal tryggja að allir handhafar skuldabréfa sem metin eru jafngild njóti sömu meðferðar varðandi sérhver réttindi er fylgja skuldabréfunum.

Útgefandi skuldabréfa skal ekki standa í vegi fyrir því að handhafar skuldabréfanna neyti réttinda sinna með því að veita öðrum umboð. Ákvæði 1. másl. gildir þó ekki ef útgefandi skuldabréfanna er með skráða skrifstofu í öðru ríki en á Íslandi nema bindandi opinber fyrirmæli þess ríkis heimili notkun umboðs.

Ef útgefandi skuldabréfa ákveður að halda fund með handhöfum skuldabréfanna skal hann veita þeim upplýsingar, svo sem með auglýsingu eða dreifibréfi, um staðsetningu, tíma og dagskrá fundarins ásamt upplýsingum um hvaða kröfum handhafarnir skuli fullnægja til að mega taka þátt í fundinum. Enn fremur skal útgefandi gera umboðseyðublað aðgengilegt á pappír eða með rafrænum hætti fyrir hvern þann aðila sem á rétt á að greiða atkvæði á fundinum annaðhvort í tengslum við auglýsingu fundarins eða samkvæmt beiðni eftir að fundurinn hefur verið auglýstur.

Útgefandi skuldabréfa skal, s.s. með auglýsingu eða dreifibréfi, upplýsa handhafa skuldabréfa um greiðslu vaxta, um framkvæmd hvers konar breytiréttar, skipta, áskriftar eða afturköllunar á réttindum og greiðslu.

Útgefandi skuldabréfa skal tilnefna fjármálafyrirtæki, eða fyrirtæki tengt fjármálasviði, sem umboðsmann sinn til að hafa milligöngu um að handhafar skuldabréfa geti neytt fjárhagslegra réttinda samkvæmt skuldabréfunum.

Ákvæði þessarar greinar taka ekki til skuldabréfa sem gefin eru út af ríki á Evrópska efnahagssvæðinu, sveitarfélagi eða sambærilegu svæðis- eða staðaryfirvaldi á Evrópska efnahagssvæðinu.

72. gr.

Útgefandi með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins.

Útgefanda hlutabréfa með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins er ekki skylt að fylgja ákvæðum 70. gr. ef hann uppfyllir kröfur bindandi opinberra fyrirmæla í því ríki þar sem hann er með skráða skrifstofu og fyrirmælin eru hliðstæð 70. gr.

Útgefanda skuldabréfa með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins er ekki skylt að fylgja ákvæðum 71. gr. ef hann uppfyllir kröfur bindandi opinberra fyrirmæla í því ríki þar sem hann er með skráða skrifstofu og fyrirmælin eru hliðstæð 71. gr.

Fjármálaeftirlitið metur hvort kröfur samkvæmt bindandi opinberum fyrirmælum ríkis utan Evrópska efnahagssvæðisins eru hliðstæðar 70. og 71. gr.

73. gr.

Opinber birting.

Útgefandi verðbréfa skal birta almenningi á Evrópska efnahagssvæðinu upplýsingar samkvæmt kafla þessum eins fljótt og auðið er og á jafnræðisgrundvelli. Samhliða opinberri birtingu skal útgefandi senda upplýsingarnar til Fjármálaeftirlitsins.

Fjármálaeftirlitinu er heimilt að birta upplýsingar sem gerðar hafa verið opinberar á heimasíðu sinni.

74. gr.

Miðlæg varðveisla.

Útgefandi verðbréfa skal senda allar upplýsingar sem birtar eru opinberlega samkvæmt kafla þessum til Fjármálaeftirlitsins, eða aðila sem Fjármálaeftirlitið tilnefnir, til miðlægrar varðveislu, sbr. 136. gr.

75. gr.

Tungumál.

Ef verðbréf útgefanda hafa einungis verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi skal útgefandi birta upplýsingar samkvæmt kafla þessum á íslensku eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir.

Ef verðbréf útgefanda hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi og í einu eða fleiri aðildarríkjum Evrópska efnahagssvæðisins skal útgefandi birta upplýsingar samkvæmt kafla þessum á íslensku, eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir, og annaðhvort á ensku eða öðru því tungumáli sem lögbær stjórnvöld gistiríkja samþykkja, að vali útgefanda.

Ef verðbréf útgefanda hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði í einu eða fleiru gistiríki en ekki á Íslandi skal útgefandi birta upplýsingar samkvæmt kafla þessum á ensku eða öðru því tungumáli sem lögbær stjórnvöld gistiríkanna samþykkja, að vali útgefanda. Ef Fjármálaeftirlitið óskar eftir því skal útgefandi jafnframt birta upplýsingarnar á ensku eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir, að vali útgefanda.

Ef verðbréf útgefanda eru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði án samþykkis útgefanda hvíla skyldur 1.–3. mgr. ekki á útgefanda heldur þeim aðila sem óskað hefur eftir töku bréfanna til viðskipta án samþykkis útgefanda.

Ef nafnverð eininga verðbréfa var a.m.k. jafngilt 4,6 millj. kr. þegar þau voru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, eða í tilviki skuldabréfa ef nafnverð eininga þeirra var að minnsta kosti jafngilt 4,6 millj. kr. á útgáfudegi bréfanna, er útgefanda, þrátt fyrir ákvæði 1.–4. mgr., heimilt að birta upplýsingar samkvæmt kafla þessum á ensku eða öðru því tungumáli sem lögbær stjórnvöld heimaríkis og gistiríkja samþykkja, að vali útgefanda eða þess aðila sem óskað hefur eftir töku bréfanna til viðskipta án samþykkis útgefanda. Fjárhæðir samkvæmt þessari málsgrein eru grunnfjárhæðir sem eru bundnar gengi evru (EUR) 3. janúar 2007 (92,37).

76. gr.

Reglugerð.

Ráðherra er heimilt að setja nánari ákvæði vegna kafla þessa í reglugerð, þar á meðal um fjármálastofnanir sem hafa milligöngu um að eigendur hluta eða handhafar skuldabréfa geti neytt fjárhagslegra réttinda sinna í útgefanda, sbr. 70. gr. og 71. gr., um undanþáguheimildir 72. gr. og um opinbera birtingu, sbr. 73. gr.

IX. KAFLI

Breyting á verulegum hlut atkvæðisréttar (flöggun).

77. gr.

Gildissvið.

Ákvæði kafla þessa gilda um hluti í hlutafélögum með skráða skrifstofu á Íslandi sem gefa út hlutabréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.

Ákvæði kafla þessa gilda einnig um hluti í útgefendum með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins sem gefa út hlutabréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði í ríki á Evrópska efnahagssvæðinu, ef viðkomandi útgefanda ber skylda til að senda árlega skýrslu vegna hlutabréfanna til Fjármálaeftirlitsins skv. 48. gr. laga þessara.

Ef hlutabréf í útgefanda með skráða skrifstofu í ríki á Evrópska efnahagssvæðinu öðru en Íslandi hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi skal veita hliðstæðar upplýsingar um hlutina og kafla þessi mælir fyrir um í samræmi við bindandi opinber fyrirmæli heimaríkis útgefanda.

78. gr.

Flöggunarskylda.

Eigandi, sem aflar eða ráðstafar hlutum í útgefanda hlutabréfa sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, skal senda með sannanlegum hætti tilkynningu til viðkomandi útgefanda og Fjármálaeftirlitsins ef öflunin eða ráðstöfunin leiðir af sér að atkvæðisréttur hans nær, hækkar yfir eða lækkar niður fyrir eitthvert eftirtalinna marka: 5, 10,

15, 20, 25, 30, 35, 40, 50, 66⅔ og 90 %. Með eiganda er átt við sérhvern einstakling eða lögaðila, sem fer beint eða óbeint með:

1. hluti í útgefanda í eigin nafni og fyrir eigin reikning,
2. hluti í útgefanda í eigin nafni en fyrir hönd annars einstaklings eða lögaðila, eða
3. heimildarskírteini, en í þeim tilvikum telst handhafi heimildarskírteinisins eigandi þeirra hluta sem heimildarskírteinið stendur fyrir.

Ef útgefandi hækkar eða lækkar hlutfé sitt, fjölgar eða fækkar atkvæðum eða breytingar verða á skiptingu atkvæðisréttar sem leiða til þess að atkvæðisréttur eiganda nær, hækkar yfir eða lækkar niður fyrir eitthvert þeirra marka sem talin eru upp í 1. mgr. skal eigandinn senda tilkynningu til viðkomandi útgefanda og Fjármálaeftirlitsins.

Atkvæðisréttur skv. 1. mgr. skal reiknaður út á grundvelli allra hluta sem atkvæðisréttur fylgir, jafnvel þótt nýting hans falli niður. Einnig skal atkvæðisréttur reiknaður út á grundvelli allra hluta í sama flokki sem atkvæðisréttur fylgir, jafnvel þótt nýting hans falli niður.

79. gr.

Flöggunarskylda við sérstakar aðstæður.

Flöggunarskylda skv. 78. gr. gildir einnig um aðila svo fremi að hann eigi rétt á að afla atkvæðisréttar, ráðstafa atkvæðisrétti eða neyta atkvæðisréttar sem:

1. þriðji aðili fer með og viðkomandi aðili hefur gert samkomulag við hann sem skyldar þá til að taka upp, með samræmdri beitingu atkvæðisréttar síns, varanlega og sameiginlega stefnu um stjórn hlutaðeigandi útgefanda,
2. þriðji aðili fer tímabundið með á grundvelli samkomulags við viðkomandi aðila,
3. fylgir hlutum sem viðkomandi aðili hefur tekið að veði eða fengið sem tryggingu, að því tilskildu að viðkomandi aðili ráði jafnframt yfir atkvæðisréttinum og lýsi því yfir að hann hyggist neyta hans,
4. viðkomandi aðili fer með á grundvelli samkomulags um lífstíðarbundin réttindi hans yfir hlutum sem atkvæðisrétturinn fylgir,
5. dótturfélag viðkomandi aðila í skilningi 6. tölul. 2. gr. laga nr. 3/2006, um ársreikninga, fer með eða má neyta á grundvelli 1.–4. tölul.,
6. fylgir hlutum sem viðkomandi aðili varðveitir og getur neytt samkvæmt eigin ákvörðun berist ekki sérstök fyrirmæli frá eigendum hlutanna,
7. þriðji aðili fer með í eigin nafni en fyrir hönd viðkomandi aðila,
8. umboðsmaður, að því tilskildu að hann geti neytt atkvæðisréttarins samkvæmt eigin ákvörðun berist ekki sérstök fyrirmæli frá eigendum hlutanna.

80. gr.

Flöggunarskylda vegna fjármálagerninga.

Flöggunarskylda skv. 78. gr. gildir einnig um aðila sem fer með beinum eða óbeinum hætti með fjármálagerning skv. a- og d–h-liðum 2. tölul. 1. mgr. 2. gr., að því tilskildu að viðkomandi fjármálagerningur veiti viðkomandi aðila, eingöngu að eigin ákvörðun, samkvæmt formlegu samkomulagi, rétt til að afla hluta sem atkvæðisréttur fylgir og þegar hafa verið gefnir út í útgefanda sem fellur undir 1. eða 2. mgr. 77. gr.

Þegar réttur samkvæmt fjármálagerning skv. 1. mgr. er nýttur til öflunar hluta skal senda tilkynningu til viðkomandi útgefanda og Fjármálaeftirlitsins ef nýtingin leiðir af sér að

atkvæðisréttur viðkomandi nær eða hækkar yfir eitthvert þeirra marka sem talin eru upp í 78. gr. Framangreint gildir þótt öflun fjármálagerningsins hafi þegar verið tilkynnt skv. 1. mgr. Falli fjármálagerningur skv. 1. mgr. úr gildi skal senda tilkynningu skv. 2. mgr.

81. gr.

Tilkynning félags í samstæðu.

Dótturfélag skv. 5. tölul. 79. gr., þarf ekki að senda tilkynningu skv. 78. og 79. gr. ef móðurfélag þess eða, ef móðurfélagið er sjálf dótturfélag, móðurfélag móðurfélagsins sendir tilkynningu.

82. gr.

Umboð á hluthafafundi.

Ef umboðsmaður í tilviki 8. tölul. 79. gr. fær eitt eða fleiri umboð í tengslum við einn hluthafafund, er heimilt að senda eina tilkynningu að því tilskildu að skýrt komi fram í tilkynningunni hvert heildarmagn atkvæðisréttar umboðsveitenda verður í útgefanda eftir brottfall umboðsins.

Ef flöggunarskylda stofnast vegna 8. tölul. 79. gr. þarf ekki að senda aðra tilkynningu ef umboðið fellur úr gildi að hluthafafundinum loknum og tilkynningin, sem gerð var í tengslum við veitingu umboðsins, geymdi upplýsingar um hvert heildarmagn atkvæðisréttar umboðsveitanda yrði í útgefanda eftir brottfall umboðsins.

83. gr.

Flöggunarskylda margra.

Ef fleiri en einn aðili verða flöggunarskyldir er þeim heimilt að senda sameiginlega tilkynningu. Sameiginleg tilkynning leysir engan hlutaðeigandi aðila undan ábyrgð á tilkynningunni.

84. gr.

Breyting á hlutafé eða atkvæðisrétti.

Ef útgefandi hækkar eða lækkar hlutafé sitt eða fjölgar eða fækkar atkvæðum, skal hann, á síðasta viðskiptadegi þess mánaðar er breytingarnar eiga sér stað, birta opinberlega heildarfjölda hluta og heildarfjölda atkvæða.

85. gr.

Efni tilkynningar.

Tilkynning skv. 78. og 79. gr. skal m.a. geyma upplýsingar um:

1. atkvæðisrétt eftir breytingu,
2. eignatengsl við dótturfélög þar sem flöggunarskyldur aðili hefur yfirráð yfir atkvæðisréttinum, ef við á,
3. dagsetningu þegar flöggunarskylda stofnaðist, og
4. fullt nafn eiganda hlutanna, jafnvel þótt viðkomandi eigi ekki rétt á að neyta atkvæðisréttarins vegna aðstæðna skv. 79. gr., og fullt nafn þess aðila sem fer með atkvæðisréttinn fyrir hönd eiganda hlutanna.

86. gr.

Frestur flöggunarskylds aðila til að tilkynna.

Aðili sem verður flöggunarskyldur skv. 1. mgr. 78. gr., 79. og 80. gr skal senda tilkynningu til viðkomandi útgefanda og Fjármálaeftirlitsins eins fljótt og auðið er og eigi síðar en næsta viðskiptadag eftir að flöggunarskyldan stofnaðist.

Aðili sem verður flöggunarskyldur skv. 2. mgr. 78. gr. skal senda tilkynningu til viðkomandi útgefanda og Fjármálaeftirlitsins eins fljótt og auðið er og eigi síðar en næsta viðskiptadag eftir að útgefandi hefur birt opinberlega heildarfjölda hluta og heildarfjölda atkvæða skv. 84. gr.

87. gr.

Frestur útgefanda til að birta upplýsingar í tilkynningu.

Útgefandi skal, eins fljótt og auðið er eftir móttöku tilkynningar skv. 78., 79. eða 80. gr og eigi síðar en klukkan 12 næsta viðskiptadag eftir að tilkynningin berst honum, birta opinberlega allar upplýsingar sem er að finna í tilkynningunni.

Útgefandi þarf ekki að þýða tilkynningu yfir á tungumál sem Fjármálaeftirlitið samþykkir ef tilkynning skv. 78., 79. eða 80. gr. berst á ensku.

88. gr.

Undanþágur frá flöggunarskyldu.

Þegar hluta er eingöngu aflað til verðbréfauppgjörs þarf ekki að senda tilkynningu skv. 78. gr. ef viðkomandi verðbréfauppgjör er lokið innan venjulegs stutts greiðslutímabils.

Þegar aðili varðveitir hluti sem vörsluaðili þarf ekki að senda tilkynningu skv. 78. gr. ef viðkomandi vörsluaðili getur aðeins nýtt atkvæðisréttinn sem fylgir hlutunum samkvæmt skriflegum eða rafrænum leiðbeiningum.

Seðlabanki á Evrópska efnahagssvæðinu eða Seðlabanki Evrópu þarf ekki að senda tilkynningu skv. 78. gr. eða 3. tölul. 79. gr. þegar viðkomandi seðlabanki lætur hluti í té eða honum eru látnir hlutir í té til að sinna hlutverki sínu sem yfirvald á sviði peningamála, að því tilskildu að slíkum ráðstöfunum sé lokið innan venjulegs, stutts greiðslutímabils frá því að viðkomandi seðlabanki lét hlutina í té eða honum voru látnir hlutir í té og að atkvæðisréttur hlutanna sé ekki nýttur.

89. gr.

Veltubók.

Við mat á flöggunarskyldu skv. 78. gr. skal atkvæðisréttur sem fylgir hlutum í veltubók fjármálafyrirtækis, með starfsleyfi skv. 1.–6. tölul. 1. mgr. 4. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki, ekki reiknast með að því tilskildu að hlutfall atkvæðisréttarins í veltubókinni fari ekki yfir 5% og að viðkomandi fjármálafyrirtæki tryggi að atkvæðisrétturinn sé hvorki nýttur né notaður á annan hátt beint eða óbeint til að hlutast til um stjórn útgefanda.

90. gr.

Viðskiptavaki.

Flöggunarskylda skv. 78. gr. gildir ekki um öflun eða ráðstöfun viðskiptavaka á hlutum þrátt fyrir að atkvæðisréttur sem fylgir hlutum nái eða fari yfir 5% flöggunarskyldumarkið að því tilskildu að viðskiptavakinn framkvæmi viðskiptin sem viðskiptavaki, sé fjármálafyrirtæki með starfsleyfi til verðbréfavíðskipta og hlutist hvorki til um stjórn viðkomandi útgef-

anda né hlutist á nokkurn hátt til um að útgefandinn kaupi slíka hluti eða haldi verði þeirra uppi.

91. gr.

Móðurfélag rekstrarfélags.

Við framkvæmd flöggunarskyldu skv. 78. og 79. gr. er móðurfélagi rekstrarfélags samkvæmt lögum um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði ekki skylt að leggja saman eigið hlutfall atkvæðisréttar og hlutfall atkvæðisréttar viðkomandi verðbréfasjóðs eða fjárfestingarsjóðs rekstrarfélagsins að því tilskildu að rekstrarfélagið nýti atkvæðisrétt sinn óháð móðurfélaginu eða öðru dótturfélagi móðurfélags síns.

Ákvæði 1. mgr. gildir einnig um móðurfélag rekstrarfélags erlends verðbréfasjóðs með staðfestu og staðfestingu á Evrópska efnahagssvæðinu, sbr. 43. gr. laga um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði. Sama gildir um móðurfélag sambærilegs rekstrarfélags með staðfestu utan Evrópska efnahagssvæðisins.

92. gr.

Móðurfélag fjármálafyrirtækis með leyfi til verðbréfavíðskipta.

Við framkvæmd flöggunarskyldu skv. 78. og 79. gr. er móðurfélagi fjármálafyrirtækis, með leyfi til verðbréfavíðskipta samkvæmt lögum um fjármálafyrirtæki, ekki skylt að leggja saman eigið hlutfall atkvæðisréttar og hlutfall atkvæðisréttar sem fylgir hlutum sem viðkomandi fjármálafyrirtæki stýrir fyrir einstaka víðskiptamenn sína að því tilskildu að fjármálafyrirtækinu sé aðeins heimilt að nýta atkvæðisrétt sem tilheyrir slíkum hlutum samkvæmt sannanlegum leiðbeiningum víðskiptavinar eða tryggt sé að einstaklingsmiðuð stýring verðbréfasafns fari fram óháð hvers kyns annarri þjónustu, og að fjármálafyrirtækið nýti atkvæðisréttinn óháð móðurfélaginu eða öðru dótturfélagi móðurfélags síns.

Ákvæði 1. mgr. gildir einnig um móðurfélag erlends fyrirtækis sem hefur staðfestu á Evrópska efnahagssvæðinu og starfsleyfi til verðbréfavíðskipta á Evrópska efnahagssvæðinu. Sama gildir um móðurfélag fyrirtækis með staðfestu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins ef fyrirtækið hefur leyfi til að stunda verðbréfavíðskipti í heimaríki sínu og sú starfsemi er háð eftirliti í heimaríkinu.

93. gr.

Flöggunarskylda vegna eigin hluta.

Ef útgefandi aflar eða ráðstafar eigin hlutum skal hann birta opinberlega hlutfall eigin hluta ef öflunin eða ráðstöfunin leiðir til þess að hlutfallið nær, hækkar yfir eða lækkar niður fyrir 5% eða 10% atkvæðisréttar. Hlutfallið skal reiknað út á grundvelli heildarfjölda hluta sem atkvæðisréttur fylgir, jafnvel þótt nýting atkvæðisréttarins falli niður.

Upplýsingar skv. 1. mgr. skulu birtar opinberlega eins fljótt og auðið er og eigi síðar en fyrir klukkan 12 næsta víðskiptadag eftir öflunina eða ráðstöfunina.

94. gr.

Útgefandi með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins.

Ákvæði 84. gr. gildir ekki ef útgefandi með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins uppfyllir kröfur samkvæmt bindandi opinberum fyrirmælum í því ríki sem hann er með skráða skrifstofu og fyrirmælin eru hliðstæð 84. gr.

Ákvæði 87. gr. gildir ekki ef útgefandi með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins uppfyllir kröfur samkvæmt bindandi opinberum fyrirmælum í því ríki þar sem hann er með skráða skrifstofu og fyrirmælin eru hliðstæð 87. gr.

Ákvæði 93. gr. gildir ekki ef lögaðili með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins uppfyllir kröfur samkvæmt bindandi opinberum fyrirmælum í því ríki þar sem hann er með skráða skrifstofu og fyrirmælin eru hliðstæð 93. gr.

Fjármálaeftirlitið metur hvort kröfur samkvæmt bindandi opinberum fyrirmælum ríkis utan Evrópska efnahagssvæðisins eru hliðstæðar 84., 87. og 93. gr.

95. gr.

Opinber birting.

Útgefandi skal birta almenningi á Evrópska efnahagssvæðinu upplýsingar samkvæmt kafla þessum eins fljótt og auðið er og á jafnræðisgrundvelli. Samhliða opinberri birtingu skal útgefandi senda upplýsingarnar til Fjármálaeftirlitsins.

Fjármálaeftirlitinu er heimilt að birta upplýsingar sem gerðar hafa verið opinberar á heimasíðu sinni.

96. gr.

Miðlæg varðveisla.

Útgefandi skal senda allar upplýsingar sem birtar eru opinberlega samkvæmt kafla þessum til Fjármálaeftirlitsins, eða aðila sem Fjármálaeftirlitið tilnefnir, til miðlægrar varðveislu, sbr. 136. gr.

97. gr.

Tungumál.

Ef hlutabréf útgefanda hafa einungis verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi skal útgefandi birta upplýsingar samkvæmt kafla þessum á íslensku eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir.

Ef hlutabréf útgefanda hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi og í einu eða fleiri aðildarríkjum Evrópska efnahagssvæðisins skal útgefandi birta upplýsingar samkvæmt kafla þessum á íslensku eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir og annaðhvort á ensku eða öðru því tungumáli sem lögbær stjórnvöld gistiríkjanna samþykkja, að vali útgefanda.

Ef hlutabréf útgefanda hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði í einu eða fleiru gistiríki en ekki á Íslandi skal útgefandi birta upplýsingar samkvæmt kafla þessum annaðhvort á ensku eða öðru því tungumáli sem lögbær stjórnvöld gistiríkjanna samþykkja, að vali útgefanda. Ef Fjármálaeftirlitið óskar eftir því skal útgefandi jafnframt birta upplýsingarnar á ensku eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir, að vali útgefanda.

Ef hlutabréf útgefanda eru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði án samþykkis útgefanda hvíla skyldur skv. 1.–3. mgr. ekki á útgefanda heldur þeim aðila sem óskað hefur eftir töku hlutabréfanna til viðskipta án samþykkis útgefanda.

Tilkynning skv. 78., 79. og 80. gr. má vera á íslensku eða ensku.

98. gr.

Reglugerð.

Ráðherra er heimilt að setja nánari ákvæði vegna kafla þessa í reglugerð, þar á meðal um efni tilkynningar vegna fjármálagerninga skv. 80. gr., hvers konar samkomulag telst formlegt samkomulag skv. 80. gr., nánar um efni tilkynningar skv. 85. gr., um hámarks lengd venjulegs stutts greiðslutímabils skv. 88. gr., hvaða skilyrði fyrirtæki skv. 91. og 92. gr. verða að uppfylla til að þau teljist nýta atkvæðisrétt sinn óháð móðurfélögum sínum og um framkvæmd opinberrar birtingar, sbr. 95. gr.

X. KAFLI

Yfirtökutilboð.

99. gr.

Gildissvið kaflans.

Ákvæði þessa kafla gilda um yfirtöku í hlutafélagi sem fengið hefur einn eða fleiri flokka hlutabréfa tekna til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi.

Ráðherra er heimilt í reglugerð að kveða á um undanþágur frá ákvæðum þessa kafla varðandi erlend hlutafélög.

100. gr.

Tilboðsskylda.

Hafi aðili beint eða óbeint náð yfiráðum í hlutafélagi þar sem einn eða fleiri flokkar hlutabréfa hafa verið teknir til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði skal sá aðili eigi síðar en fjórum vikum eftir að yfiráðum var náð gera öðrum hluthöfum félagsins yfirtökutilboð, þ.e. tilboð um að kaupa hluti þeirra í félaginu. Með yfiráðum er átt við að aðili og þeir sem hann er í samstarfi við:

1. hafi samanlagt eignast a.m.k. 40% atkvæðisréttar í félaginu,
2. hafi á grundvelli samnings við aðra hluthafa rétt til að ráða yfir sem nemur a.m.k. 40% atkvæða í félaginu, eða
3. hafi öðlast rétt til þess að tilnefna eða setja af meiri hluta stjórnar í félaginu.

Samstarf skal vera talið á milli aðila ef þeir hafa gert með sér samkomulag um að einn eða fleiri saman nái yfiráðum í félagi, eða um að koma í veg fyrir að yfirtaka nái fram að ganga, hvort sem samkomulagið er formlegt eða óformlegt, skriflegt, munnlegt eða með öðrum hætti.

Samstarf skal þó alltaf talið vera fyrir hendi þegar um eftirfarandi tengsl er að ræða, nema sýnt sé fram á hið gagnstæða:

1. Hjón, aðilar í staðfestri samvist, aðilar í skráðri sambúð og ófjárráða börn aðila.
2. Tengsl milli aðila sem fela í sér bein eða óbein yfiráð annars aðilans yfir hinum eða ef tvö eða fleiri félög eru beint eða óbeint undir yfiráðum sama aðila. Taka skal tillit til tengsla aðila skv. 1., 3. og 4. tölul.
3. Félög sem aðili á með beinum eða óbeinum hætti verulegan eignarhlut í, þ.e. að aðili eigi með beinum eða óbeinum hætti a.m.k. $\frac{1}{3}$ hluta atkvæðisréttar í viðkomandi félagi. Taka skal tillit til tengsla aðila skv. 1., 2. og 4. tölul.
4. Tengsl á milli félags og stjórnarmanna þess og félags og framkvæmdastjóra þess.

Tilboðsskylda skv. 1. mgr. hvílir á þeim aðila samstarfs sem eykur við hlut sinn þannig að mörkum 1. mgr. er náð.

Fjármálaeftirlitinu er heimilt að veita undanþágu frá tilboðsskyldu skv. 1. mgr. ef sérstakar ástæður mæla með því. Fjármálaeftirlitið getur sett skilyrði fyrir undanþágunni, t.d. varðandi frest sem viðkomandi hefur til að selja hluti sem eru umfram leyfileg mörk og meðferð atkvæðisréttar á því tímabili.

Tilboðsgjafi skv. 1. mgr. skal gera tilboðsyfirlit í samræmi við ákvæði XI. kafla.

101. gr.

Valfrjáls tilboð.

Ákvæði þessa kafla gilda einnig fyrir valfrjáls tilboð um kaup á hlutum í hlutafélagi þar sem einn eða fleiri flokkar hlutabréfa hafa verið teknir til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Með valfrjálsu tilboði er átt við tilboð sem beint er til allra hluthafa viðkomandi félags, án þess að um tilboðsskyldu sé að ræða skv. 1. mgr. 100. gr.

Tilboðsgjafi sem gerir valfrjálst tilboð skal gera tilboðsyfirlit í samræmi við ákvæði XI. kafla.

Tilboðsgjafa sem gerir valfrjálst tilboð er heimilt að takmarka tilboð sitt þannig að það taki einungis til hluta hlutafjár eða atkvæðisréttar viðkomandi félags, að því tilskildu að tilboðið hafi ekki í för með sér að tilboðsskylda stofnist skv. 100. gr. Við takmarkað tilboð samkvæmt þessari málsgrein skal gefa öllum hluthöfum eða eigendum atkvæðisréttar kost á að afhenda hlutabréf sín eða atkvæðisrétt í réttu hlutfalli við hlutafjäreign sína eða atkvæðisrétt.

Tilboðsgjafa sem gerir valfrjálst tilboð er heimilt að setja skilyrði fyrir því að hann standi við tilboðið.

Ef tilboðsgjafi hefur náð yferráðum í félagi í kjölfar valfrjáls tilboðs í alla hluti allra hluthafa í viðkomandi félagi ber viðkomandi ekki skylda til að gera yfirtökutilboð í samræmi við 100. gr.

102. gr.

Tilkynning um tilboð.

Tilboðsgjafi skal tilkynna viðkomandi skipulegum verðbréfamarkaði um ákvörðun um tilboð án tafar. Skipulegi verðbréfamarkaðurinn skal birta tilkynninguna opinberlega. Jafnframt skal tilboð kynnt fyrir starfsmönnum viðkomandi félaga.

103. gr.

Skilmálar tilboðs.

Tilboðsgjafi skal bjóða öllum hluthöfum sem eiga hluti í sama hlutaflokki sömu skilmála.

Verð það sem sett er fram í yfirtökutilboði skv. 100. gr. skal a.m.k. svara til hæsta verðs sem tilboðsgjafi eða aðilar sem hann er í samstarfi við hafa greitt fyrir hluti sem þeir hafa eignast í viðkomandi félagi síðustu sex mánuði áður en tilboð var sett fram. Tilboðsverð skal þó að lágmarki vera jafnhátt og síðasta viðskiptaverð hluta í viðkomandi félagi daginn áður en tilboðsskylda myndaðist eða tilkynnt var um fyrirhugað tilboð.

Nú hefur tilboðsgjafi eða aðili sem hann er í samstarfi við greitt hærra verð en skv. 2. mgr. á tilboðstímabili og skal hann þá breyta yfirtökutilboði og bjóða það verð. Ef tilboðsgjafi eða aðilar sem hann er í samstarfi við greiða hærra verð eða bjóða betri kjör fyrir hluti í viðkomandi félagi næstu þrjú mánuði eftir lok tilboðstímabils skal greiða þeim hluthöfum sem tekið höfðu upphaflega tilboðinu viðbótargreiðslu sem samsvarar þeim mismun.

Í yfirtökutilboði skal tilboðsgjafi bjóða öðrum hluthöfum í viðkomandi félagi greiðslu í formi reiðufjár, hluta sem bera atkvæðisrétt eða hvoru tveggja. Ef tilboðsgjafi býður ekki seljanlega hluti sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði sem greiðslu skal reiðufé einnig boðið fram sem valkostur. Sama gildir hafi tilboðsgjafi eða aðilar sem hann er í samstarfi við greitt fyrir a.m.k. 5% hlutafjár félagsins með reiðufé síðustu sex mánuði áður en tilboðsskylda myndaðist og á tilboðstímabili.

Ef tilboðsgjafi hyggst greiða fyrir hluti með reiðufé skal lánastofnun með starfsleyfi á Evrópska efnahagssvæðinu ábyrgjast þá greiðslu. Fjármálaeftirlitinu er þó heimilt að samþykkja ábyrgð frá lánastofnunum utan Evrópska efnahagssvæðisins. Ef greiðsla er með öðrum hætti skal tilboðsgjafi gera viðeigandi ráðstafanir til að tryggja að hægt verði að standa við tilboðið.

Gildistími yfirtökutilboðs skal hið skemmsta vera fjórar vikur, en tíu vikur hið lengsta. Fjármálaeftirlitinu er heimilt að framlengja gildistíma tilboðs ef fyrir því eru gildar ástæður.

Uppgjör vegna yfirtekinna hluta skal fara fram eigi síðar en fimm viðskiptadögum eftir að gildistími tilboðs rennur út.

Fjármálaeftirlitið getur breytt tilboðsverði, til hækkunar eða lækkunar, ef um sérstakar kringumstæður er að ræða og reglunni um jafnræði hluthafa í 1. mgr. er fylgt. Fjármálaeftirlitinu er einnig heimilt að veita undanþágu frá ákvæðum 4. og 7. mgr. ef sérstakar ástæður mæla með því. Allar ákvarðanir um breytingar á tilboðsverði og undanþágur skulu vera rökstuddar og birtar opinberlega.

104. gr.

Skyldur stjórnar.

Stjórn félags sem tilboð tekur til skal hafa hagsmuni félagsins sjálfs að leiðarljósi í öllum gerðum sínum og má ekki neita hluthöfum félagsins um tækifæri til að taka ákvörðun um tilboðið.

Frá þeim tíma er ákvörðun um tilboð í hluti í félagi hefur verið gerð opinber eða stjórn félags er ljóst að tilboð sé væntanlegt og þar til niðurstöður tilboðs hafa verið gerðar opinberar er stjórn viðkomandi félags óheimilt að taka ákvarðanir sem haft geta áhrif á tilboðið nema að fengnu fyrirframsamþykki hluthafafundar. Hér er m.a. átt við ákvarðanir um:

1. útgáfu nýrra hluta eða fjármálagerninga í félaginu eða dótturfélögum þess,
2. kaup eða sölu eigin hlutabréfa eða hlutabréfa í dótturfélögum,
3. samruna félagsins eða dótturfélaga þess við önnur félög,
4. kaup eða sölu á eignum eða öðru sem haft getur umtalsverð áhrif á starfsemi félagsins eða dótturfélaga þess,
5. samninga sem falla ekki undir venjulega starfsemi félagsins,
6. umtalsverðar breytingar á starfskjörum stjórnenda,
7. aðrar ákvarðanir sem haft geta sambærileg áhrif á starfsemi félagsins eða dótturfélaga þess.

Stjórn er þó heimilt að leita annarra tilboða án samþykkis hluthafafundar.

Hluthafafundur skal einnig staðfesta eða samþykkja aftur ákvarðanir sem teknar voru fyrir þann tíma sem tilgreindur er í 2. mgr. ef þeim ákvörðunum hefur ekki enn verið framfylgt að hluta til eða öllu leyti og þær falla utan við venjulega starfsemi félagsins.

Stjórn félags sem tilboð tekur til skal semja og gera opinbera sérstaka greinargerð þar sem fram kemur rökstutt álit stjórnarinnar á tilboðinu og skilmálum þess. Í greinargerðinni skal einnig fjallað um álit stjórnarinnar á framtíðaráformum tilboðsgjafa og hvaða áhrif hún telur

að tilboðið geti haft á hagsmuni félagsins, störf stjórnenda og starfsmanna þess, sem og staðsetningu starfsstöðva félags. Ef stjórninni berst tímanlega álit frá fulltrúum starfsmanna á því hvaða áhrif tilboðið hafi á störf starfsmanna fyrirtækisins ber stjórninni að láta það álit fylgja með greinargerð sinni.

Ef skiptar skoðanir eru um tilboð innan stjórnarinnar skal það koma fram í greinargerðinni. Ef stjórnarmenn eiga aðild að tilboði eða eru í samstarfi við tilboðsgjafa eða hafa að öðru leyti verulegra hagsmuna að gæta af niðurstöðu tilboðs skal upplýst um það í greinargerð stjórnar. Stjórnarmenn sem aðild eiga að tilboði eða eru í samstarfi við tilboðsgjafa eða hafa að öðru leyti verulegra hagsmuna að gæta af niðurstöðu tilboðs skulu ekki taka þátt í því að semja greinargerð stjórnar.

Ef stjórnarmenn, eða aðilar í samstarfi við þá skv. 100. gr., eru aðilar að tilboði eða vanhæfir að öðru leyti til að fjalla um tilboð, og það leiðir til þess að stjórn er ekki ályktunarhæf, skal stjórnin láta óháð fjármálaþyrntæki meta tilboðið og skilmála þess.

Greinargerð stjórnar skal birta opinberlega a.m.k. einni viku áður en gildistími tilboðs rennur út.

Ef tilboðsgjafi gerir breytingar á tilboði sínu skv. 107. gr. skal stjórn innan sjö daga frá því að breytt tilboð hefur verið gert opinbert semja og birta opinberlega, sbr. 114. gr., viðbót við greinargerð sína þar sem fram kemur álit stjórnarinnar á viðkomandi breytingum.

105. gr.

Um afturköllun tilboðs.

Tilboð sem gert hefur verið opinbert skv. 114. gr. er ekki hægt að afturkalla nema sérstök óviðráðanleg atvik (force majeure) mæli með því.

Valfrjáls tilboð er þó unnt að afturkalla að fullnægðu einhverju eftirfarandi skilyrða:

1. fram kemur tilboð sem er sambærilegt við eða hagstæðara en yfirtökutilboð,
2. skilyrði sem tilboðið er háð og tekið er fram í tilboðsyfirliti er ekki uppfyllt,
3. hlutafélagið sem yfirtakan beinist að eykur hlutafé sitt, eða
4. aðrar sérstakar ástæður mæla með því.

Fjármálaeftirlitið skal samþykkja afturköllun tilboðs.

Afturköllun tilboðs skal birta opinberlega, sbr. 114. gr.

106. gr.

Ógilding tilboðs.

Tilboð fellur úr gildi ef lagaleg atriði réttlæta það eða viðurkenning stjórnvalda sem telja verður nauðsynlega til þess að eigendaskipti geti orðið að hlutunum liggur ekki fyrir þegar gildistíma tilboðs lýkur eða þeim hefur verið hafnað á gildistíma tilboðs.

Ef tilboð fellur úr gildi af fyrrgreindum orsökum er tilboðsgjafa og aðilum í samstarfi við hann ekki heimilt að setja fram nýtt tilboð eða fara yfir þau mörk sem tilboðsskylda miðast við skv. 100. gr. næstu 12 mánuði nema að fengnu samþykki Fjármálaeftirlitsins.

107. gr.

Breytingar á tilboði.

Tilboðsgjafi getur hvenær sem er á tilboðstímabili gert breytingar á tilboði sínu ef breytingarnar hafa í för með sér hagstæðari skilmála fyrir aðra hluthafa. Ef breytingar eru gerðar á tilboði þegar minna en tvær vikur eru eftir af tilboðstímabili skal framlengja tímabilið þannig að það gildi í a.m.k. tvær vikur eftir að breytt tilboð hefur verið birt opinberlega.

Hluthöfum sem samþykkt höfðu fyrra tilboð skal gefinn kostur á að velja á milli tilboða. Breytingar á tilboði skal birta opinberlega, sbr. 114. gr.

108. gr.

Samkeppnistilboð.

Með samkeppnistilboði er átt við tilboð frá þriðja aðila sem gert er opinbert á gildistíma annars tilboðs.

Ef framkomið tilboð er ekki afturkallað eða því breytt í kjölfar samkeppnistilboðs skal gildistími þess framlengdur til samræmis við gildistíma samkeppnistilboðs.

Ef fram kemur samkeppnistilboð geta hluthafar sem samþykkt hafa skilyrt valfrjálst tilboð, sbr. 4. mgr. 101. gr., dregið samþykki sitt til baka hvenær sem er á tilboðstímabilinu ef tilboðsgjafi hefur ekki tilkynnt opinberlega áður en tilkynnt var um fyrirhugað samkeppnistilboð að hann hafi fallið frá öllum skilyrðum sem sett voru í tilboðinu eða að öll skilyrði hafi verið uppfyllt.

109. gr.

Upplýsingar um niðurstöður tilboðs.

Tilboðsgjafi skal gera upplýsingar um niðurstöður tilboðs opinberar með tilkynningu til viðkomandi skipulegs verðbréfamarkaðar innan þriggja viðskiptadaga frá lokum tilboðstímabils.

Ef um valfrjálst tilboð er að ræða skal koma fram í tilkynningunni hvort skilyrði sem sett voru í tilboðinu hafi verið uppfyllt og, ef svo er ekki, hvort tilboðsgjafi hyggist engu síður standa við tilboð sitt eða afturkalla það. Ekki er hægt að afturkalla tilboð eftir þann tíma sem tilgreindur er í 1. mgr.

110. gr.

Innlausnarréttur tilboðsgjafa og hluthafa.

Ef tilboðsgjafi og aðilar sem hann er í samstarfi við skv. 100. gr. eignast meira en $\frac{1}{10}$ hlutafjár eða atkvæðisréttar í félagi í yfirtökutilboði geta tilboðsgjafinn og stjórn félagsins í sameiningu ákveðið að aðrir hluthafar í félaginu skuli sæta innlausn tilboðsgjafans á hlutum sínum. Sé slíkt ákveðið skal senda nefndum hluthöfum tilkynningu með sama hætti og gildir um boðun aðalfundar, eftir því sem við á, þar sem þeir eru hvattir til að framselja hluthafanum hluti sína innan fjögurra vikna. Skilmála fyrir innlausn skal greina í tilkynningunni. Ef tilboðsgjafi fer fram á innlausn innan þriggja mánaða frá lokum tilboðstímabils skal verð sem boðið var í tilboði teljast sanngjarnt innlausnarverð, nema ákvæði 3. mgr. 103. gr. eigi við.

Sé hlutur ekki framseldur samkvæmt ákvæðum 1. mgr. skal greiða andvirði hans á geymslureikning á nafn rétthafa. Frá þeim tíma telst hluthafinn réttur eigandi hlutar og hlutabréf fyrri eiganda ógild. Setja má nánari ákvæði hér um í samþykktum.

Ef tilboðsgjafi og aðilar sem hann er í samstarfi við skv. 100. gr. eignast meira en $\frac{1}{10}$ hlutafjár eða atkvæðisréttar í félagi í yfirtökutilboði getur hver einstakur af minni hluta hluthafa krafist innlausnar hjá tilboðsgjafanum. Ef hluthafi fer fram á innlausn innan þriggja mánaða frá lokum tilboðstímabils skal verð sem boðið var í tilboði teljast sanngjarnt innlausnarverð, nema ákvæði 3. mgr. 103. gr. eigi við.

Kostnaður við innlausn skal greiddur af tilboðsgjafa.

111. gr.

Úrræði ef ekki er gert tilboð.

Ef aðili sem er tilboðsskyldur skv. 100. gr. setur ekki fram tilboð innan tilboðsfrests eða innan fjögurra vikna frá því að Fjármálaeftirlitið hefur úrskurðað um tilboðsskyldu vegna samstarfs getur Fjármálaeftirlitið fellt niður allan atkvæðisrétt viðkomandi aðila í félaginu. Skulu þeir hlutir þá ekki taldir með við útreikning á því hve miklum hluta hlutafjár farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundum. Fjármálaeftirlitið tilkynnir viðkomandi félagi um brottfall atkvæðisréttarins. Er viðkomandi aðilum að því búnu skylt að selja þann hluta eignarhlutarins sem er umfram leyfileg mörk, sbr. 100. gr. Fjármálaeftirlitið skal setja tímamörk í því skyni og skal fresturinn ekki vera lengri en fjórar vikur. Sé hlutur ekki seldur á tilskildum tíma er Fjármálaeftirlitinu heimilt að beita aðila dagsektum samkvæmt lögum um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi.

Fjármálaeftirlitið getur einnig sett skilyrði um nýtingu atkvæðisréttar tilboðsskylds aðila eða fellt niður atkvæðisréttindi hans fyrir en mælt er fyrir um í 1. mgr. ef fyrir því eru sérstakar ástæður.

XI. KAFLI

Tilboðsyfirlit.

112. gr.

Gildissvið kaflans.

Ákvæði þessa kafla gilda um tilboðsyfirlit sem skylt er að útbúa og birta opinberlega í tengslum við yfirtökutilboð.

113. gr.

Efni tilboðsyfirlits.

Í tilboðsyfirliti skulu að lágmarki koma fram eftirfarandi upplýsingar:

1. nafn, heimilisfang og kennitala hlutafélagsins sem tilboðið tekur til,
2. nafn, heimilisfang og rekstrarform ef tilboðsgjafi er félag, svo og yfirlit um þá einstaklinga eða lögaðila sem væntanlega munu taka þátt í viðskiptunum ásamt tilboðsgjafa eða eru í samstarfi við tilboðsgjafa skv. 100. gr.,
3. upplýsingar um hve mikinn atkvæðisrétt, áhrif eða hve marga hluti tilboðsgjafi og aðilar sem hann er í samstarfi við skv. 100. gr. hafa þegar öðlast beint eða óbeint eða tryggt sér með öðrum hætti, sem og upplýsingar um áætlaðan atkvæðisrétt, áhrif eða hluti tilboðsgjafa eftir sölu, ef við á,
4. hámarks- og lágmarkshlutfall eða magn hluta sem tilboðsgjafi ætlar að eignast ef um valfrjálst tilboð er að ræða,
5. verð sem miðað er við í tilboðinu, hvernig það var ákvarðað og hvenær greiðsla fer fram; einnig skal upplýsa um það hvort einhver kostnaður fellur á þá hluthafa sem samþykkja tilboðið,
6. fjármögnun tilboðs,
7. upplýsingar um hvernig greiðsla skuli fara fram og, ef boðin eru fram hlutabréf, upplýsingar um þau hlutabréf og hvernig skiptin verða ákveðin,
8. upplýsingar um á hvaða degi hlutir skulu afhentir og hvenær unnt er að beita atkvæðisrétti sem þeim fylgir,
9. önnur skilyrði sem tilboðið kann að vera háð, þ.m.t. undir hvaða kringumstæðum er unnt að afturkalla það,

10. gildistími tilboðs,
11. hvað tilboðsmóttakanda ber að gera til að samþykkja tilboðið,
12. samantekt tilboðsgjafa um framtíðaráætlanir fyrir félagið, þ.m.t. áform um starfsemi, og hvernig skuli nota fjármuni félagsins, upplýsingar um áframhaldandi viðskipti hlutabréfa félagsins á skipulögðum verðbréfamarkaði, breytingar á samþykktum og væntanlega endurskipulagningu, ef það á við; einnig skal fjallað um hugsanleg áhrif yfirtöku á störf stjórnenda og starfsmanna félaganna og starfsskilyrði þeirra, sem og á staðsetningu starfsstöðva félaganna; ef tilboðsgjafi er félag og tilboðið hefur áhrif á það skal einnig birta sambærilega samantekt fyrir það félag,
13. upplýsingar um væntanlega samninga við aðra um að nýta atkvæðisrétt í félaginu, svo framarlega sem tilboðsgjafi á aðild að slíkum samningi eða honum er kunnugt um hann,
14. upplýsingar um hvers konar hlunnindi og greiðslur frá tilboðsgjafa og samstarfsaðilum hans til stjórnarmanna og stjórnenda þess félags sem tilboð tekur til,
15. upplýsingar um þau lög sem gilda um samninga milli tilboðsgjafa og hluthafa vegna tilboðs og um lögbæra dómstóla,
16. aðrar upplýsingar sem máli kunna að skipta.

Tilboðsyfirlit skal staðfest af Fjármálaeftirlitinu áður en það er birt opinberlega skv. 114. gr. Ef umtalsverðar breytingar verða á upplýsingum í tilboðsyfirliti eftir að það hefur verið birt opinberlega eða ef í ljós kemur að tilboðsyfirlit uppfyllir ekki þær kröfur sem nefndar eru í 1. mgr. getur Fjármálaeftirlitið krafist þess að nánari upplýsingar verði gerðar opinberar innan sjö daga.

Fjármálaeftirlitið getur með samningi falið kauphöll að annast staðfestingu á tilboðsyfirliti, sbr. 138. gr. Í samningi þessum skal koma fram hvaða verkefni eru falin kauphöll og skilyrði við framkvæmd þeirra. Þóknun fyrir athugun og staðfestingu á tilboðsyfirliti skal ákveðin af Fjármálaeftirlitinu eða viðkomandi kauphöll.

114. gr.

Opinber birting tilboðsyfirlits.

Birta skal auglýsingu opinberlega um tilboðsyfirlit í einu eða fleiri dagblöðum sem gefin eru út á Íslandi eigi síðar en fjórum dögum áður en tilboð tekur gildi, enda liggi fyrir staðfesting Fjármálaeftirlitsins, sbr. 2. mgr. 113. gr. Í auglýsingunni skal tekið fram hvar nálgast má tilboðsyfirlitið. Samhliða skal nafnskráðum hluthöfum í félagi sem tilboð tekur til sent tilboðsyfirlitið á kostnað tilboðsgjafa. Tilboðsyfirlit skal einnig kynna fyrir starfsmönnum viðkomandi félaga.

XII. KAFLI

Verðmyndun á skipulegum verðbréfamarkaði.

115. gr.

Gildissvið kaflans.

Ákvæði þessa kafla taka til eftirfarandi fjármálagerninga:

1. fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta eða óskað hefur verið eftir að teknir verði til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði hér á landi, á Evrópska efnahagssvæðinu eða á sambærilegum erlendum mörkuðum, og
2. fjármálagerninga sem tengdir eru einum eða fleiri fjármálagerningum skv. 1. tölul.

Ákvæði 117. gr. gilda einnig um fjármálagerninga sem verslað er með á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) hér á landi og fjármálagerninga sem tengdir eru einum eða fleiri slíkum fjármálagerningum.

Ákvæði 117. gr. eiga ekki við þegar um er að ræða:

1. viðskipti með eigin hluti í endurkaupaáætlun eða við verðjöfnun fjármálagerninga, enda hafi viðskiptin farið fram í samræmi við reglugerð sem sett skal á grundvelli 118. gr.,
2. viðskipti ríkja eða seðlabanka innan Evrópska efnahagssvæðisins eða aðila sem annast viðskipti fyrir þeirra hönd, enda séu viðskiptin liður í stefnu þessara aðila í peningamálum, gengismálum eða lánasýslu.

116. gr.

Viðskiptavaki.

Fjármálafyrirtæki sem hefur heimild til verðbréfavíðskipta getur með samningi við útgefanda fjármálagerninga skuldbundið sig til að vera viðskiptavaki, þ.e. kaupa og selja fyrir eigin reikning eða reikning útgefanda tiltekna fjármálagerninga, í því skyni að greiða fyrir að markaðsverð skapist á þeim.

Viðskiptavaki skal tilkynna um samning skv. 1. mgr. til skipulegs verðbréfamarkaðar þar sem viðkomandi fjármálagerningar hafa verið teknir til viðskipta. Tilkynningin skal innihalda eftirfarandi upplýsingar um samninginn:

1. lágmarksfjárhæð kaup- og sölutilboða,
2. hámarksfjárhæð heildarviðskipta dag hvern,
3. hámarksmun á kaup- og sölutilboðum og
4. hvernig fjármálafyrirtækið hyggst að öðru leyti fullnægja skyldum sínum samkvæmt samningnum.

Viðskiptavaki skal dag hvern setja fram kaup- eða sölutilboð í viðskiptakerfi skipulegs verðbréfamarkaðar áður en markaðurinn er opnaður. Verði tilboði viðskiptavaka tekið eða það fellt niður af hans hálfu skal hann setja fram nýtt tilboð eins fljótt og mögulegt er þar til hámarksfjárhæð viðskipta fyrir dag hvern hefur verið náð.

Geri fjármálafyrirtæki viðskiptavakasamning um viðskipti fyrir reikning útgefanda skal tryggt að útgefanda sé ekki unnt að hafa áhrif á ákvarðanir um viðskipti á grundvelli samningsins.

117. gr.

Markaðsmisnotkun og milliganga fjármálafyrirtækis.

Markaðsmisnotkun er óheimil. Með markaðsmisnotkun er átt við að:

1. eiga viðskipti eða gera tilboð sem:
 - a. gefa eða eru líkleg til að gefa framboð, eftirspurn eða verð fjármálagerninga ranglega eða misvísandi til kynna, eða
 - b. tryggja óeðlilegt verð eða búa til verð á einum eða fleirum fjármálagerningum, nema aðilinn sem átti viðskiptin eða gaf fyrirmæli um þau geti sýnt fram á að ástæður að baki þeim séu lögmætar og að viðskiptin eða fyrirmælin hafi verið í samræmi við viðurkennda markaðsframkvæmd á viðkomandi skipulegum verðbréfamarkaði.
2. eiga viðskipti eða gera tilboð sem byggð eru á tilbúningi eða þar sem notuð eru einhver form blekkingar eða sýndarmennsku.
3. dreifa upplýsingum, fréttum eða orðrómi sem gefa eða eru líkleg til að gefa rangar eða misvísandi upplýsingar eða vísbendingar um fjármálagerninga, enda hafi sá sem dreifði

upplýsingunum vitað eða mátt vita að upplýsingarnar voru rangar eða misvísandi. Þegar fjölmiðlamenn miðla slíkum upplýsingum í krafti starfs síns ber að meta upplýsingamiðlunina með hliðsjón af reglum um starfsgrein þeirra, svo fremi þessir aðilar hljóti hvorki ávinning né hagnist af miðlun viðkomandi upplýsinga með beinum eða óbeinum hætti.

Fjármálafyrirtæki sem heimild hefur til verðbréfavíðskipta er óheimilt að hafa milligöngu um verðbréfavíðskipti hafi starfsmenn þess vitneskju eða grun um að víðskiptin brjóti í bága við 1. mgr.

Vakni grunur hjá starfsmanni fjármálafyrirtækis um brot gegn ákvæðum 1. mgr. skal hann þegar í stað tilkynna það til næsta yfirmanns eða regluvarðar. Viðkomandi fyrirtæki er skylt að tilkynna slíkan grun þegar í stað til Fjármálaeftirlitsins en starfsmanni er það einnig heimilt. Upplýsingagjöf fjármálafyrirtækis eða starfsmanns þess sem veitt er í góðri trú samkvæmt þessari málsgrein telst ekki brot á þagnarskyldu sem viðkomandi er bundinn af samkvæmt lögum eða með öðrum hætti. Slík upplýsingagjöf leggur hvorki refsí- né skaðabótaábyrgð á herðar hlutaðeigandi aðilum. Óheimilt er að upplýsa víðskiptamann eða annan utan- aðkomandi aðila um að Fjármálaeftirlitinu hafi verið veittar upplýsingar skv. 1. málsl.

118. gr.

Reglugerð.

Ráðherra skal setja reglugerð um nánari skilgreiningar á:

1. markaðsmisnotkun,
2. viðurkenndri markaðsframkvæmd,
3. tilkynningum fjármálafyrirtækja eða starfsmanna þeirra um grun um brot, sbr. 3. mgr. 117. gr.,
4. undanþágum frá ákvæðum um markaðsmisnotkun vegna endurkaupaáætlana og verðjöfnunar.

XIII. KAFLI

Meðferð innherjaupplýsinga og víðskipti innherja.

119. gr.

Gildissvið kaflans.

Ákvæði þessa kafla taka til eftirfarandi fjármálagerninga:

1. fjármálagerninga sem teknir hafa verið til víðskipta eða óskað hefur verið eftir að teknir verði til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði hér á landi, á Evrópska efnahags- svæðinu eða á sambærilegum erlendum mörkuðum og fjármálagerninga sem verslað er með á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) hér á landi og
2. fjármálagerningar, sem tengdir eru einum eða fleiri fjármálagerningum skv. 1. tölul.

Ákvæði 123. gr. eiga ekki við þegar um er að ræða víðskipti með eigin hluti í endurkaupa- áætlunum eða við verðjöfnun fjármálagerninga, enda hafi víðskiptin farið fram í samræmi við reglugerð sem sett er á grundvelli 131. gr. Önnur ákvæði kafla þessa skulu gilda eftir atvikum.

120. gr.

Innherjaupplýsingar.

Með innherjaupplýsingum er átt við nægjanlega tilgreindar upplýsingar sem ekki hafa verið gerðar opinberar og varða beint eða óbeint útgefendur fjármálagerninga, fjármálagern-

ingana sjálfa eða önnur atriði og eru líklegar til að hafa marktæk áhrif á markaðsverð fjármálagerninganna ef opinberar væru, eins og nánar er kveðið á um í reglugerð sem sett er skv. 131. gr. Tilkynningar til skipulegra verðbréfamarkaða eða markaðstorga fjármálagerninga (MTF) teljast opinberar upplýsingar þegar þeim hefur verið miðlað þaðan. Aðrar upplýsingar teljast opinberar þegar þeim hefur verið miðlað á verðbréfamarkaðnum með opinberum og viðurkenndum hætti.

121. gr.

Innherji.

Með innherja er átt við:

1. fruminnherja, þ.e. aðila sem hefur að jafnaði aðgang að innherjaupplýsingum vegna aðildar að stjórn, rekstri eða eftirliti eða vegna annarra starfa á vegum útgefanda fjármálagerninga,
2. tímabundinn innherja, þ.e. aðila sem telst ekki fruminnherji en býr yfir innherjaupplýsingum vegna eignaraðildar, starfs síns, stöðu eða skyldna, og
3. annan innherja, þ.e. aðila sem hvorki telst fruminnherji né tímabundinn innherji en hefur fengið vitneskju um innherjaupplýsingar, enda hafi viðkomandi vitað eða mátt vita hvers eðlis upplýsingarnar voru.

122. gr.

Upplýsingaskylda, frestun upplýsingaskyldu og lögmæt miðlun innherjaupplýsinga.

Útgefanda fjármálagerninga, sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði eða verslað er með á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF), ber að tilkynna þegar í stað allar þær innherjaupplýsingar sem varða hann til viðkomandi skipulegs verðbréfamarkaðar eða markaðstorgs fjármálagerninga (MTF) þar sem fjármálagerningar hans hafa verið teknir til viðskipta. Skipulegur verðbréfamarkaður eða markaðstorg fjármálagerninga (MTF) skal miðla upplýsingum skv. 1. málsl. í upplýsingakerfi sínu og teljast upplýsingarnar opinberar þegar þeim hefur verið miðlað þaðan.

Þegar innherjaupplýsingum hefur verið miðlað með opinberum hætti samkvæmt þessari grein skal viðkomandi útgefandi birta innherjaupplýsingarnar á heimasíðu sinni.

Útgefanda fjármálagerninga er á eigin ábyrgð heimilt að fresta birtingu upplýsinga skv. 1. mgr. til að vernda lögmæta hagsmuni útgefandans, svo framarlega sem frestunin er ekki líkleg til að villa um fyrir almenningi og útgefandi getur tryggt trúnað um upplýsingarnar eins og kveðið er á um í reglugerð sem setja skal skv. 131. gr.

Nýti útgefandi heimild til frestunar skv. 3. mgr. er honum, eða aðila í umboði hans, aðeins heimilt að láta þriðja aðila innherjaupplýsingarnar í té, enda sé það gert í eðlilegu sambandi við starf, stöðu eða skyldur þess sem upplýsingarnar veitir og móttakandi upplýsinganna er bundinn trúnaði um þær, svo sem samkvæmt lögum, reglugerð eða samningi.

123. gr.

Innherjasvik.

Innherja er óheimilt að:

1. afla eða ráðstafa fjármálagerningum með beinum eða óbeinum hætti, fyrir eigin reikning eða annarra, búi hann yfir innherjaupplýsingum,
2. láta þriðja aðila innherjaupplýsingar í té, nema það sé gert í eðlilegu sambandi við starf, stöðu eða skyldur þess sem upplýsingarnar veitir,

3. ráðleggja þriðja aðila á grundvelli innherjaupplýsinga að afla fjármálagerninga eða ráðstafa þeim eða hvetja að öðru leyti til viðskipta með fjármálagerningana.

Ákvæði 1. mgr. nær einnig til:

1. lögaðila og aðila sem taka þátt í ákvörðun um viðskipti með fjármálagerninga fyrir reikning lögaðilans,
2. aðila sem búa yfir innherjaupplýsingum á grundvelli ólögmeats atferlis.

Ákvæði 1. tölul. 1. mgr. á ekki við um:

1. viðskipti innherja þar sem fullnægt er gjaldfallinni samningsskyldu til að afla eða ráðstafa fjármálagerningum sem stofnað var til áður en innherjinn komst yfir innherjaupplýsingarnar,
2. viðskipti þar sem fylgt er beinum fyrirmælum viðskiptavinar um ráðstöfun, pöntun eða miðlun fjármálagerninga eða þar sem framfylgt er með venjubundnum hætti samningsbundinni skyldu um viðskiptavaka í samræmi við ákvæði XII. kafla.

Ákvæði 1. mgr. á ekki við um viðskipti ríkisins, Seðlabanka Íslands eða aðila sem annast viðskipti fyrir þeirra hönd, enda séu viðskiptin liður í stefnu ríkisins í peningamálum, gengismálum eða lánasýslu.

124. gr.

Milliganga fjármálafyrirtækis.

Fjármálafyrirtæki sem heimild hefur til verðbréfavíðskipta er óheimilt að hafa milligöngu um verðbréfavíðskipti hafi starfsmenn þess vitneskju eða grun um að viðskiptin brjóti í bága við ákvæði þessa kafla.

Vakni grunur hjá starfsmanni fjármálafyrirtækis um að viðskipti skv. 1. mgr. hafi farið fram skal hann þegar í stað tilkynna það til næsta yfirmanns eða regluvarðar. Viðkomandi fyrirtæki er skylt að tilkynna slíkan grun þegar í stað til Fjármálaeftirlitsins, en starfsmanni er það einnig heimilt. Upplýsingagjöf fjármálafyrirtækis eða starfsmanns þess sem veitt er í góðri trú samkvæmt þessari málsgrein telst ekki brot á þagnarskyldu sem viðkomandi er bundinn af samkvæmt lögum eða með öðrum hætti. Slík upplýsingagjöf leggur hvorki refsine skaðabótaábyrgð á herðar hlutaðeigandi aðilum. Óheimilt er að upplýsa viðskiptamann eða annan utanaðkomandi aðila um að Fjármálaeftirlitinu hafi verið veittar upplýsingar skv. 1. máls. þessarar málsgreinar.

125. gr.

Rannsóknarskylda fruminnherja.

Áður en fruminnherji á viðskipti með fjármálagerninga útgefanda, sem hann er fruminnherji í, skal hann ganga úr skugga um að ekki liggi fyrir innherjaupplýsingar hjá útgefandanum. Sama gildir um fyrirhuguð viðskipti með fjármálagerninga sem tengdir eru slíkum fjármálagerningum og fyrirhuguð viðskipti aðila sem er fjárhagslega tengdur fruminnherja.

126. gr.

Tilkynningarskylda fruminnherja.

Fruminnherji skal áður en hann, eða aðili fjárhagslega tengdur honum, á viðskipti með fjármálagerninga útgefandans, tilkynna það aðila sem tilnefndur hefur verið í samræmi við reglur sem útgefna eru skv. 130. gr. (regluverði). Fruminnherji skal með sama hætti tilkynna án tafar hafi hann eða aðili fjárhagslega tengdur honum átt viðskipti með fjármálagerninga

útgefandans. Viðkomandi útgefandi skal samdægurs tilkynna um viðskiptin til Fjármálaeftirlitsins.

Ákvæði 1. mgr. gildir einnig um fyrirhuguð viðskipti með fjármálagerninga sem tengdir eru fjármálagerningum skv. 1. mgr.

127. gr.

Birting upplýsinga um viðskipti stjórnenda.

Auk tilkynninga um viðskipti innherja skv. 126. gr. ber útgefanda þegar í stað að senda upplýsingar um viðskipti stjórnenda útgefanda með hluti í útgefandanum, og aðra fjármálagerninga tengda þeim, til skipulegs verðbréfamarkaðar þar sem viðkomandi fjármálagerningar hafa verið teknir til viðskipta eða óskað hefur verið eftir að þeir séu teknir til viðskipta eða markaðstorgs fjármálagerninga (MTF) þar sem verslað er með viðkomandi fjármálagerninga. Viðkomandi skipulegur verðbréfamarkaður eða markaðstorg fjármálagerninga (MTF) skal birta upplýsingarnar opinberlega, enda nemi markaðsvirði viðskiptanna a.m.k. 500.000 kr. eða samhlöð eignabreyting viðkomandi stjórnanda á hlutum í útgefandanum á næstliðnum fjórum vikum nemi a.m.k. 1.000.000 kr.

Í tilkynningu skv. 1. mgr. skal tilgreina:

1. nafn útgefanda fjármálagerninga,
2. dagsetningu tilkynningar,
3. nafn fruminnherja, eða fjárhagslega tengds aðila ef við á,
4. tengsl fruminnherja við útgefanda fjármálagerninga,
5. dagsetningu viðskipta og hvenær dagsins þau fóru fram,
6. tegund fjármálagernings,
7. hvort um var að ræða kaup eða sölu,
8. nafnverð og gengi í viðskiptum,
9. nafnverð hlutar fruminnherja annars vegar og fjárhagslega tengdra aðila hins vegar eftir viðskipti og
10. dagsetningu lokauppgjörs viðskiptanna, ef við á.

Með stjórnendum í lögum þessum er átt við stjórnarmenn, forstjóra, framkvæmdastjóra, eftirlitsnefndir og aðra stjórnendur sem eru fruminnherjar hjá útgefanda og hafa umboð til að taka ákvarðanir sem geta haft áhrif á framtíðarþróun og afkomu útgefandans. Hið sama á við um aðila fjárhagslega tengda framangreindum stjórnendum.

128. gr.

Innherjaskrá.

Útgefandi skal senda Fjármálaeftirlitinu, í því formi sem eftirlitið ákveður, eftirfarandi upplýsingar um fruminnherja og tímabundna innherja:

1. heiti útgefanda,
2. skipulegan verðbréfamarkað þar sem fjármálagerningar útgefanda hafa verið teknir til viðskipta eða þar sem óskað hefur verið eftir að þeir yrðu teknir til viðskipta eða markaðstorg fjármálagerninga (MTF) þar sem verslað er með viðkomandi fjármálagerninga,
3. nafn, kennitölu og heimilisfang innherja,
4. tengsl innherja við útgefanda,
5. ástæðu skráningar innherja, og
6. nöfn aðila sem eru fjárhagslega tengdir innherja.

Fjármálaeftirlitið skal halda skrá yfir fruminnherja og tímabundna innherja. Því er heimilt að kveða nánar á um upplýsingar sem veittar skulu skv. 1. mgr. Allar breytingar á upplýsingum skv. 1. mgr. skulu tilkynntar Fjármálaeftirlitinu þegar í stað. Endurskoðaðan lista yfir innherja skal senda Fjármálaeftirlitinu eigi sjaldnar en á sex mánaða fresti.

Útgefandi skal einnig senda upplýsingar skv. 1. og 2. mgr. til skipulegs verðbréfamarkaðar þar sem fjármálagerningar útgefanda hafa verið teknir til viðskipta eða þar sem óskað hefur verið eftir að þeir yrðu teknir til viðskipta eða markaðstorgs fjármálagerninga (MTF) þar sem verslað er með viðkomandi fjármálagerninga.

Upplýsingar um fruminnherja í innherjaskrá Fjármálaeftirlitsins skulu gerðar opinberar með þeim hætti sem Fjármálaeftirlitið ákveður.

129. gr.

Tilkynning um réttarstöðu innherja.

Útgefandi sem tilgreint hefur innherja til Fjármálaeftirlitsins skv. 128. gr. skal tilkynna viðkomandi innherja um það skriflega. Jafnframt skal útgefandi tilkynna innherja skriflega þegar hann hefur verið tekinn af skránni.

Útgefandi skal greina innherja frá þeim réttarreglum sem gilda um innherja og meðferð innherjaupplýsinga.

130. gr.

Eftirlit með meðferð innherjaupplýsinga og viðskiptum innherja.

Stjórn útgefanda fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði eða verslað er með á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) ber ábyrgð á eftirliti með því að reglum útgefnum af Fjármálaeftirlitinu á grundvelli 132. gr., um meðferð innherjaupplýsinga og viðskipti innherja, sé fylgt. Stjórn skal ráða regluvörð eða staðfesta formlega ráðningu hans. Með sama hætti skal ráða staðgengil regluvarðar. Regluvörður hefur umsjón með að framangreindum reglum sé framfylgt innan útgefandans og honum ber að leggja fyrir stjórn útgefanda skýrslu um framkvæmd regluvörslu svo oft sem þurfa þykir, þó eigi sjaldnar en árlega.

Stjórnvöld og aðrir aðilar sem fá reglulega innherjaupplýsingar í starfsemi sinni skulu fylgja reglum Fjármálaeftirlitsins um meðferð innherjaupplýsinga og viðskipti innherja eftir því sem við getur átt.

131. gr.

Reglugerð.

Ráðherra skal setja reglugerð um nánari skilgreiningar á:

1. innherjaupplýsingum,
2. innherjaupplýsingum þegar um er að ræða hrávörufleiður,
3. formi og efni opinberrar birtingar innherjaupplýsinga,
4. lögætum hagsmunum til frestunar opinberrar birtingar innherjaupplýsinga,
5. tilkynningum fjármálafyrirtækja eða starfsmanna þeirra um grun um brot, sbr. 2. mgr. 124. gr.,
6. undanþágum frá ákvæðum um innherjasvik vegna endurkaupaáætlana og verðjöfnunar.

132. gr.

Reglur Fjármálaeftirlitsins.

Fjármálaeftirlitið skal setja reglur um:

1. meðferð innherjaupplýsinga, þ.m.t. með hvaða hætti komið skuli í veg fyrir að innherjaupplýsingar berist til annarra en þeirra er þarfnast þeirra vegna starfa sinna,
2. viðskipti innherja, þ.m.t. hvernig rannsóknarskyldu fruminnherja skv. 125. gr. skuli háttáð,
3. hlutverk og stöðu regluvarðar, sbr. 130. gr.,
4. skráningu samskipta sem fram fara á grundvelli reglna skv. 130. gr.,
5. skilgreiningu fjárhagslega tengdra aðila,
6. innherjalista,
7. tilkynningar um viðskipti fruminnherja, stjórnenda og fjárhagslega tengdra aðila.

XIV. KAFLI

Eftirlit.

133. gr.

Almennt eftirlit.

Fjármálaeftirlitið hefur eftirlit með framkvæmd laga þessara og reglna settra samkvæmt þeim. Um heimildir þess fer samkvæmt ákvæðum kafla þessa og ákvæðum laga um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi. Ársreikningaskrá kannar hvort upplýsingar samkvæmt VII. kafla eru samdar í samræmi við viðeigandi reikningsskilareglur.

Í tengslum við athugun tiltekins máls er Fjármálaeftirlitinu heimilt að krefja einstaklinga og lögaðila um allar upplýsingar og gögn sem það telur nauðsynleg. Fjármálaeftirlitið getur kallað til skýrslugjafar einstaklinga sem það telur búa yfir upplýsingum um tiltekið mál. Lagaákvæði um þagnarskyldu takmarka ekki skyldu til þess að veita upplýsingar og aðgang að gögnum samkvæmt þessari grein.

Síma- eða fjarskiptafyrirtæki er skylt að veita Fjármálaeftirlitinu aðgang að fyrirliggjandi gögnum um símtöl eða fjarskipti við tiltekinn síma eða fjarskiptatæki enda liggja fyrir samþykki umráðamanns og eiginlegs notanda. Ef samþykki umráðamanns og eiginlegs notanda síma eða fjarskiptatækis liggur ekki fyrir er Fjármálaeftirlitinu heimilt að krefjast fyrir dómi aðgangs að gögnum skv. 1. másl. þessarar málsgreinar hjá síma- eða fjarskiptafyrirtæki. Um skilyrði og meðferð slíkrar kröfu fer eftir 87. gr. laga um meðferð opinberra mála, að undanskildum b-lið 2. mgr. greinarinnar sem á ekki við um aðgerð samkvæmt þessari málsgrein.

Telji Fjármálaeftirlitið að ekki hafi verið farið að reglum um almennt útboð verðbréfa getur það stöðvað útboð og veitt frest til úrbóta sé þess kostur. Fjármálaeftirlitið getur birt opinberlega yfirlýsingu um umrætt mál og lagt dagsektir eða févíti á þá sem tengjast almennu útboði samkvæmt lögum um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi.

Telji Fjármálaeftirlitið að ekki hafi verið farið að reglum um viðskiptavaka getur það veitt viðskiptavaka viðvörun eða áminningu eða birt opinberlega tilkynningu um vanefndir hans.

Telji Fjármálaeftirlitið að ekki hafi verið farið að reglum um opinbera birtingu upplýsinga samkvæmt 25. gr. og VII., VIII. og IX. kafla er því heimilt að grípa til nauðsynlegra ráðstafana til að almenningur sé réttilega upplýstur.

Telji Fjármálaeftirlitið háttsemi andstæða ákvæðum laga þessara getur stofnunin krafist þess að háttseminni verði hætt þegar í stað. Fjármálaeftirlitið getur jafnframt krafist þess að atvinnustarfsemi verði stöðvuð tímabundið í því skyni að koma í veg fyrir háttsemi sem talin er andstæð ákvæðum laga þessara. Þá getur Fjármálaeftirlitið krafist þess að viðskipti með

tiltekna fjármálagerninga verði stöðvuð tímabundið á meðan athugun þess á tilteknu máli stendur yfir. Fjármálaeftirlitið getur jafnframt krafist þess að viðskiptum með tiltekna fjármálagerninga verði hætt fyrir fullt og allt, hvort sem viðskiptin fara fram á skipulegum verðbréfamarkaði, markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) eða með öðrum hætti, leiði athugun þess í ljós að viðskiptin séu í andstöðu við lög.

Fjármálaeftirlitið getur krafist kyrrsetningar eigna einstaklings eða lögaðila þegar fyrir liggur rökstuddur grunur um að háttsemi hans fari í bága við ákvæði laga þessara. Um skilyrði og meðferð slíkrar kröfu fer eftir 85. gr. laga um meðferð opinberra mála, eftir því sem við getur átt.

Um eftirlit með framkvæmd laga þessara gilda að öðru leyti ákvæði laga um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi, þar á meðal þær eftirlitsheimildir og úrræði sem fram koma í 9.–11. gr. laganna.

134. gr.

Eftirlit með almennu útboði og lýsingum.

Um eftirlit með almennu útboði og lýsingum og heimildir til framsals fer skv. 133. gr.

Eftir að Fjármálaeftirlitið hefur tekið við umsókn um staðfestingu á lýsingu er því heimilt:

1. að krefjast þess að útgefendur, tilboðsgjafar eða aðilar sem sækja um töku til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði birti viðbótarupplýsingar í lýsingu, ef þörf er á, í því skyni að vernda fjárfesta,
2. að krefjast þess að útgefendur, tilboðsgjafar eða aðilar sem sækja um töku til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði og aðilar sem þeir hafa yfirráð yfir eða ráða yfir þeim leggi fram upplýsingar og skjöl,
3. að krefjast þess að endurskoðendur og stjórnendur viðkomandi útgefanda, tilboðsgjafa eða aðila sem sækir um töku til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, sem og umsjónaraðilar útboðs eða töku til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, leggi fram upplýsingar,
4. að fresta almennu útboði eða töku til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði í samfelld tíu virka daga að hámarki í einu og sama tilvikinu ef rökstuddur grunur er um að brotið hafi verið í bága við VI. kafla,
5. að banna auglýsingar eða fresta birtingu þeirra í samfelld tíu virka daga að hámarki í einu og sama tilvikinu ef rökstuddur grunur er um að brotið hafi verið í bága við VI. kafla,
6. að banna almennt útboð ef brotið hefur verið gegn ákvæðum VI. kafla,
7. að fresta eða fara fram á það við viðkomandi skipulega markaði að þeir fresti viðskiptum um samfelld tíu virka daga að hámarki í einu og sama tilvikinu ef rökstuddur grunur er um að brotið hafi verið í bága við ákvæði VI. kafla,
8. að banna viðskipti á skipulegum verðbréfamarkaði ef það telur að brotið hafi verið gegn ákvæðum VI. kafla,
9. að tilkynna opinberlega að útgefandi hafi ekki uppfyllt skyldur sínar skv. VI. kafla.

Þegar verðbréf hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði er Fjármálaeftirlitinu jafnframt heimilt:

1. að krefjast þess að útgefandi birti allar upplýsingar sem kynnu að hafa áhrif á mat á verðbréfum sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, í því skyni að tryggja vernd fjárfesta og eðlilega starfsemi markaðarins,

2. að stöðva eða óska eftir því við viðkomandi skipulegan verðbréfamarkað að viðskiptin verði stöðvuð tímabundið eða ótímabundið eftir atvikum, ef eftirlitið telur að aðstæður útgefandans séu þannig að viðskiptin mundu skaða hagsmuni fjárfesta,
3. að láta fara fram athugun hjá útgefanda innan lögráðasvæðis síns til að sannreyna hvort farið sé eftir ákvæðum VI. kafla.

135. gr.

Eftirlit með opinberri birtingu upplýsinga.

Fjármálaeftirlitið skal fylgjast með því að útgefendur birti upplýsingar vegna VII., VIII. og IX. kafla tímánlega með það að markmiði að sjá til þess að almenningur á Evrópska efnahagssvæðinu hafi virkan og jafnan aðgang að þeim.

Fjármálaeftirlitið skal jafnframt fylgjast með því að útgefendur verðbréfa, sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi en ekki í heimaríki útgefandans, birti upplýsingar vegna VII., VIII. og IX. kafla tímánlega með það að markmiði að sjá til þess að almenningur á Evrópska efnahagssvæðinu hafi virkan og jafnan aðgang að þeim.

Afli Fjármálaeftirlitið upplýsinga skv. 2. mgr. 133. gr. frá endurskoðendum, útgefendum, eigendum hluta og annarra fjármálagerninga eða aðilum sem nefndir eru í 79. og 80. gr., auk aðila sem hafa framangreinda aðila undir yfirráðum sínum eða framangreindir aðilar hafa yfirráð yfir, í tengslum við tiltekið mál vegna VII., VIII. og IX. kafla, er því heimilt að fara fram á að útgefandi birti upplýsingarnar opinberlega með þeim aðferðum og innan þess frests sem Fjármálaeftirlitið telur nauðsynlegt. Sinni útgefandi ekki beiðni Fjármálaeftirlitsins getur það birt viðkomandi upplýsingar að eigin frumkvæði hafi eftirlitið áður veitt viðkomandi útgefanda tækifæri til andmæla.

Ef útgefandi með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins en heimaríki á Íslandi birtir upplýsingar í því ríki þar sem hann er með skráða skrifstofu, getur Fjármálaeftirlitið farið fram á að útgefandinn birti þær opinberlega á Evrópska efnahagssvæðinu ef það telur að þær gætu reynst mikilvægar fyrir almenning þar. Sinni útgefandi ekki beiðni Fjármálaeftirlitsins getur það birt viðkomandi upplýsingar að eigin frumkvæði hafi það áður veitt viðkomandi útgefanda tækifæri til andmæla.

136. gr.

Miðlæg varðveisla.

Fjármálaeftirlitið, eða aðili sem Fjármálaeftirlitið tilnefnir, skal varðveita upplýsingar sem birtar eru opinberlega í samræmi við ákvæði VII., VIII. og IX. kafla með rafrænum hætti í miðlægu geymslakerfi.

Miðlæga geymslakerfið skal uppfylla kröfur um öryggi, áreiðanleika um hvaðan upplýsingar eru upprunnar, tímaskráningu og auðveldan aðgang fyrir notendur.

137. gr.

Varúðarráðstafanir ef Ísland er gistiríki.

Ef Ísland er gistiríki og Fjármálaeftirlitið kemst að því að útgefandi eða flöggunarskyldur aðili skv. 78., 79. eða 80. gr. hefur sýnt af sér háttsemi sem bryti gegn ákvæðum VII., VIII. eða IX. kafla þessara eða skyldum samkvæmt þeim, væri viðkomandi aðili með heimaríki á Íslandi, skal Fjármálaeftirlitið vísa málinu til lögbærs stjórnvalds í heimaríki útgefanda. Ákvæði 1. máls. á ekki við um fresti skv. 86. eða 87. gr. Í þeim tilvikum skal Fjármálaeftirlitið vísa máli til lögbærs stjórnvalds í heimaríki útgefanda ef flöggunarskyldur aðili skv. 78.,

79. eða 80. gr. hefur ekki sent tilkynningu að fjórum viðskiptadögum liðnum frá stofnun flöggunarskyldu eða ef útgefandi hefur ekki birt upplýsingar í tilkynningu opinberlega að þremur viðskiptadögum liðnum frá því að honum barst tilkynningin.

Ef útgefandi eða flöggunarskyldur aðili skv. 78., 79. eða 80. gr. heldur áfram að brjóta viðkomandi lög eða reglur, þrátt fyrir ráðstafanir lögbærs stjórnvalds heimaríkisins eða vegna þess að slíkar ráðstafanir bera ekki árangur skal Fjármálaeftirlitið, eftir að hafa tilkynnt það lögbæru yfirvaldi heimaríkis, gera allar viðeigandi ráðstafanir til að vernda fjárfesta.

138. gr.

Eftirlit skipulegs verðbréfamarkaðar.

Fjármálaeftirlitinu er heimilt að fela skipulegum verðbréfamarkaði eftirlitsverkefni samkvæmt lögum þessum. Fjármálaeftirlitinu er heimilt að veita skipulegum verðbréfamarkaði upplýsingar er varða slík eftirlitsverkefni. Skipulegum verðbréfamarkaði er heimilt að afla upplýsinga hjá aðilum viðkomandi markaðar vegna eftirlitsverkefna sem honum eru falin samkvæmt þessari málsgrein. Heimild til gjaldtöku vegna einstakra verkefna sem Fjármálaeftirlitinu er veitt í lögum þessum á við um skipulegan verðbréfamarkað hafi honum verið falin viðkomandi verkefni.

Gera skal grein fyrir eftirliti skv. 1. mgr. í yfirlýsingu undirritaðri af Fjármálaeftirlitinu og skipulegum verðbréfamarkaði. Yfirlýsingin skal birt opinberlega. Í yfirlýsingunni skal kveðið á um forsendur eftirlits sem skipulegur verðbréfamarkaður sinnir, framkvæmd þess og verkaskipti Fjármálaeftirlitsins og hins skipulega verðbréfamarkaðar. Einnig skal kveðið á um fyrirkomulag upplýsingamiðlunar skv. 1. mgr.

139. gr.

Gagnsæi í störfum Fjármálaeftirlitsins.

Fjármálaeftirlitinu er heimilt að birta opinberlega niðurstöður í málum og athugunum er varða ákvæði laga þessara, nema ef slík birting verður talin stefna hagsmunum fjármálamarkaðarins í hættu, varðar ekki hagsmuni hans sem slíks eða veldur hlutaðeigandi aðilum tjóni sem ekki er í eðlilegu samræmi við það brot sem um ræðir. Fjármálaeftirlitið skal birta opinberlega þá stefnu sem eftirlitið fylgir við framkvæmd slíkrar birtingar.

140. gr.

Reglugerð.

Ráðherra er heimilt að setja nánari ákvæði um kröfur til miðlægs geymslukerfis í reglugerð.

XV. KAFLI

Viðurlög.

141. gr.

Stjórnvaldssektir.

Fjármálaeftirlitið getur lagt stjórnvaldssektir á hvern þann sem brýtur gegn:

1. 1. mgr. 44. gr. um almennt útboð verðbréfa og lýsingu,
2. 45. gr. um upplýsingar í lýsingu,
3. 1. mgr. 46. gr. um viðauka við lýsingu,
4. 1. mgr. 48. gr. um árlega upplýsingagjöf,
5. 57. gr. um opinbera birtingu ársreiknings,

6. 58. gr. um opinbera birtingu árshlutareiknings vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins,
7. 1. mgr. 59. gr. um birtingu greinargerðar frá stjórn,
8. 1. mgr. 62. gr. um opinbera birtingu á Evrópska efnahagssvæðinu og sendingu upplýsinga til Fjármálaeftirlitsins,
9. 63. gr. um sendingu upplýsinga til Fjármálaeftirlitsins,
10. 64. gr. um tungumál,
11. 1.–3. mgr. 68. gr. um opinbera birtingu upplýsinga,
12. 69. gr. um sendingu draga að breytingum á stofnsamningi eða samþykktum til Fjármálaeftirlitsins eða skipulegs verðbréfamarkaðar,
13. 1. mgr. 73. gr. um opinbera birtingu upplýsinga skv. VIII. kafla og sendingu upplýsinga til Fjármálaeftirlitsins,
14. 74. gr. um sendingu upplýsinga til Fjármálaeftirlitsins,
15. 75. gr. um tungumál,
16. 1. og 2. mgr. 78. gr. um flöggunar skyldu,
17. 79. gr. um flöggunar skyldu við sérstakar aðstæður,
18. 84. gr. um skyldu útgefanda til að birta opinberlega upplýsingar um heildarfjölda hluta og heildarfjölda atkvæða á síðasta viðskiptadegi þess mánaðar er breytingarnar eiga sér stað,
19. 1. mgr. 85. gr. um efni flöggunartilkynninga,
20. 86. gr. um tímafresti tilkynninga frá flöggunarskyldum aðila,
21. 1. mgr. 87. gr. um birtingu útgefanda á upplýsingum tilkynninga,
22. 93. gr. um flöggunarskyldu vegna eigin hluta,
23. 1. mgr. 95. gr. um opinbera birtingu útgefanda á upplýsingum skv. IX. kafla og sendingu upplýsinga til Fjármálaeftirlitsins,
24. 96. gr. um sendingu upplýsinga til Fjármálaeftirlitsins,
25. 97. gr. um tungumál,
26. 1. mgr. 100. gr. um tilboðsskyldu,
27. 6. mgr. 100. gr., 2. mgr. 101. gr. og 114. gr. um tilboðsyfirlit,
28. 102. gr. um tilkynningu um tilboð,
29. 1.–7. mgr. 103. gr. um skilmála tilboðs,
30. 104. gr. um skyldur stjórnar,
31. 2. mgr. 106. gr. um ógildingu tilboðs,
32. 3. mgr. 107. gr. um skyldu til að birta breytingar á tilboði opinberlega,
33. 1. mgr. 109. gr. um upplýsingar um niðurstöður tilboðs,
34. 116. gr. um tilkynningar viðskiptavaka,
35. 117. gr. um markaðsmisnotkun og milligöngu fjármálafyrirtækis,
36. 122. gr. um upplýsingaskyldu, frestun upplýsingaskyldu og lögmæta miðlun innherjaupplýsinga,
37. 123. gr. um innherjasvik,
38. 1. mgr. 124. gr. um milligöngu fjármálafyrirtækis,
39. 125. gr. um rannsóknarskyldu fruminnherja,
40. 126. gr. um tilkynningarskyldu fruminnherja,
41. 127. gr. um birtingu upplýsinga um viðskipti stjórnenda,
42. 128. gr. um innherjaskrá,
43. 129. gr. um tilkynningu til innherja,

44. 130. gr. um eftirlit með meðferð innherjaupplýsinga og viðskiptum innherja,
45. sátt milli Fjármálaeftirlitsins og aðila, sbr. 142. gr.

Þá getur Fjármálaeftirlitið lagt stjórnvaldssektir á hvern þann sem brýtur gróflega eða ítrekað gegn 5.–21. og 25. gr. um réttindi og skyldur fjármálafyrirtækja.

Sektir sem lagðar eru á einstaklinga geta numið frá 10 þús. kr. til 20 millj. kr. Sektir sem lagðar eru á lögaðila geta numið frá 50 þús. kr. til 50 millj. kr. Við ákvörðun sekta skal m.a. tekið tillit til alvarleika brots, hvað það hefur staðið lengi, samstarfsvilja hins brotlega aðila og hvort um ítrekað brot er að ræða. Ákvarðanir um stjórnvaldssektir skulu teknar af stjórn Fjármálaeftirlitsins og eru þær aðfararhæfar. Sektir renna í ríkissjóð að frádregnum kostnaði við innheimtuna. Séu stjórnvaldssektir ekki greiddar innan mánaðar frá ákvörðun Fjármálaeftirlitsins skal greiða dráttarvexti af fjárhæð sektarinnar. Um ákvörðun og útreikning dráttarvaxta fer eftir lögum um vexti og verðtryggingu.

Stjórnvaldssektum verður beitt óháð því hvort lögbrot eru framin af ásetningi eða gáleysi.

142. gr.

Hafi aðili gerst brotlegur við ákvæði laga þessara eða ákvarðanir Fjármálaeftirlitsins á grundvelli þeirra er Fjármálaeftirlitinu heimilt að ljúka málinu með sátt með samþykki málsaðila, enda sé ekki um að ræða meiri háttar brot sem refsiviðurlög liggja við. Sátt er bindandi fyrir málsaðila þegar hann hefur samþykkt og staðfest efni hennar með undirskrift sinni. Fjármálaeftirlitið setur nánari reglur um framkvæmd ákvæðisins.

143. gr.

Í máli sem beinist að einstaklingi og lokið getur með álagningu stjórnvaldssekta eða kæru til lögreglu hefur maður, sem rökstuddur grunur leikur á að hafi gerst sekur um lögbrot, rétt til að neita að svara spurningum eða afhenda gögn eða muni nema hægt sé að útiloka að það geti haft þýðingu fyrir ákvörðun um brot hans. Fjármálaeftirlitið skal leiðbeina hinum grundaða um þennan rétt.

144. gr.

Heimild Fjármálaeftirlitsins til að leggja á stjórnvaldssektir samkvæmt lögum þessum fellur niður þegar sjö ár eru liðin frá því að háttsemi lauk.

Frestur skv. 1. mgr. rofnar þegar Fjármálaeftirlitið tilkynnir aðila um rannsókn á meintu broti. Rof frests hefur réttaráhrif gagnvart öllum sem staðið hafa að brotinu.

145. gr.

Sektir eða fangelsi allt að tveimur árum.

Það varðar sektum eða fangelsi allt að tveimur árum, liggi þyngri refsing ekki við broti samkvæmt öðrum lögum, að brjóta gegn ákvæðum:

1. 1. mgr. 44. gr. um almennt útboð verðbréfa og lýsingu,
2. 45. gr. um upplýsingar í lýsingu,
3. 1. mgr. 46. gr. um viðauka við lýsingu,
4. 1. mgr. 48. gr. um árlega upplýsingagjöf,
5. 1. og 2. mgr. 78. gr. um flöggunarskyldu,
6. 79. gr. um flöggunarskyldu við sérstakar aðstæður,
7. 93. gr. um flöggunarskyldu vegna eigin hluta,
8. 1. mgr. 100. gr. um tilboðsskyldu,

9. 6. mgr. 100. gr. og 2. mgr. 101. gr. um tilboðsyfirlit,
10. 102. gr. um tilkynningu um tilboð,
11. 1.–7. mgr. 103. gr. um skilmála tilboðs,
12. 104. gr. um skyldur stjórnar,
13. 2. mgr. 106. gr. um ógildingu tilboðs,
14. 1. mgr. 109. gr. um upplýsingar um niðurstöður tilboðs,
15. 116. gr. um tilkynningar viðskiptavaka,
16. 122. gr. um upplýsingaskyldu, frestun upplýsingaskyldu og lögmæta miðlun innherja-upplýsinga,
17. 125. gr. um rannsóknarskyldu fruminnherja,
18. 126. gr. um tilkynningarskyldu fruminnherja,
19. 127. gr. um birtingu upplýsinga um viðskipti stjórnenda,
20. 128. gr. um innherjaskrá,
21. 130. gr. um eftirlit með meðferð innherjaupplýsinga og viðskiptum innherja.

146. gr.

Sektir eða fangelsi allt að sex árum.

Það varðar sektum eða fangelsi allt að sex árum, liggi þyngri refsing ekki við broti samkvæmt öðrum lögum, að brjóta gegn ákvæðum:

1. 1. mgr. 117. gr. um markaðsmisnotkun,
2. 2. mgr. 117. gr. og 1. mgr. 124. gr. um milligöngu fjármálafyrirtækis,
3. 123. gr. um innherjasvik.

147. gr.

Brot gegn lögum þessum er varða sektum eða fangelsi varða refsingu hvort sem þau eru framin af ásetningi eða gáleysi.

Heimilt er að gera upptækan með dómi beinan eða óbeinan hagnað sem hlotist hefur af broti gegn ákvæðum laga þessara er varða sektum eða fangelsi.

Tilraun til brots eða hlutdeild í brotum samkvæmt lögum þessum er refsiverð eftir því sem segir í almennum hegningarlögum.

148. gr.

Brot gegn lögum þessum sæta aðeins opinberri rannsókn að undangenginni kærú Fjármálaeftirlitsins til lögreglu.

Varði meint brot á lögum þessum bæði stjórnvaldssektum og refsingu metur Fjármálaeftirlitið hvort mál skuli kært til lögreglu eða því lokið með stjórnvaldsákvörðun hjá stofnuninni. Ef brot eru meiri háttar ber Fjármálaeftirlitinu að vísa þeim til lögreglu. Brot telst meiri háttar ef það lýtur að verulegum fjárhæðum, ef verknadur er framinn með sérstaklega vítaverðum hætti eða við aðstæður sem auka mjög á saknæmi brotsins. Jafnframt getur Fjármálaeftirlitið á hvaða stigi rannsóknar sem er vísað máli vegna brota á lögum þessum til opinberrar rannsóknar. Gæta skal samræmis við úrlausn sambærilegra mála.

Með kærú Fjármálaeftirlitsins skulu fylgja afrit þeirra gagna sem grunur um brot er studdur við. Ákvæði IV.–VII. kafla stjórnsýslulaga gilda ekki um ákvörðun Fjármálaeftirlitsins um að kærú mál til lögreglu.

Fjármálaeftirlitinu er heimilt að láta lögreglu og ákærúvaldi í té upplýsingar og gögn sem stofnunin hefur aflað og tengjast þeim brotum sem tilgreind eru í 2. mgr. Fjármálaeftirlitinu

er heimilt að taka þátt í aðgerðum lögreglu sem varða rannsókn þeirra brota sem tilgreind eru í 2. mgr.

Lögreglu og ákærvaldi er heimilt að láta Fjármálaeftirlitinu í té upplýsingar og gögn sem hún hefur aflað og tengjast þeim brotum sem tilgreind eru í 2. mgr. Lögreglu er heimilt að taka þátt í aðgerðum Fjármálaeftirlitsins sem varða rannsókn þeirra brota sem tilgreind eru í 2. mgr.

Telji ákærandi að ekki séu efni til málshöfðunar vegna meintrar refsiverðrar háttsemi sem jafnframt varðar stjórnsýsluviðurlögum getur hann sent eða endursent málið til Fjármálaeftirlitsins til meðferðar og ákvörðunar.

XVI. KAFLI Gildistaka o.fl.

149. gr.

Innleiðing.

Lög þessi eru sett til þess að taka upp í innlendan rétt ákvæði tilskipana ráðsins 89/298/EBE um samræmingu á kröfum við gerð, athugun og dreifingu á útboðslýsingu sem birta skal við almennt útboð framseljanlegra verðbréfa, 89/592/EBE um samræmingu á reglum um innherjaviðskipti, 2001/34/EB um samræmingu á skráningarkröfum sem gerðar eru til verðbréfa í kauphöllum og upplýsingaskyldu vegna slíkra verðbréfa, tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2004/39/EB frá 21. apríl 2004 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á tilskipunum ráðsins 85/611/EBE og 93/6/EBE og tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2000/12/EB og um niðurfellingu á tilskipun ráðsins 93/22/EBE, og tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2004/109/EB um samræmingu krafna um gagnsæi í tengslum við upplýsingar um útgefendur verðbréfa sem eru skráð á skipulegan markað og um breytingu á tilskipun 2001/34/EB.

Þá taka ákvæði laga þessara upp í innlendan rétt ákvæði tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB um innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik), tilskipunar frakvæmdastjórnarinnar 2003/124/EB um skilgreiningu og birtingu á innherjaupplýsingum og skilgreiningu á markaðsmisnotkun, tilskipunar 2003/125/EB um framsetningu og birtingu greininga og hvernig ráðleggingum um fjárfestingu í verðbréfum skuli hagað, ásamt ákvæðum um hvenær skylt sé að upplýsa um hagsmuni og hagsmunaárekstra, tilskipunar 2004/72/EB um viðurkennda markaðsframkvæmd, skilgreiningu á innherjaupplýsingum í tengslum við hrávöruafleiður, samningu innherjalista, tilkynningu um viðskipti stjórnenda og tilkynningu um grunsamleg viðskipti, reglugerðar nr. 2273/2003/EB um undanþágur fyrir endurkaupaáætlanir og verðjöfnun fjármálagerninga, tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2004/25/EB um yfirtökutilboð og tilskipunar ráðsins 2003/71/EBE um útboðs- og skráningarlýsingar sem birta skal við almennt útboð verðbréfa eða þegar þau eru tekin til skráningar.

150. gr.

Gildistaka.

Lög þessi öðlast gildi 1. nóvember 2007. Jafnframt falla lög nr. 33/2003, um verðbréfavíðskipti úr gildi.

Ákvæði til bráðabirgða.

I.

Þeir aðilar sem hafa leyfi til reksturs markaðstorgs skv. 34. gr. laga nr. 34/1998, um starfsemi kauphalla og skipulegra tilboðsmarkaða, skulu við gildistöku laga þessara fá leyfi til reksturs markaðstorgs fjármálagerninga (MTF) samkvæmt lögum þessum.

II.

Eigi fjármálafyrirtæki við gildistöku laga þessara í viðskiptum við aðila sem telst vera fagfjárfestir og byggi það á faglegu mati á að viðkomandi hafi nægjanlega þekkingu og reynslu til að taka eigin ákvarðanir um fjárfestingar, þá er því heimilt að flokka viðkomandi áfram sem fagfjárfesti. Fjármálafyrirtækið skal gera viðkomandi fagfjárfesti grein fyrir slíkri ákvörðun.

III.

Birting ársreiknings, eða samstæðureiknings ef við á, vegna reikningsársins 2007 skal fara fram í samræmi við ákvæði 57. gr. Fyrsta reikningsárið sem ákvæði 58. gr. og 59. gr. taka til er reikningsárið 2008.

Athugasemdir við lagafrumvarp þetta.

Frumvarp þetta miðar að því að koma til framkvæmda hér á landi tveimur tilskipunum Evrópusambandsins. Annars vegar er um að ræða tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/39/EB frá 21. apríl 2004 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á tilskipunum ráðsins 85/611/EBE og 93/6/EBE og tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2000/12/EB og um niðurfellingu á tilskipun ráðsins 93/22/EBE (e. Markets in Financial Instruments Directive eða MiFID-tilskipunin). Hins vegar er um að ræða tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/109/EB um samræmingu krafna um gagnsæi í tengslum við upplýsingar um útgefendur verðbréfa sem eru skráð á skipulegan markað og um breytingu á tilskipun 2001/34/EB (e. transparency directive eða gagnsæistilskipunin). Að auki eru lagðar til breytingar á viðurlagakafla verðbréfavíðskiptalaga til samræmis við breytingar sem lagðar eru til í frumvarpi til laga um breytingar á lagaákvæðum um viðurlög við brotum á fjármálamarkað.

MiFID-tilskipunin var birt í Stjórnartíðindum EB 30. apríl 2004 og tekin upp í EES-samninginn með ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 65/2005 frá 29. apríl 2005. Tilskipunin átti að vera innleidd í landslög fyrir 31. janúar 2007 en reglurnar eiga að taka gildi 1. nóvember 2007. Gagnsæistilskipunin var birt í Stjórnartíðindum EB 31. desember 2004 og tekin upp í EES-samninginn með ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 120/2005 frá 30. september 2005. Tilskipunin átti að vera innleidd í landslög fyrir 20. janúar 2007.

Samhliða frumvarpinu eru lögð fram tvö önnur frumvörp vegna innleiðingar MiFID-tilskipunarinnar. Annars vegar frumvarp til kauphallarlaga og hins vegar frumvarp þar sem eru lagðar til breytingar á lögum um fjármálafyrirtæki. Frumvarpið byggist í meginatriðum á fyrrnefndum tilskipunum en auk hennar var við samningu frumvarpsins höfð hliðsjón af norrænum rétti á sviði fjármálamarkaðar.

Viðskiptaráðherra fól kauphallarnefnd að hafa umsjón með vinnu við innleiðingu tilskipananna. Í nefndinni sitja fulltrúar viðskiptaráðuneytisins, Fjármálaeftirlitsins, Kauphallar Íslands, Seðlabanka Íslands, Samtaka banka og verðbréfafyrirtækja, Samtaka fjárfesta, Landsamtaka lífeyrissjóða og Eignarhaldsfélags hlutafélaga. Að beiðni kauphallarnefndar skipaði viðskiptaráðherra vinnuhóp 6. október 2004 til að vera nefndinni til aðstoðar við innleiðingu

MiFID-tilskipunarinnar. Í vinnuhópinn voru skipuð Haraldur Örn Ólafsson, iðnaðar- og viðskiptaráðuneyti, formaður, Elín Jónsdóttir, Fjármálaeftirlitinu, Þórólfur Jónsson, Samtökum banka og verðbréfafyrirtækja, og Ragnar Jónasson frá Kauphöll Íslands. Elín Jónsdóttir lét af störfum í nefndinni í apríl 2005 og tók Hlynur Jónsson, Fjármálaeftirlitinu, sæti hennar. Ragnar Jónasson lét af störfum í nefndinni í mars 2006 og tók Árnína Steinunn Kristjánsdóttir, Kauphöll Íslands, sæti hans. Einnig störfuðu Áslaug Árnadóttir, lögfræðingur í iðnaðar- og viðskiptaráðuneyti, Þórður Ólafur Þórðarson, Kaupþingi, Tómas Eiríksson, Kaupþingi, Hannes J. Hafstein, Landsbanka Íslands, Þórður Örlygsson, Landsbanka Íslands, Kristinn Arnar Stefánsson, Landsbanka Íslands, og Þórarinn Þorgeirsson lögmaður með nefndinni.

Viðskiptaráðherra skipaði vinnuhóp um innleiðingu gagnsæistilskipunarinnar 23. maí 2006. Í vinnuhópinn voru skipaðar Ólöf Embla Einarsdóttir, iðnaðar- og viðskiptaráðuneyti, formaður, Guðriður Ásgeirsdóttir, Kauphöll Íslands, og Kristjana Grímsdóttir, Fjármálaeftirlitinu. Einnig störfuðu Eyvindur G. Gunnarsson, lektor við Háskóla Íslands, og Íris Arna Jóhannsdóttir, Fjármálaeftirlitinu, með nefndinni.

MiFID-tilskipunin.

MiFID-tilskipunin er hluti af sérstakri aðgerðaráætlun Evrópusambandsins á sviði fjármálamarkaðar (e. Financial Services Action Plan), sem miðar að því að skapa skilvirkan sameiginlegan innri markað með fjármálaþjónustu, m.a. með styttri viðbragðstíma, skilvirkara eftirliti og öflugri neytendavernd. Á grundvelli tilskipunarinnar verða öll lönd á Evrópska efnahagssvæðinu að setja sameiginlegar reglur um fjármálafyrirtæki og skipulega markaði.

Meginmarkmið MiFID-tilskipunarinnar er að stuðla að því að þróa og tryggja skilvirkni evrópsks fjármálamarkaðar ásamt því að auka yfirsýn og tiltrú fjárfesta á markaðnum. Þá miðar tilskipunin að því að öll viðskipti verði jafn skilvirk hvort sem aðilar að viðskiptunum eru í sama landi eða í fleiri en einu landi á EES-svæðinu. Til að ná þessum markmiðum mælir tilskipunin m.a. fyrir um að lagarammi Evrópusambandsins nái til allrar starfsemi sem tengist fjárfestum, en það er talið nauðsynlegt þar sem fleiri fjárfestar hafa á undanförunum árum orðið virkir á fjármálamörkuðum og í boði eru stöðugt flóknari og víðtækari þjónusta og gerningar. Kveður tilskipunin því á um samræmingu sem veitir fjárfestum víðtæka vernd og heimilar fjármálafyrirtækjum með leyfi til verðbréfavíðskipta að veita þjónustu alls staðar á Evrópska efnahagssvæðinu á grundvelli eftirlits í heimalandi, þar sem fyrir er óskiptur markaður.

MiFID-tilskipunin kemur í stað tilskipunar ráðsins 93/22/EBE frá 10. maí 1993 um fjárfestingarþjónustu á sviði verðbréfavíðskipta (ISD-tilskipunarinnar). Þó að tilskipanirnar fjalli um sama efni felur MiFID í sér aukna samræmingu reglna sem gilda um fjármálafyrirtæki og er víðtækari og ítarlegri en ISD-tilskipunin. MiFID-tilskipunin hefur jafnframt víðtækara gildissvið þar sem í henni er að auki fjallað um starfsskilyrði og kröfur sem gerðar eru til skipulegra verðbréfamarkaða. Þá breytir MiFID-tilskipunin tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2000/12/EB frá 20. mars 2000 um stofnun og rekstur lánastofnana, tilskipun ráðsins 85/611/EBE frá 20. desember 1985 um samræmingu á lögum og stjórnáslufyrirmælum um fyrirtæki um sameiginlega fjárfestingu í framseljanlegum verðbréfum og tilskipun ráðsins 93/6/EBE frá 15. mars 1993 um eiginfjárkröfur fjárfestingarfyrirtækja og lánastofnana.

Árið 2000 setti Ráð Evrópusambandsins á fót nefnd sérfræðinga til að meta skilvirkni í lagasetningu á verðbréfasviði. Nefndin var kölluð nefnd vísdomsmanna á sviði evrópskra reglna á verðbréfamarkaði (e. Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets). Nefndin skilaði skýrslu (Lamfalussy-skýrslunni) árið 2001. Í skýrslunni

var m.a. lagt til að ferli við setningu og framkvæmd reglna yrði greint í fjögur stig. Á fyrsta stigi yrðu settar rammareglur, þ.e. tilskipanir eða reglugerðir sem kveða á um undirstöðuatriði í löggjöfni. Á öðru stigi setti framkvæmdastjórnin tæknilegar reglur sem útfæra laga-reglurnar á fyrsta stigi til samræmis við þróun verðbréfamarkaða. Á þriðja stigi skal hin Evrópska samstarfsnefnd verðbréfaeftirlita (e. Committee of European Securities Regulators, CESR) vinna að því að efla samræmda framkvæmd í aðildarríkjunum á þeim reglum sem settar hafa verið á fyrsta og öðru stigi og á fjórða stigi skal svo framkvæmdastjórnin vinna að því að tryggja að aðildarríkin framfylgi ESB-reglum á verðbréfasviði.

MiFID-tilskipunin er rammatilskipun á fyrsta stigi sem heimilar framkvæmdastjórninni að setja ítarlegri reglur á vissum sviðum. Hefur framkvæmdastjórnin gefið út tvær gerðir í því sambandi, eina tilskipun og eina reglugerð. Annars vegar er um að ræða tilskipun framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB frá 10. ágúst 2006 til fyllingar á tilskipun þingsins og ráðsins 2004/39/EB um skipulagskröfur og viðskiptahætti fjárfestingarfyrirtækja og skilgreiningu hugtaka fyrir þá tilskipun. Hins vegar er um að ræða reglugerð framkvæmdastjórnarinnar 1287/2006 frá 10. ágúst 2006 til fyllingar á tilskipun þingsins og ráðsins 2004/39/EB um skyldur fjárfestingarfyrirtækja til að halda skrár, tilkynningar um viðskipti, gagnsæi viðskipta, töku fjármálagerninga til viðskipta og skilgreiningu hugtaka fyrir þá tilskipun. Gerðir þessar, sem eru á öðru stigi Lamfalussy-ferlisins, hafa þegar verið teknar upp í EES-samninginn. Gert er ráð fyrir að flestar þær reglur sem fram koma í þeim verði teknar upp í íslenskan rétt með reglugerðum og öðrum stjórnvaldsfyrirmælum en þó er lagt til í frumvarpi þessu að hluti þeirra verði tekinn upp í lög.

Tilskipunin fjallar um markaði þar sem verslað er með fjármálagerninga. Gildissvið tilskipunarinnar er víðtækara en gildissvið ISD-tilskipunarinnar. Þannig fjallar hún bæði um fjármálafyrirtæki með leyfi til verðbréfavíðskipta sem og skipulega verðbréfamarkaði. Hugtakið verðbréfavíðskipti er útvíkkað og nær til fjárfestingarráðgjafar og reksturs markaðstorga fjármálagerninga (MTF) sem verður eftirleiðis leyfisskyld starfsemi. Þá fjallar tilskipunin um starfsemi innmiðlara, einkaumboðsmenn og viðurkennda gagnaðila auk þess sem kröfur til fjármálafyrirtækja eru auknar. Gerðar eru breytingar á hugtakinu fjármálagerningur, einkum hvað varðar þær afleiður sem falla undir hugtakið.

Hér á eftir fer yfirlit yfir helstu breytingar sem felast í tilskipuninni.

a. Fjármálafyrirtæki.

Með MiFID-tilskipuninni er leyfisskyld starfsemi fjármálafyrirtækja útvíkkuð miðað við það sem nú er. Nær leyfisskyld starfsemi nú til fjárfestingarráðgjafar sem ekki er veitt í tengslum við önnur verðbréfavíðskipti og reksturs markaðstorgs fjármálagerninga (MTF). Með þessu fjölga þeim fyrirtækjum sem sækja þurfa um starfsleyfi sem fjármálafyrirtæki frá því sem var samkvæmt ISD-tilskipuninni.

Þá felst einnig í vikkun á gildissviði tilskipunarinnar að hinn svokallaði „evrópupassi“ fjármálafyrirtækja gildir víðar, þ.e. fjármálafyrirtækjum er samkvæmt tilskipuninni í auknum mæli heimilt að veita þjónustu á EES-svæðinu utan heimalands síns á grundvelli starfsleyfis frá heimalandinu. Jafnframt flyst vald til að hafa eftirlit með ýmissi starfsemi fjármálafyrirtækja frá gistiríki, þ.e. því ríki þar sem fjármálafyrirtæki er með útibú eða veitir þjónustu og eða stundar starfsemi, til heimalandsins.

Með MiFID-tilskipuninni fjölga einnig þeim afleiðusamningum sem falla undir hugtakið fjármálagerningur og geta þannig fleiri aðilar fallið undir tilskipunina, þ.e. aðilar sem sérhæfa sig í að versla með ákveðnar tegundir afleiðna.

Í MiFID-tilskipuninni er einnig að finna nýjar reglur um tilkynningar sem fjármálafyrirtækjum er skylt að senda til eftirlitsaðila um þau viðskipti sem þau hafa milligöngu um með fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.

Mestu breytingarnar fyrir fjármálafyrirtæki felast þó í þeim auknu kröfum til innra skipulags og viðskiptahátta sem tilskipunin gerir. Hættan á hagsmunaárekstrum, sem eru skaðlegir fyrir hagsmunum viðskiptavinanna, eykst í samræmi við það að fjármálafyrirtæki veita fleiri tegundir fjármálaþjónustu. Til að auka vernd fjárfesta setur MiFID-tilskipunin nákvæmari reglur og eykur kröfurnar til skipulags og stofnunar fjármálafyrirtækja.

b. Skipulegir markaðir og markaðstorg fjármálagerninga (MTF).

Í MiFID-tilskipuninni eru reglur um stofnun og rekstur markaða fyrir fjármálagerninga. Tilskipunin skilur á milli tvenns konar markaða fyrir fjármálagerninga, annars vegar er fjallað um skipulega verðbréfamarkaði (e. regulated market) og hins vegar um markaðstorg (e. multilateral trading facility (MTF)).

Þrátt fyrir að hugtakið skipulegur verðbréfamarkaður hafi verið notað í eldri tilskipunum Evrópusambandsins, þá er það nýmæli að settar séu Evrópureglur um rekstur og heimildir skipulegra markaða. Þá er hugtakið markaðstorg fjármálagerninga (MTF) nýtt í Evrópurétti, en með markaðstorgi er átt við marghliða viðskiptakerfi sem starfrækt er af fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem leiðir saman kaupendur og seljendur fjármálagerninga, í samræmi við ófrávíkjanlegar reglur þess, þannig að til samninga stofnast í samræmi við ákvæði IV. kafla frumvarpsins. Samkvæmt MiFID-tilskipuninni liggur munurinn á skipulegum verðbréfamörkuðum og markaðstorgum fjármálagerninga (MTF) í kröfunum sem gerðar eru til leyfisveitinga og reksturs. Hvað varðar rekstur eru í heildina gerðar meiri kröfur til reglna og virkni skipulegra verðbréfamarkaða. Stærsti munurinn á þessum tveimur tegundum markaða varðar t.d. útgefendur og fjárfesta, en reglur sem þá varða geta verið mjög ólíkar eftir því hvort um er að ræða skipulegan verðbréfamarkað eða markaðstorg fjármálagerninga (MTF). Sem dæmi má nefna að reglurnar um yfirtökutilboð og upplýsingaskyldu fyrir útgefendur gilda um fjármálagerninga þegar þeir hafa verið teknir til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði en gilda hins vegar ekki fyrir fjármálagerninga sem viðskipti eru með á markaðstorgum en hafa ekki verið teknir til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Reglur þessar gilda þó um viðskipti á markaðstorgi ef viðkomandi fjármálagerningur er jafnframt tekinn til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.

Kauphallir starfrækja skipulega markaði, en með kauphöll er átt við aðila sem stýrir og/eða rekur skipulegan verðbréfamarkað. Samkvæmt MiFID-tilskipuninni er rekstur markaðstorgs fjármálagerninga (MTF) verðbréfavíðskipti sem fjármálafyrirtæki, lánastofnanir og markaðsrekendur skipulegra verðbréfamarkaða geta sinnt.

Í tilskipuninni koma fram nýjar reglur um kröfur sem gerðar eru fyrir upptöku fjármálagerninga í viðskipti á skipulegum markaði og um tímabundna niðurfellingu og afturköllun skráningar fjármálagerninga. Reglurnar eiga við um alla fjármálagerninga sem viðskipti eru með á skipulegum markaði, burtséð frá því hvort gerningarnir eru opinberlega skráðir eða ekki. Reglurnar gilda því samhliða reglum sem fram koma í tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2001/34/EB frá 28. maí 2001 um opinbera skráningu verðbréfa á verðbréfaþingi og upplýsingar sem birtar skulu um slík verðbréf. Stórir hlutar þeirrar tilskipunar hafa verið felldir út gildi með þremur nýjum tilskipunum á sviði fjármálamarkaðar, en ákveðnar reglur er varða kröfur til útgefenda og útgáfu verðbréfa eru enn í gildi.

c. Fjárfestingarráðgjöf.

Í núgildandi lögum eru ákvæði um það hvaða ráðgjöf fjármálafyrirtæki skulu veita þegar þau bjóða vörur sínar og þjónustu til sölu. Þessi ákvæði taka hins vegar ekki til þeirra aðila sem aðeins veita fjárfestingarráðgjöf. Með fjárfestingarráðgjöf er í tilskipuninni átt við það að veita viðskiptavinum persónulegar ráðleggingar annaðhvort að beiðni hans eða að frumkvæði fjármálafyrirtækis að því er varðar viðskipti í einu eða fleiri tilvikum sem tengjast fjármálagerningum. Ráðgjöfin skal miðast við persónulegar aðstæður viðskiptamannsins og undir fjárfestingarráðgjöf falla einnig hvers konar skýringar, upplýsingar um áhættu og upplýsingar um afleiðingar af tilteknu vali.

Samkvæmt MiFID-tilskipuninni eru gerðar margs konar kröfur til fjárfestingarráðgjafa og eru þær í mörgum tilvikum sambærilegar kröfum sem nú eru gerðar til annarra fjármálafyrirtækja. Þó eru reglurnar ekki að öllu leyti eins, í tilskipuninni eru t.d. ekki reglur um eigið fé fjárfestingarráðgjafa. Þess í stað er gerð krafa um að þeir taki váttryggingu sem tekur til skaðabótakrafna sem kunna að verða gerðar vegna tjóns sem rekja má til fjármálaráðgjafar sem þeir hafa veitt. Þá eru ekki gerðar sérstakar kröfur til ársreiknings fjárfestingarráðgjafa, en hins vegar eru þær kröfur sem gerðar eru til stjórnar fjárfestingarráðgjafarfyrtækja og eftirlits með þeim sambærilegar þeim reglum sem gilda nú um fjármálafyrirtæki, sbr. lög um fjármálafyrirtæki, nr. 161/2002.

d. Skyldur fjármálafyrirtækja varðandi framkvæmd verðbréfavíðskipta.

Markmið MiFID-tilskipunarinnar er að vernda viðskiptavinum fjármálafyrirtækja. Því eru í tilskipuninni meginreglur um viðskiptahætti fjármálafyrirtækja, sem innihalda m.a. reglur um að fjármálafyrirtæki skuli við framkvæmd víðskipta tryggja að viðskiptavinurinn fá bestu mögulegu niðurstöðu miðað við aðstæður, þ.e. reglur um bestu framkvæmd (e. best execution). Reglurnar sem fram koma í tilskipuninni eru útfærðar nánar í innleiðingargerðum framkvæmdastjórnarinnar.

Innleiðing MiFID-tilskipunarinnar mun hafa í för með sér að almennir fjárfestar fá meiri upplýsingar frá fjármálafyrirtækjum. Markmiðið er að gera þá betur í stakk búna til að taka upplýstar ákvarðanir um fjárfestingar.

e. Eftirlit í heimaríki og gistiríki.

Í MiFID-tilskipuninni er kveðið á um valdmörk eftirlitsaðila með fjármálafyrirtækjum í heimaríki og gistiríki. Heimaríki er það land þar sem fjármálafyrirtæki eða skipulegur verðbréfamarkaður hefur aðalskrifstofu. Gistiríki er ríki þar sem fjármálafyrirtæki er með útibú, veitir þjónustu eða stundar starfsemi eða ríki þar sem skipulegur verðbréfamarkaður sér fyrir viðeigandi ráðstöfunum sem auðvelda aðgang fjaraðila eða þátttakenda sem hafa staðfestu í því ríki að víðskiptum í markaðskerfi markaðarins.

Samkvæmt tilskipuninni er meginreglan að það er heimaríki fjármálafyrirtækis sem annast eftirlit með því að það fari að lögum og reglum. Gistiríki hefur einungis eftirlit með því að farið sé að ákvæðum tilskipunarinnar í ákveðnum tilvikum þegar fjármálafyrirtæki veitir þjónustu frá útibúi í gistiríkinu. Þau atriði sem gistiríkið hefur eftirlit með eru m.a. að farið sé að víðskiptareglum, að farið sé að reglum um að víðskiptin séu með hagstæðustu mögulegu skilmálum fyrir víðskiptavininn, að fjármálafyrirtæki framfylgi fyrir mælum víðskiptavina, að tilkynnt sé um víðskipti og fleira. Ástæðan fyrir því að gistiríkinu er falið eftirlit í þessum tilvikum er að það er næst útibúinu og því í betri stöðu til að annast eftirlitið og grípa inn í ef ekki er farið að reglum. Þessar reglur hafa í för með sér breytingar á íslenskum rétti

þar sem samkvæmt núgildandi lögum fer gistiríki ekki aðeins með eftirlit þegar þjónusta er veitt í gegnum útibú heldur einnig þegar fjármálafyrirtæki veitir þjónustu yfir landamæri.

Gagnsæistilskipunin.

Rétt eins og MiFID-tilskipunin er tilskipun 2004/109/EB hluti af hinnari sérstöku aðgerða-áætlun Evrópusambandsins á sviði fjármálamarkaðar. Gagnsæistilskipunin mælir einkum fyrir um samræmingu reglna um birtingu reglulegra upplýsinga um útgefendur verðbréfa sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði og um birtingu upplýsinga um breytingu á verulegum hlut atkvæðisréttar í slíkum útgefendum. Markmið tilskipunarinnar er að samræma kröfur um skyldu útgefenda til að veita upplýsingar og stuðla með því að raunverulegum innri markaði og víðtækri vernd fyrir fjárfesta.

Gagnsæistilskipunin er lágmarkstilskipun sem þýðir að heimaríki má gera strangari kröfur til útgefenda í sinni lögsögu. Samkvæmt tilskipuninni er gistiríkjum hins vegar óheimilt að gera strangari kröfur til útgefenda eða aðila sem er flöggunarskyldur vegna þess útgefenda en heimaríki útgefandans eða tilskipunin mælir fyrir um. Með hliðsjón af framangreindu og samræmingarmarkmiði tilskipunarinnar var því nauðsynlegt að meta vandlega hverju sinni hvort setja skyldi strangari reglur hérlendis en tilskipunin mælir fyrir um.

Ákvæði tilskipunarinnar um eftirlitsstjórnvald mæla fyrir um tilnefningu eins lögbærs stjórnvalds sem bera skuli ábyrgð á framkvæmd tilskipunarinnar. Sú undanþága er þó gerð á reglunni að heimilt er að tilnefna annan aðila en lögbæra stjórnvaldið til að kanna hvort upplýsingar samkvæmt tilskipuninni eru samdar í samræmi við viðeigandi reikningsskilareglur. Í frumvarpinu er lagt til að Fjármálaeftirlitið verði lögbært stjórnvald í skilningi gagnsæistilskipunarinnar og að ársreikningaskrá kanni hvort upplýsingar eru samdar í samræmi við viðeigandi reikningsskilareglur.

Hér á eftir fer yfirlit yfir helstu breytingar sem felast í tilskipuninni.

a. Reglulegar upplýsingar útgefanda, VII. kafli.

Þær reglulegu upplýsingar sem útgefendum verðbréfa sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði ber að birta opinberlega samkvæmt tilskipuninni eru ársreikningur, árshlutareikningur vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins og greinargerð frá stjórn. Samkvæmt tilskipuninni er skyldan til gerðar ársreiknings víðtækust en hún tekur til útgefenda hvers konar verðbréfa, að undanskyldum hlutdeildarskírteinum og peningamarkaðsskjölum með styttri gildistíma en 12 mánuði. Skyldan til gerðar árshlutareiknings vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins hvílir á útgefendum hlutabréfa og skuldabréfa en skyldan til að birta greinargerð frá stjórn hvílir eingöngu á útgefendum hlutabréfa. Útgefendur hlutabréfa sem semja og birta þriggja og níu mánaða árshlutareikning eru þó undanþegnir skyldunni að birta greinargerð frá stjórn.

Samkvæmt frumvarpinu skal efni ársreiknings og árshlutareiknings vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins hjá útgefendum með skráða skrifstofu á Íslandi vera í samræmi við lög um ársreikninga en hluti ákvæða tilskipunarinnar, þ.e. 2.–5. mgr. 4. gr. og 2.–5. mgr. 5. gr., verður innleiddur í íslenskan rétt í með breytingum á lögum um ársreikninga. Útgefendum með skráða skrifstofu í ríki á Evrópska efnahagssvæðinu öðru en Íslandi er hins vegar heimilt að beita bindandi opinberum fyrirmælum þess ríkis þar sem þeir eru með skráða skrifstofu um efni ársreiknings, árshlutareiknings vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins og greinargerð frá stjórn. Sama gildir um útgefendur með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins að nánar tilgreindum skilyrðum uppfylltum.

b. Aðrar skyldur útgefanda um veitingu upplýsinga, VIII. kafli.

Þrátt fyrir að tilskipun 2004/109/EB leggi einkum skyldur á útgefendur varðandi veitingu reglulegra upplýsinga og upplýsinga um breytingu á verulegum hlut atkvæðisréttar eru það ekki einu skyldurnar sem tilskipunin mælir fyrir um. Til viðbótar gerir tilskipunin kröfu um að útgefendur verðbréfa veiti upplýsingar um útgáfu nýrra lána og að þeir geti sérstaklega um ábyrgðir og tryggingar sem útgefandinn undirgengst vegna þeirra. Sömuleiðis skulu útgefendur verðbréfa, annarra en hlutabréfa sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, án tafar opinberlega allar upplýsingar um breytingar á réttindum handhafa verðbréfanna. Sambærileg regla gildir um útgefendur hlutabréfa, en þeim ber skylda til að birta án tafar opinberlega upplýsingar um allar breytingar á réttindum sem fylgja mismunandi flokkum hlutabréfa. Allt framangreint er nýmæli í íslenskum rétti.

Auk framangreindra skyldna geymir tilskipunin tvö sérákvæði sem beinast að útgefendum hlutabréfa annars vegar og útgefendum skuldabréfa hins vegar. Markmið nefndra ákvæða er að tryggja jafnræði. Þannig skulu útgefendur hlutabréfa tryggja jafnræði allra eigenda hluta í sömu stöðu og útgefendur skuldabréfa skulu tryggja að allir handhafar skuldabréfa sem metin eru jafngild njóti sömu meðferðar varðandi sérhver réttindi er fylgja skuldabréfunum. Tilskipunin gerir jafnframt kröfu um greiða upplýsingagjöf til eigenda hlutabréfa og/eða handhafa skuldabréfa í tengslum við fundi og að notkun umboða sé heimil. Á Íslandi er ítarleg löggjöf um hlutafélög sem tryggir flestöll þau réttindi sem sérákvæði tilskipunarinnar mælir fyrir um, svo sem varðandi jafnræði eigenda hluta, boðun hluthafafunda, heimild til að nota umboð o.fl. Ákvæði frumvarpsins bætir því litlu við gagnvart íslenskum útgefendum hluta en skiptir máli gagnvart útgefendum með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins en heimaríki á Íslandi, enda verða þeir að uppfylla ákvæðið þó að íslensk hlutafélagalöggjöf gildi að sjálfsögðu ekki um þá. Hvað útgefendur skuldabréfa varðar geymir tilskipunin sambærilegt sérákvæði um skuldabréf eins og fyrrgreint sérákvæði um hluti. Ólíkt sérákvæðinu um hlutabréf hefur innleiðingin á sérákvæðinu um skuldabréf í för með sér nýmæli enda er sambærilegt ákvæði ekki að finna í gildandi löggjöf. Það þýðir þó ekki að um viðamikla breytingu sé að ræða. Fremur má segja að með innleiðingu ákvæðisins sé staðfest að útgefendum skuldabréfa ber, líkt og útgefendum hlutabréfa, að tryggja jafnræði handhafa skuldabréfanna, þótt beinum lagareglum um það hafi ekki verið fyrir að fara í gildandi rétti.

c. Breyting á verulegum hlut atkvæðisréttar (svokallaðar flöggunarreglur), IX. kafli.

Reglur tilskipunar 2004/109/EB um upplýsingaskyldu í tengslum við breytingar á verulegum hlut atkvæðisréttar eru bæði nákvæmari og ítarlegri en flöggunarreglur samkvæmt gildandi rétti. Á það bæði við um meginregluna um flöggunarskyldu og undanþágurnar frá henni. Efnislega á frumvarpið þó ekki að fela í sér mjög viðamiklar breytingar þótt leitast hafi verið við að umorða og skýra betur flöggunarskylduna, þ.e. hvaða aðili verður flöggunarskyldur og undir hvaða kringumstæðum. Framsetning frumvarpsins er nokkuð önnur en í gildandi lögum og sem dæmi má nefna að í stað þess að hafa eitt ákvæði um afmörkun flöggunarskyldunnar er nú fjallað um afmörkun hennar í þremur aðskildum greinum. Fyrsta greinin geymir meginregluna (78. gr.), önnur greinin geymir lýsingu á sérstökum kringumstæðum þar sem aðili verður flöggunarskyldur (79. gr.) og þriðja greinin tekur á flöggunarskyldu vegna ýmissa tegunda fjármálagerninga, svo sem kaupréttarsamninga, skiptisamninga og afleiða (80. gr.).

Í frumvarpinu er lagt til að frestur flöggunarskylds aðila til að senda frá sér tilkynningu verði lengdur miðað við gildandi rétt en í gildandi rétti er mælt fyrir um að tilkynning skuli send þegar í stað. Frumvarpið leggur hins vegar til að skylda verði að senda tilkynningu eins fljótt og auðið er og eigi síðar en næsta viðskiptadag eftir að flöggunarskylda stofnaðist. Í þeim tilvikum þegar flöggunarskylda stofnast vegna aðgerða útgefanda, svo sem vegna hækkunar hlutafjár, miðast skyldan við að senda tilkynningu eins fljótt og auðið er og eigi síðar en næsta viðskiptadag eftir að útgefandi hefur birt opinberlega heildarfjölda hluta og heildarfjölda atkvæða. Ástæðan fyrir lengingu frestsins er til að koma til móts við ákvæði tilskipunarinnar en samkvæmt henni ber flöggunarskyldum aðila að senda tilkynningu eins fljótt og auðið er og eigi síðar en fjórum dögum frá því að skyldan stofnaðist. Af framangreindu er ljóst að þótt reynt sé að koma til móts við tilskipunina er engu að síður um að ræða strangari innleiðingu á ákvæðum gagnsæistilskipunarinnar en tilskipunin sjálf mælir fyrir um. Þeir frestir sem frumvarpið leggur til eru þeir sömu og Svíar eru með í sinni tillögu til innleiðingar á tilskipuninni. Norðmenn og Danir fóru þá leið í sínum tillögum að mæla einungis fyrir um að tilkynning skuli send „eins fljótt og auðið er“ án þess að tilgreina neinn hámarksfrest. Af hálfu Íslands þótti rétt að hafa hámark á frestinum, m.a. til að auðvelda Fjármálaeftirlitinu framkvæmd eftirlits.

Loks ber að nefna að í stað þess að lög mæli fyrir um að tilkynning skuli send til útgefanda og skipulegs verðbréfamarkaðar eins og gert er í gildandi rétti mælir frumvarpið fyrir um að tilkynning skuli send útgefanda og lögbæru stjórnvaldi (Fjármálaeftirlitinu). Breytingin er til komin vegna ákvæða tilskipunarinnar en í samræmi við tilskipunina leggur frumvarpið til að framkvæmd flöggunar verði tvíþætt, þ.e. annars vegar sendi flöggunarskyldur aðili tilkynningu til útgefanda og lögbærs stjórnvalds og hins vegar birti útgefandi upplýsingarnar opinberlega á Evrópska efnahagssvæðinu. Skyldan til að gera upplýsingarnar opinberar er því lögð á útgefanda en ekki skipulegan verðbréfamarkað eins og verið hefur.

d. Ný framkvæmd á opinberri birtingu og geymslu upplýsinga.

Gagnsæistilskipunin mælir fyrir um samræmingu krafna um opinbera birtingu upplýsinga af hálfu útgefanda verðbréfa sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Skyldan til að gera upplýsingarnar opinberar er því lögð á útgefanda samkvæmt gagnsæistilskipuninni. Hvað reglulegu og viðbótarupplýsingarnar varðar liggur nokkuð beint við að skyldan til að birta opinberlega skuli hvíla á útgefanda sjálfum, enda eru þetta upplýsingar sem verða til hjá honum. Í tilviki upplýsinga um breytingar á verulegum hlut atkvæðisréttar (flöggun) er það breyting frá gildandi fyrirkomulagi að láta skylduna til að birta opinberlega hvíla á útgefanda enda verða upplýsingarnar til hjá hinum flöggunarskyldu aðilum en ekki útgefanda. Samkvæmt gildandi rétti sendir flöggunarskyldur aðili tilkynningu til útgefandans og skipulegs verðbréfamarkaðar og síðan annast skipulegi verðbréfamarkaðurinn hina opinberu birtingu upplýsinganna. Eins og áður kom fram breytist fyrirkomulagið með tilkomu gagnsæistilskipunarinnar þannig að hinn flöggunarskyldi aðili sendir nú tilkynningu til útgefandans og lögbærs stjórnvalds (Fjármálaeftirlitsins). Síðan annast viðkomandi útgefandi opinberu birtinguna. Tilskipunin býður reyndar upp á þann möguleika að útgefandi þurfi ekki að annast opinbera birtingu ef lögbæra stjórnvaldið tekur hana að sér en ákveðið var að fara ekki þá leið hér. Ástæðan fyrir greindri breytingu á framkvæmd opinberrar birtingar er að eitt af markmiðum gagnsæistilskipunarinnar er að koma á aukinni samkeppni um birtingu upplýsinga með því að afnema þá yfirburðastöðu sem skipulegir verðbréfamarkaðir hafa haft.

Í opinberri birtingu felst samkvæmt gagnsæistilskipuninni að almenningi á Evrópska efnahagssvæðinu eru gerðar upplýsingarnar aðgengilegar á jafnræðisgrundvelli. Evrópusambandið á eftir að móta nánari reglur um hvernig opinbera birtingin skuli fara fram en ljóst er að gerðar verða kröfur um að útgefandi nýti fréttamiðla sem tryggja dreifingu upplýsinganna á öllu Evrópska efnahagssvæðinu.

Þegar útgefandi birtir upplýsingar opinberlega ber honum ekki aðeins að senda þær samtímis til lögbærs stjórnvalds heldur ber honum einnig að senda þær til miðlægrar geymslu. Gagnsæistilskipunin mælir fyrir um að í hverju ríki á Evrópska efnahagssvæðinu skuli upplýsingar varðveittar rafrænt og með miðlægum hætti. Evrópusambandið á eftir að móta nánari reglur um þetta miðlæga geymslakerfi en ljóst er að gerðar verða kröfur um auðvelt aðgengi þeirra sem vilja afla sér upplýsinganna og um öryggismál, enda er markmið miðlæga geymslakerfisins að fjárfestar hafi greiðan aðgang að áreiðanlegum upplýsingum.

e. Hvenær gilda íslenskar reglur um útgefendur?

Samkvæmt gagnsæistilskipuninni ber sérhverjum útgefanda verðbréfa skylda til að hafa eitt ríki á Evrópska efnahagssvæðinu sem heimaríki. Mælt er fyrir um hvenær Ísland er heimaríki í 3. gr. frumvarpsins. Þegar Ísland er heimaríki útgefanda gilda íslenskar reglur gagnvart honum, þó með þeirri undanþágu að efni árreiknings, árshlutareiknings vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins og greinargerð frá stjórn fer eftir bindandi opinberum fyrirmælum þess ríkis þar sem útgefandi er með skráða skrifstofu.

Ísland er í hlutverki gistiríkis gagnvart útgefendum með heimaríki í öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu en Íslandi þegar verðbréf eru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi. Sem gistiríki getur Ísland aðeins gert kröfu um að upplýsingar séu veittar í samræmi við gagnsæistilskipunina og reglur heimaríkis viðkomandi útgefanda.

Útgefendur sem eru með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins og verðbréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi geta átt Ísland sem heimaríki. Þegar svo er ber þeim að hlíta ákvæðum íslenskra laga. Í vissum tilvikum eru veittar undanþágur frá framangreindri skyldu þannig að viðkomandi útgefendum sé heimilt að beita reglum þess ríkis sem þeir eru með skráða skrifstofu í. Ef útgefandi er með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins en hins vegar með heimaríki í öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu er Ísland í hlutverki gistiríkis ef verðbréf hans hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi. Sem gistiríki getur Ísland aðeins gert kröfur um að upplýsingar séu veittar í samræmi við gagnsæistilskipunina og reglur heimaríkis viðkomandi útgefanda.

Í meðfylgjandi töflu má sjá yfirlit yfir framangreint. Vegna svonefnds Hoyvíkur-samnings við Færeyjar og fríverslunarsamnings við Sviss eru útgefendum með skráða skrifstofu í Færeyjum og Sviss sérstaklega gerð skil í töflunni.

<i>Tegund útgefanda</i>	<i>Hvaða reglur gilda?</i>
Útgefandi með Ísland sem heimaríki og verðbréf tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi.	Íslensk lög og reglugerðir gilda um reglulega upplýsingagjöf, viðbótarupplýsingagjöf og flöggun.
Útgefandi með Ísland sem heimaríki og verðbréf tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Evrópska efnahagssvæðinu en ekki á Íslandi.	Íslensk lög og reglugerðir gilda um reglulega upplýsingagjöf, viðbótarupplýsingagjöf og flöggun.
Útgefandi með heimaríki á Evrópska efnahagssvæðinu og verðbréf tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi.	Ísland er gistiríki. Bindandi opinber fyrirmæli heimaríkis útgefanda sem byggjast á gagnsæistilskipuninni gilda um reglulega upplýsingagjöf, viðbótarupplýsingagjöf og flöggun.
Útgefandi með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins með verðbréf tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi.	Ísland er heimaríki. Íslensk lög og reglugerðir gilda um reglulega upplýsingagjöf, viðbótarupplýsingagjöf og flöggun.
Útgefandi með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins með verðbréf tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi og á Evrópska efnahagssvæðinu.	Ísland getur verið heimaríki og gistiríki. Ef Ísland er heimaríki gilda íslensk lög og reglugerðir um reglulega upplýsingagjöf, viðbótarupplýsingagjöf og flöggun. Ef Ísland er gistiríki gilda bindandi opinber fyrirmæli heimaríkis útgefanda sem byggjast á gagnsæistilskipuninni um reglulega upplýsingagjöf, viðbótarupplýsingagjöf og flöggun.
Útgefandi með skráða skrifstofu í Færeyjum eða Sviss (ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins) með verðbréf tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi.	Ísland er heimaríki. Íslensk lög og reglugerðir gilda um reglulega upplýsingagjöf, viðbótarupplýsingagjöf og flöggun.
Útgefandi með skráða skrifstofu í Færeyjum eða Sviss (ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins) með verðbréf tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi og á Evrópska efnahagssvæðinu.	Ísland getur verið heimaríki og gistiríki. Ef Ísland er heimaríki gilda íslensk lög og reglugerðir um reglulega upplýsingagjöf, viðbótarupplýsingagjöf og flöggun. Ef Ísland er gistiríki gilda bindandi opinber fyrirmæli heimaríkis útgefanda sem byggjast á gagnsæistilskipuninni um reglulega upplýsingagjöf, viðbótarupplýsingagjöf og flöggun.

Helstu breytingar sem felast í frumvarpinu.

Helstu breytingar sem felast í frumvarpinu eru eftirfarandi:

1. Lagt er til að hugtakið verðbréfavíðskipti verði víkkað út frá gildandi lögum, þannig að fjárfestingarráðgjöf og rekstur markaðstorgs fjármálagerninga (MTF) teljist til verðbréfavíðskipta.
2. Lagt er til að hugtakið fjármálagerningur breytist, einkum hvað varðar þær afleiður sem falla undir hugtakið.

3. Lagt er til að skráning fjármálagerna verði aðgreind í opinbera skráningu verðbréfa og töku fjármálagerna til viðskipta til samræmis við frumvarp til laga um kauphallir sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu.
4. Þá er lagt til að lögfestar verði ítarlegri reglur um skipulag fjármálafyrirtækja í verðbréfavíðskiptum og þær ráðstafanir sem slíkur fyrirtækjum ber skylda til að gera svo að reksturinn geti talist traustur og hagsmunir viðskiptavina séu tryggðir. Lúta kröfur þessar fyrst og fremst að skipulagi og innri málum fyrirtækjanna.
5. Lagt er til að fjármálafyrirtækjum verði gert að gera skriflega samninga við viðskiptavini sína í ríkara mæli en nú er auk þess sem gerðar eru tillögur um að fjármálafyrirtæki skuli halda skrár varðandi alla þjónustu sem það veitir og öll viðskipti sem það hefur milli-göngu um á sviði verðbréfavíðskipta.
6. Lagt er til að safnskráning verði eftirleiðis háð sérstöku leyfi Fjármálaeftirlitsins.
7. Þá er lagt til að lögfest verði ítarleg ákvæði um skyldu fjármálafyrirtækja til að upplýsa viðskiptavini sína og afla upplýsinga hjá þeim í því skyni að tryggja að fyrirtækið hafi réttmæta ástæðu til að ætla að ráðgjöf þess eða eignastýring varðandi hver einstök viðskipti sé samrýmanleg hagsmunum viðskiptavinarins.
8. Lagt er til að fjármálafyrirtækjum verði skylt að tryggja bestu framkvæmd fyrirmæla, m.a. með því að setja sér verklagsreglur um framkvæmd fyrirmæla.
9. Einnig er lagt til að lögfest verði heimild fyrir fjármálafyrirtæki til að tilnefna einkaumboðsmenn.
10. Þá er í lagt til í frumvarpinu að viðskiptavinir fjármálafyrirtækja verði flokkaðir í þrjá flokka: sem viðurkenndir gagnaðilar, fagfjárfestar eða almennir fjárfestar. Gert er ráð fyrir að viðskiptamenn njóti mismikillar réttarverndar eftir því til hvaða flokkst þeir teljast en munurinn mun þó fyrst og fremst koma fram í reglugerð.
11. Lagt er til að lögfest verði ákvæði um þau fjármálafyrirtæki sem teljast vera innmiðlarar en lögð er sú skylda á slíka aðila að birta bindandi verðtilboð.
12. Lagt er til að fjármálafyrirtækjum verði gert skylt að tilkynna Fjármálaeftirlitinu um öll viðskipti sem það framkvæmir með fjármálagerna sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.
13. Lagt er til að sett verði í lög um verðbréfavíðskipti ákvæði um markaðstorg fjármála-gerna (MTF), en ákvæði um skipulega verðbréfamarkaði eru í frumvarpi til nýrra kauphallarlaga sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu.
14. Lagt er til að auknar verði kröfur til útgefenda verðbréfa, sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, um birtingu á ársreikningi, árshlutareikningi vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins og greinargerðar frá stjórn vegna fyrstu þriggja og fyrstu níu mánaða reikningsársins.
15. Lagt er til að útgefendum verðbréfa sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði verði skylt að að veita upplýsingar vegna útgáfu nýrra lána og breytinga á réttindum.
16. Lagt er til að flöggunarskylda miðast eingöngu við breytingar á atkvæðisrétti en ekki breytingar á atkvæðisrétti og nafnverði hlutafjár eins og í gildandi lögum og að flöggunarskylda verði afmörkuð með nákvæmari hætti en samkvæmt gildandi lögum.
17. Lagt er til að frestur flöggunarskylds aðila til tilkynningar verði lengdur um einn dag, þ.e. senda beri tilkynningu eins fljótt og auðið er og í síðasta lagi næsta viðskiptadag eftir að flöggunarskylda stofnaðist í stað þess að það skuli samdægurs eins og nú er.

18. Lagt er til að útgefandi annist opinbera birtingu upplýsinga í flöggunartilkynningu í stað skipulegs markaðar samkvæmt gildandi lögum.
19. Lagt er til að allar upplýsingar sem birtar eru opinberlega skv. VII., VIII. og IX. kafla skuli varðveittar í rafrænu og miðlægu geymslakerfi.
20. Lagðar eru til breytingar á viðurlagakafla núgildandi verðbréfavíðskiptalaga til samræmis við frumvarp sem lagt hefur verið fram á Alþingi til laga um breytingar á lagaákvæðum um viðurlög við brotum á fjármálamarkað.

Athugasemdir við einstakar greinar frumvarpsins.

Um I. kafla.

Í I. kafla er gildissvið frumvarpsins afmarkað. Auk þess eru í kaflanum orðskýringar. Ákvæði kaflans eru eins uppsett og í gildandi lögum þó að þau feli í sér nokkrar efnisbreytingar sem rekja má til innleiðingar MiFID-tilskipunarinnar.

Um 1. gr.

Í greininni er gildissvið frumvarpsins afmarkað. Gert er ráð fyrir að gildissviðið endurspegli starfsheimildir verðbréfafyrirtækja eins og þær eru skilgreindar í lögum um fjármálafyrirtæki líkt og gert er í gildandi lögum. Þess ber þó að geta að gildissvið fæstra ákvæða frumvarpsins er takmarkað við fjármálafyrirtæki. Frumvarpið nær því til allra aðila fjármálamarkaðarins og er rétt að ítreka að gildissvið þess nær til einstaklinga sem og lögaðila, svo sem fjárfestinga einstaklinga og annarra fjárfesta í fjármálagerningum fyrir eigin reikning, útgáfu fyrirtækja, stofnana og opinberra aðila á verðbréfum og milligöngu og ráðgjöf í verðbréfavíðskiptum.

Greinin er byggð á A- og B-þætti viðauka I við MiFID-tilskipunina. Hún er eins uppbyggð og 1. gr. gildandi laga en lagðar eru til breytingar á einstökum töluliðum í samræmi við þær breytingar sem leiða af MiFID-tilskipuninni.

Ákvæði 1. mgr. byggist á A-þætti viðauka I við MiFID-tilskipuninna. Þar segir að lögin gildi um verðbréfavíðskipti og síðan er talið upp í átta töluliðum hvað átt er við með verðbréfavíðskiptum. Í 1. og 2. tölul. er að finna ákvæði sem eru að nokkru leyti hliðstæð 1. tölul. 1. mgr. 1. gr. gildandi laga, en þar er kveðið á um að til verðbréfavíðskipta teljist móttaka og miðlun fyrirmæla frá víðskiptavinum um einn eða fleiri fjármálagerninga og framkvæmd fyrirmæla fyrir hönd víðskiptavina. Framkvæmd fyrirmæla er skilgreind í 5. tölul. 1. mgr. 4. gr. MiFID-tilskipunarinnar sem það að ganga frá samningum um kaup eða sölu eins eða fleiri fjármálagerninga fyrir hönd víðskiptavina. Þegar um móttöku og miðlun fyrirmæla er að ræða er öðrum aðila falið að framkvæma fyrirmælin. 3. tölul. ákvæðisins er óbreyttur frá 2. tölul. 1. mgr. 1. gr. gildandi laga en þar er kveðið á um að víðskipti með fjármálagerninga fyrir eigin reikning teljist til verðbréfavíðskipta. Víðskipti fyrir eigin reikning eru skilgreind í 6. tölul. 1. mgr. 4. gr. MiFID-tilskipunarinnar sem víðskipti með eigin fjármagn sem leiða til þess að víðskipti fara fram með einn eða fleiri fjármálagerninga. Í 4. tölul. er eins og í 3. tölul. 1. mgr. 1. gr. gildandi laga kveðið á um að eignastýring teljist til verðbréfavíðskipta. Skilgreining á því hvað felst í hugtakinu eignastýring samkvæmt lögnum er hins vegar færð í 2. gr. frumvarpsins og er um nánari umfjöllun vísað til athugasemda með því ákvæði. Í 5. tölul. er að finna nýmæli, en þar er lagt til að fjárfestingarráðgjöf teljist til verðbréfavíðskipta. Breytinguna má rekja til innleiðingar MiFID-tilskipunarinnar, en í gildandi lögum telst fjárfestingarráðgjöf til verðbréfavíðskipta ef hún er í nánum tengslum við starfsemi eða víðskipti sem teljast til verðbréfavíðskipta samkvæmt 1. mgr. 1. gr. gildandi laga. Um nánari

umfjöllun er vísað til athugasemda við skilgreiningu fjárfestingarráðgjafar. Í 6. tölulið er kveðið á um að til verðbréfavíðskipta teljist sölugrygging í tengslum við útgáfu fjármálagerninga og/eða útboð fjármálagerninga. Í 51. gr. frumvarpsins er sölutrygging skilgreind sem samningur á milli fjármálafyrirtækis og útgefanda eða eigenda verðbréfa þar sem fjármálafyrirtækið skuldbindur sig til þess að kaupa, innan tiltekins tímamarks og á fyrirframákveðnu verði, þann hluta verðbréfa sem áskrift næst ekki fyrir í almennu útboði. Í 7. tölulið er kveðið á um að til verðbréfavíðskipta teljist umsýja með útboði verðbréfa án sölutryggingar. Í því felst að fjármálafyrirtæki hafi undirgengist að bjóða út fjármálagerninga til fjárfesta en fjármálafyrirtækið hafi ekki skuldbundið sig til að kaupa þá fjármálagerninga sem ekki seljast. Ástæðan fyrir þessum greinarmun er einkum sá að eiginfjárreglur samkvæmt tilskipunum 2006/48/EB um lánastofnanir og 2006/49/EB um eiginfjárkröfur eru aðrar gagnvart fjármálafyrirtækjum sem hafa starfsleyfi til eigin víðskipta og sölutryggingar heldur en gagnvart fyrirtækjum sem hafa einungis starfsleyfi til að annast útboð, án þess að í því felist neitt skuldbindingargildi, og sem hafa ekki starfsleyfi til eigin víðskipta. Í 8. tölul. er að finna nýmæli, en þar er kveðið á um rekstur markaðstorgs fjármálagerninga (MTF). Nánar er fjallað um markaðstorg fjármálagerninga (MTF) í athugasemdum við 2. gr. og IV. kafla frumvarpsins.

Í 2. mgr. er kveðið á um það hvaða starfsemi telst til verðbréfavíðskipta ef hún er stunduð í nánnum tengslum við starfsemi eða víðskipti sem falla undir 1. mgr. Ákvæðið byggist á B-þætti viðauka I við MiFID-tilskipunina. Í 1. tölul. er kveðið á um það að varsla og umsýsla fjármálagerninga fyrir reikning víðskiptavina teljist verðbréfavíðskipti ef hún er í tengslum við starfsemi eða víðskipti sem talin eru upp í 1. mgr. Með vörslu og umsýslu er m.a. átt við öryggisvörslu fjár og tengda þjónustu, svo sem reiðufjár- og tryggingastjórnun. Ákvæðið er að mestu hliðstætt 1. og 2. tölul. 2. mgr. 1. gr. gildandi laga. Í 2. og 3. tölul. eru ákvæði sem eru hliðstæð ákvæðum 3. og 4. tölul. 2. mgr. 1. gr. gildandi laga. Í 2. tölul. er kveðið á um að veiting lánsheimilda, ábyrgða eða lána til fjárfestis þannig að hann geti átt víðskipti með fjármálagerninga ef fjármálafyrirtæki sem veitir lánsheimildina eða lánið kemur að víðskiptunum, teljist til verðbréfavíðskipta ef þjónustan er veitt í tengslum við þá starfsemi sem talin er upp í 1. mgr. Í 3. tölul. er hins vegar kveðið á um að ráðgjöf til fyrirtækja um uppbyggingu eigin fjár, stefnumótun og skyld mál og ráðgjöf og þjónustu varðandi samruna fyrirtækja og kaup á þeim teljist til verðbréfavíðskipta ef þjónustan er veitt í tengslum við þá starfsemi sem talin er upp í 1. mgr. Skv. 4. tölul. telst gjaldeyrisþjónusta, sem veitt er sem liður í verðbréfavíðskiptum, til verðbréfavíðskipta ef þjónustan er veitt í tengslum við þá starfsemi sem talin er upp í 1. mgr. Samhljóða ákvæði er í 7. tölul. 2. mgr. 1. gr. gildandi laga. Í 5. tölul. er ákvæði sem er nýmæli, en þar er lagt til að fjárfestingarrannsóknir og fjármálagreiningar eða annars konar almennar ráðleggingar er tengjast víðskiptum með fjármálagerninga teljist til verðbréfavíðskipta ef þjónustan er veitt í tengslum við þá starfsemi sem talin er upp í 1. mgr. Ákvæði 6. tölul. um þjónustu í tengslum við sölutryggingu er samhljóða 5. tölul. 2. mgr. 1. gr. gildandi laga. 7. tölul. er nýmæli en þar er kveðið á um að þjónusta sem tengist undirliggjandi þáttum afleiðu skv. e- og h-lið 2. tölul. 1. mgr. 2. gr. teljist til verðbréfavíðskipta ef hún er í tengslum við verðbréfavíðskipti samkvæmt þessari grein. Dæmi um undirliggjandi þætti afleiðu samkvæmt þessum lið má nefna hrávörur og losunarkvóta. Slík þjónusta væri oftast í tengslum við afleiðuvíðskipti þar sem afleiður tengdust slíkum þáttum.

Um 2. gr.

Í 2. gr. frumvarpsins er að finna orðskýringar þar sem helstu hugtök sem koma fram í lögnum eru skilgreind. Nokkrar breytingar eru gerðar á ákvæðinu vegna innleiðingar MiFID-tilskipunarinnar.

Í 1. tölul. er orðið *fjármálafyrirtæki* skilgreint með vísun til skilgreiningar hugtaksins í lögum um fjármálafyrirtæki. Þar er hugtakið fjármálafyrirtæki skilgreint sem fyrirtæki sem fengið hefur starfsleyfi skv. 6. gr., sbr. 4. gr. laganna, en samkvæmt því nær hugtakið yfir starfsemi viðskiptabanka, sparisjóða, lánaþyrirtækja, rafeyrisfyrirtækja, verðbréfafyrirtækja, verðbréfamiðlana og rekstrarfélaga verðbréfasjóða. Því er fjármálafyrirtæki samheiti yfir þær tegundir starfsleyfa sem kveðið er á um í 4. gr. laga um fjármálafyrirtæki. Ákvæðið er óbreytt frá gildandi lögum.

Í 2. tölul. er að finna skilgreiningu á hugtakinu *fjármálagerningur* (*e. financial instrument*). Ákvæðið er nokkuð breytt frá gildandi rétti og byggjast breytingarnar sem lagðar eru til á MiFID-tilskipuninni, þ.e. 17. tölul. 1. mgr. 4. gr. sbr. C-þátt viðauka I við tilskipunina. Hugtakið fjármálagerningur er eitt meginhugtak verðbréfamarkaðarins og er lagt til að það verði fært til samræmis við skilgreiningu MiFID-tilskipunarinnar. Lagt er til að hugtakið skiptist í átta liði. Upptalningin myndar þó ekki heildstætt flokkunarkefi og því getur einn gerningur fallið í fleiri en einn flokk fjármálagerninga. Þannig getur til dæmis einn gerningur talist vera peningamarkaðsskjal en jafnframt talist til verðbréfa. Þá getur hlutdeildarskírteini talist til verðbréfa.

Með fjármálagerningi er í frumvarpinu í fyrsta lagi átt við verðbréf (*e. transferable securities, d. omsættelige værdipapirer, n. omsettelige verdipapirer*). Til verðbréfa í skilningi ákvæðisins teljast þau framseljanlegu verðbréf sem hægt er að eiga viðskipti með á fjármagnsmarkaði en þó eru undanskilin greiðsluskjöl. Dæmi um greiðsluskjöl eru tékkar og greiðslukortanótur. Þá eru í ákvæðinu nefndir þrjú flokkar verðbréfa í dæmaskyni. Í fyrsta lagi eru nefnd hlutabréf í fyrirtækjum og önnur verðbréf sem eru ígildi hlutabréfa í fyrirtækjum, sameignarfélögum eða öðrum lögðilum og heimildarskírteini fyrir hlut. Í öðru lagi eru tilgreind skuldabréf eða skuld á verðbréfaformi, þ.m.t. heimildarskírteini vegna slíkra verðbréfa. Í þriðja lagi eru nefnd önnur verðbréf sem veita rétt til að kaupa eða selja verðbréf eða leiða til uppgjörs í reiðufé sem ræðst af verðbréfum, gjaldmiðlum, vöxtum eða ávöxtunarkröfum, hrávörum eða öðrum vísitölum eða mælikvörðum. Ekki er skilyrði að verðbréf séu á pappírformi og geta þau því jafnframt verið á rafrænu formi sbr. lög nr. 131/1997, um rafræna eignaskráningu verðbréfa. Samkvæmt skilgreiningunni geta ákveðnar tegundir afleiðna fallið undir hugtakið verðbréf svo framarlega sem þær eru framseljanlegar og hægt er að eiga viðskipti með þær á fjármagnsmarkaði. Skilyrði um framseljanleika verðbréfa felst í því að réttindi þau sem felast í eignarhaldi á þeim geti færst yfir á annan aðila. Af þessu leiðir að ef afleiðuviðskiptum er t.d. þannig háttáð að sá sem kaupir valréttarsamning geti aðeins losnað úr stöðunni með því að gera gagnstæðan samning við miðlægan mótaðila, þá telst slíkur samningur ekki verðbréf. Sem dæmi um slík viðskipti má nefna staðlaðar afleiður sem verslað er með í kauphöllinni í Stokkhólmi en þeim er þannig háttáð að kauphöllin sjálf er gagnaðili í viðskiptunum og bera endanlegir viðskiptavinir skyldur gagnvart henni. Kauphöll Íslands áformar nú að koma á viðskiptum með sambærilegar óframseljanlegar afleiður. Þannig eru sumir staðlaðir afleiðusamningar sem verslað er með á skipulegum verðbréfamarkaði ekki verðbréf en aðrir afleiðusamningar svo sem staðlaðir og framseljanlegir framtíðarsamningar, geta talist til verðbréfa. Eftir sem áður geta verðbréf bæði verið kröfuréttindi til peningagreiðslu eða ígildis hennar og skilríki fyrir eignaréttindum að öðru en fasteign eða

einstökum lausafjárnunum. Samkvæmt ákvæðinu þarf að vera hægt að eiga viðskipti með verðbréf á fjármagnsmarkaði til að það falli undir skilgreininguna. Með viðskiptum á fjármagnsmarkaði er átt við viðskipti á skipulegum verðbréfamarkaði, á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) eða viðskipti fyrir milligöngu fjármálafyrirtækis með leyfi til verðbréfavíðskipta.

Í öðru lagi teljast til fjármálagerninga öll peningamarkaðsskjöl (e. money-market instruments, d. pengemarkedsinstrumenter, n. pengemarkedsinstrumenter), en með því er átt við þá flokka gerninga sem viðskipti fara venjulega fram með á peningamarkaði. Sem dæmi má nefna ríkisvixla, innlánskírteini og viðskiptabréf að undanskildum greiðsluskjölum. Í þriðja lagi falla hlutdeildarskírteini (e. units in collective investment undertakings, d. anele i kollektive investeringsordninger, n. verdipapirfondсандeler) undir skilgreiningu á fjármálagerningi. Hugtakið hlutdeildarskírteini er skilgreint í lögum nr. 30/2003, um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði, á eftirfarandi veg: „fjármálagerningur sem er staðfesting á tilkalli allra þeirra sem eiga hlutdeild í sjóði um sameiginlega fjárfestingu, eða einstakri deild hans, til verðbréfaeignar sjóðsins. Eigendur hlutdeildarskírteina eiga sama rétt til tekna og eigna sjóðsins, eða viðkomandi deildar, í hlutfalli við hlutdeild sína.“

Undir d–h-lið falla afleiður sem ekki eru framseljanlegar og teljast því ekki til verðbréfa. Þær geta haft ólík undirliggjandi viðmið, allt frá verðbréfum til losunarkvóta samkvæmt loftslagssamningum og breytinga á veðurfari. Uppgjör afleiðusamninga getur ýmist falist í afhendingu á undirliggjandi verðmæti eða í uppgjöri í peningum samkvæmt uppgjörsákvæði sem byggist á breytingu einhvers þáttar á tilteknu tímabili. Við mat á því hvort samningur um uppgjör í undirliggjandi þáttum teljist til afleiðu í skilningi ákvæðisins ber að líta til þess hvort hann hafi fjármálatilgang. Afleiður sem hafa fjármálagerninga að undirliggjandi viðmiði teljast ávallt til fjármálagerninga. Hins vegar gildir annað ef afhending á t.d. vöru eða þjónustu er kjarni og tilgangur samningsins og er þá ekki um afleiðu að ræða í skilningi ákvæðisins. Undir hugtakið afleiða falla m.a. valréttarsamningar, framtíðarsamningar, skiptasamningar og framvirkir vaxtasamningar. Með valréttarsamningi (e. options) er átt við samning sem veitir öðrum samningsaðila, kaupanda, rétt en ekki skyldu til að kaupa (kauprétt) eða selja (sölurétt) tiltekna eign (andlag samnings) á fyrirframákveðnu verði (valréttargengi) á tilteknu tímamarki (lokadegi) eða innan tiltekinna tímamarka (gildistíma valréttar). Sem endurgjald fyrir þennan rétt fær hinn samningsaðilinn, útgefandinn, ákveðið gjald sem segir til um markaðsvirði valréttarins við upphaf samningstímans. Með framtíðarsamningi (e. futures) er átt við staðlaðan og framseljanlegan samning sem kveður á um skyldu samningsaðila til að kaupa eða selja tiltekna eign fyrir ákveðið verð á fyrirframákveðnum tíma. Oft er verðmæti framtíðarsamninga reiknað út daglega og samningsaðili reikningsfærður í samræmi við það. Með skiptasamningi (e. swaps) er átt við samning sem kveður á um að hvor samningsaðila greiði hinum fjárhæð sem tekur mið af breytingum á hvoru viðmiðinu fyrir sig á samningstímanum. Nánar tiltekið skiptast samningsaðilar á greiðslum sem taka mið af breytingum á undirliggjandi viðmiðum, svo sem vöxtum eða gjaldmiðlum. Samningsaðilarnir ákveða við samningsgerðina hversu oft skiptin fara fram. Með framvirkum samningi (e. forwards) er átt við óframseljanlegan samning þar sem kveðið er á um skyldu samningsaðila til að kaupa eða selja tilekna eign fyrir ákveðið verð á fyrirframákveðnum tíma. Uppgjör slíkra samninga getur ýmist falist í afhendingu á undirliggjandi verðmæti eða í fjárhagslegu uppgjöri. Með framvirkum vaxtasamningum (e. forward rate agreements) er átt við samninga þar sem samningsaðilar eiga gagnkvæman rétt og skyldu til að greiða hvor öðrum mismuninn á

milli umsamins vaxtastigs og viðmiðunarvaxta á ákveðnu tímamarki. Mismunurinn reiknast út frá viðmiðunarhöfuðstól.

Í fjórða lagi er með fjármálagerningi átt við valréttarsamninga, framtíðarsamninga, skiptasamninga, framvirkta vaxtarsamninga og aðrar afleiður sem byggjast á verðbréfum, gjaldmiðlum, vöxtum, ávöxtunarkröfu, öðrum afleiðum, fjárhagslegum vísitölum eða fjárhagslegum viðmiðum sem gera má upp efnislega eða með reiðufé. Í þessu felst að allar afleiður sem hafa verðbréf, gjaldmiðla, vexti, ávöxtunarkröfu, aðrar afleiður, fjárhagslegar vísitölur eða fjárhagsleg viðmið að undirliggjandi viðmiði teljast til fjármálagerninga óháð því hvort eiginleg afhending fer fram eða peningalegt uppgjör. Í fimmta lagi falla hrávöruafleiður undir skilgreiningu á fjármálagerningi. Í 1. tölul. 2. gr. reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar nr. 1287/2006/EB eru hrávörur skilgreindar sem allar vörur sem eru skiptanlegar (e. fungible) (þ.e. tegundarákveðnar út frá eiginleikum) og sem hægt er að afhenda, þ.m.t. málmar, landbúnaðarafurðir og rafmagn. Gert er ráð fyrir að hrávöruafleiður verði nánar afmarkaðar í reglugerð sbr. reglugerðarheimild í 2. mgr. 2. gr. frumvarpsins. Gert er ráð fyrir að hrávöruafleiður skiptist í þrjá flokka. Í fyrsta lagi eru hrávöruafleiður valréttarsamningar, framtíðarsamningar, skiptasamningar og aðrir afleiðusamningar sem tengjast hrávörum sem verður að gera upp með reiðufé eða gera má upp með reiðufé ef einn aðilanna kýs það af annarri ástæðu en vanefndum eða öðru sem jafngildir uppsögn. Í öðru lagi eru hrávöruafleiður, valréttarsamningar, framtíðarsamningar, skiptasamningar og aðrir afleiðusamningar sem tengjast hrávörum sem hægt er að gera upp efnislega að því tilskildu að viðskipti með þá fari fram á skipulegum verðbréfamarkaði og/eða markaðstorgi fjármálagerninga (MTF). Í þriðja lagi eru hrávöruafleiður valréttarsamningar, framtíðarsamningar, skiptasamningar, framvirkir samningar og aðrir afleiðusamningar sem tengjast hrávörum sem gera má upp efnislega og ekki er minnst á í öðrum lið þessarar upptalningar og eru ekki til viðskiptanota, og sem hafa einkenni annarra afleiðufjármálagerninga, m.a. með hliðsjón af því hvort verslað er með þá eða þeir gerðir upp í gegnum viðurkennda uppgjörsaðila eða hvort þeir eru háðir reglulegum veðköllum (e. margin calls). Þá teljast afleiður til yfirfærslu lánaáhættu (e. derivative instruments for the transfer of credit risk) til fjármálagerninga. Með afleiðu til yfirfærslu lánaáhættu er átt við samning fjármálalegs eðlis sem yfirfærir að öllu eða hluta lánaáhættu sem tengist til dæmis peningakröfu frá kaupanda til seljanda. Í sjöunda lagi tekur hugtakið fjármálagerningur til samninga um fjárhagslegan mismun (e. financial contracts for differences) en með því er átt við samninga sem byggjast á að samningsaðilar greiða mismun milli undirliggjandi þátta en raunveruleg kaup og sala fara ekki fram. Í áttunda og síðasta lagi teljast aðrar afleiður en hér hafa verið nefndar fjármálagerningar ef þær hafa sömu eiginleika og fyrrnefndar afleiður. Ekki þykir ástæða til að tilgreina sérstaklega í skilgreiningunni framseljanleg veðréttindi í fasteignum og lausafé, sbr. e-lið 2. tölul. 1. mgr. 2. gr. nógildandi laga. Slík réttindi falla undir skilgreiningu verðbréfs að því marki sem þau eru framseljanleg og hægt er að eiga viðskipti með þau á fjármagnsmarkaði.

Í 3. tölul. er hugtakið *eignastýring* (e. *portfolio management*) skilgreint sem stjórnun verðbréfasafns í samræmi við fjárfestingarstefnu sem er fyrirframákveðin af viðskiptavini. Skilgreiningin byggist á 9. tölul. 1. mgr. 4. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Eignastýring er nú skilgreind í 1. gr. laga um verðbréfavíðskipti og felur ákvæðið í sér nokkra breytingu. Í nýrri skilgreiningu felst að ef afla þarf samþykkis viðskiptavinar fyrir hverjum viðskiptum fyrir sig eða ef viðskiptavinur getur gefið fyrirmæli um einstök viðskipti er ekki um eignastýringu að ræða. Í fjárfestingarstefnunni verður því að felast fyrirmæli um að framkvæma viðskipti

í samræmi við ákvæði hennar. Hverju verðbréfasafni er stýrt sérstaklega (e. on a discretionary client-by-client basis). Með verðbréfasafni er átt við einn eða fleiri fjármálagerninga.

Hugtakið *fjárfestingarráðgjöf* (e. *investment advice*) er skilgreint í 4. tölul. Samkvæmt skilgreiningunni er fjárfestingarráðgjöf persónulegar ráðleggingar til viðskiptavinar í tengslum við viðskipti með fjármálagerninga, hvort sem er að frumkvæði viðskiptavinarins eða þess sem þjónustuna veitir. Þar sem fjárfestingarráðgjöf telst nú til verðbréfavíðskipta skv. 5. tölul. 1. mgr. 1. gr. frumvarpsins þykir nauðsynlegt að skilgreina hugtakið hér. Skilgreiningin byggist á 4. tölul. 1. mgr. 4. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Í skilyrðinu um ráðleggingar í tengslum við fjármálagerninga felst það að ráðleggingar um uppbyggingu eignasafns, t.d. helming í hlutabréfum og helming í skuldabréfum, teljast ekki til fjárfestingarráðgjafar. Ráðgjöfin verður þannig að hafa tengsl við ákveðna fjármálagerninga. Í 52. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB er hugtakið fjárfestingarráðgjöf nánar skilgreint og gert ráð fyrir að það verði sett í reglugerð sbr. 2. mgr. Þar kemur fram að með persónulegum ráðleggingum er átt við ráðleggingar sem sendar eru til einstaklings sem fjárfestis eða hugsanlegs fjárfestis eða sem umboðsmanns fyrir fjárfesti eða hugsanlegan fjárfesti. Ráðleggingarnar verða að vera kynntar þannig að þær henti viðkomandi eða byggjast á athugun á aðstæðum viðkomandi og verða að vera ráðleggingar um að kaupa, selja, gangast í áskrift, skipta, innleysa, halda eða ábyrgjast kaup á tilteknum fjármálagerningum eða nýta sér eða nýta sér ekki rétt samkvæmt ákveðnum fjármálagerningi til að kaupa, selja, gangast í áskrift, skipta eða innleysa fjármálagerning. Þá kemur fram að ráðleggingar eru ekki persónulegar ef þær eru aðeins veittar með almennum dreifingarleiðum eða eru veittar almenningi.

Í 5. tölul. er að finna skilgreiningu á hugtakinu *taka fjármálagerninga til viðskipta* (e. *admission to trading*), en með því er átt við samþykki kauphallar á að viðskipti með fjármálagerninga hefjist á skipulegum verðbréfamarkaði að uppfylltum reglum hennar skv. 22. gr. laga um kauphallir. Hugtakið er nýmæli og byggist á þeim tillögum sem gerðar eru í frumvarpinu og frumvarpi til kauphallarlaga, sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu, um að gerður verði greinarmunur á opinberri skráningu verðbréfa á skipulegan verðbréfamarkað (e. official listing) og töku fjármálagerninga til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði (e. admission to trading). Gildandi lög gera ekki skýran greinarmun á þessum tveimur aðgerðum þar sem hugtakið skráning er látið ná til þeirra beggja. Byggist tillagan á ákvæðum MiFID-tilskipunarinnar sem og öðrum nýlegum tilskipunum Evrópusambandsins um viðskipti með verðbréf. Nær gildissvið þessara tilskipana til fjármálagerninga sem teknir eru til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, hvort sem þeir eru opinberlega skráðir eða ekki. Er í þessu sambandi vísað m.a. til gagnsæistilskipunar 2004/109/EB, lýsingatilskipunar 2003/71/EB, yfirtökutaltilskipunar 2004/25/EB og markaðssvikatilskipunar 2003/6/EB, en áður afmörkuðust helstu reglur verðbréfamarkaðarins við verðbréf sem voru opinberlega skráð samkvæmt kauphallartilskipun 2001/34/EB. Lagt er til í frumvarpi til kauphallarlaga sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu að Fjármálaeftirlitinu sem lögbæru stjórnvaldi verði falið að annast opinbera skráningu fjármálagerninga en taka fjármálagerninga til viðskipta verði í höndum kauphalla sem reka skipulegan verðbréfamarkað.

Í 6. tölul. er hugtakið *markaðstorg fjármálagerninga* (MTF) (e. *multilateral trading facility*) skilgreint sem marghliða viðskiptakerfi sem starfrækt er af fjármála fyrirtæki eða kauphöll sem leiðir saman kaupendur og seljendur fjármálagerninga, í samræmi við ófrávikjanlegar reglur þess, þannig að til samninga stofnast í samræmi við IV. kafla. Skilgreiningin er í samræmi við 15. tölul. 1. mgr. 4. gr. MiFID-tilskipunarinnar, en nánari reglur um markaðstorg fjármálagerninga (MTF) eru í IV. kafla frumvarpsins. Skilgreining markaðstorgs

fjármálagerninga (MTF) er að mestu samhljóða skilgreiningu á skipulegum verðbréfamarkaði samkvæmt frumvarpi til laga um kauphallir sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu. Í innangi að MiFID-tilskipuninni segir í 6. lið: „Skilgreiningar á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) og skipulegum verðbréfamarkaði skulu vera samræmdar til að endurspegla þá staðreynd að þær standa fyrir sömu viðskiptastarfsemi. Skilgreiningarnar skulu útiloka tvíhliða markaðskerfi þar sem verðbréfafyrirtækið stofnar til sérhverra viðskipta fyrir eigin reikning en ekki sem áhættulaus mótaðili sem stendur á milli kaupanda og seljanda. Hugtakið „viðskiptakerfi“ nær yfir alla markaði sem samanstanda af reglum og vettvangi til viðskipta sem og þeirra sem aðeins starfa á grundvelli reglna. Skipulegum verðbréfamörkuðum og markaðstorgum fjármálagerninga (MTF) ber ekki skylda til að starfrækja „tæknilegt“ viðskiptakerfi til að para fyrir mæli. Markaður, sem samanstendur aðeins af reglum um þætti sem tengjast aðild, töku gerninga til viðskipta, viðskipti milli aðila, tilkynningar og, þar sem við á, kvaðir um gagnsæi, er skipulegur verðbréfamarkaður eða markaðstorg fjármálagerninga (MTF) í skilningi þessarar tilskipunar og viðskiptin sem fara fram samkvæmt þessum reglum teljast hafa farið fram í viðskiptakerfi skipulegs verðbréfamarkaðar eða markaðstorgs fjármálagerninga (MTF)“. Ákvæði skilgreiningarinnar um að leiða saman kaupendur og seljendur fjármálagerninga ber að túlka víðtækt og nær til fyrir mæla um viðskipti, kaup- og sölutilboð og kaup- eða söluáhuga (e. indication of interest). Með ófrávikjanlegum reglum er átt við að sá aðili sem starfrækir markaðstorgið getur ekki haft áhrif á hvernig tilboð parast.

Hugtakið *skipulegur verðbréfamarkaður* (e. *regulated market*) er skilgreint í 7. tölul. sem markaður með fjármálagerninga samkvæmt skilgreiningu laga um kauphallir. Í frumvarpi til laga um kauphallir, sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu, er skilgreining á hugtakinu byggð á 14. lið 1. mgr. 4. gr. MiFID-tilskipunarinnar og sagt vera marghliða viðskiptakerfi innan Evrópska efnahagssvæðisins sem leiðir saman kaupendur og seljendur fjármálagerninga, í samræmi við ófrávikjanlegar reglur þess, þannig að til samninga stofnast um fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta í viðskiptakerfinu.

Í 8. tölul. er að finna skilgreiningu á hugtakinu *kauphöll* (e. *market operator*) og er vísað til skilgreiningar á hugtakinu í lögum um kauphallir. Í 1. tölul. 2. gr. frumvarps til laga um kauphallir, sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu, er að finna nýja skilgreiningu á hugtakinu kauphöll og hún sögð vera hlutafélag sem fengið hefur leyfi samkvæmt lögunum til að reka skipulegan verðbréfamarkað. Þannig er lagt til að hugtakið skipulegur verðbréfamarkaður verði notað um markaðinn sjálfan en að rekstraraðili markaðarins kallist kauphöll.

Í 9. tölul. er að finna skilgreiningu á hugtakinu *fagfjárfestir* (e. *professional client*). Skilgreiningunni á fagfjárfestum í gildandi lögum var síðast breytt með lögum nr. 94/2006, en breytingin var hluti af innleiðingarferli vegna tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2003/71/EB frá 4. nóvember 2003 um lýsingar þegar verðbréf eru boðin í almennu útboði eða skráð á skipulegan verðbréfamarkað (e. Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading). Í frumvarpi þessu er hins vegar nauðsynlegt vegna innleiðingar MiFID-tilskipunarinnar að leggja enn til breytingar á skilgreiningu á hugtakinu fagfjárfestir vegna hugtakanotkunar MiFID-tilskipunarinnar. Lagt er til að núgildandi skilgreining á fagfjárfestum verði notuð sem skilgreining á *hæfum fjárfestum* í VI. kafla frumvarpsins, nánar tiltekið í 9. tölul. 43. gr., en að skilgreining á fagfjárfestum sem byggist á viðauka II við MiFID-tilskipunina verði sett í orðskýringarákvæði 2. gr. frumvarpsins. Með fagfjárfestum í frumvarpinu er samkvæmt skilgreiningunni átt við viðskiptavinum sem búa yfir reynslu, þekkingu og sérfræðikunnáttu til að taka sjálfir ákvarðanir um fjárfestingar og meta

áhættuna sem þeim fylgir. Þeir sem teljast fagfjárfestar eru í fyrsta lagi lögaðilar, hér á landi eða erlendis, sem hafa starfsleyfi eða sinna lögbundinni starfsemi á fjármálamörkuðum. Undir þetta falla m.a. fjármálafyrirtæki og fyrirtæki tengd fjármálasviði, váttryggingafélög, sjóðir um sameiginlega fjárfestingu og rekstrarfélög þeirra, lífeyrissjóðir og rekstrarfélög þeirra eftir því sem við á, seljendur hrávöru og hrávöruafleiða, staðbundnir aðilar og aðrir stofnanafjárfestar. Ákvæðið á jafnt við um aðila sem hafa staðfestu hér á landi og erlendis, hvort sem staðfestan er innan eða utan Evrópska efnahagssvæðisins. Með staðbundnum aðilum (e. locals) er átt við fyrirtæki sem stunda verðbréfavíðskipti sem felast eingöngu í því að stunda víðskipti fyrir eigin reikning á mörkuðum fyrir framtíðarsamninga eða valréttarsamninga eða aðrar afleiður og á peningamörkuðum eingöngu í þeim tilgangi að baktryggja stöður á afleiðumörkuðum, eða sem stunda víðskipti fyrir reikning annarra sem eiga aðild að sömu mörkuðum eða gefa upp verð til þeirra sem uppgjörsaðilar á sömu mörkuðum ábyrgjast og þar sem uppgjörsaðilar á sömu mörkuðum ábyrgjast að staðið sé við samninga sem slík fyrirtæki gera sbr. 1. lið 1. mgr. 2. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Slíkir aðilar eiga í viðskipum á sérhæfðum afleiðumörkuðum, svo sem á Euronext.liffe markaðnum. Ekki er vitað til þess að slíkir aðilar starfi hér á landi en ekki útilokað að fjármálafyrirtæki með starfsleyfi hér á landi eigi í viðskiptum við líka aðila og þykir því rétt að fella þá inn í skilgreiningu fagfjárfesta í samræmi við MiFID-tilskipunina. Í öðru lagi teljast til fagfjárfesta stór fyrirtæki sem uppfylla a.m.k. tvö af eftirfarandi skilyrðum: Að heildartala efnahagsreiknings sé 1.847 millj. kr. eða hærri, að hrein ársvelta sé 3.695 millj. kr. eða meiri eða að eigið fé sé 185 millj. kr. eða meira. Fjárhæðir samkvæmt þessu eru bundnar gengi evru. Í þriðja lagi teljast ríkisstjórnir og sveitarstjórnir, seðlabankar og alþjóðastofnanir, svo sem Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Seðlabanki Evrópu, Fjárfestingarbanki Evrópu og aðrar sambærilegar alþjóðastofnanir, til fagfjárfesta. Þá teljast aðrir stofnanafjárfestar, sem hafa það að aðalstarfi að fjárfesta í fjármálagerningum, þ.m.t. aðilar sem fást við verðbréfun (e. securitisation) eigna eða önnur fjármögnunarvíðskipti. Að lokum teljast fagfjárfestar þeir aðilar sem samþykktir hafa verið sem fagfjárfestar á grundvelli 24. gr. frumvarpsins en þar er fjallað um þá aðila sem geta óskað eftir því að vera fagfjárfestar. Hugtakið fagfjárfestir er mikilvægt í ljósi þess að gerður er munur á því hvort um er að ræða almennan fjárfesti eða fagfjárfesti þegar kemur að fjárfestavernd. Þannig er verndin meiri fyrir almenna fjárfesta en fagfjárfesta. Munurinn kemur þó ekki fram í MiFID-tilskipuninni sjálfri heldur í tilskipun framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB sem inniheldur nánari útfærslu á meginreglum MiFID-tilskipunarinnar. Þar sem gert er ráð fyrir að þær reglur verði að meginstefnu til teknar upp í innlendan rétt með reglugerð kemur munurinn á þeim reglum sem gilda um víðskipti almennra fjárfesta og fagfjárfesta ekki nema að litlu leyti fram í frumvarpi þessu. Þrátt fyrir það er lagt til að hugtakið fagfjárfestar verði skilgreint í lögum en ekki reglugerð. Meginreglur þær sem lagðar eru til í frumvarpi þessu um fjárfestavernd gilda um fagfjárfesta jafnt sem almenna fjárfesta en við nánari útfærslu þeirra í reglugerð er vernd fagfjárfesta mun minni. Framangreindir hópar sem teljast til fagfjárfesta geta óskað eftir að hafa stöðu almennra fjárfesta, sbr. 23. gr. frumvarpsins. Þá geta ákveðnir aðilar kosið að gangast undir þær reglur sem gilda um fagfjárfesta og þannig afsalað sér þeirri vernd sem felst í þeim reglum sem gilda um almenna fjárfesta. Til að fjármálafyrirtæki megi meðhöndla þessa aðila sem fagfjárfesta verða þeir þó að uppfylla ákveðin skilyrði, sbr. 24. gr. frumvarpsins. Ákveðnir fagfjárfestar teljast jafnframt viðurkenndir gagnaðilar og njóta samkvæmt því minni verndar en aðrir fagfjárfestar. Flokkun víðskiptavina í almenna fjárfesta og fagfjárfesta hefur fyrst og fremst áhrif á fjárfestavernd en hefur þó jafnframt þýðingu varðandi reglur um innmiðlara.

Í 10. tölul. er hugtakið *viðurkenndur gagnaðili* (*e. eligible counterparty*) skilgreint sem aðili sem fellur undir a-, b- og c-lið skilgreiningar fagfjárfesta. Hugtakið byggist á 2. mgr. 24. gr. MiFID-tilskipunarinnar og 1. mgr. 50. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB. Hugtakið er mikilvægt í ljósi þess að þeir aðilar sem undir það falla njóta ekki þeirrar verndar sem kveðið er á um í 9., 14., 15., 16. og 18. gr. og 1. mgr. 19. gr. frumvarpsins eins og nánar er lýst í athugasemdum við 22. gr. frumvarpsins. Þannig njóta viðurkenndir gagnaðilar minni verndar en fagfjárfestar og almennir fjárfestar. Kveðið er á um í 2. mgr. 24. gr. MiFID-tilskipunarinnar að aðildarríki skuli viðurkenna ákveðna aðila sem viðurkennda gagnaðila ef um er að ræða aðila sem samsvara a- og c-lið skilgreiningar fagfjárfesta. Í 1. mgr. 50. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB er kveðið á um að aðildarríki megi jafnframt viðurkenna sem viðurkennda gagnaðila þá aðila sem falla undir b- og e-lið skilgreiningar fagfjárfesta. Lagt er til í frumvarpi þessu að nýtt verði heimild til að fella undir skilgreiningu viðurkenndra gagnaðila þá aðila sem falla undir b-lið skilgreiningar fagfjárfesta enda er um að ræða stór fyrirtæki sem óhætt er að gera ráð fyrir að haf næga burði til að eiga í viðskiptum án þeirrar fjárfestaverndar sem kveðið er á um í tilvitnuðum greinum II. kafla þessa frumvarps. Hins vegar er lagt til að þeir aðilar sem falla undir e-lið skilgreiningar fagfjárfesta geti ekki sótt um að hafa stöðu viðurkenndra gagnaðila og byggist tillagan á því að ekki sé um aðila að ræða með sömu þekkingu og styrk og þeir aðilar sem falla í flokk viðurkenndra gagnaðila. Þessir aðilar teljast þrátt fyrir það fagfjárfestar og njóta þannig minni fjárfestaverndar en almennir fjárfestar sbr. 24. gr. frumvarpsins.

Í 11. tölul. er hugtakið *almennur fjárfestir* (*e. retail client*) skilgreint sem fjárfestir sem ekki er fagfjárfestir. Almennir fjárfestar njóta fullrar vendar ákvæða II. kafla um fjárfestavernd og ákvæða tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB. Hugtakið almennur fjárfestir er skylt hugtakinu neytandi en þau falla þó ekki saman þar sem almennur fjárfestir er viðskiptavinur eða hugsanlegur viðskiptavinur fjármálafyrirtækis og á í viðskiptum með fjármálagerninga.

Í 12. tölulíð er að finna skilgreiningu á hugtakinu *opinber fjárfestingarráðgjöf* og er skilgreiningin óbreytt frá gildandi lögum. Til að ráðgjöf teljist opinber fjárfestingarráðgjöf þarf hún að fela í sér ráðleggingar ýmist um að kaupa, selja eða halda sölu á fjármálagerningum eða verðbréfum eða tillögu að fjárfestingarstefnu. Slíkar ráðleggingar geta verið beinar, t.d. þegar mælt er með kaupum eða sölu, undirvogun eða yfirvogun. Ráðleggingar geta þó einnig verið óbeinar, t.d. þegar fjallað er um framtíðarþróun á gengi verðbréfa eða þegar umfjöllun er þannig að niðurstaðan af fjárfestingarráðgjöfinni er ljós þótt orðin kaup eða sala komi hvergi fyrir.

Í 13. tölulíð er að finna skilgreiningu á hugtakinu *viðurkennd markaðsframkvæmd* og er einnig lagt til að skilgreiningin verði óbreytt frá gildandi lögum. Með viðurkenndri markaðsframkvæmd er átt við framkvæmd sem talið er eðlilegt að gera ráð fyrir að sé viðhöfð á fjármálamörkuðum á Evrópska efnahagssvæðinu. Þá er það gert að skilyrði að Fjármálaeftirlitið hafi viðurkennt framkvæmdina. Skilgreiningar þær sem koma fram í 12. og 13. tölul. komu inn í lög um verðbréfavíðskipti með lögum nr. 31/2005, en með þeim lögum voru innleiddar þrjár tilskipanir Evrópuþingsins og ráðsins um markaðssvik, útboðs- og skráningarlýsingar og yfirtökur og undirtilskipanir framkvæmdastjórnarinnar um markaðssvik og útboðs- og skráningarlýsingar.

Loks er í 14. tölulíð skilgreint hugtakið *innmiðlari* (*e. systematic internaliser*). Byggist skilgreiningin á 7. tölul. 1. mgr. 4. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Samkvæmt frumvarpinu er með innmiðlara átt við fjármálafyrirtæki sem skipulega, reglulega og kerfisbundið á í við-

skiptum fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina utan skipulegs verðbréfamarkaðar eða markaðstorgs fjármálagerninga (MTF). Í 21. gr. reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar nr. 1287/2006/EB er skilgreint nánar hvað felst í því að eiga í viðskiptum skipulega, reglulega og kerfisbundið. Viðskiptin þurfa að hafa mikilvæga viðskiptalega þýðingu fyrir fyrirtækið og vera framkvæmd í samræmi við ófrávíkjanlegar reglur. Viðskiptin þurfa að vera framkvæmd af starfsmönnum eða sjálfvirku tæknilegu kerfi og vera samfelld aðgengileg fyrir viðskiptavinum. Þrátt fyrir að fjármálaafyrirtæki hafi fallið undir skilgreiningu innmiðlara er því heimilt að hætta þeirri starfsemi með tilkynningu sem birt er á sama hátt og það birtir kaup- og sölutilboð. Fjallað er um innmiðlara í 28. gr. frumvarpsins auk þess sem nánar ákvæði verða sett í reglugerð.

Í 2. mgr. ákvæðisins er kveðið á um að ráðherra skuli í reglugerð setja nánari ákvæði um skilgreiningu hugtakanna fjármálagerningur, fjárfestingarráðgjöf og innmiðlari. Þegar hefur verið getið um nánari útfærslu á hugtakinu hrávörufleiða í samræmi við 5.–7. tölul. C-hluta I. viðauka MiFID-tilskipunarinnar. Jafnframt er gert ráð fyrir að í reglugerð ráðherra verð sett ákvæði til innleiðingar á 21., 38. og 39. gr. reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar 1287/2006/EB og 52. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar nr. 2006/73/EB.

Um 3. gr.

Ákvæðið mælir fyrir um hvenær útgefandi verðbréfa á Ísland sem heimaríki. Afmörkun á heimaríki útgefanda hefur þýðingu í tengslum við þau ákvæði sem innleiða tilskipun 2004/109/EB vegna upplýsinga sem útgefandi skal birta opinberlega, en þær ber honum að senda Fjármálaeftirlitinu þegar hann á Ísland sem heimaríki, og vegna gildissviðs VII. kafla um reglulegar upplýsingar. Skilgreininguna á heimaríki er að finna í i-lið 1. mgr. 2. gr. í gagnsæistilskipun ESB.

Í 1. mgr. er kveðið á um að Ísland sé ávallt heimaríki útgefanda með skráða skrifstofu á Íslandi sem gefur út hlutabréf eða skuldabréf þar sem nafnverð eininga skuldabréfanna er lægri fjárhæð en 92.400 kr. (1.000 evrur) ef framangreind verðbréf hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Evrópska efnahagssvæðinu. Íslensk hlutafélög eiga þannig alltaf Ísland sem heimaríki jafnvel þótt hlutabréf félagsins hafi aðeins verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði í öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu en Íslandi. Regla 1. mgr. gildir um hlutafélög með skráða skrifstofu á Íslandi þótt viðkomandi félag hafi áður gefið út annars konar verðbréf en þau sem nefnd eru í ákvæðinu.

Regla 2. mgr. gildir í þeim tilvikum þegar Ísland er heimaríki útgefanda með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins. Auk sömu skilyrða og mælt er fyrir um í 1. mgr., þ.e. tiltekna tegund verðbréfa og að bréfin hafi verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Evrópska efnahagssvæðinu, er gerð krafa um að útgefanda beri samkvæmt reglum um lýsingar að senda Fjármálaeftirlitinu árlega skýrslu, sbr. 48. gr. Það leiðir af skilgreiningu i-tölul. i-liðar 1. mgr. 2. gr. tilskipunar 2004/109/EB að lögaðili með skráða skrifstofu utan Evrópska efnahagssvæðisins telst vera með Ísland sem heimaríki ef lögaðilinn er skyldur til þess að senda Fjármálaeftirlitinu árlegt yfirlit skv. 48. gr. frumvarpsins. Samkvæmt tilskipun 2001/34/EB um lýsingar getur útgefandi með aðsetur í ríki utan EES verið með fleiri heimaríki en eitt á EES-svæðinu, t.d. ef hann gefur út skuldabréf þar sem nafnverð eininga bréfanna er 924.000 kr. (10.000 evrur) í Þýskalandi en gefur út hlutabréf á Íslandi. Reglan um fleiri en eitt heimaríki gengur hins vegar ekki upp gagnvart tilskipun 2004/109/EB þar sem hún gerir kröfu um að útgefandi velji eitt heimaríki. Af þeim sökum er nauðsynlegt að hafa ákveðna reglu um hvenær útgefandi verðbréfa með aðsetur í ríki utan Evrópska

efnahagssvæðisins hefur Ísland sem heimaríki. Því er lagt til í 2. mgr. að lögfest verði sú regla að Ísland sé heimaríki útgefandans þegar honum ber skylda til að senda Fjármálaeftirlitinu árlegt yfirlit skv. 48. gr. frumvarpsins vegna hlutabréfa sinna eða skuldabréfa þar sem nafnverð eininga skuldabréfanna er lægri fjárhæð en 92.400 kr. (1.000 evrur). Skyldan til að senda árlegt yfirlit til Fjármálaeftirlitsins er afleiðing þess að hlutabréf útgefandans eru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi, sbr. 3. mgr. 2. gr. reglugerðar 242/2006. Jafnvel þótt útgefanda í dæminu hér að framan beri skylda til að senda bæði Fjármálaeftirlitinu og lögbærum þýskum yfirlitum árlega skýrslu telst Ísland heimaríki útgefandans í skilningi tilskipunar 2004/109/EB þar sem Ísland er ríkið þar sem hlutabréfin eru gefin út.

Í 3. mgr. er mælt fyrir um hvenær Ísland getur verið heimaríki í öðrum tilvikum en þeim sem nefnd eru í 1. og 2. mgr. Rétt er að nefna að 3. mgr. á aðeins við þegar útgefandi fellur utan heimaríkisreglna 1. eða 2. mgr. Ákvæðið byggist á því að útgefandi velji sjálfur að hafa Ísland sem heimaríki. Valið getur staðið á milli Íslands og annars ríkis á Evrópska efnahagssvæðinu þar sem útgefandi er með skráða skrifstofu eða verðbréf hans hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Skilyrði þess að útgefandi geti valið að eiga Ísland að heimaríki eru að hann sé með skráða skrifstofu á Íslandi eða að verðbréf hans hafi verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi. Á grundvelli síðara skilyrðisins getur Ísland orðið heimaríki útgefanda með skráða skrifstofu í öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu en Íslandi eða útgefanda með skráða skrifstofu utan Evrópska efnahagssvæðisins. Í lokamálslið 3. mgr. er mælt fyrir um að val útgefanda á heimaríki gildi í að minnsta kosti þrjú ár frá opinberri birtingu á vali útgefanda á heimaríki, sbr. 7. mgr. greinarinnar. Á þeim tíma getur útgefandi ekki valið neitt annað heimaríki, þ.e. ef ekki kemur áður til þess að verðbréf útgefandans eru ekki lengur í viðskiptum á skipulegum verðbréfamarkaði á Evrópska efnahagssvæðinu. Nefna má dæmi um útgefanda með skráða skrifstofu í Danmörku sem gefur út skuldabréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi og sem hefur valið að hafa Ísland sem heimaríki. Ákveði viðkomandi útgefandi eftir eitt ár að taka skuldabréfin af skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi og flytja útgáfuna til Danmerkur heldur Ísland áfram að vera heimaríki hans í að minnsta kosti tvö ár til viðbótar. Ísland getur þannig verið heimaríki útgefanda sem hvorki er með skráða skrifstofu á Íslandi né verðbréf á skipulegum verðbréfamarkaði hér.

Í 4. mgr. er mælt fyrir um hvenær Ísland er gistiríki útgefanda en það er þegar verðbréf útgefandans hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi og Ísland er ekki heimaríki hans skv. 1.–3. mgr.

Í 5. mgr. er mælt fyrir um að ákvæði VII., VIII. og IX. kafla laganna eigi við þegar Ísland er heimaríki útgefanda þrátt fyrir að verðbréf hans hafi ekki verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi heldur aðeins í öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu. Dæmi um slíka stöðu er ef hlutabréf íslensks hlutafélags eru aðeins tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði í Danmörku. Þar sem Ísland er heimaríki útgefandans ber Fjármálaeftirlitið ábyrgð á eftirliti með því að útgefandinn fylgi ákvæðum gagnsæistilskipunarinnar. Þar af leiðandi verða íslenskar reglur sem byggjast á gagnsæistilskipun ESB að gilda um hann, en lagt er til að ákvæði tilskipunarinnar verði innleidd í íslenskan rétt með ákvæðum VII., VIII. og IX. kafla frumvarpsins.

Í 6. mgr. er mælt fyrir um að óheimilt sé að taka verðbréf útgefanda, sem samkvæmt 3. mgr. getur valið heimaríki, til viðskipta fyrr en hann hefur valið eitt ríki á Evrópska efnahagssvæðinu sem heimaríki. Sú staða á því ekki að koma upp að útgefandi hafi ekkert heimaríki en samkvæmt gagnsæistilskipuninni verða allir útgefendur að hafa eitt ríki á

Evrópska efnahagssvæðinu sem heimaríki. Þar sem gagnsæistilskipunin gildir ekki um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði sem gefa út hlutdeildarskírteini eða útgefendur peningamarkaðsskjala með styttri gildistíma en 12 mánuði eru útgefendur slíkra fjármálagerna undanskildir þessari reglu. Rétt er að taka fram að ef útgefandi framangreindra fjármálagerna gefur út einhverjar aðrar tegundir verðbréfa en hlutdeildarskírteini eða peningamarkaðsskjöl með styttri gildistíma en 12 mánuði, og þau verðbréf eru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á undanþágan ekki við.

Loks er mælt fyrir um í 7. mgr. að val útgefanda á heimaríki skuli birt opinberlega með sama hætti og lýst er í 1. mgr. 62. gr.

Um II. kafla.

Í II. kafla er fjallað um fjárfestavernd og viðskiptahætti fjármálafyrirtækja og eru í kaflanum mörg nýmæli sem rekja má til MiFID-tilskipunarinnar. Í 4. gr. er gildissvið kaflans afmarkað. Í 5. gr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki skuli starfa í samræmi við góða viðskiptavenju. Þá er í 6. gr. kveðið á um skipulag fjármálafyrirtækja og í 7. gr. er fjallað um útivistun verkefna. Í 8. gr. er að finna reglur um hagsmunaárekstra og í 9. gr. eru ákvæði um skriflega samninga, skráningu samninga og yfirlit til viðskiptavina um þjónustu. Í 10. gr. er kveðið á um skráningu þjónustu og varðveislu gagna og í 11. gr. er fjallað um sérgreiningu fjármálagerna og annarra fjármuna. Í 12. gr. er að finna reglur um safnskráningu og í 13. gr. koma fram reglur um framsalsáritun. 14. gr. hefur að geyma reglur um upplýsingagjöf til viðskiptavina og í 15. gr. er kveðið á um skyldu fjármálafyrirtækja til öflunar upplýsinga vegna eignastýringar og fjárfestingarráðgjafar. Þá er kveðið á um skyldu fjármálafyrirtækja til öflunar upplýsinga vegna annarra verðbréfavíðskipta í 16. gr. frumvarpsins. Í 17. gr. er fjallað um veitingu þjónustu fyrir milligöngu þriðja aðila, í 18. gr. um bestu framkvæmd og í 19. gr. eru ákvæði um framkvæmd fyrirmæla. Í 20. gr. er fjallað um heimild fjármálafyrirtækja til að tilnefna einkaumboðsmenn. Í 21. gr. eru ákvæði um flokkun viðskiptavina fjármálafyrirtækja í viðurkennda gagnaðila, fagfjárfesta og almenna fjárfesta. Í 22. gr. eru ákvæði um viðskipti fjármálafyrirtækja við viðurkennda gagnaðila og í 23. gr. koma fram reglur um samskipti fagfjárfesta og fjármálafyrirtækja. Í 24. gr. er að finna heimild fyrir viðskiptavini til að óska eftir því að falla undir skilgreininguna á fagfjárfestum. Þá eru í 25. gr. reglur um opinbera fjárfestingarráðgjöf og birtingu tölfræðiupplýsinga og loks er í 26. gr. að finna ákvæði um setningu stjórnvaldsreglna.

Um 4. gr.

Í greininni er að finna ákvæði um gildissvið II. kafla frumvarpsins. Gilda ákvæði kaflans um fjármálafyrirtæki sem hafa heimild til verðbréfavíðskipta, en um það hvaða fjármálafyrirtæki hafa heimild til verðbréfavíðskipta fer samkvæmt II. kafla laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki, þar sem kveðið er á um leyfisskylda starfsemi, veitingu starfsleyfa og tegundir starfsleyfa. Ein grein í kaflanum, 25. gr., tekur þó ekki einungis til fjármálafyrirtækja sem hafa heimild til verðbréfavíðskipta, heldur á greinin einnig við um aðila sem birta greiningar og fjárfestingarráðgjöf og opinbera aðila sem miðla tölfræðilegum upplýsingum sem líklegar eru til að hafa marktæk áhrif á fjármálamörkuðunum.

Um 5. gr.

Í greininni er að finna ákvæði um skyldu fjármálafyrirtækja til að starfa í samræmi við eðlilega og heilbrigða viðskiptahætti og venjur í verðbréfavíðskiptum. Ákvæðið er óbreytt

frá 4. gr. nügildandi laga um verðbréfavíðskipti. Nügildandi ákvæði er innleiðing á 1. mgr. 11. gr. tilskipunar nr. 93/22/EBE frá 10. maí 1993 um fjárfestingarþjónustu á sviði verðbréfavíðskipta sem hefur verið leyst af hólmi með 1. mgr. 19. gr. MiFID-tilskipunarinnar en ekki er talin vera þörf á breytingum á efnisatriðum greinarinnar. Ákvæðið felur í sér meginreglu og eru önnur ákvæði kaflans til nánari skýringar á hvað felist í góðri víðskiptavenju. Í ákvæðinu felst m.a. að fjármálafyrirtækjum ber að starfa heiðarlega, faglega og af sanngirni og gæta hagsmuna víðskiptavina sinna í hvívetna. Í nokkrum ákvæðum tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB, þar sem er að finna ákvæði til fyllingar á MiFID-tilskipuninni um skipulagskröfur og víðskiptahætti fjárfestingarfyrirtækja og skilgreiningu hugtaka fyrir þá tilskipun, er sérstaklega vísað í góða víðskiptavenju. Má sem dæmi nefna 26. gr. þar sem kveðið er á um að fjármálafyrirtæki teljist ekki starfa í samræmi við góða víðskiptavenju ef þau þiggja aðrar greiðslu eða umbun en getið er í ákvæðinu. Gert er ráð fyrir að ákvæði þetta verði tekið upp í innlendan rétt með reglugerð. Í 19. gr. laga um fjármálafyrirtæki er samþærileg skylda lögð á öll fjármálafyrirtæki hvort sem þau hafa leyfi til verðbréfavíðskipta eða ekki. Ákvæði 5. gr. frumvarps þessa vísar sérstaklega til venja í verðbréfavíðskiptum og beinist þannig, í samræmi við gildissvið kaflans, sérstaklega að fjármálafyrirtækjum sem hafa heimild til verðbréfavíðskipta.

Um 6. gr.

Í ákvæðinu er fjallað um skipulag fjármálafyrirtækja í verðbréfavíðskiptum og þær ráðstafanir sem slíkum fyrirtækjum ber skylda til að gera svo að reksturinn geti talist traustur og hagsmunir víðskiptavina séu tryggðir. Lúta kröfur þessar fyrst og fremst að skipulagi og innri málum fyrirtækjanna.

Í 1. mgr. er kveðið á um að skipulagi fjármálafyrirtækja skuli vera þannig háttáð að tryggð sé samfelld og regluleg starfsemi og þjónusta við víðskiptavini. Til að tryggja þetta skulu fjármálafyrirtæki m.a. hafa yfir að ráða og nota viðeigandi kerfi og verkferla og innan fyrirtækjanna skal vera nauðsynleg þekking. Í ákvæðinu felst m.a. að fjármálafyrirtækjum í verðbréfavíðskiptum ber að tryggja öruggan rekstur upplýsingakerfa. Ákvæðið er innleiðing á 4. mgr. 13. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Nánari útfærslu á því ákvæði tilskipunarinnar er að finna í 3. mgr. 5. gr. tilskipunar 2006/73/EB sem sett var til fyllingar á MiFID-tilskipuninni um skipulagskröfur og víðskiptahætti fjárfestingarfyrirtækja og skilgreiningu hugtaka fyrir þá tilskipun. Þar er kveðið á um að fjármálafyrirtækjum beri að hafa áætlun um það hvernig skuli bregðast við röskun á starfsemi fyrirtækisins, svo sem vegna bilana í tölvukerfum, hvernig gögn séu varðveitt og endurheimt og hvernig starfseminni verði komið í samt lag eftir slíka röskun.

Í 2. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki skuli hafa örugga verkferla fyrir stjórnun, reikningsskil, innra eftirlit og áhættumat fyrirtækisins. Ákvæðið byggist á 3. másl. 5. mgr. 13. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Gert er ráð fyrir að ítarlegri reglur um verkferlana verði sett í reglugerð, sbr. reglugerðarheimild í 26. gr. frumvarpsins.

Í 3. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki skuli setja reglur og verkferla sem tryggja að fyrirtækið, stjórn þess, starfsmenn og fastir umboðsmenn fari að lögum og reglum sem um starfsemina gilda. Jafnframt skuli fjármálafyrirtæki setja reglur um eigin víðskipti stjórnar fyrirtækisins, starfsmanna þess og fastra umboðsmanna með fjármálagerninga. Ákvæðið er innleiðing á 2. mgr. 13. gr. MiFID-tilskipunarinnar og kemur að hluta til í staðinn fyrir 14. gr. nügildandi laga um verðbréfavíðskipti um víðskipti fyrir eigin reikning og 15. gr. um reglur fjármálafyrirtækja. Lagt er til að nánari ákvæði um ofangreindar reglur og verkferla

verði sett í reglugerð, sbr. reglugerðarheimild í 26. gr. frumvarpsins, með hliðsjón af tilskipun framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB, en þar er m.a. að finna ítarleg ákvæði um regluvörslu í 6. gr. og eigin viðskipti í 11. og 12. gr.

Um 7. gr.

Ákvæðið, sem er nýmæli, kveður á um að fjármálafyrirtæki skuli tryggja að útvistun verkefna sem hafa mikilvæga þýðingu fyrir starfsemi þess auki ekki rekstaráhættu fyrirtækisins. Þá er í 2. másl. greinarinnar kveðið á um að útvistun verkefna sem hafa mikilvæga þýðingu fyrir starfsemi fjármálafyrirtækis sé óheimil ef hún hefur skaðleg áhrif á innra eftirlit fyrirtækisins eða regluvörslu. Að lokum er í 3. másl. kveðið á um að fjármálafyrirtæki beri eftir sem áður fulla ábyrgð á útvistuðum verkefnum. Með ákvæðinu er lögð til innleiðing á ákvæði 5. mgr. 13. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Jafnframt er gert ráð fyrir að nánari útfærsla á ákvæðinu verði sett í reglugerð, sbr. heimild í 26. gr. frumvarpsins, en nánari útfærsla á ákvæði 5. mgr. 13. gr. MiFID-tilskipunarinnar er að finna í 13.–15. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB, en þar er m.a. afmarkað með ítarlegum hætti hvaða verkefni geta talist hafa mikilvæga þýðingu fyrir starfsemi fjármálafyrirtækja og sett fram nánari skilyrði fyrir útvistun verkefna og útvistun til þriðju ríkja.

Um 8. gr.

Í ákvæðinu er fjallað um þær kröfur sem gerðar eru til fjármálafyrirtækja til að koma í veg fyrir að hagsmunaárekstrar hafi neikvæð áhrif á hagsmuni viðskiptavina þeirra. Ákvæðið kemur í stað 13. gr. núgildandi laga um verðbréfavíðskipti. Með ákvæðinu er tekið upp í innlendan rétt ákvæði 3. mgr. 13. gr. og 18. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Nánari ákvæði verða sett í reglugerð á grundvelli 21.–25. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB.

Í 1. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki skuli gera allar tiltækar ráðstafanir til að koma í veg fyrir að hagsmunaárekstrar skaði hagsmuni viðskiptavina þess. Nánar verður kveðið á um í reglugerð til hvaða ráðstafana fjármálafyrirtæki skuli grípa í þessu sambandi. Skal fjármálafyrirtæki setja sér reglur um ráðstafanir gegn hagsmunaárekstrum. Ráðstafanir samkvæmt þessari grein skulu taka mið af stærð og eðli starfseminnar. Koma skal í veg fyrir að upplýsingar berist á milli manna innan fyrirtækisins þannig að hætta sé á að hagsmunir viðskiptavina skaðist. Aðskilja skal eftirlit innan fyrirtækisins með aðilum sem geta lent í hagsmunaárekstrum við viðskiptavini. Fjarlægja skal tengingar milli þóknana sem skapað geta hagsmunaárekstra. Koma skal í veg fyrir óeðlileg afskipti af þeirri þjónustu sem fyrirtækið veitir. Ef ráðstafanir þessar eru ekki nægar til að koma í veg fyrir að hagsmunaárekstrar skaði hagsmuni viðskiptavina, skal gripið til annarra ráðstafana sem nauðsynlegar eru í þeim tilgangi.

Í 2. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki skuli greina hagsmunaárekstra milli: 1. fyrirtækisins sjálfs annars vegar, þ.m.t. starfsmanna þess, einkaumboðsmanna eða aðila sem lúta yfirráðum þess og viðskiptavina þess hins vegar, og 2. milli viðskiptavina fyrirtækisins innbyrðis. Nánar verður kveðið á um í reglugerð hvernig greining hagsmunaárekstra skal fara fram. Hagsmunir fyrirtækisins og aðila sem tengjast því geta skarast með ýmsum hætti við hagsmuni viðskiptavina. Fyrirtækið eða aðilar sem tengjast því geta t.d. hlotið ávinning eða komist hjá tapi á kostnað viðskiptavinar. Fyrirtækið eða aðilar sem tengjast því geta haft aðra hagsmuni af útkomu verðbréfavíðskipta en viðskiptavinurinn. Fyrirtækið eða aðilar sem tengjast því geta haft hagsmuni af því að hygla einum viðskiptavini á kostnað annars. Fjármálafyrirtækið eða aðilar sem tengjast því geta rekið sömu starfsemi og viðskiptavinur. Þá

getur fyrirtækið eða aðilar tengdir því fengið þóknun frá öðrum en viðskiptavini í tengslum við þjónustu fyrirtækisins. Ber fjármálafyrirtæki að greina allar framangreindar tegundir hagsmunaárekstra.

Í 3. mgr. er kveðið á um að þar sem ráðstafanir skv. 1. mgr. veiti ekki fullnægjandi vissu fyrir því að hagsmuna viðskiptavina sé nægjanlega gætt skuli fjármálafyrirtæki upplýsa viðkomandi viðskiptavini um eðli og ástæður hagsmunaárekstranna áður en til viðskipta er stofnað milli fjármálafyrirtækisins og viðskiptavinarins. Gert er ráð fyrir að í reglugerð verði kveðið á um að tilkynning samkvæmt ákvæðinu skuli send á varanlegum miðli og skuli innihalda nægjanlegar upplýsingar með tilliti til viðskiptavinar svo hann geti tekið afstöðu til verðbréfavíðskiptanna með hliðsjón af hagsmunaárekstrunum.

Um 9. gr.

Í 1. mgr. er kveðið á um að ef fjármálafyrirtæki tekur að sér þjónustu á sviði verðbréfavíðskipta fyrir almennan fjárfesti skuli gerður skriflegur samningur milli fjármálafyrirtækisins og viðskiptavinar þess þar sem m.a. skuli kveðið á um réttindi og skyldur sammingsaðila. Þetta á þó ekki við um fjárfestingarráðgjöf. Ákvæðið tekur til nýrra viðskipta sem stofnað er til eftir gildistöku frumvarps þessa. Skriflegur samningur getur ýmist verið á pappír eða á öðrum varanlegum miðli.

Með ákvæðinu er lagt til að tekið verði upp í innlendan rétt ákvæði 39. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB. Ákvæðið gildir aðeins um almenna fjárfesta og tekur því ekki til viðskipta fjármálafyrirtækja við fagfjárfesta eða viðurkennda gagnaðila.

Ákvæðið leysir af hólmi 1. mgr. 7. gr. núgildandi laga um verðbréfavíðskipti, en felur í sér nokkrar breytingar. Þannig er ekki lengur gert ráð fyrir að einungis skuli gera skriflegan samning ef um er að ræða viðvarandi viðskiptasamband heldur er lagt til að ákvæðið eigi við í hvert sinn sem fjármálafyrirtæki tekur að sér þjónustu á sviði verðbréfavíðskipta fyrir almennan fjárfesti. Ákvæðið á því við um alla þjónustu sem fjármálafyrirtæki veita viðskiptavinum sínum á sviði verðbréfavíðskipta, hvort sem um einstök viðskipti er að ræða eða viðvarandi viðskiptasamband. Núgildandi ákvæði gengur þó lengra að því leyti að þar er ekki gerður greinarmunur á viðskiptavinum, þ.e. það gildir hvort sem um er að ræða almennan fjárfesti eða fagfjárfesti. Það að ákvæðið gildi ekki um fjárfestingarráðgjöf felur ekki í sér breytingu frá gildandi rétti, þar sem fjárfestingarráðgjöf fellur almennt ekki undir reglur II. kafla gildandi laga.

Í 2. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki skuli halda sérstaka skrá yfir alla samninga sem gerðir eru við hvern viðskiptavin þess. Í samningum skal kveðið á um réttindi og skyldur í viðskiptum aðila. Í 2. másl. 2. mgr. er kveðið á um að heimilt sé að vísa til réttarreglna eða skjala sem séu aðgengileg viðskiptamönnum um réttindi og skyldur sammingsaðila og þar með óþarfi að endurtaka efni réttarreglna og skjala í samningnum sjálfum. Ákvæðið er innleiðing á 7. mgr. 19. gr. MiFID-tilskipunarinnar.

Í 3. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki skuli senda viðskiptavinum sínum yfirlit yfir þá þjónustu sem það veitir þeim. Gert er ráð fyrir að yfirlitin hafi að geyma, þar sem við á, upplýsingar um kostnað við þjónustuna. Ákvæðið er innleiðing á 8. mgr. 19. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Ítarleg ákvæði um yfirlit fjármálafyrirtækja til viðskiptavina er að finna í 40.–43. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB og er gert ráð fyrir að þau verði innleidd í íslenskan rétt með reglugerð, sbr. reglugerðarheimild í 26. gr. frumvarpsins. Gert er ráð fyrir að í reglugerðinni verði m.a. kveðið á um hve oft slík yfirlit skuli send og hvaða upplýsingar skuli koma þar fram. Í 2. mgr. 7. gr. gildandi laga um verðbréfavíðskipti er að

finna svipað ákvæði þar sem kveðið er á um skyldu fjármálfyrirtækis sem tekur að sér eignastýringu til að senda viðskiptavinum sínum yfirlit tvisvar á ári þar sem fram koma upplýsingar um hvernig fjármunum viðkomandi hefur verið varið frá því að fyrri yfirlit var gefið út, eignastöðu og áætlað verðmæti eigna við dagsetningu yfirlits. Þá er í núgildandi ákvæði kveðið á um skyldu fjármálfyrirtækis til að senda viðskiptavinum sínum slíkt yfirlit án tafar fari viðskiptavinur fram á það.

Um 10. gr.

Með 1. mgr. er kveðið á um að fjármálfyrirtæki skuli halda skrár yfir alla þjónustu sem það veitir og öll viðskipti sem það hefur milligöngu um á sviði verðbréfavíðskipta. Þá er lögð sú skylda á fjármálfyrirtæki að skrárnar séu það ítarlegar að fyrirtækið geti með þeim sýnt fram á að það hafi farið að lögum í starfsemi sinni. Með ákvæðinu er lagt til að 6. mgr. 13. gr. MiFID-tilskipunarinnar verði innleidd í íslenskan rétt. Tilgangur ákvæðisins er að tryggja að fjármálfyrirtæki geti með því að skrá þjónustu og viðskipti sýnt fram á að það fari að lögum og reglum sem um starfsemina gilda. Slík skráning er mikilvæg til að Fjármálaeftirlitið geti staðreynt að starfsemin uppfylli þær kröfur sem gerðar eru til hennar. Í 7. og 8. gr. reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar 1287/2006/EB eru nánari reglur um skrár samkvæmt greininni. Þar er m.a. kveðið á um hvaða upplýsingar skuli skrá vegna verðbréfavíðskipta. Þá er í f-lið 1. mgr. 5. gr. tilskipunar 2006/73/EB kveðið á um að fjármálfyrirtæki skuli hafa viðeigandi skrár yfir starfsemi sína. Í 23. gr. sömu tilskipunar er lagt á fjármálfyrirtæki að halda skrá yfir þá þjónustu þar sem hagsmunaárekstrar hafa komið upp og valdið hættu á tjóni á hagsmunum viðskiptavina. Í 51. gr. sömu tilskipunar er kveðið á um hversu lengi skrár skuli geymdar og varðveittar. Þá er eftirlitsaðilum hvers ríkis falið að gera lágmarkskröfur til þeirra upplýsinga sem geyma skal samkvæmt ákvæðinu. Gert er ráð fyrir að ákvæði þessi verði innleitt í innlandan rétt með reglugerð sbr. 26. gr. frumvarpsins.

Í 2. mgr. er kveðið á um að fjármálfyrirtæki skuli varðveita í a.m.k. fimm ár gögn um öll viðskipti með fjármálagerninga sem það framkvæmir, hvort sem viðskiptin eru fyrir eigin reikning fyrirtækisins eða fyrir hönd viðskiptavina. Kveðið er á um að gögn þessi skuli m.a. innihalda upplýsingar samkvæmt lögum nr. 64/2006, um aðgerðir gegn peningabætti og fjármögnun hryðjuverka. Ákvæðið er nýmæli í íslenskum rétti, en með því er lögð til innleiðing á ákvæði 2. mgr. 25. gr. MiFID-tilskipunarinnar.

Um 11. gr.

Í 11. gr. frumvarpsins er mælt fyrir um sérgreiningu fjármálagerninga og annarra fjármuna viðskiptavina. Felur ákvæðið í sér innleiðingu á 7. og 8. mgr. 13. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Ákvæðið kemur í stað 10. gr. núgildandi laga um verðbréfavíðskipti þar sem kveðið er á um að fjármálfyrirtæki skuli halda fjármunum og fjármálagerningum viðskiptavina tryggilega aðgreindum frá eignum fjármálfyrirtækisins og að fjármunir viðskiptavina skuli varðveittir á sérstökum nafnskráðum reikningi, en ákvæðið á rætur að rekja aftur til 7. gr. laga nr. 27/1986, um verðbréfamíðlun.

Í 1. mgr. er kveðið á um að fjármálfyrirtæki skuli halda fjármálagerningum viðskiptavina tryggilega aðgreindum frá eignum fjármálfyrirtækisins. Gert er ráð fyrir að fjármálfyrirtæki geti aðeins nýtt sér fjármálagerninga viðskiptavinar fyrir eigin reikning með skriflegu samþykki hans. Í 2. mgr. er kveðið á um að fjármálfyrirtæki skuli halda öðrum fjármunum viðskiptavina tryggilega aðgreindum frá eignum fjármálfyrirtækisins. Í ákvæðinu er gert ráð fyrir að fjármunir viðskiptavinar skuli varðveittir á sérstökum nafnskráðum reikningi. Í 3.

mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki sem ekki eru lánastofnanir geti ekki nýtt fjármuni viðskiptavina fyrir eigin reikning.

Ákvæðinu er ætlað að treysta réttarstöðu viðskiptavina við greiðsluörðugleika fjármálafyrirtækja, einkum í þeim tilvikum þegar fjármálafyrirtæki hefur tekið að sér eignastýringu eða fjárvörslu. Þannig tengist ákvæðið 109. gr. laga um gjaldþrotaskipti o.fl., nr. 21/1991, og 9. gr. laga um innstæðutryggingar og tryggingakerfi fyrir fjárfesta, nr. 98/1999.

Í 16.–20. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB er að finna nánari ákvæði um varðveislu á eignum viðskiptavina. Í 16. gr. er m.a. gerð krafa um að fjármálafyrirtæki tryggi örugga aðgreiningu eigna sem tilheyra viðskiptavinum með skráum og reikningum og geri ráðstafanir til að fyrirbyggja misnotkun á eignum viðskiptavina. Í 17. gr. er fjallað um þær kröfur sem gerðar eru til fjármálafyrirtækja þegar þau fela þriðja aðila að varðveita fjármálagerninga viðskiptavina. Í 18. gr. er m.a. kveðið á um að þegar fjármálafyrirtæki taki við fé frá viðskiptavini skuli það án tafar leggja það inn á reikning hjá seðlabanka, lánastofnun, banka með starfsleyfi í þriðja ríki eða viðurkenndum peningamarkaðssjóði. Ákvæðið á þó ekki við um lánastofnun sem tekur við innláni. Í 19. gr. koma fram nánari skilyrði fyrir því að fjármálafyrirtæki geti notað fjármálagerninga viðskiptavina. Í 20. gr. er kveðið á um það að ytri endurskoðendur fjármálafyrirtækis skuli senda a.m.k. árlega skýrslu til eftirlitsaðila um varðveislu fyrirtækisins á eignum viðskiptavina samkvæmt ákvæðinu. Þá er lagt til að áfram verði gerð krafa um að fjármunir viðskiptavinar, aðrir en fjármálagerningar, skuli varðveittir á sérstökum nafnskráðum reikningi. Byggist tillagan á því að varhugavert sé að afnema slíka aðgreiningu með tilliti til hagsmuna viðskiptavina við hugsanlega greiðsluerfiðleika eða gjaldþrot fjármálafyrirtækisins. Byggist tillagan jafnframt á a-lið 1. mgr. 16. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB þar sem kveðið er á um að aðgreining milli eigna viðskiptavina skuli gerð með skráum eða reikningum. Þá segir í 2. mgr. 16. gr. að ef ráðstafanir skv. 1. mgr. ákvæðisins séu ekki nægar til að fullnægja ákvæðum 7. og 8. mgr. 13. gr. MiFID-tilskipunarinnar, þá skuli sett þau skilyrði sem nauðsynleg eru til að fullnægja þeim ákvæðum. Í frumvarpinu er gert ráð fyrir því að varðveisla fjármálagerninga á safnreikningum verði áfram heimil. Gert er ráð fyrir að ákvæði þessi verði tekin upp í íslenskan rétt með reglugerð.

Um 12. gr.

Í 12. gr. er að finna reglur um safnskráningu. Ákvæðið er að mestu óbreytt frá 11. gr. núgildandi laga um verðbréfavíðskipti. Ákvæði um safnskráningu var fyrst lögfest með lögum nr. 164/2000. Það ákvæði var síðan tekið upp nær óbreytt í gildandi lög um verðbréfavíðskipti, nr. 33/2003.

Í 1. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki sem sé heimilt að varðveita fjármálagerninga í eigu viðskiptavina sinna geti sótt um heimild Fjármálaeftirlitsins til að mega varðveita þá á sérstökum reikningi og taka við greiðslum fyrir hönd viðskiptavina sinna frá einstökum útgefendum fjármálagerninga, enda hafi fjármálafyrirtækið gert viðskiptavini grein fyrir réttaráhrifum þess og hann veitt samþykki sitt. Þá er mælt fyrir um að fjármálafyrirtæki beri að halda skrá yfir hlut hvers viðskiptavinar fyrir sig samkvæmt þessari grein. Með ákvæðinu er lögð til sú breyting að Fjármálaeftirlitið veiti heimild til safnskráningar í stað þess að fjármálafyrirtæki fái slíka heimild sjálfkrafa eins og nú er. Er þetta gert í þeim tilgangi að tryggja betur eftirlit með safnreikningum og þeim skilyrðum sem gilda um slíka reikninga. Gert er ráð fyrir að nánari ákvæði um safnreikninga verði sett í reglugerð skv. 26. gr. frumvarpsins. Í núgildandi lögum er kveðið á um að ráðherra setji nánari ákvæði í reglugerð um safnreikn-

inga, m.a. um sviptingu heimildar til að skrá fjármálagerninga á safnreikning. Eðlilegra þykir að orðalaginu verði breytt á þá leið að reglugerðin kveði á um skilyrði heimildar til varðveislu á safnreikningum. Þá er lagt til að í reglugerð megi kveða á um upplýsingagjöf til Fjármálaeftirlitsins, svo sem um auðkenni viðskiptamanna að baki safnreikningum, en slík upplýsingagjöf hefur verið skilyrði heimildar til varðveislu fjármálagerninga á safnreikningum samkvæmt norskri löggjöf. Hefur þessi heimild reynst mjög gagnleg í eftirliti norska fjármálaeftirlitsins með löggjöf á fjármálamörkuðum. Er því lagt til að ráðherra verði heimilt að kveða á um að upplýsingagjöf til Fjármálaeftirlitsins verði eitt þeirra skilyrða sem fjármálaafyrirtækjum ber að uppfylla til þess að fá heimild til varðveislu fjármálagerninga á safnreikningum.

Ákvæði 2. mgr. er samhljóða 2. mgr. 11. gr. núgildandi laga.

Um 13. gr.

Ákvæðið fjallar um framsalsáritun og er óbreytt frá 12. gr. núgildandi laga um verðbréfa- viðskipti. Sambærilegt ákvæði hefur verið í lögum frá 1986.

Um 14. gr.

Ákvæði 14. gr., sem hefur að geyma reglur um upplýsingagjöf fjármálaafyrirtækis til viðskiptavina sinna, kemur að hluta til í stað 5. gr. núgildandi laga um verðbréfavíðskipti, en þar er m.a. fjallað um upplýsingaskyldu fjármálaafyrirtækja við viðskiptavinina sína. Með greininni eru innleidd ákvæði 2. og 3. málsgreinar 19. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Gert er ráð fyrir að nánar verði kveðið á um upplýsingaskyldu fjármálaafyrirtækja í reglugerð, sbr. reglugerðarheimild í 26. gr. frumvarps þessa. Nánari reglur um upplýsingagjöf fjármálaafyrirtækja eru í 27.–34. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB. Ákvæði tilskipunarinnar gilda fyrst og fremst um almenna fjárfesta en ekki nema að litlu leyti um fagfjárfesta. Meginreglur þær sem koma fram í 14. gr. frumvarpsins gilda hins vegar bæði um almenna fjárfesta og fagfjárfesta. Til að uppfylla kröfur greinarinnar verður fjármálaafyrirtæki að veita viðeigandi upplýsingar áður en til viðskipta er stofnað og ná ákvæðin því ekki aðeins til þeirra aðila sem eru í samingssambandi við fjármálaafyrirtækið heldur einnig til allra þeirra aðila sem það býður þjónustu sína.

Í 1. mgr. er kveðið á um að fjármálaafyrirtæki skuli veita viðskiptavininum sínum og öðrum sem það býður þjónustu sína greinargóðar upplýsingar um fjármálaafyrirtækið sjálft, þjónustu þess, þá fjárfestingarkosti sem þeim standa til boða og þá áhættu sem slíkum fjárfestingum fylgir. Þá er kveðið á um að upplýsingar sem fjármálaafyrirtækið veitir viðskiptavininum sínum skuli vera skýrar og sanngjarnar og megi ekki vera villandi. Skulu upplýsingarnar vera þannig úr garði gerðar að viðskiptavinir geti tekið upplýsta fjárfestingarákvörðun á grundvelli þeirra. Þannig felst í ákvæðinu sú meginregla að fjármálaafyrirtæki skuli, áður en stofnað er til viðskipta við nýjan viðskiptavin, eða stofnað er til nýrrar tegundar viðskipta við aðila sem þegar er í viðskiptum við fyrirtækið, veita greinargóðar upplýsingar um fjármálaafyrirtækið sjálft og þjónustu þess í því skyni að viðskiptavinur geti með sjálfstæðum hætti lagt mat á eðli og gæði þeirrar þjónustu sem fjármálaafyrirtækið veitir og helstu áhættuþætti sem kunna að fylgja viðskiptum við það. Er hér m.a. átt við upplýsingar um hvar starfsstöð fjármálaafyrirtækisins er og hvort um er að ræða útibú erlends fjármálaafyrirtækis, upplýsingar um það hvort starfsemi er starfsleyfisskyld og þá einnig upplýsingar um það hvaða löggjöf starfsemi fyrirtækisins lýtur og þá að hvaða leyti, sem og eftirliti hvaða yfirvalds það sætir. Jafnframt skulu veittar upplýsingar um hvenær fjármálaafyrirtæki var stofnað, sem og hvort og þá hvar

viðskiptavinir geti nálgast upplýsingar um fjárhagslegan styrk fyrirtækisins. Með fjárfestingarkostum er í ákvæðinu vísað til einstakra fjármálagerninga, fjárfestingarstefnu sem kann að vera boðin viðskiptavinum og upplýsingar um þá viðskiptavettvanga (e. execution venues) þar sem viðskipti kunna að vera framkvæmd, þ.e. upplýsingar um skipulega verðbréfamarkaði, markaðstorg fjármálagerninga (MTF) og innmiðlara. Í upphafi er nægjanlegt að upplýsingar um þjónustu fjármálafyrirtækisins séu gefnar með almennum hætti. Ef viðskiptamaður sýnir hins vegar tilteknum þjónustubáttum áhuga, eða bendi fjármálafyrirtækið honum á eða ráðleggi honum um einstaka þjónustubætti, skal þess gætt að eðli og skilmálar slíkra þjónustubátta séu kynntir viðskiptavini. Skal sú kynning með skýrum og sanngjörnum hætti gera grein fyrir þeim kostum og áhættubáttum sem þjónustunni kunna að vera samfara. Í því sambandi skal umfjöllun um áhættubætti gert jafn hátt undir höfði og kostum þjónustunnar fyrir viðskiptavininn. Skal upplýsingagjöf um þessi efni miðuð við almenna hæfni og getu þess hóps viðskiptavina sem viðkomandi þjónustubætti er beint að. Upplýsingar þessar skulu gefnar á varanlegum miðli, en heimilt er þó að veita þær með tilvísun til vefsíðu þar sem þær eru veittar og þeim gerð skil.

Í 2. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki skuli kunngera viðskiptavinum sínum og öðrum sem það býður þjónustu sína fyrir fram hvaða þóknun það muni áskilja sér fyrir þjónustu sína. Þá er kveðið á um það í málsgreininni að tilkynna skuli viðskiptavinum um breytingar á þóknun með hæfilegum fyrirvara. Ákvæðið er að mestu samhljóða 2. mgr. 5. gr. núgildandi laga og hefur sambærilegt ákvæði lengi verið í verðbréfavíðskiptalögum. Við mat á því hvað sé hæfilegur fyrirvari í skilningi ákvæðisins ber að líta til efnis samnings milli aðila í hverju tilviki fyrir sig. Viðskiptavinur þarf að hafa ráðrúm til að taka afstöðu til þess hvort forsendur eru brostnar fyrir viðskiptum við viðkomandi fjármálafyrirtæki. Uppsagnarfrestir í samningssamböndum mundu til að mynda hafa þau áhrif að „hæfilegur fyrirvari“ tæki mið af því ráðrúmi sem viðskiptavinur hefði til að segja upp samningi.

Í 3. mgr. er mælt fyrir um þá reglu að fjármálafyrirtæki skuli hafa aðgengilegar upplýsingar um réttarræði viðskiptavina ef ágreiningur rís milli fyrirtækisins og þeirra. Ákvæðið er samhljóða 3. mgr. 5. gr. núgildandi laga um verðbréfavíðskipti. Nægjanlegt er í þessu sambandi að upplýsingar þessar séu veittar með almennum hætti, svo sem á heimasíðu fyrirtækisins þar sem viðskiptavinum er bent á hvar þeir geti leitað úrlausnar umkvörtunarefna sinna. Þau réttarræði sem vísað er til í ákvæðinu eru einkum kvörtunarferli innan fjármálafyrirtækis, kvörtun til úrskurðarnefndar um víðskipti við fjármálafyrirtæki, eftir því sem við á, og höfðun máls fyrir dómstólum.

Í 4. mgr. er kveðið á um að í auglýsingum og annarri kynningarstarfsemi fjármálafyrirtækis skuli þess gætt að fram komi réttar og nákvæmar upplýsingar um starfsemi og þjónustu fjármálafyrirtækisins og að markaðsefni sé aðgreint frá öðrum orðsendingum. Ákvæðið er að hluta til samhljóða 4. mgr. 5. gr. núgildandi laga um verðbréfavíðskipti en krafan um að markaðsefni skuli vera aðgreint frá öðrum orðsendingum er nýmæli. Í því felst að auglýsingar og annað kynningarefni fjármálafyrirtækis skal vera skýrlega greinanlegt sem slíkt efni og að ekki sé hætt á ruglingi við annars konar efni sem fjármálafyrirtækið lætur frá sér fara.

Um 15. gr.

Í 15. gr. frumvarpsins er fjallað um öflun upplýsinga og ráðleggingar vegna eignastýringar og fjárfestingarráðgjafar. Með henni eru innleidd ákvæði 4. mgr. 19. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Ákvæðið leysir að hluta til af hólmi ákvæði 1. mgr. 5. gr. núgildandi laga.

Í 1. mgr. er sú skylda lögð á fjármálafyrirtæki sem veita fjárfestingarráðgjöf eða sinna eignastýringu, að kanna og leggja mat á mikilvæga þætti varðandi þekkingu, fjárhagslegan styrk og reynslu viðskiptavina sinna eða hugsanlegra viðskiptavina á sviði þeirrar tegundar fjármálagerninga eða verðbréfavíðskipta sem varða fyrirhugaðar fjárfestingar þeirra. Er þetta gert í því skyni að tryggja að fyrirtækið hafi réttmæta ástæðu til að ætla að ráðgjöf þess eða eignastýring varðandi hver einstök viðskipti sé samrýmanleg hagsmunum viðskiptavinarins, þ.e.a.s. hæfi honum. Varðandi hugtökin fjárfestingarráðgjöf og eignastýring er vísað til orðskýringa í 2. gr. frumvarpsins. Hugtakið viðskiptavinur ber að skýra víðtækt þannig að það nái til allra sem veittar eru ráðleggingar samkvæmt ákvæðinu. Í 35. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB er nánar útfært í hverju skyldur fjármálafyrirtækja felast samkvæmt ákvæðinu. Samkvæmt því skal lítið svo á að ráðleggingar fjármálafyrirtækis hæfi viðskiptavini ef viðskiptin eru í fyrsta lagi í samræmi við fjárfestingarmarkmið viðkomandi viðskiptavinar. Í öðru lagi skulu viðskiptin vera þess eðlis að viðskiptavinurinn geti borið þá fjárhagslegu áhættu sem þeim er samfara, m.a. með tilliti til fjárfestingarstefnu hans að öðru leyti. Í þriðja lagi eiga viðskiptin að vera þess eðlis að viðskiptavinurinn búi yfir nægjanlegri þekkingu og reynslu til að skilja áhættuna samfara viðskiptunum eða eignastýringunni. Ef um er að ræða fjárfestingarráðgjöf til fagfjárfestis, eða eignastýringu fyrir hans hönd, skal fjármálafyrirtæki þó vera heimilt að líta svo á, varðandi þær tegundir fjármálagerninga og verðbréfavíðskipta sem viðskiptavinurinn hefur verið flokkaður sem fagfjárfestir fyrir, að ekki þurfi að leggja mat á það hvort hann búi yfir nægjanlegri þekkingu og reynslu til að eiga viðskiptin, sbr. 36. gr. tilskipunarinnar. Þá er fjármálafyrirtæki ekki skylt að leggja mat á fjárhagslegan styrk fagfjárfesta, annarra en þeirra almennu fjárfesta sem óskað hafa eftir meðferð sem fagfjárfestar. Að öðru leyti skal meta fjárhagslegan styrk viðskiptavina með hliðsjón af eðli og fjárhæð tekna hans, eignum hans að öðru leyti, fjárfestingum hans, fasteignum og skuldbindingum. Þá skal m.a. afla upplýsinga um það til hversu langs tíma viðskiptavinur vill festa fé sitt, hver áhættusækni hans er, geta hans til að taka áhættu og tilgangur fjárfestingar í því skyni að staðreyna fjárfestingarmarkmið hans. Hafi þeirra upplýsinga, sem liggja til grundvallar við mat á því hvort tiltekin verðbréfavíðskipti hæfi viðskiptavini, verið aflað áður verður að líta svo á að fjármálafyrirtæki sé óskylt að afla þeirra að nýju nema það hafi réttmæta ástæðu til að ætla að breytingar hafi orðið á högum viðskiptavinar, langur tími sé liðinn síðan upplýsingarnar voru veittar, eða viðskiptavinur óski sjálfur eftir að uppfæra þær upplýsingar sem liggja matinu til grundvallar.

Í 2. mgr. er kveðið á um að afli fjármálafyrirtæki ekki þeirra upplýsinga sem mælt er fyrir um í 1. mgr., eða sé því ókleift að afla þeirra, sé því óheimilt að láta viðskiptavini í té ráðleggingar um verðbréfavíðskipti. Með ákvæðinu er tekin upp 5. mgr. 35. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB. Í því felst m.a. að ef viðskiptavinur veitir ekki nauðsynlegar upplýsingar eða veitir ófullkomnar upplýsingar skv. 1. mgr., þá er fjármálafyrirtækinu óheimilt að veita viðskiptavininum fjárfestingarráðgjöf eða annast eignastýringu fyrir hann.

Í 3. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtækjum sé óheimilt að hvetja viðskiptavini sína til að veita ekki þær upplýsingar sem krafist er að aflað sé samkvæmt greininni. Með málsgreininni er innleitt ákvæði 2. mgr. 37. gr. tilskipunar ráðsins 2006/73/EB

Um. 16. gr.

Í greininni er fjallað um skyldu fjármálafyrirtækja til að afla upplýsinga frá viðskiptavinum og leggja mat á þær vegna allra annarra verðbréfavíðskipta en þeirra sem fjallað er um í 15. gr. Með 16. gr. eru innleidd ákvæði 5. og 6. mgr. 19. gr. MiFID-tilskipunarinnar, en

ákvæðið kemur að hluta til í stað 1. mgr. 5. gr. og 8. gr. núgildandi laga um verðbréfavíðskipti.

Með ákvæðinu er innleidd sú regla að fjármálafyrirtæki sé skylt, þegar það sinnir annars konar verðbréfavíðskiptum en fjárfestingarráðgjöf og eignastýringu, að afla upplýsinga um þekkingu og reynslu víðskiptavinar í því skyni að staðreyna hvort þau víðskipti sem hann hyggst eiga séu víðeigandi fyrir hann. Sá munur er á mati á víðskiptum skv. 15. og 16. gr. frumvarpsins að víð framkvæmd þeirra víðskipta sem falla undir 16. gr. er fjármálafyrirtæki ekki skylt að afla upplýsinga um fjárhagsstöðu víðskiptavinar eða markmið hans með víðskiptunum og tryggja að einstök víðskipti fari ekki í bága víð hagsmuni hans hvað þau efni snertir. Af þessu leiðir að fjármálafyrirtækjum ber einungis að leggja mat á þekkingu og reynslu víðskiptavinarins í því skyni að staðreyna að hann búi yfir nauðsynlegri vitneskju til að bera skynbragð á þá áhættuþætti sem kunna að vera samfara þeim víðskiptum sem hann óskar eftir eða fjármálafyrirtækið býður honum. Telji fjármálafyrirtæki að svo sé ekki ber því að upplýsa víðskiptavininn um þá skoðun sína sem og að það telji að víðskiptin eða þjónustan séu ekki víðeigandi fyrir hann af þeim sökum. Hið sama gildir ef víðskiptavinur færir undan því að veita hinar umbeðnu upplýsingar, en þá ber fjármálafyrirtæki að vara hann víð því ekki sé unnt af þeim sökum að leggja mat á það hvort tiltekin víðskipti eru víðeigandi fyrir hann. Báðar þessar víðvaranir má veita á stöðluðu formi, t.d. í tölvupósti, og þær skulu veittar áður en víðskipti eru framkvæmd.

Í 37. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB er mælt fyrir um þá reglu að eftirtalinna upplýsinga skuli afla í því skyni að leggja mat á þekkingu og reynslu víðskiptavina í ofangreindum tilgangi að því marki sem eðli hinna fyrirhuguðu víðskipta krefst. Í fyrsta lagi skal afla upplýsinga um þau víðskipti, þjónustu eða fjármálagerninga sem víðskiptavinurinn þekkir. Í öðru lagi skal afla upplýsinga um eðli og fjölda þeirra víðskipta sem víðskiptavinurinn hefur átt með fjármálagerning, auk upplýsinga um það á hvaða tímabili þau víðskipti áttu sér stað og um hvaða fjárhæðir var um að tefla. Loks skal fjármálafyrirtæki afla upplýsinga um menntun og starfsreynslu víðskiptavinar.

Í 4. mgr. 16. gr. er mælt fyrir um þá reglu að þegar fjármálafyrirtæki sjá aðeins um móttöku og framkvæmd greiðslufyrirmæla sé þeim óskylt að afla upplýsinga um þekkingu og reynslu víðskiptavinar og leggja mat á það hvort tiltekin víðskipti eru víðeigandi fyrir hann. Þessi undanþága frá framangreindri meginreglu er hins vegar háð fjórum skilyrðum og verður þeim öllum að vera fullnægt til að undanþágunni verði beitt. Fyrsta skilyrðið er að víðskiptin lúti að hlutabréfum sem tekin hafa verið til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Evrópska efnahagssvæðinu eða á sambærilegum markaði í öðru ríki, peningamarkaðsskjölum, skuldabréfum eða skuld samkvæmt annars konar verðbréfum (e. securitised debt) að undanskildum þeim sem hafa innbyggð afleiðu, hlutdeildarskírteinum og öðrum einföldum fjármálagerningum. Í öðru lagi skal víðskiptavinurinn hafa átt allt frumkvæði að víðskiptunum. Í þriðja lagi skal víðskiptavinurinn hafa verið upplýstur um það að fjármálafyrirtækinu sé óskylt að meta hvort fjármálagerningurinn eða þjónustan sé víðeigandi fyrir hann og að hann njóti því ekki þeirrar verndar sem í því felst og í fjórða lagi skal fjármálafyrirtækið sinna þeim skyldum sem á því hvíla samkvæmt 8. gr. frumvarpsins varðandi hagsmunarárekstra. Skal í þessu sambandi á því byggt að hugtakið einfaldir fjármálagerningar sé skilgreint á þann hátt sem lýst er í 38. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB Með sambærilegum mörkuðum í öðru ríki er átt víð markaði utan Evrópska efnahagssvæðisins sem fylgja sambærilegum reglum og kveðið er á um í frumvarpi til laga um kauphallir sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu. Framkvæmdastjórn Evrópusambandsins mun birta

lista yfir þá markaði sem teljast sambærilegir í þessu sambandi. Gert er ráð fyrir að nánari reglur um sambærilega markaði verði sett í reglugerð, sbr. reglugerðarheimild í 26. gr. frumvarpsins.

Um skilsmuninn á milli ákvæða 15. og 16. gr. frumvarpsins er vísað til skilgreiningar 2. gr. frumvarpsins um fjárfestingarráðgjöf og eignastýringu. Eins og fram kemur í skýringum teljast ráðleggingar ekki til fjárfestingarráðgjafar nema þær hafi tengsl við ákveðna fjármálagerninga. Af þeim sökum verður ekki talið að einfaldar ábendingar fjármálafyrirtækis um t.d. þjónustuleiðir eða stöðu fjármálamarkaða verði lagðar að jöfnu við fjárfestingarráðgjöf eins og það hugtak er skilgreint í frumvarpi þessu.

Í 5. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtækjum sé óheimilt að hvetja viðskiptamenn sína til að veita ekki þær upplýsingar sem krafist er að aflað sé samkvæmt greininni. Með ákvæði þessu er tekin upp 2. mgr. 37. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB.

Um 17. gr.

Ákvæði þetta er nýmæli í íslenskum rétti en því er ætlað að innleiða ákvæði 20. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Í ákvæðinu er kveðið á um að þegar fjármálafyrirtæki felur öðru fjármálafyrirtæki að annast verðbréfavíðskipti fyrir hönd viðskiptavinar skuli hinu síðarnefnda heimilt að reiða sig á upplýsingar frá því fyrrnefnda um viðkomandi viðskiptavin. Jafnframt er því heimilt að reiða sig á þær ráðleggingar sem viðskiptavininum hafa verið veittar. Þá er kveðið á um að fjármálafyrirtæki sem felur öðru framkvæmd verðbréfavíðskipta sé ábyrgt fyrir því að slíkar upplýsingar og ráðleggingar séu fullnægjandi og réttar.

Með ákvæðinu er afmarkað hvernig skyldur skv. 15. og 16. gr. frumvarpsins skiptast þegar fjármálafyrirtæki felur öðru fjármálafyrirtæki að annast verðbréfavíðskipti fyrir hönd viðskiptavinar. Í ákvæðinu felst þó ekki skylda fjármálafyrirtækis til að veita upplýsingar um viðskiptavini sína þegar það leitar til annarra fjármálafyrirtækja um framkvæmd einstakra víðskipta. Í ákvæðinu felst að fjármálafyrirtækinu sem framkvæmir víðskiptin er óskýlt að afla upplýsinga um aðstæður víðskiptavinar þegar fyrirtækið sem hefur milligöngu um víðskiptin hefur þegar aflað þeirra upplýsinga. Þá þarf fyrirtækið sem framkvæmir verðbréfavíðskiptin ekki að ganga úr skugga um að ráðleggingar sem þegar hafa verið veittar í samræmi við 15. og 16. gr. séu víðeigandi fyrir víðskiptavininn. Fyrirtækinu sem framkvæmir verðbréfavíðskiptin ber hins vegar að öðru leyti að fara eftir ákvæðum II. kafla frumvarpsins.

Um 18. gr.

Í greininni er kveðið á um skyldu fjármálafyrirtækja til að tryggja bestu framkvæmd á víðskiptafyrirmælum fyrir víðskiptavini sína. Ákvæðið kemur í stað 9. gr. núgildandi laga um verðbréfavíðskipti, en þar segir að við framkvæmd víðskiptafyrirmæla skuli fjármálafyrirtæki tryggja besta mögulega verð fyrir víðskiptavini sína og bestu framkvæmd að öðru leyti, eins og við á hverju sinni. Nýja greinin er mun ítarlegri en núgildandi ákvæði, en ákvæðin byggjast þó bæði á þeim meginreglum að víðskiptafyrirmæli víðskiptavina skuli framkvæmd með besta mögulega hætti og að umgjörð fjármálafyrirtækja skuli endurspegla þessa meginreglur. Með 18. gr. frumvarpsins er lögð til innleiðing á 21. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Gert er ráð fyrir að nánar verði kveðið á um skyldu fjármálafyrirtækja til að tryggja bestu framkvæmd í reglugerð, sbr. reglugerðarheimild í 26. gr. frumvarpsins. Munu ákvæði reglugerðarinnar byggjast á 44.–46. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB, en þar er að finna nánari útfærslu á ákvæðum 21. gr. MiFID-tilskipunarinnar.

Í 1. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki skuli við framkvæmd viðskiptafyrirmæla leita allra leiða til að tryggja bestu mögulegu niðurstöðu fyrir viðskiptavinum. Við mat á því hvaða niðurstaða er hagkvæmust fyrir viðskiptavinum skal horft til verðs, kostnaðar, hraða, líkinda á því að af viðskiptunum verði, umfangs, eðlis og annarra þátta sem máli skipta. Hér er um vísireglu að ræða en við mat á því hvort fjármálafyrirtæki hafi uppfyllt skyldu sína samkvæmt þessari grein yrði m.a. að líta til aðstæðna á þeim tíma þegar viðskiptafyrirmæli berast, hvaða tegund fjármálagerninga fyrirmælin tengjast og hvaða kröfur er eðlilegt að gera til fjármálafyrirtækja við framkvæmd viðskiptafyrirmælanna. Einnig þyrfti að horfa til þess verðs sem fékkst í viðskiptunum og þess viðskiptakostnaðar sem af hlaust, bæði þóknana og uppgjörskostnaðar. Gert er ráð fyrir að um verði að ræða heildstætt mat sem felst í samannburði á framkvæmd fyrirmæla viðskiptavinar annars vegar og markaðsaðstæðum hins vegar. Gert er ráð fyrir að nánar verði kveðið á um skyldu þessa í reglugerð, en í 44. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB er tiltekið að fjármálafyrirtæki skuli við framkvæmd viðskiptafyrirmæla taka tillit til hvort um almenna fjárfesta eða fagfjárfesta er að ræða, eðlis viðskiptafyrirmæla, tegund þeirra fjármálagerninga sem viðskiptin taka til og eðlis þeirra viðskiptavettvanga þar sem hægt er að framkvæma viðskiptin.

Í 2. málsli. 1. mgr. er kveðið á um að mæli viðskiptavinur fyrir um ákveðna framkvæmd skuli fylgja fyrirmælum hans. Þrátt fyrir skýr fyrirmæli viðskiptavinar undanþiggur það fjármálafyrirtæki ekki frá því að uppfylla aðrar kröfur laganna um framkvæmd og umgjörð viðskipta, t.d. reglur er kveða á um góða viðskiptavenju.

Í 2. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki skuli gera nauðsynlegar ráðstafanir til þess að fullnægja skyldum skv. 1. mgr., m.a. með því að setja sér verklagsreglur um framkvæmd viðskiptafyrirmæla. Tiltekur greinin ákveðnar lágmarkskröfur um efni reglnanna en í þeim skal a.m.k. koma fram á hvaða mörkuðum fyrirtækið framkvæmir fyrirmæli viðskiptavina, að því er varðar einstakar tegundir fjármálagerninga, og þá þætti sem hafa áhrif á val á mörkuðum. Einnig skulu reglurnar greina frá framkvæmd fyrirmæla á þeim mörkuðum þar sem að jafnaði má vænta bestu mögulegu niðurstöðu fyrir viðskiptavinum. Fjármálafyrirtæki skal veita viðskiptavinum viðeigandi upplýsingar um efni reglnanna og afla samþykkis þeirra fyrir þeim áður en fyrirmæli eru framkvæmd. Með mörkuðum í greininni er átt við skipulega verðbréfamarkaði, markaðstorg fjármálagerninga (MTF), innmiðlara og viðskiptavaka innan EES-svæðisins og sambærilega aðila utan EES-svæðisins. Samkvæmt 46. gr. reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar nr. 2006/73/EB skal kynning á verklagsreglunum fyrir viðskiptamönnum fara fram tímanlega áður en þjónustan er veitt. Eðlilegt er að upplýsingar til viðskiptamanna fjalli um hvernig fjármálafyrirtækið hefur skipulagt starfsemi sína til að uppfylla kröfur um bestu framkvæmd auk upplýsinga um þær lágmarkskröfur sem getið er hér að framan. Ekki er til þess ætlast að samþykkis sé aflað fyrir reglunum í hverjum einstökum viðskiptum heldur getur viðskiptavinur samþykkt að reglurnar eigi almennt við, t.d. í upphafi viðskiptasambands.

Í 3. mgr. er tiltekið að geri verklagsreglur skv. 2. mgr. ráð fyrir að fyrirmæli verði framkvæmd utan skipulegra verðbréfamarkaða eða markaðstorga fjármálagerninga (MTF) skuli viðskiptavinur upplýstir um það sérstaklega og samþykkis þeirra aflað áður en fyrirmælin eru framkvæmd. Samþykkis verður hvort heldur sem er aflað á almennan hátt eða með tilliti til einstakra viðskipta. Samkvæmt almennum reglum ber fjármálafyrirtæki sönnunarbyrði fyrir því að samþykki hafi verið veitt.

Í 4. mgr. er kveðið á um að verklag við framkvæmd viðskiptafyrirmæla og verklagsreglur skv. 2. mgr. skuli sæta reglulegri endurskoðun hjá fjármálafyrirtækjum. Er þetta gert til að

tryggja að verklag fjármálafyrirtækja á hverjum tíma endurspegli bestu mögulegu framkvæmd. Gert er ráð fyrir að nánar verði kveðið á um skyldu þessa í reglugerð, sbr. reglugerðarheimild í 26. gr. frumvarpsins, en í 46. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB er tiltekið að endurskoðun verklags og verklagsreglna skuli fara fram árlega og þegar verulegar breytingar verða sem áhrif hafa á möguleika fjármálafyrirtækja til að viðhafa bestu framkvæmd. Allar efnislegar breytingar á framkvæmd og reglum skulu tilkynntar viðskiptamönnum.

Í 5. mgr. er lagt til að fjármálafyrirtæki skuli geta sýnt fram á að framkvæmd viðskiptafyrirmæla hafi verið beitt í samræmi við verklagsreglur um bestu framkvæmd. Samkvæmt ákvæðinu er ekki gerð krafa um að fjármálafyrirtæki geti sýnt fram á að á þeim tíma þegar viðskiptin áttu sér stað hafi ekki verið möguleiki að afla betri viðskiptakjara.

Um 19. gr.

Í 19. gr. frumvarpsins koma fram reglur um framkvæmd fjármálafyrirtækja á fyrirmælum viðskiptavina og er ákvæðinu ætlað að tryggja að framkvæmd fyrirmæla verði í samræmi við bestu framkvæmd. Reglur þær sem fram koma í 19. gr eru nýmæli en með ákvæðum greinarinnar er lagt til að ákvæði 22. gr. MiFID-tilskipunarinnar verði innleidd í íslenskan rétt. Nánar er kveðið á um skyldur þær sem hvíla á fjármálafyrirtækjum við framkvæmd fyrirmæla viðskiptavina í 47.–49. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB.

Samkvæmt 1. mgr. skulu fjármálafyrirtæki ákveða málsmeðferð og gera ráðstafanir þar sem kveðið er á um skjóta og sanngjarna framfylgd fyrirmæla viðskiptavina miðað við fyrirmæli annarra viðskiptavina eða viðskiptaáreiðanleika fjármálafyrirtækisins. Samkvæmt ákvæðinu skal fyrirmælum viðskiptavina, sem eru sambærileg að öðru leyti, framfylgt í samræmi við það hvenær þau voru móttækin af fjármálafyrirtækinu.

Ef fyrirtæki fær skilyrta pöntun um hlutabréf sem skráð eru á skipulegum verðbréfamarkaði og pöntunin er ekki afgreidd strax, verður fyrirtækið skv. 2. mgr. 19. gr. frumvarpsins að birta pöntunina þannig að hún sé aðgengileg öðrum markaðsaðilum til að greiða fyrir því að hún verði afgreidd eins fljótt og unnt er. Þó gildir þetta ekki ef viðskiptavinurinn hefur gefið sérstök fyrirmæli um hið gagnstæða. Fjármálafyrirtæki telst hafa fullnægt skyldu sinni um að birta pöntun ef hún hefur verið framsend til skipulegs verðbréfamarkaðar eða markaðstorgs fjármálagerninga (MTF), en samkvæmt 30. gr. tilskipunar 2006/73/EB telst verðbréfafyrirtæki alltaf hafa fullnægt skuldbindingu sinni skv. 2. mgr. 22. gr. í MiFID-tilskipuninni ef fyrirtækið hefur framsent pöntun, annaðhvort til skipulegs markaðar sem byggist á tilboðum eða markaðstorgs, eða birt pöntunina á þann hátt að auðvelt sé að afgangi hana eins fljótt og markaðsaðstæður leyfa. Ákvæði 2. mgr. 19. gr. frumvarpsins miða bæði að því að auka möguleika viðskiptavinar á að fá pöntun afgreidda og fullnægja eftirspurn frá öðrum markaðsaðilum eftir aðgangi að upplýsingum um skilyrtar pantanir. Þar af leiðandi ber að líta á ákvæðið a.m.k. að hluta til sem reglu um gagnsæi.

Á grundvelli frumvarpsins, sérstaklega 18. og 19. gr., verða fjármálafyrirtæki að hafa verklag og kerfi sem gera þeim kleift að afgangi pantanir frá viðskiptavinum með skjótum, sanngjörnum og greiðum hætti samanborið við pantanir annarra viðskiptavina eða viðskiptahagsmuni fyrirtækisins sjálfs. Þetta verklag og kerfi skulu einnig tryggja að sambærilegar pantanir séu afgreiddar í þeirri röð sem þær bærust fjármálafyrirtækinu. Í framkvæmdar-ákvæðum þeim sem framkvæmdastjórn Evrópusambandsins hefur sett í tilskipun 2006/73/EB kemur fram að afgangi ber pantanir frá viðskiptavinum án tafar og í þeirri röð sem þær berast, nema aðstæður séu því til fyrirstöðu eða ef það er hagstæðara fyrir viðskiptavininn

að afgreiða pöntunina öðruvísi. Það að afgreiða pantanir að jafnaði í þeirri röð sem þær berast er til þess ætlað að koma í veg fyrir að fjármálafyrirtæki hafi annaðhvort strax eða síðar færi á að veita að geðþótta einum viðskiptavinum hagstæðari kjör á kostnað annars. Krafa um að pantanir skuli afgreiddar í þeirri röð sem þær berast á þó aðeins við ef þær eru sambærilegar og ef það er viðskiptavininum í hag. Ómögulegt er að afgreiða pantanir algjörlega í tímaröð þegar skilyrði þeirra eru ólík, t.d. ef þær eru skilyrtar. Þá getur stærð pantana greint á milli þeirra, einkum þegar um er að ræða stór/umfangsmikil viðskipti. Það sama getur átt við þegar pantanir berast sama fjármálafyrirtæki með ólíku móti, t.d. í gegnum bankaútibú, miðlara eða netið, eftir því hvernig viðskiptahættir og kerfi fyrirtækisins eru uppbyggð.

Í lokamálslið 2. mgr. er kveðið á um að Fjármálaeftirlitið geti veitt undanþágu frá skyldu fjármálafyrirtækis til að birta fyrirmæli ef hún er óvenjulega umfangsmikil. Slík undanþága skal sett fram á sama hátt og undanþága fyrir skipulega markaði.

Um 20. gr.

Með ákvæðum 20. gr. frumvarpsins, sem fjallar um einkaumboðsmenn, er lagt til að ákvæði 23. gr. MiFID- tilskipunarinnar verði innleidd í íslensk lög. Ákvæðið er nýmæli í íslenskum rétti.

Í 1. mgr. er lagt til að fjármálafyrirtækjum verði heimilað að tilnefna einkaumboðsmenn. Slíkir umboðsmenn geta ýmist verið einstaklingar eða lögaðilar. Gerð er krafa um að gerður sé skriflegur samningur milli fjármálafyrirtækja og einkaumboðsmanna. Þá er í ákvæðinu afmarkað hvaða starfsemi sé hægt að fela einkaumboðsmanni, en það er nánar tiltekið að kynna þjónustu viðkomandi fjármálafyrirtækis, taka við fyrirmælum viðskiptavina og miðla þeim, hafa milligöngu um markaðssetningu á útgáfu fjármálagerninga og að veita ráðgjöf um slíka fjármálagerninga og þjónustu fyrirtækisins. Tillaga greinarinnar um að heimila einkaumboðsmenn hér á landi byggist á því að viðskiptaleg þörf fyrir þá kunni að myndast og ekki sé ástæða til að takmarka slíkt svigrúm svo framarlega sem öryggi viðskiptavina sé tryggt að fullu.

Í 2. mgr. er kveðið á um að einkaumboðsmenn geti aðeins starfað fyrir eitt fjármálafyrirtæki. Með ákvæði þessu er komið í veg fyrir óvissu um það hvar ábyrgð vegna háttsemi einkaumboðsmanna kunni að liggja í einstökum tilfellum. Til að starfa fyrir fleiri en eitt fjármálafyrirtæki er því gerð krafa um starfsleyfi samkvæmt lögum um fjármálafyrirtæki og falla þeir aðilar sem slíkt leyfi hafa ekki undir ákvæði greinar þessarar. Þá er kveðið á um að fjármálafyrirtæki sem veitir þjónustu fyrir milligöngu einkaumboðsmanns beri fulla og ótakmarkaða ábyrgð á aðgerðum og vanrækslu hans þegar hann starfar á þess vegum. Tilgangurinn með ákvæði þessu er að setja einkaumboðsmann í sömu stöðu og starfsmann fyrirtækisins þegar kemur að ábyrgð þess á aðgerðum og vanrækslu hans. Samkvæmt þessu á staða viðskiptavina ekki að vera lakari þegar viðskipti eiga sér stað fyrir milligöngu einkaumboðsmanns en þegar þau eiga sér stað fyrir milligöngu starfsmanns fyrirtækisins. Byggist tillagan á því að erfitt kunni að reynast fyrir viðskiptamenn að greina á milli einkaumboðsmanna og starfsmanna fyrirtækisins og þá í hverju munurinn á milli starfsmanna fyrirtækis og einkaumboðsmanna geti falist. Þannig ber fjármálafyrirtæki ábyrgð þegar einkaumboðsmaður fer út fyrir umboð sitt og er því um mun ríkari ábyrgð að ræða en samkvæmt almennum reglum samningaréttar. Af þessu leiðir þó ekki að einkaumboðsmenn séu lausir undan ábyrgð á gerðum sínum eða vanrækslu. Viðskiptavinir geta beint kröfum sínum að einkaumboðsmanni auk þess sem fjármálafyrirtæki kann að eiga endurkröfurétt á hendur einkaumboðsmanni. Tillagan byggist jafnframt á því að einkaumboðsmenn lúta ekki sömu kröfum og fjármálafyrir-

tæki þegar kemur að uppbyggingu reksturs, svo sem ábyrgðartryggingu, eigin fé, stjórnun og áhættustýringu, en hafa þrátt fyrir það heimild til að veita leyfisskylda starfsemi í umboði fjármálafyrirtækis. Þeim ber þrátt fyrir það að fylgja þeim reglum sem fjármálafyrirtækjum ber að fara eftir í samskiptum sínum við viðskiptavinum, svo sem ákvæðum um fjárfestavernd.

Þá er í ákvæðinu mælt fyrir um að einkaumboðsmanni sé skylt að gera viðskiptavinum grein fyrir í umboði hvers hann starfar. Slíkar upplýsingar eru augljóslega mikilvægar fyrir viðskiptavinum en takmarka þó ekki ábyrgð viðkomandi fjármálafyrirtækis. Þá er kveðið á um að einkaumboðsmanni sé óheimilt að taka við fjármunum frá viðskiptavinum. Byggir tillaga þessi á varfærnisjónarmiðum en einkaumboðsmenn hafa ekki yfir að ráða jafn traustum innviðum og fjármálafyrirtæki. Þykir því rétt að fjármunir viðskiptamanna fari ekki um hendur þeirra.

Í 3. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki skuli hafa eftirlit með starfsemi einkaumboðsmanna til þess að tryggja að þeir fari að lögum við framkvæmd starfa sinna. Skulu þau stuðla að heilbrigðum og eðlilegum viðskiptaháttum þeirra. Einkaumboðsmaður skal hafa staðist próf í verðbréfavíðskiptum, sbr. ákvæði 53. gr. laga um fjármálafyrirtæki. Í 3. mgr. felst m.a. að fjármálafyrirtæki sem tilnefnir einkaumboðsmann ber að sjá til þess að hann búi yfir nægjanlegum hæfileikum til að framkvæma starf sitt. Ber því jafnframt að hafa reglulegt eftirlit með því að einkaumboðsmaður uppfylli allar þær kröfur sem til hans eru gerðar.

Í 4. mgr. er kveðið á um að einkaumboðsmanni sé því aðeins heimilt að starfa í þágu fjármálafyrirtækis að Fjármálaeftirlitið hafi staðfest hæfi hans til að hafa slíkan starfa með höndum. Fjármálafyrirtæki, sem hyggst fela einkaumboðsmanni að starfa í sína þágu, skal beina ósk um slíka staðfestingu til Fjármálaeftirlitsins. Að lokum er kveðið á um að Fjármálaeftirlitið setji nánari reglur um hvaða skilyrðum einkaumboðsmenn skuli fullnægja. Þykir rétt að mæla fyrir um þá reglu að hæfi einkaumboðsmanna skuli staðfest af Fjármálaeftirlitinu og að lagt verði mat á það hvort þeir hafi til að bera nægjanlega almenna þekkingu og sérfræðiþekkingu á þeim störfum sem þeim er ætlað að sinna áður en þeir hefja störf, enda gerir ákvæðið ráð fyrir því að einkaumboðsmenn séu nokkuð sjálfstæðir í störfum sínum þó að þeir starfi á ábyrgð fjármálafyrirtækis þess sem þeir hafa gert samning við.

Að lokum er í 5. mgr. lagt til að Fjármálaeftirlitið haldi skrá yfir einkaumboðsmenn og að hún skuli birt opinberlega. Í þessu sambandi er mikilvægt að auðvelt sé að staðreyna að þeir sem bjóða fram þjónustu fyrir fjármálafyrirtæki hafi til þess heimild samkvæmt ákvæði þessu.

Um 21. gr.

Í 1. mgr. er gerð krafa um að fjármálafyrirtæki flokki viðskiptavinum sína í þrjá flokka. Í fyrsta lagi geta viðskiptavinir verið flokkaðir sem viðurkenndir gagnaðilar, í öðru lagi geta þeir talist fagfjárfestar og í þriðja lagi almennir fjárfestar. Þá er kveðið á um að fjármálafyrirtæki skuli setja sér verklagsreglur um flokkun viðskiptavina. Ákvæði þetta byggist á 2. tölul. II. hluta II. viðauka MiFID-tilskipunarinnar og nær bæði til nýrra viðskiptavina og þeirra sem þegar eru í viðskiptum við fjármálafyrirtækið. Fjármálafyrirtækjum er þó heimilt að halda áfram að flokka aðila sem fagfjárfesta sem hafa slíka stöðu við gildistöku laganna svo framarlega sem slík staða byggist á faglegu mati á hæfni viðkomandi aðila sbr. ákvæði til bráðabirgða I.

Í 2. málsl. 1. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki skuli gera viðskiptavinum sínum grein fyrir til hvaða flokks þeir teljast, upplýsa þá um rétt þeirra til að óska eftir að falla í annan flokk og afleiðingar þess. Ákvæði þetta er innleiðing á 1. og 2. mgr. 28. gr. tilskipunar

framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB. Eru það augljóslega miklir hagsmunir fyrir viðskiptavini að vita í hvaða flokk þeir falla áður en viðskipti fara fram enda gilda ólíkar reglur um fjárfestavernd fyrir hvern flokk.

Ákvæði 2. mgr. eiga aðeins við um fagfjárfesta. Viðskiptavinir fjármálafyrirtækja verða á hverjum tíma að uppfylla lagaskilyrði til að fara megi með þá sem fagfjárfesta, hvort sem er á grundvelli skilgreiningar 9. tölul. 2. gr. frumvarps þessa eða beiðni sem samþykkt hefur verið á grundvelli 24. gr. frumvarpsins. Fari fjármálafyrirtæki með viðskiptavin sem fagfjárfesti og tilkynni honum um það ber viðskiptavinurinn ábyrgð á því að tilkynna fjármálafyrirtækinu um breytingar sem haft geta áhrif á flokkun hans sem fagfjárfestis. Þegar fjármálafyrirtæki fær slíka tilkynningu skal það grípa til viðeigandi ráðstafana, t.d. fara með viðskiptavin sem almennan fjárfesti frá þeim tíma ef hann uppfyllir ekki lengur skilyrði til að teljast fagfjárfestir. Fram til þess tíma þegar fagfjárfestir sendir fjármálafyrirtækinu tilkynningu er fyrirtækinu heimilt að fara með viðskiptavin sem fagfjárfesti, nema fyrirtækinu sé af öðrum sökum kunnugt um að viðskiptavinur uppfylli ekki lengur skilyrði til þess. Við þær aðstæður ber fjármálafyrirtækinu að grípa til viðeigandi ráðstafana þótt tilkynning frá fagfjárfesti hafi ekki borist.

Um 22. gr.

Ákvæðið, sem fjallar um viðskipti fjármálafyrirtækja við viðurkennda gagnaðila, er nýmæli í íslenskum rétti. Því er ætlað að innleiða í innlendan rétt ákvæði 24. gr. MiFID-tilskipunarinnar og hluta af ákvæði 50. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB. Hugtakið viðurkenndur gagnaðili er skilgreint í 2. gr. frumvarpsins sem aðili sem fellur undir a-, b- og c-lið skilgreiningar fagfjárfesta. Viðurkenndir gagnaðilar eru því nánar tiltekið aðilar sem starfa samkvæmt leyfi eða lögbundinni starfsemi á fjármagnsmarkaði, stór fyrirtæki, ríkisstjórnir, sveitarstjórnir og alþjóðastofnanir. Byggist ákvæðið á því að viðurkenndir gagnaðilar séu stórir fjárfestar og jafnan sérfróðir um verðbréfavíðskipti og því sé ekki þörf á að veita þeim sömu réttarvernd og öðrum fjárfestum við verðbréfavíðskipti. Í samræmi við það hefur ákvæðið að geyma undanþágu frá ákvæðum 9., 14., 15., 16. og 18. gr. og 1. mgr. 19. gr. frumvarpsins þannig að þeim fjármálafyrirtækjum sem falla undir 1. mgr. er heimilt að eiga í verðbréfavíðskiptum við viðurkennda gagnaðila án þess að fullnægja þeim skilyrðum sem mælt er fyrir um í nefndum ákvæðum. Það skilyrði er þó sett fyrir beitingu undanþágunnar að fjármálafyrirtæki hafi áður aflað samþykkis frá viðurkenndum gagnaðila þess efnis að hann skuli teljast viðurkenndur gagnaðili. Er skilyrðinu ætlað að tryggja að viðurkenndum gagnaðila sé kunnugt um réttarstöðu sína gagnvart fjármálafyrirtækinu og að lögum. Samþykkið getur hvort sem er verið almennt og gilt um öll framtíðarviðskipti eða sérstakt og gilt um einstök viðskipti. Loks er rétt að áréttu að skv. 3. mgr. getur fjármálafyrirtæki ekki byggt á heimild 1. mgr. til undanþágu frá því að fullnægja skilyrðum þeirra ákvæða sem þar eru talin upp ef viðurkenndur gagnaðili hefur sérstaklega krafist þess að falla undir ákvæðin sem tilgreind eru í 1. mgr.

Munurinn á viðurkenndum gagnaðila og fagfjárfesti felst því í því að í viðskiptum við viðurkenndan gagnaðila þarf fjármálafyrirtæki ekki að uppfylla þau skilyrði sem kveðið er á um í 9., 14., 15., 16. og 18. gr. og 1. mgr. 19. gr. frumvarpsins, en þegar um fagfjárfesti er að ræða þarf það að fara eftir meginreglum þessara ákvæða. Gert er ráð fyrir því að við nánari útfærslu á ákvæðum frumvarpsins í reglugerð verði gerður meiri munur á almennum fjárfestum og fagfjárfestum þannig að fagfjárfestum verði veitt minni vernd en almennum fjárfestum.

Um 23. gr.

Í greininni koma fram reglur um samskipti fagfjárfesta og fjármálafyrirtækja. Hugtakið fagfjárfestir er skilgreint í 2. gr. frumvarpsins og gert ráð fyrir að þeir aðilar sem teljast fagfjárfestar séu viðskiptavinir fjármálafyrirtækja sem búa yfir reynslu, þekkingu og sérfræðikunnáttu til að taka sjálfir ákvarðanir um fjárfestingar og meta áhættuna sem þeim fylgir. Af þeim sökum er almennt ekki talin þörf á að veita fagfjárfestum jafn ríka réttarvernd og almennum fjárfestum við verðbréfavíðskipti. Um nánari skýringar á hugtakinu fagfjárfestir vísast til skýringa við 9. tölul. 2. gr.

Ákvæði 23. gr. hefur að geyma undantekningu frá því að veita skuli þeim sem teljast fagfjárfestar minni vernd en almennum fjárfestum. Samkvæmt því er fagfjárfestum heimilt að óska eftir því við fjármálafyrirtæki að hafa stöðu almennra fjárfesta og njóta þar með aukinnar réttarverndar við verðbréfavíðskipti. Ekki skiptir máli af hvaða sökum fagfjárfestir óskar eftir slíkri stöðu. Getur fagfjárfestir hvenær sem er óskað eftir því að hafa stöðu almenns fjárfestis, þ.e.a.s. hvort sem er við stofnun viðskiptasambands við fjármálafyrirtækið eða síðar.

Áður en fjármálafyrirtæki veitir fagfjárfesti þjónustu skal það upplýsa viðkomandi um að hann teljist fagfjárfestir og að hann geti óskað eftir því að ekki verið farið með hann sem slíkan. Er þessari upplýsingaskyldu fjármálafyrirtækisins ætlað að tryggja að fagfjárfesti sé kunnugt um réttarstöðu sína gagnvart fjármálafyrirtækinu og að lögum. Fram til þess tíma þegar fjármálafyrirtæki upplýsir viðskiptavin um að með hann sé farið sem fagfjárfesti ber fyrirtækinu að fara með hann sem almennan fjárfesti. Rétt er að áréttta að fjármálafyrirtæki er einungis skylt að upplýsa fagfjárfesti um rétt sinn samkvæmt 23. gr. frumvarpsins um leið og hann er upplýstur um að hann teljist fagfjárfestir. Með öðrum orðum er fjármálafyrirtækinu ekki skylt að vekja athygli fagfjárfestis á rétti hans samkvæmt ákvæðinu í hvert sinn sem honum er veitt þjónusta upp frá því.

Fagfjárfestir getur óskað eftir því að njóta stöðu almenns fjárfestis almennt, þ.e.a.s. við öll verðbréfavíðskipti, eða við tiltekin viðskipti, þjónustu, fjármálagerning eða afurð. Mikilvægt er að það liggja ljóst fyrir hversu víðtæk beiðni fagfjárfestis um stöðu hans sem almenns fjárfestis er. Af þeim sökum er það gert að skilyrði að gert sé skriflegt samkomulag á milli fagfjárfestis og fjármálafyrirtækis um að ekki skulið farið með viðkomandi sem fagfjárfesti. Í samkomulaginu skal tilgreint hvort þetta gildir almennt eða með tilliti til tiltekinna viðskipta, þjónustu, fjármálagernings eða afurða.

Um 24. gr.

Samkvæmt ákvæðinu geta viðskiptavinir fjármálafyrirtækja sem ekki falla undir skilgreininguna á fagfjárfestum í a–d-liðum 9. tölul. 2. gr. frumvarpsins óskað eftir því að farið sé með þá sem fagfjárfesta. Byggist ákvæðið á viðauka II við MiFID-tilskipunina.

Eins og rakið er í skýringum við 9. tölul. 2. gr. og 21. gr. frumvarpsins er gert ráð fyrir því í skilgreiningunni á fagfjárfestum að til þeirra teljist þeir viðskiptavinir fjármálafyrirtækja sem búa yfir nægri reynslu, þekkingu og sérfræðikunnáttu til að taka sjálfir ákvarðanir um fjárfestingar og meta áhættuna sem þeim fylgir. Af þeim sökum er almennt ekki talin þörf á að veita fagfjárfestum jafn ríka réttarvernd og almennum fjárfestum við verðbréfavíðskipti.

Ef fallist er á ósk viðskiptavinar samkvæmt 24. gr. frumvarpsins leiðir það til þess að farið er með hann sem fagfjárfesti ýmist almennt eða vegna einstakra viðskipta eða ákveðinnar tegundar viðskipta. Þannig hefur viðkomandi viðskiptavinur afsalað sér þeirri réttarvernd sem hann nyti að öðrum kosti sem almennur fjárfestir. Af þessum sökum er mikilvægt að aðeins

þeir viðskiptavinir, sem búa yfir nægilegri reynslu, þekkingu og sérfræðikunnáttu til að geta sjálfir tekið ákvarðanir um fjárfestingar og metið áhættuna sem þeim fylgir, geti afsalað sér þessari réttarvernd. Í því skyni ber fjármálafyrirtæki skylda til að leggja fullnægjandi mat á sérfræðikunnáttu, reynslu og þekkingu viðskiptavinarins. Gefi niðurstaða slíks mats nægilega vissu fyrir því að viðskiptavinur geti sjálfur tekið ákvarðanir um fjárfestingar og skilið áhættuna sem í þeim felst er fjármálafyrirtækinu heimilt að fallast á beiðnina. Að öðrum kosti ber fyrirtækinu að hafna henni. Ófrávíkjanlegt er að viðskiptavinur uppfylli a.m.k. tvö af þeim þremur skilyrðum sem talin eru upp í 1. mgr., en þau eru í fyrsta lagi að hann hafi átt umtalsverð viðskipti á verðbréfamörkuðum næstliðna fjóra ársfjórðunga, að meðaltali a.m.k. tíu sinnum á hverjum ársfjórðungi. Í öðru lagi að verðgildi verðbréfaeignar hans nemi meira en 46,2 milljónum kr., en fjárhæð þessi tekur breytingum sem miðast við gengi evru og samsvavar 500.000 evrum. Í þriðja lagi að hann gegni eða hafi gegnt í að minnsta kosti eitt ár stöðu á fjármálamarkaði sem krefst sérþekkingar á fjárfestingum í verðbréfum.

Viðskiptavinur sem óskar þess að teljast fagfjárfestir samkvæmt 24. gr. frumvarpsins, skal senda skriflega beiðni þess efnis til fjármálafyrirtækisins og tilgreina hvort hann óskar eftir að teljast fagfjárfestir almennt eða vegna einstakra viðskipta eða tegundar viðskipta. Telji fyrirtækið að viðskiptavinurinn uppfylli skilyrði 1. mgr. skal það senda honum skýra skriflega viðvörðun um þá réttarvernd og þann bótarétt sem hann kann að verða af. Viðskiptavinur skal svo í sérstöku skjali, sem ekki er hluti af samningi við fjármálafyrirtækið, lýsa því yfir að honum sé kunnugt um afleiðingar þess að missa slíka réttarvernd. Framangreind ákvæði eru sett í því skyni að viðskiptavinur geri sér skýra grein fyrir því hvaða afleiðingar beiðni hans kann að hafa á réttarstöðu hans gagnvart fjármálafyrirtækinu og að lögum.

Um 25. gr.

Í greininni eru reglur um opinbera fjárfestingarráðgjöf og birtingu tölfraeðiupplýsinga. Ákvæðið er óbreytt frá 16. gr. núgildandi laga um verðbréfavíðskipti. Það kom fyrst í lög með lögum nr. 31/2005, um breytingu á lögum um verðbréfavíðskipti, og byggist á ákvæðum tilskipunar 2003/125/EB um opinbera fjárfestingarráðgjöf. Hugtakið opinber fjárfestingarráðgjöf er skilgreint í 2. gr. frumvarpsins. Ákvæðið, ólíkt öðrum ákvæðum II. kafla, nær ekki eingöngu til fjármálafyrirtækja og greiningardeilda þeirra heldur allra þeirra sem setja fram eða birta opinbera fjárfestingarráðgjöf. Ákvæðið er þó talið eiga heima í kaflanum þar sem talið er að í langflestum tilvikum muni reyna á ákvæðin þegar fjármálafyrirtæki sem hafa heimild til verðbréfavíðskipta veita opinbera fjárfestingarráðgjöf eða birta tölfraeðiupplýsingar. Rétt er þó að taka fram að aðrir aðilar geta fallið undir reglurnar, svo sem fjölmiðlar, séu beinar eða óbeinar ráðleggingar fólgnar í umfjöllun þeirra.

Um 26. gr.

Í 26. gr. er lagt til að kveðið verði á um skyldu ráðherra og Fjármálaeftirlitsins til að setja nánari reglur í reglugerð á grundvelli II. kafla.

Eins og fram kemur í almennum athugasemdum byggjast þær breytingar sem lagðar eru til í frumvarpi þessu á löggjöf um verðbréfavíðskipti á MiFID-tilskipuninni sem er rammatilskipun og á grundvelli hennar hefur framkvæmdastjórnin gefið út tvær gerðir. Annars vegar er um að ræða tilskipun framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB frá 10. ágúst 2006 til fyllingar á tilskipun þingsins og ráðsins 2004/39/EB um skipulagskröfur og viðskiptahætti fjárfestingarfyrirtækja og skilgreiningu hugtaka fyrir þá tilskipun og hins vegar reglugerð framkvæmdastjórnarinnar nr. 1287/2006/EB frá 10. ágúst 2006 til fyllingar á tilskipun þingsins

og ráðsins 2004/39/EB um skyldur fjárfestingarfyrirtækja til að halda skrár, tilkynningar um viðskipti, gagnsæi viðskipta, töku fjármálagerna til viðskipta og skilgreiningu hugtaka fyrir þá tilskipun. Þessar tvær gerðir hafa þýðingu fyrir EES-svæðið. Í flestum tilvikum er um að ræða ákvæði sem mæla á mjög ítarlegan hátt fyrir um útfærslu ákvæða MiFID-tilskipunarinnar. Til að unnt verði að innleiða þessar gerðir í íslenskan rétt er lagt til að ráðherra og Fjármálaeftirlitið fái heimild til að setja nánari reglur um atriði þau sem lagt er til að lögfest verði í II. kafla frumvarpsins.

Því er lagt til að kveðið verði á um að ráðherra skuli setja í reglugerð ákvæði um nánari framkvæmd kaflans, m.a. um góða viðskiptavenju, skipulag fjármálafyrirtækja, þ.m.t. regluvörslu, áhættustjórnun, innri endurskoðun, ábyrgð yfirstjórnar, meðferð á kvörtunum og eigin viðskipti, útvistun verkefna, hagsmunaárekstra, skriflega samninga, skráningu og yfirlit, skráningu þjónustu og varðveislu gagna, varðveislu fjármálagerna og fjár sem tilheyri viðskiptavinum, notkun á fjármálagerningum viðskiptavina og skýrslur endurskoðenda, safn-skráningu, m.a. um skilyrði heimildar til að skrá fjármálagerna á safnreikning skv. 1. mgr. 12. gr., auðkenningu safnreiknings, þar á meðal upplýsingar um fjölda eigenda að safnreikningi og um upplýsingagjöf til Fjármálaeftirlitsins, svo sem um auðkenni viðskiptamanna að baki safnreikningum, öflun upplýsinga og ráðleggingar vegna eignastýringar og fjárfestingarráðgjafar, öflun upplýsinga og mat vegna annarra verðbréfavíðskipta, bestu framkvæmd, framkvæmd fyrirmæla, flokkun viðskiptavina, viðskipti við viðurkennda gagnaðila og um fagfjárfesta.

Þá er lagt til að Fjármálaeftirlitið setji reglur um opinbera fjárfestingarráðgjöf, þar á meðal um óhlutdræga framsetningu ráðgjafar og birtingu, tilgreiningu á þeim sem setur fjárfestingarráðgjöfina fram eða gerir hana opinbera, hagsmunum og hagsmunaárekstrum, og skilgreiningu hugtaksins greining.

Um III. kafla.

Í kaflanum eru ákvæði um upplýsingagjöf og tilkynningar sem stuðla eiga að gagnsæi viðskipta. Samkvæmt 27. gr. taka ákvæði kaflans til fjármálafyrirtækja sem hafa heimild til verðbréfavíðskipta. Þá eru í 28. gr. ákvæði um skyldu innmiðlara til upplýsingagjafar um tilboð. Í 29. gr. er kveðið á um skyldu fjármálafyrirtækja til upplýsingagjafar um viðskipti utan skipulegra verðbréfamarkaða eða markaðstorga fjármálagerna (MTF) og í 30. gr. eru ákvæði um tilkynningarskyldu fjármálafyrirtækja um viðskipti sem þau framkvæma með fjármálagerna sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Loks er í 31. gr. að finna reglugerðarheimild.

Um 27. gr.

Í 27. gr. er fjallað um gildissvið III. kafla frumvarpsins. Ákvæði kaflans gilda um fjármálafyrirtæki sem hafa heimild til verðbréfavíðskipta, en um það hvaða fjármálafyrirtæki hafa heimild til verðbréfavíðskipta fer samkvæmt lögum nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki, þar sem kveðið er á um leyfisskylda starfsemi, veitingu starfsleyfa og tegundir starfsleyfa í II. kafla.

Um 28. gr.

Í greininni er að finna reglur um skyldu þeirra fjármálafyrirtækja sem teljast innmiðlarar til að birta verðtilboð fyrir þau hlutabréf sem þeir eru innmiðlarar fyrir.

Með ákvæðinu, sem er nýmæli, er lagt til að teknar verði upp í innlendan rétt reglur sem fram koma í 27. gr. MiFID-tilskipunarinnar, en greinin gildir fyrir þau fjármálafyrirtæki sem teljast vera innmiðlarar (e. systematic internalisers). Ákvæði 27. gr. MiFID-tilskipunarinnar inniheldur margar tæknilegar reglur og því er sú leið farin að leggja til að meginreglur um innmiðlara verði innleiddar í lög en ítarlegri ákvæði verði að finna í reglugerð, sbr. 31. gr. frumvarpsins.

Hugtakið innmiðlari er skilgreint í 2. gr. frumvarpsins sem fjármálafyrirtæki sem skipulega, reglulega og kerfisbundið á í viðskiptum fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina utan við skipulega verðbréfamarkaði og markaðstorg fjármálagerðinga (MTF). Til að teljast innmiðlari þurfa fjármálafyrirtæki að uppfylla öll þau skilyrði sem tiltekin eru í skilgreiningunni, þ.e. að viðskipti með viðkomandi hlutabréf séu skipuleg, regluleg og kerfisbundin. Eru skilyrði þessi nánar útfærð í 21. gr. reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar nr. 1287/2006/EB. Til að falla undir hugtakið innmiðlari og þar með skyldurnar sem kveðið er á um í ákvæði þessu þarf að vera um að ræða kerfisbundin innanhússviðskipti hjá fjármálafyrirtæki, þ.e. eins konar innanhússmarkað. Ekki er vitað til þess að neitt íslenskt fjármálafyrirtæki mundi teljast til innmiðlara samkvæmt skilgreiningu 2. gr. frumvarpsins. Engu að síður er nauðsynlegt að innleiða ákvæði tilskipunarinnar í íslenskan rétt. Ákvæðið tekur til innmiðlunar með hlutabréf sem skráð eru á skipulegum verðbréfamörkuðum en á ekki við um aðra fjármálagerðinga, þ.m.t. skuldabréf og óskráð hlutabréf.

Markmið ákvæðisins er m.a. að auka samkeppni og jafna samkeppnisstöðu milli ólíkra viðskiptavettvanga, þ.e. skipulegra verðbréfamarkaða, markaðstorga fjármálagerðinga (MTF) og innmiðlara. Þannig er markmiðið með ákvæðinu að sömu kröfur um birtingu upplýsinga um kaup- og sölutilboð hlutabréfa gildi um fjármálafyrirtæki og verðbréfamarkaði þegar þau eiga skipulega, reglulega og kerfisbundið í viðskiptum með hlutabréf og stunda þannig eðlislíka starfsemi og verðbréfamarkaðir. Með aukinni upplýsingagjöf er ákvæðinu jafnframt ætlað að styðja við verðmyndun á hlutabréfamarkaði en verðmyndun getur einkum skaðast við það að viðskipti dreifist á marga staði.

Í 1. mgr. er sú skylda lögð á þau fjármálafyrirtæki sem teljast innmiðlarar að birta bindandi verðtilboð fyrir þau hlutabréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði og fjármálafyrirtækið er innmiðlari fyrir, að því gefnu að umrædd hlutabréf séu talin seljanleg. Séu hlutabréf ekki seljanleg ber innmiðlara aðeins að setja fram tilboð að ósk viðskiptavinar. Gert er ráð fyrir að hugtakið seljanleiki í þessu sambandi verði skilgreint í reglugerð, en í 22. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 1287/2006/EB er að finna nákvæma afmörkun á því hvaða bréf teljast seljanleg.

Í 2. mgr. er afmarkað til hvaða innmiðlara ákvæði tekur. Innmiðlarar sem aðeins eiga viðskipti sem eru stærri en stöðluð markaðsstærð eru undanþegnir skyldum samkvæmt greininni. Gert er ráð fyrir að hugtakið stöðluð markaðsstærð verði skilgreint í reglugerð en í 23. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 1287/2006/EB er að finna nánari afmörkun á því hvað felst í hugtakinu.

Um 29. gr.

Í greininni er kveðið á um skyldu fjármálafyrirtækja til upplýsingagjafar um viðskipti utan skipulegra verðbréfamarkaða eða markaðstorga fjármálagerðinga (MTF) með hlutabréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Með ákvæðinu er lagt til að innleidd verði ákvæði 28. gr. MiFID-tilskipunarinnar um upplýsingagjöf fjármálafyrirtækja eftir að viðskiptin eiga sér stað.

Á grundvelli 45. gr. MiFID-tilskipunarinnar eiga fjármálafyrirtæki að uppfylla kröfur um gagnsæi á skipulegum mörkuðum eftir að viðskipti eiga sér stað. Ákvæði um upplýsingagjöf skipulegs verðbréfamarkaðar um viðskipti, sem byggist á 45. gr. MiFID-tilskipunarinnar, er í 1. mgr. 29. gr. frumvarps til kauphallarlaga, sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu.

Í þeim tilgangi að tryggja gagnsæja og skipulega starfsemi markaða og samræmdar leikreglur er lagt til að sú skylda verði lögð á fjármálafyrirtæki sem eiga viðskipti utan skipulegra verðbréfamarkaða eða markaðstorga fjármálagerninga (MTF) að gera opinberar upplýsingar um verð, umfang og tímasetningu viðskipta með hlutabréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Gildir þetta hvort sem um er að ræða viðskipti fyrir eigin reikning eða fyrir hönd viðskiptavina. Upplýsingarnar skulu birtar á sanngjörnum viðskiptakjörum og eins nálægt rauntíma og mögulegt er. Þá skulu upplýsingarnar birtar með þeim hætti að þær séu aðgengilegar öðrum markaðsaðilum.

Í reglugerð verður kveðið nánar á um upplýsingagjöf fjármálafyrirtækja samkvæmt þessari grein, sbr. IV. kafla reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar nr. 1287/2006/EB. Verður þar m.a. kveðið á um skilyrði fyrir töfum á birtingu upplýsinga á grundvelli tegundar eða stærðar viðskipta. Skal upplýsingagjöf samkvæmt þessari grein samsvara upplýsingagjöf kauphalla um viðskipti sem þar fara fram.

Um 30. gr.

Í 30. gr. frumvarpsins er fjallað um tilkynningarskyldu fjármálafyrirtækja um viðskipti sem þau framkvæma með fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Greinin er byggð á 3.–5. tölulið 25. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Þrátt fyrir að sambærileg tilkynningarskylda um viðskipti til Fjármálaeftirlitsins hvíli ekki á fjármálafyrirtækjum að gildandi rétti er þó í 23. gr. núgildandi laga um starfsemi kauphalla og skipulegra tilboðsmarkaða að finna ákvæði um skyldu kauphallaraðila til að senda upplýsingar til kauphallar um viðskipti með skráð verðbréf sem fara fram utan hennar. Ákvæðið var fyrst sett í lög með lögum nr. 11/1993, um Verðbréfafélag Íslands, en var áður í reglum um Verðbréfafélag Íslands. Í frumvarpi til laga um kauphallir sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu er lagt til að ákvæðið verði felld niður úr kauphallarlögum.

Tilgangur ákvæðisins er að gera Fjármálaeftirlitinu kleift að gegna því hlutverki sínu að hafa eftirlit með því að fjármálafyrirtæki starfi í samræmi við eðlilega og heilbrigða viðskiptahætti og venjur í verðbréfavíðskiptum, með trúverðugleika fjármálamarkaðarins og hagsmuni viðskiptavina að leiðarljósi, auk þess að koma í veg fyrir markaðsmisnotkun og innherjasvik, sbr. 1. mgr. 25. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Þannig er ákvæðinu ætlað að tryggja að Fjármálaeftirlitið hafi nægar upplýsingar um þau viðskipti sem því er ætlað að hafa eftirlit með, sbr. 4. lið í inngangi að reglugerð framkvæmdastjórnarinnar 1287/2006/EB.

Í 1. mgr. segir að fjármálafyrirtæki skuli senda Fjármálaeftirlitinu tilkynningu um öll viðskipti sem það framkvæmir með fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Tilkynning skal send eins fljótt og auðið er og eigi síðar en við lok næsta vinnudags. Fjármálafyrirtæki ber að tilkynna um öll viðskipti með fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, hvort sem þau eiga sér stað á skipulegum verðbréfamarkaði eða utan slíkra markaða. Nánari ákvæði um innihald tilkynninga er að finna í 13. gr. reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar nr. 1287/2006/EB og 1. töflu í I. viðauka. Í tilkynningu skulu m.a. koma fram upplýsingar um tegund og númer þeirra fjármálagerninga sem viðskipti urðu með ásamt upplýsingum um fjölda fjármálagerninga, umsamið verð, nákvæma tímasetningu viðskiptanna og hver viðkomandi fjár-

málafyrirtæki eru. Í 4. mgr. reglugerðarinnar er kveðið á um að heimilt sé að gera kröfu um að í tilkynningu skuli vera auðkenni viðskiptamanns fjármálafyrirtækisins. Gert er ráð fyrir að nánari ákvæði um innihald tilkynninga verði sett í reglugerð, sbr. 31. gr. frumvarpsins. Þar segir m.a. að heimilt sé að kveða á um í reglugerð að tilkynningar skuli innihalda upplýsingar um viðskiptavini fjármálafyrirtækja en slíkar upplýsingar mundu til að mynda nýttast í eftirliti með innherjasvikum og markaðsmisnotkun. Gert er ráð fyrir að fyrirkomulag og innihald tilkynninga verði með svipuðu sniði og annars staðar á Norðurlöndunum enda hefur Fjármálaeftirlitið tekið þátt í samstarfi um þróun tilkynningakerfis (Transaction Reporting System eða TRS) með hinum ríkjunum á Norðurlöndunum og Litháen. Ekkert tilkynningakerfi er til staðar hér á landi sem uppfyllir lágmarkskröfur MiFID-tilskipunarinnar og er því nauðsynlegt að þróa nýtt kerfi í þessum tilgangi. Til þess að auka samræmingu og hagræði hafa eftirlitin séð sér hag í að standa saman að þróun slíks kerfis. Gagnsemi kerfisins sem eftirlitstækis veltur m.a. á þeim upplýsingum sem Fjármálaeftirlitið fær í gegnum það og á skilvirkum leiðum til að vinna úr upplýsingunum. Því er einnig nauðsynlegt að þróa, samhliða tilkynningakerfinu, öflugt úrvinnslukerfi til þess að vinna sjálfkrafa úr því magni upplýsinga sem mun berast. Gott tilkynningakerfi mun veita Fjármálaeftirlitinu virk úrræði við eftirlit og efla starfsemi þess til muna.

Þá skal þess getið að í 31. gr. frumvarpsins er lagt til að heimilt verði að kveða á um í reglugerð að tilkynningarskylda skuli einnig ná til viðskipta með fjármálagerninga sem tengjast fjármálagerningum sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Byggist ákvæðið á 45. tölul. í inngangi MiFID-tilskipunarinnar þar sem segir að aðildarríkjum skuli vera heimilt að kveða á um slíka skyldu. Til þess að Fjármálaeftirlitið geti framfylgt markmiðum greinarinnar er nauðsynlegt að tilkynningarskyldan taki einnig til slíkra fjármálagerninga, enda gæti það hamlað samfelldu og skilvirku eftirliti ef fjármálagerningar sem tengjast fjármálagerningum sem teknir hafa verið til viðskipta féllu utan tilkynningarskyldunnar. Það þarf ekki síður að fylgjast með bestu framkvæmd viðskiptafyrirmæla hvað varðar þessa gerninga auk þess sem nauðsynlegt er að hafa eftirlit með því hvernig fjármálafyrirtæki koma í veg fyrir hagsmunaárekstra milli mismunandi hópa viðskiptavina, eða innan mismunandi deilda fyrirtækisins.

Þá skal þess getið að Fjármálaeftirlitið mun í vissum tilvikum geta krafist viðbótarupplýsinga um ákveðin viðskipti, eins og ráðgert er í 3. mgr. 13. gr. í reglugerð framkvæmdastjórnarinnar nr. 1287/2006/EB. Þetta er heimilt þegar þessar upplýsingar eru nauðsynlegar til að ná fram markmiði tilkynningarskyldunnar, svo sem ef fjármálagerningurinn sem um ræðir hefur sérstök einkenni sem ekki eru talin upp í reglunum um efni og form tilkynninga og ef viðskiptaaðferðir, sem eru sérstæðar fyrir viðkomandi markað, innihalda atriði sem ekki eru ekki talin upp í reglunum um efni og form tilkynninga.

Í 2. mgr. eru taldar upp mismunandi aðferðir sem fjármálafyrirtæki geta valið um við framkvæmd tilkynningarskyldunnar. Í fyrsta lagi getur fjármálafyrirtæki, eða þriðji aðili fyrir þess hönd, sent tilkynningu. Í öðru lagi er hægt að senda tilkynningu í gegnum sérstakt tilkynningarkerfi sem Fjármálaeftirlitið hefur samþykkt. Í þriðja lagi getur sá skipulagði verðbréfamarkaður eða markaðstorg, þar sem viðskiptin áttu sér stað, tilkynnt Fjármálaeftirlitinu. Tilkynningar skv. a. lið verða að uppfylla þær kröfur sem koma fram í reglum Fjármálaeftirlitsins um form og efni, en þegar um b. eða c. lið er að ræða þarf kerfið að vera þannig úr garði gert að tilkynningar sem berast þaðan uppfylli sjálfkrafa sömu kröfur. Þrátt fyrir að fjármálafyrirtæki geti með þessum hætti útvistað framkvæmd tilkynningarskyldunnar hvílir ábyrgðin á tilkynningarskyldunni eftir sem áður á fjármálafyrirtækinu.

Tilkynningar skulu sendar rafrænt, en þó getur Fjármálaeftirlitið veitt undanþágu frá því í algjörum undantekningartilvikum að nánari skilyrðum uppfylltum., sbr. 12. gr. reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar nr. 1287/2006/EB. Ástæðan fyrir því að hafa tilkynningar á raf-rænu formi eru fyrst og fremst skilvirkni og hagræði, auk þess sem hægt þarf að vera að senda upplýsingarnar til annarra lögbærra yfirvalda, ef þörf krefur, á skjótan og einfaldan hátt.

Um 31. gr.

Í greininni er kveðið á um setningu reglugerða til nánari útfærslu á ákvæðum III. kafla frumvarpsins.

Í 1. mgr. segir að ráðherra skuli setja í reglugerð nánari ákvæði um þrjú atriði. Í fyrsta lagi um upplýsingagjöf innmiðlara, sem fjallað er um í 28. gr. frumvarpsins. Í öðru lagi skal ráðherra setja í reglugerð nánari útfærslu á upplýsingaskyldu fjármálafyrirtækja á grundvelli 29. gr. frumvarpsins, þar sem m.a. skulu koma fram ákvæði um skyldu til birtingar upplýsinga og skilyrði fyrir undanþágu frá birtingu upplýsinga. Í þriðja lagi ber ráðherra að setja nánari ákvæði í reglugerð um tilkynningarskyldu um viðskipti skv. 30. gr., þ.m.t. um skyldu Fjármálaeftirlitsins til að framsenda tilkynningar um viðskipti til eftirlitsaðila aðildarríkis þar sem seljanleiki viðkomandi fjármálagernings er mestur, um þær kröfur sem gerðar eru til tilkynninga, um innihald tilkynninga og um samskipti eftirlitsaðila.

Í 2. mgr. er að finna heimild fyrir ráðherra til að setja í reglugerð nánari ákvæði um skyldu innmiðlara til að birta upplýsingar um kaup- og sölutilboð og dýpt tilboða fyrir aðra fjármálagerninga en hlutabréf sem þeir eru innmiðlarar fyrir, skv. 28. gr. Þá er í 2. mgr. heimild til að setja í reglugerð nánari ákvæði um skyldu fjármálafyrirtækis til að birta upplýsingar um verð, umfang og tímasetningu viðskipta sem fram fara utan skipulegra verðbréfamarkaða eða markaðstorga fjármálagerninga (MTF) með aðra fjármálagerninga en hlutabréf skv. 29. gr. Einnig er í 2. mgr. heimild til að setja í reglugerð nánari ákvæði um að tilkynningar fjármálafyrirtækja á grundvelli 30. gr. skuli innihalda upplýsingar um auðkenni viðskiptavina fjármálafyrirtækja og að tilkynningarskylda fjármálafyrirtækja á grundvelli 30. gr. nái einnig til viðskipta með fjármálagerninga sem tengjast fjármálagerningum sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.

Um IV. kafla

Í kaflanum er að finna ákvæði um markaðstorg fjármálagerninga (MTF) (e. Multilateral Trading Facility). Í 32. gr. er gildissvið kaflans afmarkað. Í 33. gr. eru ákvæði um skipulag markaðstorgs. Í 34. gr. er kveðið á um skilyrði fyrir aðild að markaðstorgi. Í 35. gr. er fjallað um eftirlit með viðskiptum sem fram fara á markaðstorgi. Í 36. gr. eru ákvæði um upplýsingagjöf um tilboð um kaup eða sölu á fjármálagerningum á markaðstorgi. Í 37. gr. eru ákvæði um upplýsingagjöf um viðskipti sem hafa farið fram á markaðstorgi. Loks er í 38. gr. að finna reglugerðarheimildir.

Um 32. gr.

Í greininni er að finna ákvæði um gildissvið IV. kafla frumvarpsins. Gilda ákvæði kaflans um fjármálafyrirtæki og kauphallir sem hafa heimild til að reka markaðstorg fjármálagerninga (MTF). Fjármálaeftirlitið veitir fjármálafyrirtækjum og kauphöllum leyfi til að reka markaðstorg fjármálagerninga (MTF) samkvæmt lögum um fjármálafyrirtæki og lögum um kauphallir. Hugtakið markaðstorg fjármálagerninga (MTF) er skilgreint í 2. gr. frumvarpsins.

Ákvæði kaflans eru nýmæli og byggjast á MiFID-tilskipuninni. Starfsemi markaðstorgs er um margt lík starfsemi skipulegs verðbréfamarkaðar enda eru skilgreiningar hugtakanna að mestu samhljóða. Þær reglur sem gilda um skipulag reksturs markaðstorgs og viðskipta sem þar fara fram eru um margt ólíkar og léttbærari en þær reglur sem gilda um skipulega verðbréfamarkaði. Þannig hefur rekstraraðili markaðstorgs mun meira svigrúm til að móta þær reglur sem gilda um viðskipti á markaðstorgi þar sem reglur kaflans byggja fyrst og fremst á eigin reglusetningu. Reglur markaðstorgs verða þó að uppfylla ákveðnar lágmarkskröfur og hefur Fjármálaeftirlitið eftirlit með því að þeim sé fullnægt. Munurinn á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) og skipulegum verðbréfamarkaði birtist þó ekki síst í því að ákveðnir kaflar frumvarpsins gilda aðeins um fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Ýmis ákvæði frumvarpsins gilda þannig ekki um fjármálagerninga sem verslað er með á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) nema þeir séu jafnframt teknir til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Þannig gilda ákvæði VII., VIII., IX., X. og XI. kafla aðeins um fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Hins vegar gilda ákvæði XII. og XIII. kafla jafnt um slíka fjármálagerninga sem og þá sem aðeins verslað er með á markaðstorgi.

Ákvæði þessa kafla koma í stað 34. gr. a. í nógildandi lögum um starfsemi kauphalla og skipulegra tilboðsmarkaða, sbr. lög nr. 66/2005, en með því ákvæði var heimlað að reka markaðstorg hér á landi og þannig stigið fyrsta skrefið við innleiðingu MiFID-tilskipunarinnar. Það ákvæði heimilaði þó aðeins viðskipti með verðbréf sem ekki væru skráð á skipulegum verðbréfamarkaði, en það skilyrði er lagt af með frumvarpi þessu. Verður því hægt að eiga viðskipti með verðbréf og aðra fjármálagerninga á markaðstorgi, hvort sem þeir hafa verið teknir til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði eða ekki. Í athugasemdum með frumvarpinu sem varð að lögum nr. 66/2005 kemur fram að markmiðið með frumvarpinu hafi verið að koma á fót vettvangi fyrir viðskipti með verðbréf í smáum og meðalstórum fyrirtækjum og einnig nýjum fyrirtækjum sem eru í hröðum vexti. Er í frumvarpinu m.a. vísað til mikilvægis þess að hér á landi sé til staðar öflugur markaður fyrir áhættufjármagn. Þessi sjónarmið eiga enn við þó að engar takmarkanir verði á því hvaða tegundir fjármálagerninga geti gengið kaupum og sölum á markaðstorgi. Ákveðnar lágmarkskröfur leiða þó af ákvæði 2. tölul. 3. mgr. 33. gr. kaflans þar sem kveðið er á um að rekstraraðili markaðstorgs skuli setja reglur um þau skilyrði sem fjármálagerningar þurfa að uppfylla. Þá skal skv. 4. tölul. tryggt að nægar upplýsingar séu aðgengilegar um útgefanda fjármálagerninga og fjármálagerningana sjálfa, eins og nánar er rakið hér að neðan.

Um 33. gr.

Í 1. mgr. er kveðið á um að rekstur markaðstorgs fjármálagerninga (MTF) skuli vera í samræmi við eðlilega og heilbrigða viðskiptahætti og venjur í verðbréfavíðskiptum, með trúverðugleika markaðarins og hagsmuni viðskiptavina að leiðarljósi. Eins og þegar hefur komið fram er sá lagarammi sem gildir um markaðstorg mun minni og léttbærari en sá lagarammi sem gildir um skipulega verðbréfamarkaði og byggist starfsemin að miklu leyti á eigin reglusetningu rekstraraðila markaðstorgs. Slík eigin reglusetning leggur því aukna ábyrgð á rekstraraðila þeirra að haga rekstri sínum í samræmi við góða viðskiptahætti. Þykir því rétt að hnykkja á þessari almennu reglu og tryggja þannig að hún nái jafnt yfir fjármálafyrirtæki og kauphallir sem reka markaðstorg.

Í 2. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem rekur markaðstorg fjármálagerninga (MTF) beri ábyrgð á að rekstur skipulegs verðbréfamarkaðar sé heilbrigður og

traustur. Hér er um að ræða almenna reglu sem vísar til þess að rekstraraðili markaðstorgs skal hafa yfir að ráða nægu fjármagni til að tryggja öruggan rekstur og hafa fullnægjandi innra skipulag, svo sem gæta að hagsmunaárekstrum, gæta að áhættustjórnun, hafa yfir að ráða öruggum kerfum og hafa nægjanlegt innra eftirlit og regluvörslu.

Í 3. mgr. eru taldar upp í fimm liðum þær meginskyldur sem hvíla á rekstraraðila markaðstorgs fjármálagerninga (MTF). Í fyrsta lagi skal rekstraraðili markaðstorgs setja gagnsæjar og sjálfvirkar reglur sem tryggja sanngjörn og skipuleg viðskipti á markaðstorginu og skulu þær innihalda hlutlæg viðmið um framkvæmd fyrirmæla. Með ákvæðinu er innleitt ákvæði 1. mgr. 14. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Með gagnsæjum og sjálfvirkum reglum er átt við að fyrir fram sé ljóst hvernig viðskipti fari fram og að rekstraraðili markaðstorgsins geti t.d. ekki haft áhrif á hvernig tilboð mætast í viðskiptakerfi þess. Í öðru lagi skal rekstraraðili markaðstorgs setja reglur um þau skilyrði sem fjármálagerningar þurfa að uppfylla svo viðskipti geti farið fram með þá á markaðstorginu. Ákvæðið er innleiðing á fyrri hluta 2. mgr. 14. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Með ákvæðinu er rekstraraðila markaðstorgs gefið mikið svigrúm til að ákveða hvaða fjármálagerninga sé hægt að eiga viðskipti með á markaðstorginu og hvaða skilyrði þeir þurfa að uppfylla en ákvæðið verður að skoða í ljósi annarra krafna sem hvíla á rekstraraðila markaðstorgs, svo sem að tryggja aðgengi að nægjanlegum upplýsingum. Í þriðja lagi ber rekstraraðila markaðstorgs að tryggja að aðilar að markaðstorginu hafi aðgang að nægjanlegum opinberum upplýsingum til að geta tekið fjárfestingarákvarðanir. Með ákvæðinu er innleiddur seinni hluti 2. mgr. 14. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Með upplýsingum er átt við upplýsingar um útgefanda fjármálagerninga og fjármálagerningana sjálfa. Rekstraraðili markaðstorgs getur ýmist tryggt aðgengi að upplýsingum með því að birta þær sjálfur eða gengið úr skugga um að þær séu aðgengilegar fyrir aðila að markaðstorginu og fjárfesta. Mat á því hvaða upplýsingar teljast nægjanlegar fer eftir eðli viðkomandi gerninga. Ef fjármálagerningar hafa t.d. verið teknir til viðskipta á skipulegum verðbréfa-markaði, þá teljast upplýsingar frá útgefanda almennt fullnægjandi. Aðgengi að upplýsingunum þarf að vera gott og gert er ráð fyrir að almennt verði gerð krafa um að rekstraraðili haldi úti fréttakerfi á heimasíðu sinni ef upplýsingarnar eru ekki aðgengilegar annars staðar. Þá skal vísað til þess að frumvarpið gerir ráð fyrir að ákvæði XIII. kafla um meðferð innherjaupplýsinga og viðskipti innherja gildi um viðskipti á markaðstorgi. Í 122. gr. er m.a. gert ráð fyrir að útgefanda fjármálagerninga sem verslað er með á markaðstorgi beri að tilkynna þegar í stað allar þær innherjaupplýsingar sem varða hann til viðkomandi skipulegs verðbréfa-markaðar eða markaðstorgs. Í fjórða lagi skal rekstraraðili markaðstorgs setja reglur um aðgengi að markaðnum og skulu þær fullnægja skilyrðum 34. gr. Með ákvæðinu er innleidd 4. mgr. 14. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Nánar er fjallað um aðild að markaðstorgi í athugasemdum við 28. gr. Í fimmta lagi skal rekstraraðili markaðstorgs upplýsa notendur markaðstorgsins um skyldur þeirra hvað varðar uppgjör viðskipta sem fara fram á markaðstorginu og gera ráðstafanir til að tryggja að skilvirkt uppgjör viðskipta geti farið fram. Ákvæðið er innleiðing á 5. mgr. 14. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Öruggt uppgjör viðskipta er ein af meginforsendunum fyrir að markaðstorg geti starfað eðlilega. Í ákvæðinu er lögð sú skylda á rekstraraðila markaðstorgs að sjá til þess að nauðsynlegar tengingar séu til staðar svo uppgjör geti farið fram og aðilar að viðskiptum séu vel upplýstir um skyldur sínar í þeim efnunum.

Um 34. gr.

Í greininni er kveðið á um hverjir geta orðið aðilar að markaðstorgi fjármálagerninga. Gerð er krafa um að þeir séu til þess hæfir, hafi fullnægjandi getu til að eiga viðskipti, full-

nægi, þar sem það á við, kröfum sem gerðar eru til skipulags og hafi fullnægjandi fjárráð til að framkvæma þær aðgerðir sem þeim er ætlað að framkvæma. Eru kröfur þessar hliðstæðar þeim sem gerðar eru til aðila að skipulegum verðbréfamarkaði, þ.e. annarra en þeirra sem teljast sjálfkrafa til þess hæfir, sbr. frumvarp til laga um kauphallir sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu. Ákvæðið er til innleiðingar á 4. mgr. 14. gr. MiFID-tilskipunarinnar.

Um 35. gr.

Með greininni er innleitt ákvæði 26. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Ákvæðið er hliðstætt ákvæði um eftirlit kauphallar með viðskiptum, sbr. frumvarp til kauphallarlaga sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu.

Í 1. mgr er lögð sú skylda á fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem rekur markaðstorg að hafa eftirlit með því að aðilar að viðskiptum sem þar fara fram starfi eftir lögum, reglum og samþykktum sem um viðskipti á markaðstorginu gilda. Auk þess skal rekstraraðili markaðstorgs reka viðeigandi eftirlitskerfi með viðskiptum. Mikilvægustu reglurnar í þessu sambandi sem rekstraraðilanum ber að gæta eru reglur um markaðsmisnotkun og innherjasvik en eftirlitið skal jafnframt ná til annarra reglna sem um viðskiptin gilda. Samkvæmt ákvæðinu hvílir eftirlit með viðskiptunum á rekstraraðila markaðstorgsins en Fjármálaeftirlitið hefur jafnframt eftirlit með því að hann uppfylli skyldur sínar í þeim efnum. Í því sambandi skal þess getið að Fjármálaeftirlitið getur krafist þess að viðskipti á markaðstorginu verði stöðvuð tímabundið eða fyrir fullt og allt sbr. 133. gr. frumvarpsins.

Í 2. mgr. er lögð sú skylda á fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem rekur markaðstorg að tilkynna til Fjármálaeftirlitsins ef grunur eða vitneskja er um að brotið hafi verið gegn lögum, reglugerðum eða öðrum reglum sem gilda um viðskipti á markaðstorginu eða að brotið hafi verið gróflega eða ítrekað gegn reglum þess. Ákvæðið er í samræmi við fyrirkomulag 1. mgr. þar sem rekstraraðila markaðstorgs er falið að hafa eftirlit með viðskiptum sem þar fara fram og er því brýnt að Fjármálaeftirlitinu sé tilkynnt um öll tilvik þegar upp kemur grunur eða vitneskja um brot á lögum eða öðrum reglum.

Í 3. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem rekur markaðstorg skuli veita yfirvöldum tafarlaust viðeigandi upplýsingar og aðstoð vegna rannsókna á eða saksóknar vegna gruns um refsiverða háttsemi sem á sér stað á markaðstorgi eða í gegnum markaðskerfi þess. Með yfirvöldum er aðallega átt við Fjármálaeftirlitið, en of þröngt þykir að einkorða upplýsingaskyldu við stofnunina þar sem rekstraraðila markaðstorgs ber einnig að aðstoða önnur yfirvöld, t.d. lögreglu og saksóknara.

Um 36. gr.

Með greininni er innleitt ákvæði 29. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Ákvæðið er hliðstætt 28. gr. frumvarps til laga um kauphallir sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu. Nánari ákvæði um upplýsingagjöf um tilboð er að finna í IV. kafla reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar nr. 1287/2006/EB og er gert ráð fyrir að þau ákvæði verði tekin upp í reglugerð sem ráðherra setur með stoð í 38. gr. frumvarpsins.

Í 1. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem rekur markaðstorg fjármálagerninga (MTF) skuli, vegna hlutabréfa sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, birta opinberlega verðupplýsingar um kaup- og sölutilboð sem sett eru fram á markaðstorginu auk upplýsinga um dýpt tilboða á viðkomandi verði. Upplýsingarnar skal birta samfelld á almennum opnunartíma og vera aðgengilegar almenningi á sanngjörnum viðskiptakjörum. Með kaup- og sölutilboðum er átt við bindandi tilboð um að kaupa eða selja

tiltekið magn af fjármálagerningum á ákveðnu verði. Heimilt er í vissum tilvikum að birta verðupplýsingarnar á samandregnu formi, sbr. 17. gr. reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar 1287/2006/EB. Með almennum opnunartíma er átt við auglýstan opnunartíma viðkomandi markaðar.

Í 2. mgr. er kveðið á um að Fjármálaeftirlitið geti veitt undanþágu frá birtingu kaup- og sölutilboða skv. 1. mgr. á grundvelli eiginleika viðkomandi markaðstorgs eða tegundar og stærðar tilboða. Gert er ráð fyrir að nánari ákvæði verði sett í reglugerð á grundvelli 18.–20. gr. reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar nr. 1287/2006/EB.

Um 37. gr.

Með greininni er innleitt ákvæði 30. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Ákvæðið er hliðstætt 29. gr. frumvarps til laga um kauphallir sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu. Nánari ákvæði um upplýsingagjöf um viðskipti er að finna í IV. kafla reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar nr. 1287/2006/EB og er gert ráð fyrir að þau ákvæði verði tekin upp í reglugerð sem ráðherra setur með stoð í 38. gr. frumvarpsins.

Í 1. mgr. er kveðið á um að fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem rekur markaðstorg fjármálagerninga (MTF) skuli birta opinberlega upplýsingar um verð, umfang og tímasetningu viðskipta sem framkvæmd eru í viðskiptakerfi þess með hlutabréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Þá er kveðið á um að upplýsingarnar skuli birtar á sanngjörnum viðskiptakjörum og eins nálægt rauntíma og mögulegt er. Ákvæði þetta eigi ekki við ef upplýsingar um viðskiptin eru birtar í viðskiptakerfi skipulegs verðbréfamarkaðar. Upplýsingarnar skuli m.a. tilgreina tíma viðskipta, um hvaða fjármálagerninga sé að ræða, verð, magn og hvar viðskiptin fóru fram. Þá verður heimilt með ákveðnum skilyrðum að draga saman upplýsingar um viðskipti sem eiga sér stað á sama tíma og á sömu verðum.

Í 2. mgr. er lagt til að fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem rekur markaðstorg sé heimilt að setja sér reglur um að tefja skuli birtingu upplýsinga vegna stærðar eða tegundar viðskipta. Gerð er krafa um að reglurnar uppfylli skilyrði reglugerðar sem sett verði á grundvelli 38. gr. Þá er gerð krafa um að fjármálafyrirtæki eða kauphöll leiti samþykkis Fjármálaeftirlitsins fyrir reglunum áður en þær verði látnar gilda um birtingu upplýsinga um viðskipti á markaðnum. Fjármálafyrirtæki eða kauphöll skal jafnframt sjá til þess að aðilar að markaðstorginu og fjárfestar séu upplýstir um töfina. Er gert ráð fyrir að reglur markaðstorgs samkvæmt þessari málsgrein verði einkum tilvik þegar um er að ræða umfangsmikil viðskipti í samamburði við hefðbundin viðskipti með viðkomandi hlutabréf eða flokk hlutabréfa. Í reglugerð verður nánar kveðið á um hversu lengi megi tefja birtingu upplýsinganna og með hvaða skilyrðum.

Um 38. gr.

Í greininni er kveðið á um setningu reglugerða til nánari útfærslu á ákvæðum IV. kafla.

Í 1. mgr. segir að ráðherra skuli setja í reglugerð nánari ákvæði um tvö atriði, annars vegar um upplýsingagjöf um tilboð og undanþágur frá upplýsingaskyldur skv. 36. gr., hins vegar er um að ræða upplýsingagjöf um viðskipti og tafir á henni skv. 37. gr. Með stoð í ákvæði þessu verða m.a. innleidd ákvæði IV. kafla reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar 1287/2006/EB.

Í 2. mgr. er að finna heimild fyrir ráðherra til að setja í reglugerð nánari ákvæði um skyldu fjármálafyrirtækis eða kauphallar til að birta upplýsingar um kaup- og sölutilboð og dýpt tilboða sem sett eru fram á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) fyrir aðra fjármálagerninga

en hlutabréf skv. 36. gr. Þá er heimilt að setja reglugerð um skyldu fjármálafyrirtækis eða kauphallar til að birta upplýsingar um verð, umfang og tímasetningu viðskipta sem fram fara á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) með aðra fjármálagerninga en hlutabréf skv. 37. gr.

Um V. kafla.

Í kaflanum er í þremur greinum að finna reglur um samningsbundið uppgjör afleiðna. Kaflinn er óbreyttur frá III. kafla gildandi laga um verðbréfavíðskipti. Ákvæðin komu fyrst inn í lög með 11. gr. laga nr. 99/2000, sem breyttu lögum um verðbréfavíðskipti, nr. 13/1996, og eru að mestu leyti óbreytt.

Um 39. gr.

Í 39. gr. er kveðið á um gildissvið V. kafla um samningsbundið uppgjör afleiðna. Ákvæði kaflans taka til skuldajafnaðar og tryggingarréttinda í tengslum við afleiður. Ákvæðið er óbreytt frá 17. gr. gildandi laga.

Um 40. gr.

Í greininni er fjallað um skuldajöfnuð og kveðið á um það að skriflegur samningur, einn eða fleiri, milli tveggja aðila um að skyldur þeirra samkvæmt afleiðu skuli jafnast hver á móti annarri, með skuldajöfnuði, við endurnýjun eða við vanefnd, greiðslustöðvun, nauðasamninga eða gjaldþrotaskipti, skuli halda gildi sínu að fullu þrátt fyrir ákvæði 91. gr. og 100. gr. laga nr. 21/1991, um gjaldþrotaskipti o.fl. Ákvæðið er óbreytt frá 18. gr. gildandi laga. Það kom fyrst inn í lög um verðbréfavíðskipti með lögum nr. 99/2000 og var þá í 40. gr. laganna.

Um 41. gr.

Í greininni er fjallað um að tryggingarréttindum, sem sett eru til tryggingar viðskiptum með afleiður, verði ekki þrátt fyrir ákvæði 137. gr. laga um gjaldþrotaskipti. Ákvæðið er óbreytt frá 19. gr. gildandi laga, en það kom fyrst inn í lög um verðbréfavíðskipti með 11. gr. laga nr. 99/2000 og var þá í 41. gr. laganna.

Um VI. kafla.

Í VI. kafla frumvarpsins er fjallað um útboð og töku til viðskipta. Kaflinn er að mestu óbreyttur frá IV. kafla gildandi laga um útboð og skráningu verðbréfa. Þær breytingar sem lagðar eru til á heiti kaflans og flestar þær breytingar sem lagðar eru til í kaflanum má rekja til breyttrar hugtakanotkunar sem lögð er til í frumvarpinu og frumvarpi til nýrra kauphallar-laga, sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu, en þar er lagt til að gerður verði greinarmunur á opinberri skráningu verðbréfa á skipulegan verðbréfamarkað og töku fjármálagerninga til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, en gildandi lög gera ekki skýran greinarmun á þessum tveimur aðgerðum þar sem hugtakið skráning er látið ná til þeirra beggja. Í frumvörpunum er lagt til að Fjármálaeftirlitinu verði falið að annast opinbera skráningu fjármálagerninga sem lögbæru stjórnvaldi, en taka fjármálagerninga til viðskipta verði í höndum kauphalla sem reka skipulegan verðbréfamarkað. Hugtakið taka fjármálagerninga til viðskipta fellur að hugtakanotkun MiFID-tilskipunarinnar og annarra Evróputilskipana, sem og hugtakanotkun annars staðar á Norðurlöndum.

Um 42. gr.

Í 42. gr. er gildissvið VI. kafla skilgreint, en ákvæði kaflans taka til almennra útboða verðbréfa og töku verðbréfa til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Þá er upptalning í greininni á því hvenær ákvæði kaflans eiga ekki við. Greinin er óbreytt frá 20. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að talað er um töku til viðskipta í stað skráningar.

Um 43. gr.

Í greininni er að finna skýringar á nokkrum grundvallarhugtökum kaflans. Ákvæðið er að mestu óbreytt frá 21. gr. gildandi laga, en þó eru lagðar til tvær breytingar á því. Í fyrsta lagi er lagt til að hugtakið taka til viðskipta verði notað í stað skráningar, sbr. umfjöllun um breytta hugtakanotkun í athugasemdum við VI. kafla. Í öðru lagi er lagt til að nýrri skilgreiningu verði bætt við greinina. Lagt er til að hugtakið *hæfir fjárfestar* (*e. qualified investors*) verði skýrt í 9. tölul. Skilgreiningin er samhljóða skilgreiningu á fagfjárfestum sem nú er að finna í 7. tölul. 2. gr. gildandi laga. Núgildandi skilgreining á fagfjárfestum var lögfest með lögum nr. 94/2006, en setning þeirra laga var hluti af innleiðingarferli vegna tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/71/EB frá 4. nóvember 2003 um lýsingar þegar verðbréf eru boðin í almennu útboði eða skráð á skipulegan verðbréfamarkað. Í frumvarpi þessu er hins vegar nauðsynlegt vegna innleiðingar MiFID-tilskipunarinnar að leggja til breytingar á skilgreiningu á hugtakinu *fagfjárfestar* (*e. professional investors*) vegna hugtakanotkunar MiFID-tilskipunarinnar og er nýja skilgreiningu á hugtakinu fagfjárfestar að finna í 9. tölul. 1. mgr. 2. gr. frumvarpsins og byggist hún á viðauka II við MiFID-tilskipunina. Aðgreining á milli fagfjárfesta og hæfra fjárfesta er lögð til að sænskri fyrirmynd í ljósi þess að erfitt er að samræma þessar skilgreiningar. Fjárhæðir í greininni eru bundnar gengi evru sbr. 4. mgr. 42. gr. frumvarpsins.

Um 44. gr.

Í greininni koma fram skilyrði almenns útboðs og töku verðbréfa til viðskipta. Greinin er óbreytt frá 22. gr. gildandi laga öðru leyti en því að talað er um töku verðbréfa til viðskipta í stað skráningar verðbréfa.

Um 45. gr.

Í 45. gr. er kveðið á um það hvaða upplýsingar skulu koma fram í lýsingu. Greinin er óbreytt frá 23. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að talað er um töku til viðskipta í stað skráningar.

Um 46. gr.

Í ákvæðinu er fjallað um viðauka við lýsingu. Greinin er óbreytt frá 24. gr. gildandi laga.

Um 47. gr.

Í greininni er kveðið á um gildistíma lýsingar, grunnlýsingar og útgefandalýsingar. Greinin er óbreytt frá 25. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að talað er um töku til viðskipta í stað skráningar.

Um 48. gr.

Í greininni er fjallað um árlega upplýsingagjöf útgefenda verðbréfa. Ákvæðið er samhljóða 26. gr. gildandi laga að því undanskildu að orðunum „og eru með Ísland sem heimaríki“ hefur

verið bætt inn í 1. másl. vegna skilgreiningar á heimaríki í tengslum við innleiðingu gagnsæistilskipunarinnar, sbr. 3. gr.

Um 49. gr.

Í greininni er fjallað um lýsingu sem er samsett úr þremur skjölum. Greinin er óbreytt frá 27. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að talað er um töku til viðskipta í stað skráningar.

Um 50. gr.

Í ákvæðinu er kveðið á um undanþágur frá gerð lýsinga. Greinin er óbreytt frá 28. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að talað er um töku til viðskipta í stað skráningar og hæfa fjárfesta í stað fagfjárfesta.

Um 51. gr.

Í 51. gr. frumvarpsins eru reglur um sölutryggingar. Ákvæðið er óbreytt frá 29. gr. gildandi laga.

Um 52. gr.

Í ákvæðinu er kveðið á um umsjón með almennu útboði og staðfestingu á lýsingum. Greinin er óbreytt frá 30. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að talað er um töku til viðskipta í stað skráningar.

Um 53. gr.

Í ákvæðinu eru nánari reglur um hæfa fjárfesta. Samhljóða ákvæði er nú í 2. mgr. 2. gr. gildandi laga, en hugtakið hæfir fjárfestar er notað í stað hugtaksins fagfjárfestar, sbr. umfjöllun í athugasemd við 43. gr.

Um 54. gr.

Í greininni er kveðið á um að ráðherra skuli setja reglugerð um nánari framkvæmd VI. kafla frumvarpsins. Ákvæðið er að mestu samhljóða 1. og 2. mgr. 73. gr. núgildandi laga um verðbréfavíðskipti en betur þykir fara á því á að hafa reglugerðarákvæði laganna undir viðeigandi kafla til að auka gagnsæi.

Um VII. kafla.

Í VII. kafla frumvarpsins eru ákvæði um þær reglulegu upplýsingar sem útgefendum verðbréfa sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði ber að birta opinberlega, en það eru ársreikningur, árshlutareikningur vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins og greinargerð frá stjórn. Reglur þessa kafla frumvarpsins byggjast einkum á 4.–8. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 55. gr.

Í greininni eru ákvæði um gildissvið VII. kafla frumvarpsins. Samkvæmt 1. mgr. gilda ákvæði kaflans um útgefendur með Ísland sem heimaríki en hugtakið heimaríki er skilgreint í 3. gr. frumvarpsins. Ekki skiptir máli hvort viðkomandi útgefandi er með skráða skrifstofu á Íslandi eða ekki heldur afmarkast gildissvið kaflans aðeins af því að heimaríki útgefandans sé á Íslandi. Af ákvæðinu leiðir að jafnvel þótt verðbréf útgefanda hafi ekki verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi heldur einungis í öðru ríki á Evrópska

efnahagssvæðinu ber útgefanda skylda til að fylgja ákvæðum kaflans um reglubundnar upplýsingar, sbr. einnig 5. mgr. 3. gr.

Afa-lið 2. mgr. 3. gr. tilskipunar 2004/109/EB leiðir að ríkjum á Evrópska efnahagssvæðinu er óheimilt að gera strangari kröfur en þær sem leiða af tilskipuninni gagnvart útgefendum sem ekki eiga Ísland sem heimaríki en gefa út verðbréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi. Þar af leiðandi mælir 2. mgr. ákvæðisins fyrir um að slíkir útgefendur skuli veita reglulegar upplýsingar í samræmi við reglur heimaríkis síns sem eru hliðstæðar þeim upplýsingum sem þessi kafli laganna mælir fyrir um. Með því er átt við að útgefandi skuli veita upplýsingar í samræmi við þau bindandi opinberu fyrirmæli heimaríkis síns sem byggjast á gagnsæistilskipuninni. Ákvæði kaflans eiga því ekki við um útgefendur með heimaríki í öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu en Íslandi.

Um 56. gr.

Greinin tilgreinir undanþágur frá gildissviði kaflans. Annars vegar er um að ræða að tilteknir útgefendur séu undanþegnir gildissviðinu burtséð frá því hvaða tegund verðbréfa þeir gefa út og hins vegar er um að ræða undanþágur gagnvart útgefendum tiltekinna tegunda verðbréfa.

Í 1. mgr. er mælt fyrir um undanþágu ríkja á Evrópska efnahagssvæðinu, sveitarfélaga eða sambærilegra svæðis- eða staðaryfirvalda á Evrópska efnahagssvæðinu, opinberra alþjóðlegra aðila sem a.m.k. eitt ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins á aðild að, seðlabanka á Evrópska efnahagssvæðinu og Seðlabanka Evrópu. Málsgreinin byggist á a-lið 1. mgr. 8. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 2. mgr. er mælt fyrir um undanþágu gagnvart útgefanda sem eingöngu gefur út skuldbréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði og nafnverð eininga skuldabréfanna er að minnsta kosti 4,6 millj. kr. (50.000 evrur). Málsgreinin byggist á b-lið 1. mgr. 8. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 3. mgr. er mælt fyrir um undanþágu gagnvart verðbréfasjóðum eða fjárfestingarsjóðum sem gefa út hlutdeildarskírteini eða slíka sjóði sem afla eða ráðstafa hlutdeildarskírteinum. Málsgreinin byggist á 1. mgr. 2. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Ef sami útgefandi gefur út einhverjar aðrar tegundir verðbréfa en hlutdeildarskírteini og þau verðbréf eru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á undanþágan ekki við.

Í 4. mgr. er mælt fyrir um undanþágu gagnvart útgefendum peningamarkaðsskjala með binditíma sem er skemmri en 12 mánuðir. Málsgreinin byggist á a-lið 1. mgr. 2. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Ef sami útgefandi gefur út einhverjar aðrar tegundir verðbréfa en peningamarkaðsskjöl með binditíma sem er skemmri en 12 mánuðir og þau verðbréf eru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á undanþágan ekki við.

Í 5. mgr. er mælt fyrir um undanþágu gagnvart útgefanda skuldabréfa sem þegar var á skipulegum verðbréfamarkaði 31. desember 2003 ef útgefandinn gefur eingöngu út skuldbréf sem heimaríki hans eða eitt af svæðis- eða staðaryfirvöldum þess ríkis ábyrgist skilyrðislaust og óafturkallanlega. Málsgreinin byggist á 3. mgr. 8. gr. í tilskipun 2004/109/EB.

Um 57. gr.

Ákvæðið mælir fyrir um opinbera birtingu ársreiknings. Meginreglan er að opinber birting skuli fara fram eins fljótt og auðið er en skylda er að birta ársreikninginn í síðasta lagi fjórum mánuðum frá lokum reikningsársins. Mælt er fyrir um framkvæmd opinberrar birtingar í 52. gr. frumvarpsins. Ákvæðið leggur jafnframt þá skyldu á útgefanda að tryggja að ársreikn-

ingur sé aðgengilegur almenningi í a.m.k. fimm ár. Í 65. gr. frumvarpsins er að finna heimild til handa ráðherra til að ákveða nánar með reglugerð með hvaða hætti ársreikningur skuli vera aðgengilegur almenningi en fyrirséð er að Evrópusambandið mun útfæra reglur varðandi þetta atriði nánar í væntanlegri tilskipun. Ákvæðið byggist á 1. mgr. 4. gr. í tilskipun 2004/109/EB.

Um 58. gr.

Ákvæðið mælir fyrir um opinbera birtingu árshlutareiknings vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins og gildir um útgefendur hlutabréfa og skuldabréfa. Meginreglan er að opinber birting skuli fara fram eins fljótt og auðið er eftir lok tímabilsins en skylda er að birta árshlutareikninginn í síðasta lagi tveimur mánuðum frá lokum fyrstu sex mánaða reikningsársins. Mælt er fyrir um framkvæmd opinberrar birtingar í 52. gr. frumvarpsins. Ákvæðið leggur jafnframt þá skyldu á útgefanda að tryggja að árshlutareikningurinn sé aðgengilegur almenningi í a.m.k. fimm ár. Í 65. gr. frumvarpsins er að finna heimild til handa ráðherra til að ákveða nánar með reglugerð með hvaða hætti ársreikningur skuli vera aðgengilegur almenningi en fyrirséð er að Evrópusambandið mun útfæra reglur varðandi þetta atriði nánar í væntanlegri tilskipun. Ákvæðið byggist á 1. mgr. 5. gr. í tilskipun 2004/109/EB.

Um 59. gr.

Í greininni er mælt fyrir um skyldu útgefenda hlutabréfa til að gefa út svonefnda greinargerð frá stjórn félagsins. Ákvæðið er nýmæli í íslenskum lögum og byggist á 6. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 1. mgr. er fjallað um á hvaða tímabili reikningsársins útgefanda beri skylda til að birta greinargerð frá stjórn en það er annars vegar á fyrstu sex mánuðum reikningsársins og hins vegar á síðari sex mánuðum reikningsársins. Í 2. málsl. er greint frá því hvert innihald greinargerðar stjórnarinnar skuli vera en samkvæmt málsgreininni skal í greinargerðinni útskýra mikilvæga atburði og viðskipti sem átt hafa sér stað á viðkomandi tímabili og gera grein fyrir áhrifum þeirra á fjárhagstöðu útgefandans og dótturfélaga hans. Með hugtakinu dótturfélag er í ákvæðinu átt við félag undir yfirráðum sbr. 6. tölul. 2. gr. laga nr. 3/2006, um ársreikninga. Loks á greinargerð frá stjórn að geyma almenna lýsingu á fjárhagstöðu og rekstrarafkomu útgefandans og dótturfélaga hans á viðkomandi tímabili. Af framangreindu má vera ljóst að í greinargerð frá stjórn félags ber að gefa greinargóða lýsingu á rekstri útgefanda og stöðu félagsins. Ekki er um staðlaðan texta að ræða og því ræðst efni greinargerðarinnar hverju sinni af eðli og umfangi útgefanda. Ákvæði 1. og 2. mgr. byggjast á 1. mgr. 6. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Ákvæði 2. mgr. mælir fyrir um að greinargerðin skuli birt á tímabilinu frá tíu vikum eftir að viðkomandi sex mánaða tímabil hefst og þar til sex vikum áður en því lýkur og að efni hennar skuli ná yfir tímabilið frá upphafi hvors sex mánaða tímabils til birtingardags greinargerðarinnar.

Ákvæði 3. mgr. veitir útgefendum sem birta árshlutareikning vegna fyrstu þriggja og fyrstu níu mánaða reikningsársins í samræmi við ákvæði laga um ársreikninga undanþágu frá birtingu greinargerðar stjórnar. Ákvæðið byggist á 2. mgr. 6. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 60. gr.

Ákvæðið vísar til laga um ársreikninga varðandi efni ársreiknings og árshlutareiknings vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins gagnvart útgefendum með skráða skrifstofu á

Íslandi. Ákvæði 2.–5. mgr. 4. gr. og 2.–5. mgr. 5. gr. tilskipunar 2004/109/EB verða innleidd í lög um ársreikninga. Samkvæmt orðanna hljóðan gildir ákvæðið aðeins um útgefendur með skráða skrifstofu á Íslandi. Útgefendur með Ísland sem heimaríki en skráða skrifstofu í öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu skulu þar af leiðandi ekki fylgja ákvæðum laga um ársreikninga heldur reglum þess ríkis þar sem þeir hafa skráða skrifstofu. Framangreint leiðir m.a. af lokamálslið í 3. mgr. 4. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Efni ársreiknings og árshluta-reiknings vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins hjá útgefendum með Ísland sem heimaríki en með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins fer eftir 61. gr. frumvarpsins.

Um 61. gr.

Greinin mælir fyrir um hvenær útgefandi með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins en Ísland sem heimaríki getur beitt innlendum ákvæðum þess ríkis þar sem skráða skrifstofan er varðandi ársreikning, árshlutareikning vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins og greinargerð frá stjórn. Heimildin er háð því skilyrði að innlendu ákvæðin séu hliðstæð ákvæðum laga um ársreikninga. Með hliðstæðum ákvæðum er átt við þau ákvæði ársreikningalaga sem byggjast á tilskipun 2004/109/EB. Auk framangreinds er útgefanda heimilt að beita innlendum ákvæðum hvað varðar árshlutareikning vegna fyrstu þriggja og fyrstu níu mánaða reikningsársins ef þau ákvæði eru hliðstæð ákvæðum íslenskra reglna sem gilda mundu væri útgefandinn með skráða skrifstofu á Íslandi.

Ef ákvæði ríkis þar sem útgefandi er með skráða skrifstofu eru ekki hliðstæð ákvæðum laga um ársreikninga skal útgefandi gera ársreikning, árshlutareikning vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins og greinargerð frá stjórn með sama hætti og sambærilegir útgefendur með skráða skrifstofu á Íslandi. Með hliðstæðum ákvæðum er átt við þau ákvæði ársreikningalaga sem byggjast á tilskipun 2004/109/EB.

Mat á því hvort kröfur samkvæmt ákvæðum ríkis utan Evrópska efnahagssvæðisins eru hliðstæðar ákvæðum laga um ársreikninga er í höndum ársreikningaskrár. Með hliðstæðum ákvæðum er átt við þau ákvæði ársreikningalaga sem byggjast á tilskipun 2004/109/EB.

Um 62. gr.

Í greininni er fjallað um opinbera birtingu upplýsinga og ábyrgð á því að upplýsingar séu gerðar opinberar.

Ákvæði 1. mgr. byggist á 1. mgr. 21. gr. í tilskipun 2004/109/EB en tilskipunin segir aðeins að útgefandi skuli birta almenningi á Evrópska efnahagssvæðinu upplýsingar samkvæmt kaflanum eins fljótt og auðið er og á jafnræðisgrundvelli. Fyrirséð er að Evrópusambandið mun í væntanlegri tilskipun setja nánari ákvæði um þær lágmarkskröfur sem opinber birting upplýsinga skal uppfylla. Þær reglur eru hins vegar ekki komnar og af þeim sökum geymir frumvarpið aðeins þá almennu reglu sem fram kemur í gagnsæistilskipuninni. Ákvæði 1. mgr. mælir jafnframt fyrir um þá skyldu útgefanda að senda þær upplýsingar sem gerðar eru opinberar samhliða til Fjármálaeftirlitsins. Skyldan er sjálfstæð og tengist ekki skyldu útgefanda til að senda upplýsingar til miðlægrar varðveislu skv. 63. gr. frumvarpsins. Komi til þess að Fjármálaeftirlitið tilnefni skv. 63. gr. aðila til að annast hina miðlægu varðveislu ber útgefanda engu að síður skylda til að senda upplýsingar sem gerðar eru opinberar til Fjármálaeftirlitsins á grundvelli þessarar málsgreinar. Útgefanda ber þá skylda til að senda upplýsingarnar bæði til Fjármálaeftirlitsins og þess aðila sem tilnefndur hefur verið til að annast miðlægu varðveisluna.

Í 2. mgr. er mælt fyrir um heimild Fjármálaeftirlitsins til að birta þær upplýsingar sem gerðar hafa verið opinberar á heimasíðu sinni. Málsgreinin byggist á 1. mgr. 19. gr. í tilskipun 2004/109/EB.

Í 3. mgr. er kveðið á um að ábyrgð á því að upplýsingar samkvæmt 57.–59. gr. séu teknar saman og gerðar opinberar hvíli á útgefanda. Ákvæðið byggist á 7. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 63. gr.

Ákvæðið mælir fyrir um að þegar útgefandi birtir upplýsingar opinberlega samkvæmt kaflanum skuli hann samtímis senda þær til Fjármálaeftirlitsins, eða aðila sem Fjármálaeftirlitið tilnefnir, til miðlægrar varðveislu. Nánar er kveðið á um miðlæga varðveislu í 136. gr. frumvarpsins og vísast til athugasemda við það ákvæði. Sjá einnig athugasemdir með 2. mgr. 62. gr. frumvarpsins. Ákvæðið byggist á 2. mgr. 21. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 64. gr.

Í greininni er að finna reglur um á hvaða tungumálum birta eigi upplýsingar samkvæmt kaflanum. Greinin byggist á 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 1. mgr. ræðir um tilvik þegar verðbréf útgefanda hafa einungis verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi. Við þær aðstæður verður útgefandi að birta upplýsingar samkvæmt kaflanum á íslensku eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir. Ákvæðið byggist á 1. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 2. mgr. er tekið á því tilviki þegar verðbréf útgefanda hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi og í einu eða fleiri aðildarríkjum Evrópska efnahagssvæðisins. Í fyrsta lagi verður útgefandi ávallt að birta upplýsingarnar á íslensku eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir. Í öðru lagi verður útgefandi að birta upplýsingarnar annaðhvort á ensku eða öðru því tungumáli sem lögbær stjórnvöld gistiríkjanna samþykkja en útgefandi getur valið á hvoru tungumálinu hann birtir upplýsingarnar. Ákvæði 2. mgr. byggist á 2. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 3. mgr. er mælt fyrir um það tilvik þegar verðbréf útgefanda hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði í einu eða fleiru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu, þ.e. í einu eða fleiri gistiríki, en ekki á Íslandi. Reglan er sú að útgefandi verður að birta upplýsingarnar annaðhvort á ensku eða öðru því tungumáli sem lögbær stjórnvöld gistiríkjanna samþykkja en útgefandi getur valið á hvoru tungumálinu hann birtir upplýsingarnar. Enn fremur getur Fjármálaeftirlitið óskað eftir því að útgefandi birti jafnframt upplýsingarnar á ensku eða öðru því tungumáli sem eftirlitið samþykkir, að vali útgefanda. Ákvæði 3. mgr. byggist á 3. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Sá fyrirvari er gerður í 4. mgr. að hafi verðbréf útgefanda verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði án samþykkis útgefanda hvíla kröfur 1.–3. mgr. ekki á útgefanda heldur þeim aðila sem óskað hefur eftir töku hlutanna til viðskipta án samþykkis útgefanda. Ákvæðið byggist á 4. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 65. gr.

Ákvæðið mælir fyrir um heimild ráðherra til að setja nánari ákvæði vegna kaflans í reglugerð. Fyrirséð er að í væntanlegri tilskipun mun Evrópusambandið útfæra nánar reglur varðandi ýmis ákvæði gagnsæistilskipunarinnar. Í ljósi þessa þykir rétt að veita ráðherra heimild til að setja reglugerð þar sem ákvæði kaflans verða útfærð nánar, þar á meðal varðandi það

með hvaða hætti upplýsingar skuli vera aðgengilegar almenningi, hvaða kröfur samkvæmt innlendum ákvæðum ríkis utan Evrópska efnahagssvæðisins teljast hliðstæðar ákvæðum laga um ársreikninga og um framkvæmd opinberra birtingar.

Um VIII. kafla.

Í VIII. kafla er fjallað um aðrar skyldur útgefanda um veitingu upplýsinga en þær sem koma fram í VII. kafla. Þær upplýsingar sem ákvæði kaflans mæla fyrir um að útgefandi skuli veita eru t.d. viðbótarupplýsingar, svo sem vegna nýrra lána og upplýsingar um breytingar á stofnsamningi eða samþykktum. Sömuleiðis geymir kaflinn ákvæði er lúta að upplýsingum sem annars vegar útgefendum hlutabréfa og hins vegar útgefendum skuldabréfa ber að veita. Reglur þessa kafla frumvarpsins byggjast einkum á 16.–18. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 66. gr.

Í greininni er kveðið á um gildissvið kaflans að því er varðar tvo mismunandi hópa útgefenda, þ.e. útgefendur með Ísland sem heimaríki og útgefendur með heimaríki í öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu en Íslandi.

Í 2. mgr. er mælt svo fyrir að útgefandi verðbréfa, sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi, með heimaríki í öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu en Íslandi, skuli veita hliðstæðar upplýsingar og kaflinn mælir fyrir um í samræmi við bindandi opinber fyrirmæli heimaríkis síns. Með því er átt við að útgefandi skuli veita upplýsingar í samræmi við þau bindandi opinberu fyrirmæli heimaríkis síns sem byggjast á gagnsæistilskipuninni. Ákvæði kaflans eiga því ekki við um útgefendur með heimaríki í öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu en Íslandi.

Um 67. gr.

Í 1. mgr. er mælt fyrir um undanþágu gagnvart verðbréfasjóðum eða fjárfestingarsjóðum sem gefa út hlutdeildarskírteini eða slíkum sjóðum sem afla eða ráðstafa hlutdeildarskírteinum. Málgreinin byggist á 1. mgr. 2. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Ef sami útgefandi gefur út einhverjar aðrar tegundir verðbréfa en hlutdeildarskírteini og þau verðbréf eru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á undanþágan ekki við.

Í 2. mgr. er mælt fyrir um undanþágu gagnvart útgefendum peningamarkaðsskjala með binditíma sem er skemmri en 12 mánuðir. Málgreinin byggist á a-lið 1. mgr. 2. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Ef sami útgefandi gefur út einhverjar aðrar tegundir verðbréfa en peningamarkaðsskjöl með binditíma sem er skemmri en 12 mánuðir og þau verðbréf eru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á undanþágan ekki við.

Um 68. gr.

Í greininni er kveðið á um skyldu útgefanda verðbréfa til að birta viðbótarupplýsingar. Greinin byggist á 16. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Samkvæmt 1. mgr. skal útgefandi verðbréfa án tafar birta opinberlega upplýsingar um útgáfu nýrra lána og skal geta sérstaklega um ábyrgðir eða tryggingar vegna þeirra. Í 2. málsl. er gerð undantekning að því er varðar ríki á Evrópska efnahagssvæðinu, sveitarfélög eða sambærileg svæðis- eða staðaryfirvöld á Evrópska efnahagssvæðinu eða opinbera alþjóðlega aðila sem a.m.k. eitt ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins á aðild að. Ákvæðið byggist á 3. mgr. 1. gr. og 3. mgr. 16. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 2. mgr. er regla sem varðar aðra útgefendur en útgefendur hlutabréfa sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Samkvæmt ákvæðinu hvílir sú skylda á útgefanda að birta án tafar opinberlega upplýsingar um allar breytingar á réttindum handhafa verðbréfa, þar á meðal breytingar á skilmálum og skilyrðum verðbréfanna, svo sem vegna breytinga á lánaskilmálum eða vöxtum. Ákvæðið byggist á 2. mgr. 16. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 3. mgr. er mælt svo fyrir að útgefandi hlutabréfa skuli án tafar birta opinberlega upplýsingar um allar breytingar á réttindum sem fylgja mismunandi flokkum hlutabréfa, þar á meðal breytingar á réttindum sem fylgja afleiddum verðbréfum sem útgefandinn gefur út sjálfur og veita rétt til að afla hluta í honum. Ákvæðið byggist á 1. mgr. 16. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Loks er mælt svo fyrir í 4. mgr. að ábyrgð á því að upplýsingar skv. 1.–3. mgr. séu teknar saman og gerðar opinberar hvíli á útgefanda. Ákvæðið byggist á 7. gr. tilskipunar nr. 2004/109/EB.

Um 69. gr.

Í ákvæðinu eru fyrirmæli um breytingar á stofnsamningi eða samþykktum. Fram kemur að útgefandi verðbréfa sem hyggst gera breytingar á stofnsamningi sínum eða samþykktum skuli senda drög að breytingunum til Fjármálaeftirlitsins og skipulegs verðbréfamarkaðar þar sem verðbréf hans hafa verið tekin til viðskipta. Drögin skulu send án tafar en eigi síðar en þann dag sem boðað er til aðalfundar þar sem greiða skal atkvæði um breytingarnar eða tilkynna þær. Ákvæðið byggist á 19. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 70. gr.

Í 70. gr. er fjallað um skyldur útgefenda gagnvart eigendum hluta. Að sumu leyti er um að ræða skyldur sem er kveðið er á um í gildandi lögum en að auki er lagt til að nýjar skyldur verði lagðar á útgefanda hlutabréfa. Réttindi eigenda hluta skv. 1.–3. mgr. eru að mestu tryggð í gildandi lögum nr. 2/1995, um hlutafélög. Engu að síður þykir eðlilegt til áréttingar að taka upp í frumvarpsgreininna þær skuldbindingar sem leiða af tilskipun 2004/109/EB.

Í 1. mgr. kemur fram að útgefandi hlutabréfa skuli tryggja jafnræði allra eigenda hluta í sömu stöðu en ákvæðið byggist á 1. mgr. 17. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Frumvarpsgreinin nær einungis til eigenda hluta sem eru í „sömu stöðu“. Af þessu leiðir m.a. að ekkert er því til fyrirstöðu að gefnir séu út mismunandi flokkar hlutabréfa, t.d. hvað varðar mismun á rétti til að greiða atkvæði í félagi eða mismun á rétti til arðs. Reglan er því í samræmi við gildandi íslenskan rétt. Þannig er meginreglan sú að allir hlutir í félagi skuli hafa jafnan rétt, sbr. 20. gr. laga nr. 2/1995, um hlutafélög, en heimilt er að víkja frá þeirri reglu ef mælt er fyrir um slíkt í samþykktum félags.

Skv. 1. másl. 2. mgr. skal útgefandi hlutabréfa ekki standa í vegi fyrir því að eigendur hluta neyti réttinda sinna með því að veita öðrum umboð. Ákvæðið, sem byggist á 2. mgr. 17. gr. tilskipunar 2004/109/EB, er í samræmi við íslenskan rétt en í 81. gr. laga nr. 2/1995, um hlutafélög, kemur fram að hluthafi getur látið umboðsmann sækja hluthafafund fyrir sína hönd. Í 2. másl. er sá fyrirvari gerður að sé útgefandi hlutabréfa með skráða skrifstofu í öðru ríki en á Íslandi gildir 1. másl. ekki nema bindandi opinber fyrirmæli þess ríkis heimili notkun umboðs.

Í 3. mgr. er mælt fyrir um að útgefandi hlutabréfa skuli tryggja að allar upplýsingar sem eru eigendum hluta nauðsynlegar til að geta neytt réttinda sinna séu aðgengilegar í heimaríki

útgefandans. Þau réttindi sem eigendur hluta eiga gagnvart útgefanda eru t.d. rétturinn til að fá greiddan arð og réttur til að geta greitt atkvæði á fundum. Gerð er krafa um að útgefandi tryggi áreiðanleika framangreindra upplýsinga. Loks er mælt fyrir um það í fjórum tölulíðum hvaða atriði útgefandi skuli einkum tryggja að séu til staðar. Málsgreinin byggist á 2. mgr. 17. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 1. tölul. 3. mgr. kemur fram að útgefandi hlutabréfa skuli upplýsa eigendur hluta um staðsetningu, tíma og dagskrá hluthafafundar ásamt upplýsingum um heildarfjölda hluta og atkvæðisréttta, og rétt hluthafa til að taka þátt í fundinum. Reglur um fundarboð er að finna í 88. gr. laga nr. 2/1995, um hlutafélög, en þar er hins vegar ekki kveðið sérstaklega á um nauðsyn upplýsinga um heildarfjölda hluta og atkvæðisréttta. Töluliðurinn byggist á a-lið 2. mgr. 17. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 2. tölul. 3. mgr. er ákvæði sem byggist á b-lið 1. mgr. 17. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Fram kemur að eigi að nýta umboð á hluthafafundi skuli útgefandi jafnframt gera þeim aðilum sem rétt eigi á að greiða atkvæði á fundinum aðgengilegt umboðseyðublað á pappír eða með rafrænum hætti. Í lögum nr. 2/1995, um hlutafélög, er ekki að finna lagaskyldu af þessu tagi en aftur á móti er hluthafafundi heimilt að taka ákvörðun um notkun rafrænna skjalasamskipta og rafpósts í samskiptum milli félagsins og hluthafa þess í stað þess að senda eða leggja fram skjöl, rituð á pappír, sbr. 80. gr. b laganna.

Í 3. tölul. 3. mgr. er lagt til að útgefanda hlutabréfa verði gert skylt að tilnefna fjármála-fyrirtæki, eða fyrirtæki tengt fjármálasviði, sem umboðsmann sinn. Hlutverk umboðsmanns er að hafa milligöngu um að eigendur hluta geti neytt fjárhagslegra réttinda sinna í útgefand-anum, t.d. arðsúthlutun o.fl. Ekki hefur verið að finna reglu sem þessa í íslenskum rétti. Tölu-liðurinn byggist á c-lið 2. mgr. 17. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 4. tölul. 3. mgr. er mælt fyrir um að útgefandi hlutabréfa veiti upplýsingar, svo sem með dreifibréfi eða auglýsingu, um úthlutun og greiðslu arðs og útgáfu nýrra hluta, þ.m.t. upplýs-ingar um fyrirkomulag úthlutunar (e. allotment), áskriftar (e. subscription), afturköllunar (e. cancellation) eða breytiréttar (e. conversion). Töluliðurinn byggist á d-lið 2. mgr. 17. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Fyrirséð er að í væntanlegri tilskipun mun Evrópusambandið setja nánari reglur um það hvaða aðilar geti verið umboðsmenn samkvæmt fyrirmælum 3. tölul. 3. mgr. Af þeim sökum er lagt til að ráðherra verði veitt heimild í 76. gr. frumvarpsins til að setja nánari ákvæði um þetta í reglugerð.

Um 71. gr.

Í 71. gr. er fjallað um ýmsar skyldur útgefanda skuldabréfa gagnvart handhöfum bréfanna og er um að ræða nýmæli íslenskum rétti.

Í 1. mgr. er að finna skilgreiningu á hugtakinu skuldabréf samkvæmt greininni. Þar kemur fram að skuldabréf merki í þessari grein skuldaviðurkenningu eða skuld samkvæmt annars konar verðbréfum en frá þessu eru gerðar tvær undantekningar. Í fyrsta lagi falla utan hug-taksins skuldabréf í þessari grein verðbréf sem jafna má til hluta í fyrirtækjum eða sem geta af sér rétt til að afla hluta eða verðbréfa sem jafna má til hluta ef þeim er umbreytt eða ef rétt-indum samkvæmt þeim er beitt. Sem dæmi um fjármálagerninga af þessu tagi má nefna bráðabirgðaskírteini og áskriftarrétt. Í öðru lagi falla utan hugtaksins skuldabréf í þessari grein peningamarkaðsskjöl með binditíma sem er skemmri en 12 mánuðir.

Í 2. mgr. er regla sem tryggir jafnræði handhafa skuldabréfa en ákvæðið byggist á 1. mgr. 18. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Þannig ber útgefanda skuldabréfa að tryggja að allir hand-

hafar skuldabréfa sem metin eru jafngild njóti sömu meðferðar að því er varðar réttindi sem skuldabréfunum fylgja. Það er því skilyrði að bréfin séu metin jafngild, þ.e. gefin út samtímis og með sömu skilmálum. Reglan kemur því ekki í veg fyrir að gefin verði út skuldabréf með mismunandi skilmálum, t.d. varðandi vexti.

Í 1. máls. 3. mgr. er kveðið svo á að útgefandi skuldabréfa skuli ekki standa í vegi fyrir því að handhafar skuldabréfanna neyti réttinda sinna með því að veita öðrum umboð. Ákvæðið byggist á 2. mgr. 18. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Helst reynir á umboð af þessu tagi á fundum sem haldnir eru með handhöfum bréfanna skv. 4. mgr. frumvarpsgreinarinnar. Í 2. máls. er sá fyrirvari gerður að sé útgefandi skuldabréfa með skráða skrifstofu í öðru ríki en á Íslandi gildi 1. máls. ekki nema bindandi opinber fyrirmæli þess ríkis heimili notkun umboðs.

Í 4. mgr. er kveðið á um það til hvaða atriða útgefandi skuldabréfa skuli líta ef hann ákveður að halda fund með handhöfum skuldabréfa. Ákvæðið byggist á a- og b-lið 2. mgr. 18. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Í íslenskum rétti er ekki að finna reglur um fundi af þessu tagi. Ákvæðið felur ekki í sér neina skyldu útgefanda til að halda fundi heldur geymir það fyrirmæli um hvaða atriða beri að gæta þegar boðað er til fundar. Í fyrsta lagi verður útgefandi skuldabréfa, sem ákveður að halda fund með handhöfum skuldabréfanna, að veita þeim upplýsingar, svo sem með auglýsingu eða dreifibréfi, um staðsetningu, tíma og dagskrá fundarins ásamt upplýsingum um hvaða kröfum handhafarnir þurfi að fullnægja til að mega taka þátt í fundinum. Sem dæmi má nefna að eigandi skuldabréfs verður að vera skráður eigandi þess á tilteknu tímamarki eða tilkynna um það fyrir fram. Í öðru lagi verður útgefandi að gera umboðseyðublað aðgengilegt á pappír eða með rafrænum hætti fyrir þá sem eiga rétt á að greiða atkvæði á fundinum, annaðhvort í tengslum við auglýsingu fundarins eða samkvæmt beiðni eftir að fundurinn hefur verið auglýstur. Ef skriflegt fundarboð er sent út verður umboðseyðublað að fylgja fundarboðinu. Ef hins vegar er boðað til fundar með almennti tilkynningu verður umboðseyðublaðið að fylgja tilkynningunni.

Samkvæmt 5. mgr. skal útgefandi skuldabréfa, svo sem með auglýsingu eða dreifibréfi, upplýsa handhafa skuldabréfa um greiðslu vaxta, um framkvæmd hvers konar breytiréttar (e. conversion), skipta (e. exchange), áskriftar (e. subscription) eða afturköllunar (e. cancellation) á réttindum og greiðslu. Ákvæðið byggist á a-lið 2. mgr. 18. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 6. mgr. er ákvæði sem byggist á a-lið 2. mgr. 18. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Þar kemur fram að útgefandi skuldabréfa skuli tilnefna fjármálafyrirtæki, eða fyrirtæki tengt fjármálavæðingum, sem umboðsmann sinn. Það er svo hlutverk þessa umboðsmanns að hafa milligöngu um að handhafar skuldabréfa geti neytt fjárhagslegra réttinda samkvæmt skuldabréfunum.

Í 7. mgr. er gerð undantekning frá frumvarpsgreininni að því er varðar skuldabréf sem gefin eru út af ríki á Evrópska efnahagssvæðinu, sveitarfélagi eða sambærilegu svæðis- eða staðaryfirvaldi á Evrópska efnahagssvæðinu. Ákvæðið byggist á 3. mgr. 1. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 72. gr.

Í 72. gr. er sérregla sem tekur annars vegar til útgefenda hlutabréfa og hins vegar til útgefenda verðbréfa með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins.

Í 1. mgr. kemur fram að útgefandi hlutabréfa með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins þarf ekki að fara eftir 70. gr. ef hann uppfyllir kröfur bindandi opinberra fyrirmæla í því ríki þar sem hann er með skráða skrifstofu og fyrirmælin eru hliðstæð ákvæð-

um 70. gr. Með hliðstæðum ákvæðum er jafnframt átt við ákvæðin séu hliðstæð ákvæðum tilskipunar 2004/109/EB enda byggist 70. gr. á ákvæðum tilskipunarinnar. Málsgreinin byggist á 1. mgr. 23. gr. tilskipunar nr. 2004/109/EB. Heimilt verður að setja nánari ákvæði um skilyrði þessarar undantekningar í reglugerð, sbr. 76. gr. frumvarpsins.

Samkvæmt 2. mgr. þarf útgefandi skuldabréfa með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins ekki að fara eftir 71. gr. ef hann uppfyllir kröfur bindandi opinberra fyrirmæla í því ríki þar sem hann er með skráða skrifstofu og fyrirmælin eru hliðstæð ákvæðum 71. gr. Með hliðstæðum ákvæðum er jafnframt átt við ákvæðin séu hliðstæð ákvæðum tilskipunar 2004/109/EB enda byggist 71. gr. á ákvæðum tilskipunarinnar. Málsgreinin byggist á 1. mgr. 23. gr. tilskipunar nr. 2004/109/EB. Heimilt verður að setja nánari ákvæði um skilyrði þessarar undantekningar í reglugerð, sbr. 76. gr. frumvarpsins.

Í 3. mgr. er mælt svo fyrir að það verði á valdi Fjármálaeftirlitsins að meta hvort kröfur samkvæmt bindandi opinberum fyrirmælum ríkis utan Evrópska efnahagssvæðisins séu hliðstæðar ákvæðum 70. og 71. gr.

Um 73. gr.

Í greininni er fjallað um skyldu útgefanda til opinberrar birtingar upplýsinga.

Ákvæði 1. mgr. byggist á 1. mgr. 21. gr. í tilskipun 2004/109/EB. Ákvæði tilskipunarinnar segir aðeins að útgefandi skuli birta almenningi á Evrópska efnahagssvæðinu upplýsingar samkvæmt kaflanum eins fljótt og auðið er og á jafnræðisgrundvelli. Fyrirséð er að Evrópusambandið mun í væntanlegri tilskipun setja nánari reglur um þær lágmarkskröfur sem opinber birting upplýsinga skal uppfylla. Þær reglur hafa ekki enn verið settar og af þeim sökum geymir frumvarpið aðeins þá almennu reglu sem fram kemur í gagnsæistilskipuninni. Ákvæði 1. mgr. mælir jafnframt fyrir um þá skyldu útgefanda að senda þær upplýsingar sem gerðar eru opinberar samhliða til Fjármálaeftirlitsins. Skyldan er sjálfstæð og tengist ekki skyldu útgefanda til að senda upplýsingar til miðlægrar varðveislu, skv. 74. gr. frumvarpsins. Komi til þess að Fjármálaeftirlitið tilnefni skv. 74. gr. aðila til að annast hina miðlægu varðveislu ber útgefanda engu að síður skylda til að senda upplýsingar sem gerðar eru opinberar til Fjármálaeftirlitsins á grundvelli þessarar málsgreinar. Útgefanda ber þá skylda til að senda upplýsingarnar bæði til Fjármálaeftirlitsins og þess aðila sem tilnefndur hefur verið til að annast miðlægu varðveisluna.

Í 2. mgr. er mælt fyrir um heimild Fjármálaeftirlitsins til að birta þær upplýsingar sem gerðar hafa verið opinberar á heimasíðu sinni. Málsgreinin byggist á 1. mgr. 19. gr. í tilskipun 2004/109/EB.

Um 74. gr.

Ákvæðið mælir fyrir um að þegar útgefandi birtir upplýsingar opinberlega samkvæmt kaflanum skuli hann samtímis senda þær til Fjármálaeftirlitsins, eða aðila sem Fjármálaeftirlitið tilnefni, til miðlægrar varðveislu. Nánar er kveðið á um miðlæga varðveislu í 136. gr. frumvarpsins og vísast til athugasemda við það ákvæði, sjá einnig athugasemdir við 2. mgr. 73. gr. frumvarpsins. Ákvæðið byggist á 2. mgr. 21. gr. í tilskipun 2004/109/EB.

Um 75. gr.

Í greininni er að finna reglur um á hvaða tungumálum birta eigi upplýsingar samkvæmt kaflanum. Greinin byggist á 20. gr. tilskipunar nr. 2004/109/EB.

Í 1. mgr. ræðir um tilvik þegar verðbréf útgefanda hafa einungis verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi. Við þær aðstæður verður útgefandi að birta upplýsingar samkvæmt kaflanum á íslensku eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir. Ákvæðið byggist á 1. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 2. mgr. er fjallað um það þegar verðbréf útgefanda hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi og í einu eða fleiri aðildarríkjum Evrópska efnahagssvæðisins. Í fyrsta lagi verður útgefandi ávallt að birta upplýsingarnar á íslensku eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir. Í öðru lagi verður útgefandi að birta upplýsingarnar annaðhvort á ensku eða öðru því tungumáli sem lögbær stjórnvöld gistiríkjanna samþykkja en útgefandi getur valið á hvoru tungumálinu hann birtir upplýsingarnar. Ákvæði 2. mgr. byggist á 2. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 3. mgr. er mælt fyrir um það tilvik þegar verðbréf útgefanda hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði í einu eða fleiru ríki á Evrópska efnahagsvæðinu, þ.e. í einu eða fleiri gistiríki, en ekki á Íslandi. Reglan er sú að útgefandi verður að birta upplýsingarnar annaðhvort á ensku eða öðru því tungumáli sem lögbær stjórnvöld gistiríkjanna samþykkja en útgefandi getur valið á hvoru tungumálinu hann birtir upplýsingarnar. Enn fremur getur Fjármálaeftirlitið óskað eftir því að útgefandi birti jafnframt upplýsingarnar á ensku eða öðru því tungumáli sem eftirlitið samþykkir, að vali útgefanda. Ákvæði 3. mgr. byggist á 3. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Sá fyrirvari er gerður í 4. mgr. að hafi verðbréf útgefanda verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði án samþykkis útgefanda hvíla kröfur 1.–3. mgr. ekki á útgefanda heldur þeim aðila sem óskað hefur eftir töku bréfanna til viðskipta án samþykkis útgefanda. Ákvæðið byggist á 4. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 5. mgr. er að finna undanþágu frá 1.–4. mgr. vegna verðbréfa ef nafnverð eininga þeirra var að minnsta kosti jafngilt 4,6 millj. kr. (50.000 evrum) þegar þau voru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði eða í tilviki skuldabréfa ef nafnverð eininga þeirra var á útgáfudegi bréfanna a.m.k. jafngilt 4,6 millj. kr. (50.000 evrum). Í þeim tilvikum er útgefanda, eða þeim aðila sem óskað hefur eftir töku bréfanna til viðskipta án samþykkis útgefanda, heimilt að birta upplýsingar samkvæmt kaflanum á ensku eða öðru tungumáli sem lögbær stjórnvöld heimaríkis og gistiríkja samþykkja, að vali útgefanda. Málsgreinin byggist á 6. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 76. gr.

Ákvæðið mælir fyrir um heimild ráðherra til að setja nánari ákvæði um efni kaflans í reglugerð. Fyrirséð er að í væntanlegri tilskipun mun Evrópusambandið útfæra nánar reglur varðandi ýmis ákvæði gagnsæistilskipunarinnar. Í ljósi þessa þykir rétt að veita ráðherra heimild til að setja í reglugerð nánari ákvæði um efni kaflans, þar á meðal varðandi þær fjármálastofnanir sem gera eigendum hluta og handhöfum skuldabréfa kleift að neyta fjárhagslegra hagsmuna sinna, um undanþáguheimildir og um framkvæmd opinberrar birtingar.

Um IX. kafla.

Í kaflanum eru reglur um tilkynningarskyldu við breytingu á verulegum hlut atkvæðisréttar eða svokallaðar flöggunarreglur. Reglurnar varða upplýsingaskyldu á fjármálamarkaði og stuðla að vitneskju um þá sem ráða yfir verulegum atkvæðisrétti og eru líklegir til að hafa áhrif á stjórnun félaga. Núgildandi flöggunarreglur er að finna í V. kafla laga nr. 33/2003, um verðbréfavíðskipti, og IV. kafla reglugerðar nr. 433/1999, um upplýsingaskyldu útgef-

enda, kauphallaraðila og eigenda verðbréfa sem skráð eru í kauphöll. Reglur þessa kafla frumvarpsins byggjast á 9.–15. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 77. gr.

Í ákvæðinu er gildissvið IX. kafla um flöggun afmarkað.

Í 1. mgr. er mælt svo fyrir að ákvæði kaflans gildi um hluti í hlutafélögum með skráða skrifstofu á Íslandi sem gefa út hlutabréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Evrópska efnahagssvæðinu.

Í 2. mgr er mælt fyrir um að ákvæði kaflans gildi einnig um hluti í útgefendum með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins sem gefa út hlutabréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Evrópska efnahagssvæðinu, ef viðkomandi útgefanda ber skylda til að senda árlega skýrslu vegna hlutanna til Fjármálaeftirlitsins skv. 48. gr. Skylda útgefanda til að senda árlega skýrslu til Fjármálaeftirlitsins vegna hlutabréfanna merkir að útgefandinn á Ísland sem heimaríki í skilningi gagnsæistilskipunarinnar, sbr. einnig 2. mgr. 3. gr. Hér er notað orðið útgefandi en ákvæðið felur í sér tilvísun til erlendra lögaðila (félaga). Það ræðst af löggjöf viðkomandi ríkis hvert heiti slíkra lögaðila er.

Af fyrimælum a-liðar 2. mgr. 3. gr. tilskipunar 2004/109/EB leiðir að óheimil er að gera strangari kröfur til útgefanda sem eru með skráða skrifstofu í ríki á Evrópska efnahagssvæðinu öðru en Íslandi en af ákvæðum tilskipunar 2004/109/EB leiðir. Þessum útgefendum og aðilum sem verða flöggunarskyldir vegna þeirra ber því að fara að flöggunarreglum heimaríkis viðkomandi útgefanda. Með því er átt við að veita skuli upplýsingar í samræmi við þau bindandi opinberu fyrimæli heimaríkis útgefandans sem byggjast á tilskipun 2004/109/EB. Þar af leiðandi felur 3. mgr. í sér að ákvæði IX. kafla frumvarpsins gilda ekki um útgefendur með skráða skrifstofu í ríki á Evrópska efnahagssvæðinu öðru en Íslandi.

Um 78. gr.

Ákvæðið geymir þá grundvallarreglu að eiganda beri að tilkynna um öflun eða ráðstöfun á hlutum í útgefanda hlutabréfa ef sú ráðstöfun leiðir af sér að atkvæðisréttur hans nær, hækkar yfir eða lækkar niður fyrir tiltekin mörk.

Ákvæði 1. mgr. byggist á 1. mgr. 9. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Í þessari málsgrein er lagt til grundvallar að þegar eigandi aflar eða ráðstafar hlutum í útgefanda, sem teknir hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, skuli senda tilkynningu til viðkomandi útgefanda og Fjármálaeftirlitsins ef öflunin eða ráðstöfunin leiðir af sér að atkvæðisréttur hans nær, hækkar yfir eða lækkar niður fyrir eitthvert eftirtalinnna marka: 5, 10, 15, 20, 25, 30, 35, 40, 50, 66⅔ og 90%. Einnig kemur fram að tilkynninguna skuli senda með sannanlegum hætti en hana má senda hvort heldur skriflega eða með rafrænum hætti. Af 2. mgr. 32. gr. laga nr. 33/2003, um verðbréfaviðskipti, leiðir að flöggunarskylda stofnast samkvæmt gildandi rétti þegar aðili nær verulegum hlut í hlutafélagi en skv. 1. mgr. 32. gr. laganna er með verulegum hlut átt við 5% atkvæðisréttar eða nafnverðs hlutafjár, og margfeldi þar af, allt að 90%. Í frumvarpinu er því lagt til að mörk flöggunarskyldu séu óbreytt á bilinu 5–40%. Aftur á móti er lögð til sú breyting frá gildandi rétti að flöggunarskylda stofnast ekki við 45, 55, 60, 65, 70, 75, 80 og 85% mörkin, en lagt er til að flaggað verði við 66⅔% mörk atkvæðisréttar enda er skylt samkvæmt tilskipun 2004/109/EB að flagga annaðhvort við 66⅔% eða 75% mörkin. Helstu rökin fyrir þeim mörkum sem frumvarpið leggur til eru þau að skv. 1. og 2. mgr. 9. gr. tilskipunar 2004/109/EB miðast flöggunarskylda við 5, 10, 15, 20, 25, 30 (eða 33⅓), 75 (eða 66⅔) og 90% atkvæðisréttar. Rétt þykir að íslenskur réttur sé að þessu

leyti í sem mestu samræmi við Evrópurétt. Sá munur er þó á frumvarpsgreininni og tilvitnuðu ákvæði tilskipunarinnar að tilkynningarskylda stofnast einnig þegar hlutur sem atkvæðisréttur fylgir hækkar eða lækkar niður fyrir 35% og 40% mörkin. Ástæðan er sú að skv. 37. gr. laga nr. 33/2003, um verðbréfavíðskipti, myndast skylda til yfirtökutilboðs í hlutafélagi, sem fengið hefur skráningu fyrir einn eða fleiri flokka hlutabréfa á skipulegum verðbréfamarkaði, þegar aðili hefur, beint eða óbeint, eignast 40% atkvæðisréttar í félagi. Í frumvarpi þessu eru ekki ráðgerðar neinar breytingar á þesum reglum og miðast skylda til að gera yfirtökutilboð því áfram við 40% atkvæðisréttar.

Af 1. mgr. leiðir að flöggunarskylda stofnast einungis þegar um er að ræða hluti sem atkvæðisréttur fylgir en sú regla er í samræmi við 1. mgr. 9. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Er það breyting frá gildandi rétti en ekki er lengur gert ráð fyrir að flöggunarskylda stofnist við breytingar á nafnverði hlutafjár, eins og 31. gr. núgildandi laga um verðbréfavíðskipti kveður á um, ef breytingunum fylgja ekki jafnframt breytingar á atkvæðisrétti.

Í lokamálslið 1. mgr. er hugtakið eigandi skilgreint og gerð grein fyrir því að með eiganda sé átt við sérhvern einstakling eða lögaðila, sem fer beint eða óbeint með hluti í útgefanda í eigin nafni og fyrir eigin reikning, hluti í útgefanda í eigin nafni en fyrir hönd annars einstaklings eða lögaðila, eða heimildarskírteini (e. depository receipts), en í þeim tilvikum telst handhafi heimildarskírteinisins eigandi þeirra hluta sem heimildarskírteinið stendur fyrir. Framangreind skilgreining byggist á e-lið 1. mgr. 2. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Eins áður sagði er meginregla 1. mgr. sú að flöggunarskylda stofnast aðeins þegar um er að ræða hluti sem atkvæðisréttur fylgir. Þar af leiðandi stofnast flöggunarskylda einungis ef aðili, sem fer beint eða óbeint með hluti í útgefanda í eigin nafni en fyrir hönd þriðja aðila, fer sjálfur með yfiráð atkvæðisréttarins. Öllu máli skiptir að yfiráð atkvæðisréttarins séu hjá þeim aðila sem fer með hlutina í eigin nafni jafnvel þótt það sé fyrir hönd þriðja aðila. Sama gildir í tilviki heimildarskírteina, þ.e. handhafi þeirra er einungis tilkynningarskyldur ef hann fer með atkvæðisrétt.

Með orðunum „fer ... óbeint með ...“ í skilgreiningunni á eiganda er átt við að aðili telst óbeinn eigandi hluta eða heimildarskírteina sem aðilar sem eru í fjárfélagi við viðkomandi eða tengdir honum fjárhagslega fara með. Aðilar sem teljast fjárhagslega tengdir aðila eru t.d. maki, maki í staðfestri samvist eða sambúðarmaki, ófjárráða börn, kjörbörn og stjúpbörn á heimili viðkomandi aðila eða önnur skyldmenni sem búa á heimili viðkomandi aðila og hafa búið á heimili með honum í að minnsta kosti eitt ár.

Ákvæði 2. mgr. byggist á 2. mgr. 9. gr. tilskipunar nr. 2004/109/EB. Þar kemur fram að verði breytingar á atkvæðisrétti aðila vegna þess að útgefandi hækkar eða lækkar hlutfé sitt, atkvæðum fjölgar eða fækkar eða aðrar breytingar verða á skiptingu atkvæðisréttar skuli viðkomandi eigandi senda tilkynningu til útgefanda og Fjármálaeftirlitsins leiði breytingarnar til þess að atkvæðisréttur hans nær, hækkar yfir eða lækkar niður fyrir eitthvert þeirra marka sem talin eru upp í 1. mgr. Af þessari reglu leiðir að aðili getur orðið flöggunarskyldur vegna tiltekinna aðgerða hlutafélags sem hann á hluti í með sama hætti og hefði hann sjálfur frumkvæði að kaupum á hlutum eða annars konar aðilaskiptum sem kynnu að vera flöggunarskyld. Sem dæmi má nefna að atkvæðisréttur getur breyst við útgáfu nýrra hluta eða eftir atvikum lækkun hlutafjár.

Samkvæmt 3. mgr. gildir sú regla að reikna skal út atkvæðisrétt á grundvelli allra hluta sem atkvæðisrétti fylgja, jafnvel þótt nýting hans falli niður. Þar að auki skal atkvæðisréttur reiknaður út á grundvelli allra hluta í sama flokki sem atkvæðisréttur fylgir, jafnvel þótt nýting hans falli niður. Málsgreinin byggist á 1. mgr. 9. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 79. gr.

Í þessari grein er mælt fyrir um að flöggunarskylda skv. 78. gr. gildi einnig um aðila sem á rétt á að afla, ráðstafa eða neyta atkvæðisréttar vegna nánar tilgreindra kringumstæðna sem síðan er lýst í 1.–8. tölulið. Ákvæðið tekur til hvers konar samsetninga af greindum kringumstæðum. Greinin kemur í stað 33. gr. núgildandi laga. Að nokkru eru sömu viðmið lögð til grundvallar en orðalag og uppsetning er öðruvísi. Skoða verður frumvarpsgreinina í ljósi þess að ýmsir aðrir en eigendur hluta í hlutafélagi geta haft áhrif á ákvarðanatöku í félaginu, t.d. aðili sem fengið hefur umboð til þess að neyta atkvæðisréttar fyrir hönd eiganda hluta í hlutafélagi. Þau rök sem búa að baki flöggunarskyldu leiða til þess að horfa verður til yferráðaréttar annarra en eigenda hluta yfir atkvæðisrétti þeim sem hlutunum fylgir.

Ákvæði 1. tölul. byggist á a-lið 10. gr. tilskipunar 2004/109/EB og kemur í stað 4. tölul. 33. gr. núgildandi laga. Töluliðurinn tekur á þeim aðstæðum þegar flöggunarskyldur aðili telst hafa yferráð yfir atkvæðisrétti sem þriðji aðili fer með vegna þess að aðilarnir hafa gert með sér samkomulag sem skyldar þá til að taka upp, með samræmdri beitingu atkvæðisréttar síns, varanlega og sameiginlega stefnu um stjórn hlutaðeigandi útgefanda.

Ákvæði 2. tölul. byggist á b-lið 10. gr. tilskipunar 2004/109/EB og kemur í stað 5. tölul. 33. gr. núgildandi laga. Töluliðurinn tekur á þeim aðstæðum er flöggunarskyldur aðili hefur yferráð yfir atkvæðisréttinum, þrátt fyrir að hafa ráðstafað honum tímabundið til þriðja aðila.

Ákvæði 3. tölul. byggist á c-lið 10. gr. tilskipunar 2004/109/EB og kemur í stað 6. tölul. 33. gr. núgildandi laga. Töluliðurinn fjallar um það er flöggunarskyldur aðili hefur yferráð yfir atkvæðisrétti hluta sem hann hefur tekið að veði eða fengið sem tryggingu, og lýsir því yfir að hann hyggist neyta atkvæðisréttarins. Þær aðstæður sem liðnum er m.a. ætlað að ná yfir eru svokölluð endurhverf verðbréfavíðskipti (e. repurchase agreement – repo) og verðbréfalán (e. securities lending) að uppfylltum skilyrðum töluliðarins. Samkvæmt 3. tölul. er veðhafinn ekki flöggunarskyldur vegna hluta sem hann hefur tekið að veði með þessum hætti, gegn yfirlýsingu um að hann hyggist ekki notfæra sér réttinn, eða ef hann hefur framselt atkvæðisréttinn til t.d. lántakans. Hafa ber þó í huga að það er veðhafinn sem er skráður eigandi hlutanna í hlutaskrá viðkomandi félags.

Ákvæði 4. tölul. byggist á d-lið 10. gr. tilskipunar 2004/109/EB og kemur í stað 7. tölul. 33. gr. núgildandi laga. Töluliðurinn tekur á þeim aðstæðum þegar flöggunarskyldur aðili hefur yferráð yfir atkvæðisrétti samkvæmt samkomulagi um lífstíðarbundin réttindi (e. life interest). Með lífstíðarbundnum réttindum er einkum átt við að aðili fari með hluti sem atkvæðisréttur fylgir svo lengi sem viðkomandi aðili sjálfur eða annar nafngreindur aðili lifir.

Ákvæði 5. tölul. byggist á e-lið 10. gr. tilskipunar 2004/109/EB og kemur í stað 3. tölul. 33. gr. núgildandi laga. Í töluliðnum er kveðið á um það þegar flöggunarskyldur aðili telst hafa yferráð yfir atkvæðisrétti sem dótturfélög hans fara með eða eiga rétt á að neyta á grundvelli 1.–4. tölul. Í töluliðnum er notað hugtakið dótturfélag en með því er átt við félag undir yferráðum í skilningi laga um ársreikninga. Í 5. og 6. tölul. 2. gr. laga nr. 3/2006, um ársreikninga, er gerð nákvæm grein fyrir því hvenær félag telst undir yferráðum, og vísast nánar til ákvæða þeirra laga. Um hugtakið dótturfélag vísast jafnframt til 2. gr. laga nr. 2/1995, um hlutafélög, en þar segir að ef hlutafélag á svo mikinn hluta hlutafjárins í öðru hlutafélagi eða einkahlutafélagi að það fer með meiri hluta atkvæða í félaginu, þá telst fyrrnefnda félagið móðurfélag en hið síðarnefnda dótturfélag.

Ákvæði 6. tölul. byggist á f-lið 10. gr. tilskipunar 2004/109/EB og kemur í stað 9. tölul. 33. gr. núgildandi laga. Töluliðurinn mælir fyrir um það hvaða reglur gilda þegar flöggunar-

skyldur aðili telst hafa yfíráð yfir atkvæðisrétti sem fylgir hlutum sem hann varðveitir, ef hann getur neytt atkvæðisréttarins berist ekki sérstök fyrirmæli frá eigendum hlutanna.

Ákvæði 7. tölul. byggist á g-lið 10. gr. tilskipunar 2004/109/EB og kemur í stað 2. tölul. 33. gr. núgildandi laga. Töluliðurinn tekur á þeim aðstæðum þegar flöggunar skyldur aðili telst hafa yfíráð yfir atkvæðisrétti sem þriðji maður fer með í eigin nafni ef þriðji maður fer með atkvæðisréttina fyrir hönd viðkomandi aðila. Af 1. mgr. 78. gr. leiðir að aðili sem fer beint eða óbeint með hluti í útgefanda í eigin nafni en fyrir hönd þriðja aðila telst eigandi hlutanna og getur orðið flöggunar skyldur. Munurinn á þessum ákvæðum liggur í því að í 1. mgr. 78. gr. hefur sá sem fer með hlutina í eigin nafni en fyrir hönd annars yfíráðin yfir atkvæðisréttinum en í 7. tölul. hefur sá yfíráðin yfir atkvæðisréttinum sem fól þriðja aðila að fara með hann í eigin nafni.

Ákvæði 8. tölul. byggist á h-lið 10. gr. tilskipunar nr. 2004/109/EB og er nýmæli. Töluliðurinn tekur á þeim aðstæðum þegar flöggunar skyldur aðili telst hafa yfíráð yfir atkvæðisrétti sem hann fer með sem umboðsmaður, að því tilskildu að hann geti neytt hans samkvæmt eigin ákvörðun berist ekki sérstök fyrirmæli frá eigendum hlutanna.

Um 80. gr.

Í þessari grein er mælt fyrir um að flöggunar skylda skv. 78. gr. gildi einnig um aðila sem fer með beinum eða óbeinum hætti með fjármálagerning skv. a- og d-h-liðum 2. tölul. 1. mgr. 2. gr., að því tilskildu að viðkomandi fjármálagerningur veiti honum, eingöngu að eigin ákvörðun, samkvæmt formlegu samkomulagi, rétt til að afla hluta sem atkvæðisréttur fylgir og þegar hafa verið gefnir út í hlutafélagi sem fellur undir 1. eða 2. mgr. 77. gr. Af reglunni leiðir að flöggunar skylda stofnast þegar formlegt samkomulag hefur verið gert um fjármálagerning sem ákvæðið tekur til. Sömuleiðis leiðir af reglunni að við mat á því hvort flöggunar skylda hefur stofnast verður að leggja saman atkvæðisrétt viðkomandi aðila samkvæmt fjármálagerningum og atkvæðisrétt hans samkvæmt hlutum í þeim útgefanda sem fjármálagerningarnir stafa frá.

Í 2. mgr. kemur fram að flöggunar skylda skv. 78. gr. stofnast einnig þegar réttur samkvæmt fjármálagerningum skv. 1. mgr. er nýttur til öflunar hluta, ef nýtingin leiðir af sér að atkvæðisréttur viðkomandi nær eða hækkar yfir mörk 1. mgr. 78. gr. Þá er áréttað í síðari máls. að reglan gildi þótt öflun fjármálagerningsins hafi þegar verið tilkynnt skv. 1. mgr.

Til að setja 1. og 2. mgr. í samhengi, þá leiðir, eins og áður sagði, af 1. mgr. að flöggunar skylda getur stofnast þó að einungis sé um að ræða fjármálagerninga sem veita eigandanum rétt til að afla hluta enda þótt hann hafi ekki nýtt sér réttinn til öflunar hlutanna. Ákveði eigandinn síðar að nýta sér þennan rétt til öflunar hluta samkvæmt fjármálagerningnum verður hann tilkynningarskyldur á ný skv. 2. mgr. enda þótt engin breyting verði á hlutfalli atkvæðisréttarins. Breytingin felst í því að nú er hinn flöggunar skyldi aðili eigandi hluta í félaginu sjálfu en ekki eigandi fjármálagerninga sem veita honum rétt til að afla þessara hluta.

Í 3. mgr. segir að falli fjármálagerningur skv. 2. tölul. 1. mgr. úr gildi skuli senda tilkynningu skv. 2. mgr. Af framangreindu leiðir að ef atkvæðisréttur lækkar niður fyrir mörk 78. gr. frumvarpsins vegna þess að fjármálagerningurinn fellur niður stofnast flöggunar skylda.

Ákvæðið byggist á 13. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 81. gr.

Í þessari grein er mælt svo fyrir að dótturfélag skv. 5. tölul. 79. gr., þurfi ekki að senda tilkynningu skv. 78. og 79. gr. ef móðurfélag þess eða, ef móðurfélagið er sjálft dótturfélag,

móðurfélag móðurfélagsins, sendir tilkynningu. Tekið skal fram að sé samstæða orðin flóknari en ákvæðið gerir ráð fyrir þarf viðkomandi félag að senda tilkynningu sjálfst og getur ekki nýtt sér undanþágu ákvæðisins.

Um 82. gr.

Í 1. mgr. er mælt fyrir um að hafi umboðsmaður í tilviki 8. tölul. 79. gr. fengið fleiri en eitt umboð í tengslum við einn hluthafafund sé heimilt að senda eina tilkynningu, að því tilskildu að skýrt komi fram í tilkynningunni hvert heildarmagn atkvæðisréttar umboðsveitenda verður í útgefanda eftir brottfall umboðsins.

Í 2. mgr. er kveðið á um að vakni flöggunarskylda vegna fyrirmæla 8. tölul. 79. gr., þ.e. þegar aðili hefur fengið umboð til að greiða atkvæði fyrir hluti á hluthafafundi, þurfi ekki að senda nýja tilkynningu ef umboðið fellur úr gildi að hluthafafundinum loknum og tilkynningin, sem gerð var í tengslum við veitingu umboðsins, geymdu upplýsingar um hvert heildarmagn atkvæðisréttar í félaginu yrði eftir brottfall þess. Þetta ákvæði felur í sér undantekningu frá þeirri meginreglu að við lok einhverrar þeirra kringumstæðna, sem greinir í 79. gr., stofnist flöggunarskylda.

Um 83. gr.

Í þessari grein kemur að fram að verði fleiri en einn flöggunarskyldir vegna sömu viðskipta sé þeim heimilt að senda sameiginlega tilkynningu. Þá kemur fram að sameiginleg tilkynning leysi engan hlutaðeigandi undan ábyrgð á tilkynningunni. Á það skal bent að sameiginleg tilkynning sumra leysir ekki aðra undan þeirri skyldu að tilkynna. Aðilar sem senda sameiginlega tilkynningu þurfa ekki að vera tengdir fjárhagslega. Einnig er heimild til að senda sameiginlega tilkynningu til staðar þótt einn aðili bæti við sig atkvæðisrétti en atkvæðisréttur annars minnki.

Um 84. gr.

Ákvæðið, sem fjallar um breytingar á hlutafé eða atkvæðisrétti, byggist á 15. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 84. gr. kemur fram að ef hlutafé í útgefanda hækkar eða lækkar eða atkvæðum fjölgar eða fækkar skal útgefandinn, á síðasta viðskiptadegi þess mánaðar er breytingarnar eiga sér stað, birta opinberlega heildarmagn hlutafjár og heildarfjölda atkvæða. Ekki er nauðsynlegt að tilkynna hverjum hluthafa breytingarnar sérstaklega heldur telst opinber birting fullnægjandi. Sem dæmi um tilvik sem fallið gætu undir ákvæðið eru breytingar á hlutafé vegna útgáfu nýrra hluta í félagi eða lækkun hlutafjár vegna innköllunar hluta.

Um 85. gr.

Ákvæðið, sem byggist á 1. mgr. 12. gr. tilskipunar 2004/109/EB, mælir fyrir um að í tilkynningu skv. 78. og 79. gr. skuli koma fram tilgreindar upplýsingar og eru þær taldar upp í 1.–4. tölul. Í 98. gr. frumvarpsins er að finna heimild til handa ráðherra til að kveða nánar á um efni tilkynningar með reglugerð en fyrirséð er að af hálfu Evrópusambandsins verður gefið út samræmt eyðublað fyrir flöggunartilkynningar á Evrópska efnahagssvæðinu. Í sömu reglugerðarheimild er ráðherra heimilað að kveða nánar á um efni tilkynningar skv. 80. gr. í reglugerð, en fyrirséð er að af hálfu Evrópusambandsins verða ekki settar fram nákvæmlega sömu kröfur um efni tilkynninga almennt.

Um 86. gr.

Greinin, sem byggist á 2. mgr. 12. gr. tilskipunar 2004/109/EB, kveður á um það innan hvaða tímamarka aðila ber að tilkynna félaginu og Fjármálaeftirlitinu um öflun eða ráðstöfun hluta sem leiðir til flöggunarskyldu. Þó er sá munur á frumvarpsgreininni og tilvitnuðu ákvæði tilskipunarinnar að hér er lagt til að frestir til að tilkynna verði mun styttri. Lagt er til að flöggunarskyldur aðili sendi tilkynningu eins fljótt og auðið er og eigi síðar en næsta viðskiptadag eftir að skyldan stofnast, hver sem ástæða hennar er. Í 2. mgr. 12. gr. tilskipunarinnar er aftur á móti miðað við að tilkynna skuli svo fljótt sem verða megi og eigi síðar en fjórum viðskiptadögum eftir að skyldan stofnast. Hér á landi hefur um árabíl verið miðað við mun styttri fresti til að tilkynna um stofnun flöggunarskyldu. Sama máli gegnir um önnur Norðurlandaráki. Í 2. mgr. 32. gr. nágildandi laga er við það miðað að tilkynning sé send „þegar í stað.“ Nánari afmörkun á því hvað felst í þeim orðum er svo í 5. mgr. 16. gr. reglugerðar nr. 433/1999 um upplýsingaskyldu útgefanda, kauphallaraðila og eigenda verðbréfa sem skráð eru í kauphöll. Þar hafa orðin verið skilgreind svo að átt sé við viðskiptadag ef um er að ræða viðskipti fyrir milligöngu kauphallaraðila en í öðrum tilvikum þann dag þegar réttur stofnast eða tekur breytingum.

Í 2. mgr. kemur fram að verði aðili flöggunarskyldur vegna 2. mgr. 78. gr. skuli tilkynning send eins fljótt og auðið er og eigi síðar en næsta viðskiptadag eftir að útgefandi hefur birt opinberlega heildarfjölda hluta og heildarfjölda atkvæða skv. 84. gr. Sá munur er á þessu tilviki og þeim sem nefnd eru í 1. mgr. að hér verður aðili flöggunarskyldur vegna atvika sem varða félagið sjálft, t.d. þegar hlutafélag gefur út nýtt hlutafé og hlutur viðkomandi aðila lækkar undir flöggunarskyld mörk. Tilkynningarskyldan hvílir á hinum flöggunarskylda aðila en útgefandi þarf einungis að birta upplýsingar um að hlutafé hafi hækkað eða lækkað eða að atkvæðum hafi fjölgað eða fækkað.

Um 87. gr.

Þessi grein byggist á 6. mgr. 12. gr. tilskipunar 2004/109/EB og í henni eru fyrirmæli um birtingu útgefanda hluta á upplýsingum úr tilkynningu frá flöggunarskyldum aðila. Frestir skv. 6. mgr. 12. gr. tilskipunarinnar eru lengri en lagt er til í þessari frumvarpsgrein. Ástæða þess að miðað er við styttri frest í frumvarpsgreininni er sú að hér á landi hafa tíðkast skemmri frestir. Er því lagt til í 1. mgr. að útgefandi hluta skuli, eins fljótt og auðið er eftir móttöku tilkynningar og eigi síðar en kl. 12 næsta viðskiptadag eftir að tilkynningin berst, birta opinberlega allar upplýsingar sem er að finna í tilkynningunni. Félagið hefur í hendi sér hvernig það birtir opinberlega tilkynningu þess efnis sem greinin kveður á um. Þannig getur félag t.d. falið öðrum aðila að sjá um að birta upplýsingarnar opinberlega. Um framkvæmd opinberrar birtingar vísast til 95. gr. frumvarpsins og athugasemda með þeirri grein.

Í 2. mgr. er mælt svo fyrir að útgefandi hluta þurfi ekki að þýða tilkynningu yfir á tungumál sem Fjármálaeftirlitið samþykkir ef tilkynning skv. 78., 79. eða 80. gr. berst á ensku. Ákvæðið byggist á 5. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 88. gr.

Í 1. mgr. er mælt fyrir um undanþágu frá flöggunarskyldu skv. 78. gr. þegar hlutir eru eingöngu keyptir til verðbréfauppgjörs sem lýkur innan venjulegs stutts greiðslutímabils frá viðskiptum. Ákvæðið byggist á 4. mgr. 9. gr. tilskipunar nr. 2004/109/EB. Í drögum að tilskipun sem innleiða mun nánar tilmæli tilskipunar 2004/109/EB kemur fram að hámarks lengd venjulegs stutts greiðslutímabils skuli vera þrjú dagar. Þær reglur hafa hins vegar ekki enn verið

settar og af þeim sökum geymir frumvarpið aðeins þá almennu reglu sem fram kemur í gagn-sæistilskipuninni.

Í 2. mgr. kemur fram undanþága frá flöggunarskyldu skv. 78. gr. þegar aðili varðveitir hluti sem vörsluaðili. Samkvæmt greininni er það skilyrði undanþágunnar að vörsluaðilinn geti einungis nýtt sér atkvæðisrétt hlutanna samkvæmt skriflegum eða rafrænum leiðbeiningum eiganda þeirra. Ákvæðið byggist á 4. mgr. 9. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 3. mgr. er að finna reglu sem byggist á 11. gr. tilskipunar nr. 2004/109/EB og varðar þá aðstöðu þegar seðlabanki á Evrópska efnahagssvæðinu eða Seðlabanki Evrópu lætur hluti í té eða honum eru látnir hlutir í té til að sinna hlutverki sínu sem yfirvald á sviði peningamála. Þá þarf viðkomandi seðlabanki ekki að senda tilkynningu skv. 78. gr. eða 3. tölul. 79. gr. Tvö megin skilyrði verða að vera uppfyllt til þess að reglan eigi við. Annars vegar að slíkum ráðstöfunum sé lokið innan venjulegs stutts greiðslutímabils frá því að viðkomandi seðlabanki lét hluti í té eða honum voru látnir hlutir í té og hins vegar að atkvæðisréttur hlutanna sé ekki nýttur. Með tilvísun til venjulegs stutts greiðslutímabils er einkum átt við tilvísun til lánaaðgerða sem framkvæmdar eru í samræmi við lög Seðlabanka Evrópu (ECB), einkum viðmiðunarreglur hans um peningamálastefnu og TARGET-kerfið, og um sambærilegar lánaaðgerðir sem framkvæmdar eru í samræmi við innlenda löggjöf í hverju ríki fyrir sig. Í drögum að tilskipun sem innleiða mun nánar tilmæli tilskipunar 2004/109/EB kemur fram að hámarks lengd venjulegs stutts greiðslutímabils skuli vera þrjú dagar.

Um 89. gr.

Í þessari grein er að finna sérstaka undanþágu frá flöggunarskyldu vegna atkvæðisréttar í veltubók fjármálafyrirtækis með starfsleyfi samkvæmt lögum um fjármálafyrirtæki.

Skilyrði þess að undanþága þessarar frumvarpsgreinar eigi við eru tvö. Annars vegar að hlutfall atkvæðisréttar í veltubók fari ekki yfir 5% og hins vegar að fjármálafyrirtæki tryggi að atkvæðisréttur sem fylgir hlutum veltubókar sé hvorki nýttur né notaður á annan hátt til að hlutast til um stjórn útgefanda. Þannig getur t.d. fjármálafyrirtæki, að uppfylltum skilyrðum ákvæðisins, verið með 4% atkvæðisréttar á veltubók og 3% atkvæðisréttar í eigin nafni án þess að flöggunarskylda stofnist. Ef aftur á móti atkvæðisréttur á veltubókinni hækkar upp í 6% stofnast flöggunarskylda enda þótt 10% mörkunum sé ekki náð.

Um 90. gr.

Í þessari grein er að finna ákvæði sem heimilar undanþágu frá flöggunarskyldu þegar um er að ræða viðskiptavaka (e. market makers). Þannig stofnast ekki flöggunarskylda skv. 78. gr. við öflun eða ráðstöfun viðskiptavaka á hlutum þrátt fyrir að hlutfall atkvæðisréttar sem fylgir hlutunum nái eða fari yfir 5% flöggunarskyldumarkið. Þrjú skilyrði eru fyrir því að reglan eigi við. Í fyrsta lagi að viðskiptavakinn framkvæmi viðskiptin sem viðskiptavaki. Í öðru lagi að viðskiptavakinn sé fjármálafyrirtæki með starfsleyfi til verðbréfavíðskipta og í þriðja lagi að viðskiptavakinn hlutist hvorki til um stjórn viðkomandi útgefanda né hlutist á nokkurn hátt til um að útgefandinn kaupir slíka hluti eða haldi verði þeirra uppi.

Um 91. gr.

Ákvæði 1. mgr., sem byggist á 4. mgr. 12. gr. tilskipunar 2004/109/EB, geymir undantekningu frá þeirri meginreglu að hlutfall atkvæðisréttar sem fylgir hlutum í eigu félaga í samstöðu skuli lagt saman. Felur ákvæðið í sér að móðurfélagi rekstrarfélags er ekki skylt að leggja saman hlutfall eigin atkvæðisréttar og hlutfall atkvæðisréttar viðkomandi verðbréfa-

sjóðs eða fjárfestingarsjóðs rekstrarfélagsins að því tilskildu að rekstrarfélagið nýti atkvæðisrétt sinn óháð móðurfélaginu. Í 4. mgr. 12. gr. tilskipunar 2004/109/EB er vísað til tilskipunar 85/611/EBE um fyrirtæki um sameiginlega fjárfestingu í framseljanlegum verðbréfum (e. skst. UCITS) en hún hefur verið innleidd í íslenskan rétt með lögum nr. 30/2003, um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði. Samkvæmt þeim lögum eru verðbréfasjóðir þeir sjóðir sem uppfylla öll ákvæði tilskipunar 85/611/EBE og hafa þar af leiðandi leyfi til að starfa á öllu Evrópska efnahagssvæðinu. Fjárfestingarsjóðir eru bundnir af sambærilegum kröfum og verðbréfasjóðirnir en hafa þó ekki framangreint leyfi til að starfa á öllu Evrópska efnahagssvæðinu. Samkvæmt orðanna hljóðan í tilskipun 2004/109/EB mætti því draga þá ályktun að undanþága tilskipunarinnar ætti aðeins við um móðurfélög rekstrarfélaga verðbréfasjóða en ekki móðurfélög rekstrarfélaga fjárfestingarsjóða. Svo er þó ekki þar sem í 12. mgr. skýringa með drögum að tilskipun sem innleiðir nánar ákvæði tilskipunar 2004/109/EB kemur fram að undanþága gagnsæistilskipunar eigi við um hvers konar sjóði um sameiginlega fjárfestingu burtséð frá því hvort þeir hafi leyfi til að starfa á öllu Evrópska efnahagssvæðinu, að því tilskildu að viðkomandi sjóðir séu háðir eftirliti í heimaríkinu. Það skilyrði á við um fjárfestingarsjóði samkvæmt lögum um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði og því tekur undanþága ákvæðisins einnig til þeirra.

Undanþága ákvæðisins á hins vegar ekki við ef móðurfélagið eða dótturfélag þess hefur fjárfest í eignarhlutdeild sem rekstrarfélagið stjórnar og rekstrarfélagið má aðeins nýta sér atkvæðisrétt sinn samkvæmt beinum eða óbeinum fyrirmælum frá móðurfélaginu eða öðru dótturfélagi móðurfélagsins. Í slíkum tilvikum ber móðurfélagi rekstrarfélags að leggja saman eignarhlut sinn og eignarhlut verðbréfasjóðsins. Með hugtakinu dótturfélag er átt við félag undir yfirráðum í skilningi 6. tölul. 2. gr. laga nr. 3/2006 um ársreikninga. Regla þessi byggist á lokamálslið 4. mgr. 12. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Samkvæmt 2. mgr. gildir undantekning 1. mgr. einnig um móðurfélag rekstrarfélags erlends verðbréfasjóðs með staðfestu og staðfestingu á Evrópska efnahagssvæðinu. Þá gildir hið sama um móðurfélag sambærilegs rekstrarfélags í þriðja ríki, þ.e. ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins. Regla 2. mgr. byggist á 6. mgr. 23. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 92. gr.

Ákvæði 1. mgr. byggist á 5. mgr. 12. gr. tilskipunar 2004/109/EB og felur í sér undantekningu frá þeirri meginreglu að hlutfall atkvæðisréttar sem fylgir hlutum í eigu félaga í samstæðu skuli lagt saman. Reglan felur í sér þá undantekningu að við framkvæmd flöggunarskyldu skv. 78. og 79. gr. er móðurfélagi fjármálafyrirtækis, með leyfi til verðbréfavíðskipta, ekki skylt að leggja saman eigið hlutfall atkvæðisréttar og hlutfall atkvæðisréttar sem fylgir hlutum sem viðkomandi fjármálafyrirtæki stýrir fyrir einstaka víðskiptamenn sína. Skilyrði undantekningarinnar er að fjármálafyrirtækinu sé aðeins heimilt að nýta atkvæðisrétt sem tilheyrir slíkum hlutum samkvæmt sannanlegum leiðbeiningum víðskiptavinar eða að tryggt sé að einstaklingsmiðuð stýring verðbréfasafns fari fram óháð hvers kyns annarri þjónustu, og að fjármálafyrirtækið nýti atkvæðisréttinn óháð móðurfélaginu eða öðru dótturfélagi móðurfélags síns. Með hugtakinu dótturfélag er átt við félag undir yfirráðum í skilningi 6. tölul. 2. gr. laga nr. 3/2006 um ársreikninga

Í 2. mgr. segir að undantekning 1. mgr. gildi einnig um móðurfélag erlends fyrirtækis sem hefur staðfestu á Evrópska efnahagssvæðinu og starfsleyfi til verðbréfavíðskipta á Evrópska efnahagssvæðinu. Þá gildir hið sama um móðurfélag fyrirtækis í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins, hafi fyrirtækið leyfi til að stunda verðbréfavíðskipti í heimaríki sínu og sú starf-

semi er háð eftirliti í heimaríkinu. Regla 2. mgr. byggist á 6. mgr. 23. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 93. gr.

Þessi grein byggist á 14. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Í ákvæðinu eru fyrirmæli um að flöggunarskylda stofnast ef útgefandi aflar eða ráðstafar eigin hlutum ef atkvæðisréttur hækkar eða lækkar niður fyrir 5% eða 10% mörkin, en skv. 1. mgr. 55. gr. laga um hlutafélög er hámarkshlutfall eigin hluta 10%. Hlutfallið skal reiknað út á grundvelli heildarfjölda hluta sem atkvæðisréttur fylgir, jafnvel þótt nýting atkvæðisréttarins falli niður. Reglan á við hvort sem útgefandi aflar eða ráðstafar hlutum sjálfur eða hefur fengið þriðja aðila til að afla eða ráðstafa eigin hlutum útgefandans í eigin nafni, þ.e. í nafni þriðja aðila, en fyrir hönd útgefandans.

Samkvæmt 2. mgr. skulu upplýsingar skv. 1. mgr. birtar opinberlegar eins fljótt og auðið er og eigi síðar en fyrir klukkan 12 næsta viðskiptadag eftir öflunina eða ráðstöfunina.

Um 94. gr.

Í ákvæðinu eru reglur um það hvernig skuli fara með það þegar útgefandi er með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins. Greinin byggist á 1. mgr. 23. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 1. mgr. er mælt fyrir um að ákvæði 84. gr. gildi ekki ef útgefandi með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins uppfyllir kröfur samkvæmt bindandi opinberum fyrirmælum í því ríki þar sem hann er með skráða skrifstofu og fyrirmælin eru hliðstæð 84. gr. Með hliðstæðum ákvæðum er jafnframt átt við að ákvæðin séu hliðstæð ákvæðum tilskipunar 2004/109/EB enda byggist 84. gr. á ákvæðum tilskipunarinnar.

Í 2. mgr. er mælt fyrir um að ákvæði 87. gr. gildi ekki ef útgefandi með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins uppfyllir kröfur samkvæmt bindandi opinberum fyrirmælum í því ríki þar sem hann er með skráða skrifstofu og fyrirmælin eru hliðstæð 87. gr. Með hliðstæðum ákvæðum er jafnframt átt við að ákvæðin séu hliðstæð ákvæðum tilskipunar 2004/109/EB enda byggist 87. gr. á ákvæðum tilskipunarinnar.

Í 3. mgr. er mælt fyrir um að ákvæði 93. gr. gildi ekki ef lögaðili með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins uppfyllir kröfur samkvæmt bindandi opinberum fyrirmælum í því ríki þar sem hann er með skráða skrifstofu og fyrirmælin eru hliðstæð 93. gr. Með hliðstæðum ákvæðum er jafnframt átt við að ákvæðin séu hliðstæð ákvæðum tilskipunar 2004/109/EB enda byggist 93. gr. á ákvæðum tilskipunarinnar.

Í 4. mgr. er mælt svo fyrir að það verði á valdi Fjármálaeftirlitsins að meta hvort kröfur samkvæmt bindandi opinberum fyrirmælum ríkis utan Evrópska efnahagssvæðisins eru hliðstæðar ákvæðum 84., 87. og 93. gr.

Um 95. gr.

Í 95. gr. frumvarpsins er mælt fyrir um opinbera birtingu.

Ákvæði 1. mgr. byggist á 1. mgr. 21. gr. í tilskipun 2004/109/EB. Ákvæði tilskipunarinnar segir aðeins að útgefandi skuli birta almenningi á Evrópska efnahagssvæðinu upplýsingar samkvæmt kaflanum eins fljótt og auðið er og á jafnræðisgrundvelli. Fyrirséð er að í væntanlegri tilskipun mun Evrópusambandið setja nánari reglur um þær lágmarkskröfur sem opinber birting upplýsinga skal uppfylla. Þær reglur hafa ekki enn verið settar og af þeim sökum geymir frumvarpið aðeins þá almennu reglu sem fram kemur í gagnsæistilskipuninni. Ákvæði

1. mgr. mælir jafnframt fyrir um þá skyldu útgefanda að senda þær upplýsingar sem gerðar eru opinberar samhliða til Fjármálaeftirlitsins. Skyldan er sjálfstæð og tengist ekki skyldu útgefanda til að senda upplýsingar til miðlægrar varðveislu skv. 74. gr. frumvarpsins. Komi til þess að Fjármálaeftirlitið tilnefni skv. 74. gr. aðila til að annast hina miðlægu varðveislu ber útgefanda engu að síður skylda til að senda upplýsingar sem gerðar eru opinberar til Fjármálaeftirlitsins á grundvelli þessarar málsgreinar. Útgefanda ber þá skylda til að senda upplýsingarnar bæði til Fjármálaeftirlitsins og þess aðila sem tilnefndur hefur verið til að annast miðlægu varðveisluna.

Í 2. mgr. er mælt fyrir um heimild Fjármálaeftirlitsins til að birta þær upplýsingar sem gerðar hafa verið opinberar á heimasíðu sinni. Málsgreinin byggist á 1. mgr. 19. gr. í tilskipun 2004/109/EB.

Um 96. gr.

Ákvæðið mælir fyrir um að þegar útgefandi birtir upplýsingar opinberlega samkvæmt kaflanum skuli hann samtímis senda þær til Fjármálaeftirlitsins, eða aðila sem Fjármálaeftirlitið tilnefnir, til miðlægrar varðveislu. Nánar er kveðið á um miðlæga varðveislu í 136. gr. frumvarpsins og vísast til athugasemda við það ákvæði, sjá einnig athugasemdir við 2. mgr. 95. gr. frumvarpsins. Ákvæðið byggist á 2. mgr. 21. gr. í tilskipun 2004/109/EB.

Um 97. gr.

Í greininni er að finna reglur um á hvaða tungumálum birta eigi upplýsingar samkvæmt kaflanum. Greinin byggist á 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 1. mgr. ræðir um tilvik þegar hlutabréf útgefanda hafa einungis verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi. Við þær aðstæður verður útgefandi að birta upplýsingar samkvæmt kaflanum á íslensku eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir. Ákvæðið byggist á 1. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 2. mgr. er fjallað um það þegar hlutabréf útgefanda hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi og í einu eða fleiri aðildarríkjum Evrópska efnahagssvæðisins. Í fyrsta lagi verður útgefandi ávallt að birta upplýsingarnar á íslensku eða öðru því tungumáli sem Fjármálaeftirlitið samþykkir. Í öðru lagi verður útgefandi að birta upplýsingarnar annaðhvort á ensku eða öðru því tungumáli sem lögbær stjórnvöld gistiríkjanna samþykkja en útgefandi getur valið á hvoru tungumálinu hann birtir upplýsingarnar. Ákvæði 2. mgr. byggist á 2. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 3. mgr. er mælt fyrir um tilvik þegar hlutabréf útgefanda hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði í einu eða fleiri ríki á Evrópska efnahagssvæðinu, þ.e. í einu eða fleiri gistiríki, en ekki á Íslandi. Reglan er sú að útgefandi verður að birta upplýsingarnar annaðhvort á ensku eða öðru því tungumáli sem lögbær stjórnvöld gistiríkjanna samþykkja en útgefandi getur valið á hvoru tungumálinu hann birtir upplýsingarnar. Enn fremur getur Fjármálaeftirlitið óskað eftir því að útgefandi birti jafnframt upplýsingarnar á ensku eða öðru því tungumáli sem eftirlitið samþykkir, að vali útgefanda. Ákvæði 3. mgr. byggist á 3. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Sá fyrirvari er gerður í 4. mgr. að hafi hlutabréf útgefanda verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði án samþykkis útgefanda hvíla kröfur sem gerðar eru skv. 1.–3. mgr. ekki á útgefanda heldur þeim aðila sem óskað hefur eftir töku hlutabréfanna til viðskipta án samþykkis útgefanda. Ákvæðið byggist á 4. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Ákvæði 5. mgr. byggist á 5. mgr. 20. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Fram kemur að tilkynning skv. 78., 79. og 80. gr. megi vera hvort heldur á íslensku eða ensku.

Um 98. gr.

Ákvæðið mælir fyrir um heimild ráðherra til að setja nánari ákvæði vegna kaflans í reglugerð. Fyrirséð er að í væntanlegri tilskipun mun Evrópusambandið útfæra nánar reglur varðandi ýmis ákvæði tilskipunar 2004/109/EB. Í ljósi þessa þykir rétt að veita ráðherra heimild til að setja reglugerð vegna kaflans, þar á meðal um efni tilkynningar vegna fjármálagerninga skv. 80. gr., nánar um efni tilkynningar skv. 85. gr., um hámarks lengd stutts greiðslutímabils skv. 88. gr., skilyrði fyrirtækja til að þau teljís nýta atkvæðisrétt sinn óháð móðurfélögum sínum skv. 91. og 92. gr. og um framkvæmd opinberrar birtingar, skv. 95. gr.

Um X. kafla.

Í X. kafla frumvarpsins er fjallað um yfirtökutilboð. Kaflinn er að mestu leyti samhljóða VI. kafla núgildandi laga um verðbréfavíðskipti.

Um 99. gr.

Í greininni er gildissvið X. kafla afmarkað. Í 1. mgr. er kveðið á um að ákvæði kaflans gildi um yfirtöku í hlutafélagi þar sem einn eða fleiri flokkar hlutabréfa hafa verið teknir til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi. Ákvæðið er samhljóða 36. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að talað er um töku til víðskipta í stað skráningar.

Í 2. mgr. er kveðið á um að ráðherra sé heimilt í reglugerð að kveða á um undanþágu frá ákvæðum þessa kafla fyrir erlend hlutafélög. Með ákvæðinu er gert ráð fyrir að tekin verði upp í innlandan rétt ákvæði 2. mgr. 4. gr. tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2004/25/EB um yfirtökutilboð auk þess sem markmið þess er að auka samkeppnishæfni skipulegra verðbréfamarkaða á Íslandi. Af 2. mgr. 4. mgr. yfirtökutilskipunarinnar leiðir að ákvæði íslenskra yfirtökureglna ná ekki til félags með skráða skrifstofu í öðru EES-ríki ef það hefur fengið hlutabréf sín tekin til víðskipta í heimaríki sínu. Ákvæði kaflans ná heldur ekki til slíks félags ef það hefur fengið hlutabréf sín tekin til víðskipta í öðru EES-ríki en heimaríki sínu áður en hlutabréfin voru tekin til víðskipta hér á landi. Rétt þykir að kveða nánar um þetta í reglugerð. Ástæðan er að reglur ríkja á EES-svæðinu eru samræmdar og ekki er æskilegt að félag og hluthafar þess falli undir tvöfalt regluverk. Þá er gert ráð fyrir að undanþágur geti einnig náð til félaga með skráða skrifstofu í ríki utan EES-svæðisins. Koma undanþágur þá einkum til greina ef slík félög hafa jafnframt fengið hlutabréf sín tekin til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á EES-svæðinu eða sambærilegum markaði utan Evrópska efnahags-svæðisins. Ef félag hefur fengið hlutabréf sín tekin til víðskipta í tveimur ríkjum getur slíkt leitt af sér að félagið og hluthafar þess þurfi að uppfylla reglur tveggja ríkja sem ekki eru ávallt samræmanlegar. Ljóst er slík staða getur hindrað að erlend fyrirtæki sækist eftir þjónustu skipulegra verðbréfamarkaða á Íslandi og dregið þannig úr möguleikum skipulegra verðbréfamarkaða á Íslandi til að veita þjónustu sína til félaga í öðrum ríkjum. Er því lagt til að jafnframt verði heimilt að kveða á um undanþágur fyrir félög utan EES-svæðisins.

Um 100. gr.

Í 100. gr. frumvarpsins er fjallað um tilboðsskyldu. Ákvæðið er samhljóða 37. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að talað er um töku til víðskipta í stað skráningar.

Um 101. gr.

Í greininni segir að ákvæði X. kafla gildi einnig um valfrjáls tilboð. Þá koma fram í ákvæðinu reglur um valfrjáls tilboð. Ákvæðið er samhljóða 38. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að talað er um töku til viðskipta í stað skráningar.

Um 102. gr.

Í ákvæðinu er fjallað um tilkynningar um tilboð. Ákvæðið er óbreytt frá 39. gr. gildandi laga.

103. gr.

Í greininni eru reglur um skilmála tilboða. Ákvæðið er samhljóða 40. gr. nógildandi laga að öðru leyti en því að talað er um töku til viðskipta í stað skráningar.

Um 104. gr.

Hér er að finna reglur um skyldur stjórnar félags sem tilboð tekur til. Ákvæðið er óbreytt frá 41. gr. gildandi laga.

Um 105. gr.

Í greininni eru reglur um afturköllun tilboðs. Ákvæðið er óbreytt frá 42. gr. gildandi laga.

Um 106. gr.

Í greininni er fjallað um ógildingu tilboðs. Ákvæðið er óbreytt frá 43. gr. gildandi laga.

Um 107. gr.

Í ákvæðinu koma fram reglur um breytingar á tilboðum. Ákvæðið er óbreytt frá 44. gr. gildandi laga.

Um 108. gr.

Í greininni eru ákvæði um samkeppnistilboð. Ákvæðið er óbreytt frá 45. gr. gildandi laga.

Um 109. gr.

Í ákvæðinu er að finna reglur um upplýsingar um niðurstöður tilboðs. Ákvæðið er óbreytt frá 46. gr. gildandi laga.

Um 110. gr.

Í greininni er kveðið á um innlausnarrétt tilboðsgjafa og hluthafa. Ákvæðið er óbreytt frá 47. gr. gildandi laga.

Um 111. gr.

Í greininni eru ákvæði um hvaða úrræða er unnt að grípa til ef ekki er gert tilboð. Ákvæðið er óbreytt frá 48. gr. gildandi laga.

Um XI. kafla.

Í XI. kafla frumvarpsins er að finna reglur um tilboðsyfirlit. Kaflinn er nær óbreyttur frá VII. kafla nógildandi laga og ber sama heiti.

Um 112. gr.

Í greininni er kveðið á um gildissvið kaflans, en hann fjallar um tilboðsyfirlit sem skylt er að útbúa og birta opinberlega í tengslum við yfirtökutilboð. Ákvæðið er óbreytt frá 49. gr. gildandi laga.

Um 113. gr.

Í greininni er fjallað um hvaða upplýsingar skulu koma fram í tilboðsyfirliti. Ákvæðið er óbreytt frá 51. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að hugtakið taka til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði er notað í stað skráningar og hugtakið kauphöll í stað skipulegs verðbréfamarkaðar. Leiða þessar breytingar af breytingum sem lagðar eru til í frumvarpi til kauphallarlaga sem lagt er fram samhliða frumvarpi þessu.

Um 114. gr.

Í ákvæðinu er fjallað um opinbera birtingu tilboðsyfirlits. Greinin er óbreytt frá 52. gr. gildandi laga.

Um XII. kafla.

Í kaflanum koma fram reglur um verðmyndun á skipulegum verðbréfamarkaði. Kaflinn er að miklu leyti óbreyttur frá VIII. kafla gildandi laga, en lagt er til að gildissvið hans verði víkkað út þannig að hann nái ekki einungis til verðbréfa heldur til allra fjármálagerna sem teknir hafa verið til viðskipta eða óskað hefur verið eftir að teknir verði til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.

Um 115. gr.

Í 115. gr. er fjallað um gildissvið XII. kafla. Í gildandi lögum er fjallað um gildissvið samsvarandi kafla í 53. gr., en nokkrar breytingar eru lagðar til á ákvæðinu.

Í 1. mgr. er kveðið á um að ákvæði kaflans taki til allra fjármálagerna sem teknir hafa verið til viðskipta eða óskað hefur verið eftir að teknir verði til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði hér á landi, á Evrópska efnahagssvæðinu eða á sambærilegum erlendum mörkuðum. Ákvæði kaflans taka jafnframt til fjármálagerna sem tengdir eru einum eða fleiri fjármálagerningum skv. 1. tölulið. Í gildandi lögum tekur kaflinn um verðmyndun á skipulegum verðbréfamarkaði aðeins til verðbréfa sem skráð hafa verið eða óskað hefur verið eftir að yrðu skráð á skipulegum verðbréfamarkaði, en hér er lagt til að gildissvið kaflans nái til allra fjármálagerna sem teknir hafa verið til viðskipta eða óskað hefur verið eftir að teknir verði til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Hugtakið fjármálagerningur var notað í ákvæðinu þar til því var breytt með lögum nr. 31/2005. Rétt þykir að útvíkka gildissvið kaflans að nýju þar sem heimilt er samkvæmt MiFID-tilskipuninni að taka til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði aðra fjármálagerna en verðbréf. Hefur Kauphöll Íslands nú áform um að hefja skipuleg viðskipti með óframseljanlegar afleiður sem teljast ekki til verðbréfa og er mikilvægt að ákvæði kaflans nái einnig til slíkra gerninga. Þá er breytingin í samræmi við hugtakanotkun Evróputilskipunar um markaðssvik, en hún nær til allra fjármálagerna. Seinni töluliður 1. mgr. vísar til fjármálagerna sem ekki hafa verið teknir til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði en tengjast slíkum gerningum.

Með 2. mgr. er lagt til að nýrri málsgrein verði bætt við greinina þar sem kveðið verði á um að 117. gr. laganna gildi einnig um fjármálagerna sem verslað er með á markaðstorgi fjármálagerna (MTF) hér á landi og fjármálagerna sem tengdir eru einum eða fleiri

slíkum fjármálagerningum, en í 117. gr. er kveðið á um bann við markaðsmisnotkun. Í ljósi þess hvað markaðsmisnotkun er alvarleg þykir rétt að ákvæði sem banna slíka misnotkun nái einnig til markaðstorgs fjármálagerninga (MTF).

Í 3. mgr. er kveðið á um að ákvæði 117. gr. laganna eigi ekki við í ákveðnum tilvikum sem talin eru upp í tveimur tölulíðum. Annars vegar eiga ákvæði 117. gr. laganna ekki við þegar um er að ræða viðskipti með eigin hluti í endurkaupaáætlun eða við verðjöfnun fjármálagerninga. Ákvæði 117. gr. eiga heldur ekki við þegar um er að ræða viðskipti ríkja eða seðlabanka innan Evrópska efnahagssvæðisins eða aðila sem annast viðskipti fyrir þeirra hönd, enda séu viðskiptin liður í stefnu þessara aðila í peningamálum, gengismálum eða lánasýslu. Ákvæðið er óbreytt frá 2. mgr. 53. gr. gildandi laga.

Um 116. gr.

Í greininni koma fram reglur um viðskiptavaka. Ákvæðið er óbreytt frá 54. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að það nær til fjármálagerninga í stað verðbréfa og hugtakið taka til viðskipta er notað í stað skráningar, sbr. umfjöllun hér að framan.

Um 117. gr.

Í ákvæðinu er lagt bann við markaðsmisnotkun og skilgreint í hverju markaðsmisnotkun felst. Þá er fjallað um milligöngu fjármálafyrirtækja í greininni. Greinin er óbreytt frá 55. gr. gildandi laga.

Um 118. gr.

Í 118. gr. frumvarpsins er að finna heimild fyrir ráðherra til að setja nánari reglur um ákvæði XII. kafla frumvarpsins. Sams konar ákvæði er nú í 73. gr. laga um verðbréfavíðskipti.

Um XIII. kafla.

Í XIII. kafla frumvarpsins er fjallað um meðferð innherjaupplýsinga og viðskipti innherja. Kaflinn er að mestu leyti óbreyttur frá IX. kafla gildandi laga.

Um 119. gr.

Í greininni er fjallað um gildissvið XIII. kafla. Í gildandi lögum er fjallað um gildissvið samsvarandi kafla í 56. gr., en nokkrar breytingar eru lagðar til á ákvæðinu.

Í 1. mgr. er kveðið á um að ákvæði kaflans taki til allra fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta eða óskað hefur verið eftir að teknir verði til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði hér á landi, á Evrópska efnahagssvæðinu eða á sambærilegum erlendum mörkuðum svo og fjármálagerninga sem viðskipti eru með á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) hér á landi. Þá er kveðið á um að ákvæði kaflans taki til fjármálagerninga sem tengdir eru einum eða fleiri áðurnefndum fjármálagerningum. Í gildandi lögum tekur kaflinn um verðmyndun á skipulegum verðbréfamarkaði aðeins til verðbréfa sem skráð hafa verið eða óskað hefur verið eftir að skráð yrðu á skipulegum verðbréfamarkaði, en hér er lagt til að gildissvið kaflans nái til allra fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta eða óskað hefur verið eftir að teknir verði til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði og viðskipti eru með á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF). Með sömu rökum og fjallað var um í athugasemdum við 115. gr. frumvarpsins þykir rétt að útvíkka gildissvið kaflans að nýju þar sem heimilt er samkvæmt MiFID-tilskipuninni að taka til viðskipta á skipulegum verðbréfamark-

aði aðra fjármálagerninga en verðbréf. Í þessu sambandi er bent á að Kauphöll Íslands hefur nú áform um að hefja skipuleg viðskipti með óframseljanlegar afleiður sem teljast ekki til verðbréfa og er mikilvægt að ákvæði kaflans nái einnig til slíkra gerninga. Breytingin er jafnframt í samræmi við hugtakanotkun Evróputilskipunar um markaðssvik, en hún nær til allra fjármálagerninga. Seinni töluliður 1. mgr. vísar til fjármálagerninga sem ekki hafa verið teknir til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði eða verslað er með á markaðstorgi en tengjast slíkum gerningum.

Í 2. mgr. er kveðið á um að ákvæði 123. gr. um innherjasvik eigi ekki við þegar um er að ræða viðskipti með eigin hluti í endurkaupaáætlunum eða við verðjöfnun fjármálagerninga, enda hafi viðskiptin farið fram í samræmi við reglugerð sem sett er á grundvelli laganna. Ákvæðið er óbreytt frá 2. mgr. 56. gr. gildandi laga.

Um 120. gr.

Í ákvæðinu er að finna reglur um innherjaupplýsingar. Ákvæðið er óbreytt frá 57. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að lagt er til að gildissvið þess verði víkkað þannig að það nái til allra fjármálagerninga í stað verðbréfa, sbr. umfjöllun hér að framan. Þá er gerð breyting á ákvæðinu í samræmi við þá breytingu sem lögð er til í 119. gr. að ákvæði kaflans eigi einnig við um viðskipti sem fara fram á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF).

Um 121. gr.

Í greininni er skilgreint hvað átt er við með innherja. Undir ákvæðið falla fruminnherjar, tímabundnir innherjar og aðrir innherjar. Ákvæðið er óbreytt frá 58. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að lagt er til að gildissvið þess verði víkkað þannig að það nái til allra fjármálagerninga í stað verðbréfa.

Um 122. gr.

Í greininni er fjallað um upplýsingaskyldu, frestun upplýsingaskyldu og lögmæta miðlun innherjaupplýsinga. Ákvæðið er óbreytt frá 59. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að lagt er til að gildissvið þess verði víkkað þannig að það nái til allra fjármálagerninga í stað verðbréfa, sbr. umfjöllun hér að framan. Þá er hugtakið taka til viðskipta notað í stað skráningar á skipulegan verðbréfamarkað. Loks er gerð breyting á ákvæðinu í samræmi við þá breytingu sem lögð er til í 119. gr. að ákvæði kaflans eigi einnig við um viðskipti sem fara fram á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF).

Um 123. gr.

Í ákvæðinu er fjallað um innherjasvik og hvað innherja er óheimilt að gera. Ákvæðið er óbreytt frá 60. gr. gildandi laga.

Um 124. gr.

Í 124. gr. frumvarpsins eru ákvæði um milligöngu fjármálafyrirtækis. Ákvæðið er óbreytt frá 61. gr. gildandi laga.

Um 125. gr.

Í greininni er kveðið á um rannsóknarskyldu fruminnherja. Ákvæðið er óbreytt frá 62. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að lagt er til að gildissvið þess verði víkkað þannig að það nái til allra fjármálagerninga í stað verðbréfa líkt og er í núgildandi lögum.

Um 126. gr.

Í ákvæðinu koma fram reglur um tilkynningarskyldu fruminnherja. Ákvæðið er óbreytt frá 63. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að lagt er til að gildissvið þess verði víkkað þannig að það nái til allra fjármálagerninga í stað verðbréfa líkt og er í núgildandi lögum.

Um 127. gr.

Í greininni er kveðið á um birtingu upplýsinga um viðskipti stjórnenda útgefanda með hluti í útgefandanum, og aðra fjármálagerninga tengda þeim. Ákvæðið er óbreytt frá 64. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að lagt er til að gildissvið þess verði víkkað þannig að það nái til allra fjármálagerninga í stað verðbréfa, sbr. umfjöllun hér að framan. Þá er hugtakið taka til viðskipta notað í stað skráningar á skipulegan verðbréfamarkað. Loks er gerð breyting á ákvæðinu í samræmi við þá breytingu sem lögð er til í 119. gr. að ákvæði kaflans eigi einnig við um viðskipti sem fara fram á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF).

Um 128. gr.

Í 128. gr. frumvarpsins eru reglur um innherjaskrá. Ákvæðið er óbreytt frá 65. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að lagt er til að gildissvið þess verði víkkað þannig að það nái til allra fjármálagerninga í stað verðbréfa. Þá er hugtakið taka til viðskipta notað í stað skráningar á skipulegan verðbréfamarkað. Loks er gerð breyting á ákvæðinu í samræmi við þá breytingu sem lögð er til í 119. gr. að ákvæði kaflans eigi einnig við um viðskipti sem fara fram á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF).

Um 129. gr.

Í greininni eru ákvæði um tilkynningar um réttarstöðu innherja. Ákvæðið er óbreytt frá 66. gr. gildandi laga.

Um 130. gr.

Í ákvæðinu eru reglur um eftirlit með meðferð innherjaupplýsinga og viðskiptum innherja. Ákvæðið er óbreytt frá 67. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að lagt er til að gildissvið þess verði víkkað þannig að það nái til allra fjármálagerninga í stað verðbréfa. Þá er hugtakið taka til viðskipta notað í stað skráningar á skipulegan verðbréfamarkað. Loks er gerð breyting á ákvæðinu í samræmi við þá breytingu sem lögð er til í 119. gr. að ákvæði kaflans eigi einnig við um viðskipti sem fara fram á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF).

Um 131. gr.

Í 131. gr. frumvarpsins er kveðið á um að ráðherra skuli setja nánari reglur um nánar tilgreind atriði sem falla undir ákvæði XIII. kafla. Sams konar ákvæði er nú í 73. gr. laga um verðbréfaviðskipti.

Um 132. gr.

Í greininni er kveðið á um að Fjármálaeftirlitið skuli setja reglur um nánar tilgreind atriði sem falla undir ákvæði XIII. kafla. Sams konar ákvæði er nú í 73. gr. laga um verðbréfaviðskipti.

Um XIV. kafla.

Í XIV. kafla frumvarpsins er fjallað um eftirlit með framkvæmd laganna og reglna settra samkvæmt þeim. Ákvæði um eftirlit eru í X. kafla gildandi laga.

Um 133. gr.

Í greininni er kveðið á um að Fjármálaeftirlitið skuli hafa eftirlit með framkvæmd laganna og reglna settra samkvæmt þeim. Ákvæðið er að nokkru leyti í samræmi við 68. og 69. gr. gildandi laga. Lagt er til að ákvæði þeirra greina verði sameinuð. Í stað þess að kveða sérstaklega á um eftirlitsheimildir vegna innherjasvika og markaðsmisnotkunar í sérstakri grein, eins og gert er í núgildandi lögum, er lagt til að almennt verði kveðið á um heimildir Fjármálaeftirlitsins í einni grein og gert ráð fyrir að þær nái til eftirlits með lögnum í heild. Ákvæði 69. gr. gildandi laga komu inn í lögin með 23. gr. laga nr. 31/2005 við innleiðingu markaðssvikatilskipunar ESB sem lýtur sérstaklega að innherjasvikum og markaðsmisnotkun og fólu þau í sér að Fjármálaeftirlitið fékk auknar heimildir vegna eftirlits með markaðssvikum. Í MiFID-tilskipuninni er hins vegar kveðið á um að hið lögbæra yfirvald skuli hafa sams konar heimildir vegna eftirlits með þeim öllum atriðum er MiFID-tilskipunin fjallar um, og gildissvið hennar er mun víðtækara en gildissvið markaðssvikatilskipunarinnar. Er því óþarft að kveða á um sérstakar eftirlitsheimildir eins og gert er í 69. gr. núgildandi laga. Samkvæmt því verða efnisákvæði 69. gr. hluti grein sem er hliðstæð 68. gr. laganna og textabreytingar taka mið af framangreindu.

Ákvæði 1. mgr. er að mestu samhljóða ákvæðum 1. mgr. 68. gr. gildandi laga. Við ákvæðið bætist þó nýr lokamálsliður sem byggist á 1. mgr. 24. gr. tilskipunar 2004/109/EB sem heimilar ríkjum að tilnefna sérstakan aðila sem lögbært stjórnvald hvað varðar reikningsskil skv. h-lið 4. mgr. 24. gr. tilskipunarinnar. Hlutverk ársreikningaskrár er að kanna hvort upplýsingar skv. VII. kafla eru samdar í samræmi við viðeigandi reikningsskilareglur.

Ákvæði 2. mgr. mælir fyrir um heimildir Fjármálaeftirlitsins í tengslum við athugun tiltekna máls. Ákvæðið er að nokkru leyti í samræmi við 2. mgr. 68. gr. gildandi laga. Þær breytingar sem lagðar eru til eru tilkomnar vegna innleiðingar á b-lið 2. mgr. 50. gr. MiFID-tilskipunarinnar. Vegna innleiðingar á MiFID-tilskipuninni er talið nauðsynlegt að skerpa á málsgreininni og taka með því af allan vafa um heimildir Fjármálaeftirlitsins til að kalla einstaklinga til skýrslugjafar í þágu athugana eftirlitsins. Ákvæði 2. mgr. innleiðir einnig a-lið 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Ákvæði 3. mgr. er samhljóða 2. mgr. 69. gr. gildandi laga. Ákvæði 4. mgr. er samhljóða 3. mgr. 68. gr. gildandi laga og ákvæði 5. mgr. er samhljóða 4. mgr. 68. gr. gildandi laga.

Ákvæði 6. mgr. er að nokkru leyti í samræmi við 5. mgr. 68. gr. gildandi laga. Í ákvæðinu er kveðið á um að telji Fjármálaeftirlitið að ekki hafi verið farið að reglum um opinbera birtingu upplýsinga skv. VII., VIII. og IX. kafla sé því heimilt að grípa til nauðsynlegra ráðstafana til að almenningur sé réttilega upplýstur. Ákvæðið byggist m.a. á g-lið 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Ákvæði 7. mgr. er að nokkru leyti í samræmi við 3. mgr. 69. gr. gildandi laga. Lagt er til að við málsgreinina bætist tveir nýir málsliðir þar sem kveðið er á um heimild Fjármálaeftirlitsins til að krefjast stöðvunar viðskipta með tiltekna fjármálagerninga á meðan athugun þess á tilteknu máli stendur yfir, eða fyrir fullt og allt ef athugun þess leiðir í ljós að viðskiptin séu í andstöðu við lög. Í því sambandi skiptir ekki máli hvort viðskiptin fara fram á skipulegum verðbréfamarkaði eða með öðrum hætti. Um er að ræða innleiðingu á j- og k-lið 2. mgr. 50. gr. MiFID-tilskipunarinnar.

Ákvæði 8. mgr. er samhljóða 4. mgr. 69. gr. gildandi laga og ákvæði 9. mgr. er samhljóða 6. mgr. 68. gr. gildandi laga.

Um 134. gr.

Í greininni eru ákvæði um eftirlit með almennu útboði og lýsingum. Ákvæðið er óbreytt frá 70. gr. gildandi laga að öðru leyti en því að hugtakið taka til viðskipta er notað í stað skráningar á skipulegan verðbréfamarkað.

Um 135. gr.

Í 1. mgr. er mælt fyrir um eftirlitsskyldu Fjármálaeftirlitsins varðandi opinbera birtingu upplýsinga. Málsgreinin byggist á 1. mgr. 24. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Ákvæði 2. mgr. mælir fyrir um að þegar Ísland er gistiríki og verðbréf útgefanda hafa ekki verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði í heimaríki hans hvíli sú skylda á Fjármálaeftirlitinu að hafa eftirlit með því að upplýsingar vegna VII., VIII. og IX. kafla séu birtar opinberlega eins fljótt og auðið er og á jafnræðisgrundvelli. Meginregla gagnsæistilskipunarinnar er að lögbært stjórnvald í heimaríki útgefanda hefur fullt eftirlit með honum. Í þeim tilvikum þegar verðbréf útgefanda hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði í ríki á Evrópska efnahagssvæðinu en ekki í heimaríkinu er hins vegar gerð undanþága frá almennu reglunni. Ástæðan er sú að þegar verðbréf útgefanda hafa ekki verið tekin til viðskipta í heimaríki hans heldur einungis öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu eru lögbær stjórnvöld gistiríkisins í betri aðstöðu til að fylgjast með því hvort útgefandi birtir upplýsingar í samræmi við skyldur sínar. Ákvæði 2. mgr. byggist á 3. mgr. 21. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 3. mgr. er mælt fyrir um að ef Fjármálaeftirlitið aflar upplýsinga skv. 2. mgr. 133. gr. frá endurskoðendum, útgefendum, eigendum hluta og annarra fjármálagerna eða aðilum sem nefndir eru í 79. og 80. gr., auk aðila sem hafa framangreinda aðila undir yferráðum sínum eða framangreindir aðilar hafa yferráð yfir, í tengslum við tiltekið mál vegna VII., VIII. og IX. kafla, er því heimilt að fara fram á að útgefandi birti upplýsingarnar opinberlega með þeim aðferðum og innan þess frests sem Fjármálaeftirlitið telur nauðsynlegt. Sinni útgefandi ekki beiðni Fjármálaeftirlitsins er því heimilt að birta upplýsingarnar að eigin frumkvæði hafi útgefandi áður fengið tækifæri til andmæla. Málsgreinin byggist á a- og b-lið 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 4. mgr. er mælt fyrir um heimild Fjármálaeftirlitsins til að fara fram á að upplýsingar sem útgefandi, með heimaríki á Íslandi en skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins, birtir í því ríki þar sem hann er með skráða skrifstofu verði sömuleiðis birtar á Evrópska efnahagssvæðinu. Skilyrði er að Fjármálaeftirlitið telji að viðkomandi upplýsingar geti verið mikilvægar almenningi á Evrópska efnahagssvæðinu. Upplýsingarnar geta verið hvers eðlis sem er, þ.e. ekki þarf að vera um að ræða upplýsingar sem útgefanda er skylt að gera opinberar til að Fjármálaeftirlitið geti krafist birtingarinnar. Sinni útgefandi ekki beiðni Fjármálaeftirlitsins er því heimilt að birta upplýsingarnar að eigin frumkvæði hafi útgefandi áður fengið tækifæri til andmæla. Málsgreinin byggist á 3. mgr. 23. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Um 136. gr.

Í 1. mgr. er mælt fyrir um að Fjármálaeftirlitið, eða aðili sem Fjármálaeftirlitið tilnefnir, skuli sjá til þess að upplýsingar sem birta skal opinberlega skv. VII., VIII. og IX. kafla séu

varðveittar í miðlægu geymslakerfi. Málsgreinin byggist á 2. mgr. 21. gr. tilskipunar 2004/109/EB.

Í 2. mgr. segir að miðlæga geymslakerfið skuli uppfylla kröfur um öryggi, áreiðanleika um hvaðan upplýsingar eru upprunnar, tímaskráningu og auðveldan aðgang fyrir notendur. Í 140. gr. frumvarpsins er að finna heimild til handa ráðherra til að kveða nánar á um kröfur miðlæga geymslakerfisins með reglugerð en fyrirséð er að af hálfu Evrópusambandsins verða gefin út nánari fyrirmæli um þau viðmið sem kerfinu ber að uppfylla.

Um 137. gr.

Í greininni er fjallað um þau tilvik þegar Ísland er gistiríki útgefanda og felur hún í sér innleiðingu á 26. gr. tilskipunar 2004/109/EB. Ákvæðið mælir fyrir um að ef Fjármálaeftirlitið kemst að því að útgefandi eða flöggunarskyldur aðili skv. 78., 79. eða 80. gr. hefur sýnt af sér háttsemi sem bryti gegn ákvæðum VII., VIII. eða IX. kafla eða skyldum samkvæmt þeim, væri viðkomandi aðili með heimaríki á Íslandi, skuli Fjármálaeftirlitið vísa málinu til lögbærs stjórnvalds í heimaríki útgefanda. Ákvæðið mælir jafnframt fyrir um að ákvæði 1. másl. eigi ekki við um fresti skv. 86. eða 87. gr. Ástæðan er sú að í þeim tilvikum gengur íslensk löggiöf lengra en tilskipunin. Í þeim tilvikum skal Fjármálaeftirlitið ekki grípa til aðgerða fyrr en frestir samkvæmt tilskipuninni eru liðnir. Það þýðir að Fjármálaeftirlitið skal ekki vísa máli til lögbærs stjórnvalds í heimaríki útgefanda fyrr en fjórir viðskiptadagar eru liðnir frá stofnun flöggunarskyldu án þess að flöggunarskyldur aðili skv. 78., 79. eða 80. gr. hafi sent tilkynningu. Sömuleiðis skal Fjármálaeftirlitið ekki vísa máli til lögbærs stjórnvalds í heimaríki útgefanda fyrr en þrjú viðskiptadagar hafa liðið frá því að útgefanda barst tilkynning frá flöggunarskyldum aðila. Ástæða þessarar reglu er a-liður 2. mgr. 3. gr. tilskipunar 2004/109/EB um að gistiríki sé óheimilt að gera strangari kröfur en ákvæði tilskipunarinnar mæla fyrir um.

Samkvæmt 2. mgr. eiga beinar aðgerðir Fjármálaeftirlitsins sér ekki stað nema brot haldi áfram þrátt fyrir ráðstafanir lögbæra stjórnvaldsins í heimaríki útgefanda eða vegna þess að slíkar ráðstafanir bera ekki árangur. Ef sú staða kemur upp ber Fjármálaeftirlitinu skylda til að gera allar viðeigandi ráðstafanir til að vernda fjárfesta.

Um 138. gr.

Í greininni er fjallað um eftirlit skipulegs verðbréfamarkaðar. Ákvæðið er óbreytt frá 71. gr. gildandi laga.

Um 139. gr.

Í ákvæðinu er fjallað um gagnsæi í störfum Fjármálaeftirlitsins. Ákvæðið er óbreytt frá 72. gr. gildandi laga.

Um 140. gr.

Ákvæðið mælir fyrir um heimild ráðherra til að setja nánari ákvæði um kröfur til miðlægs geymslakerfis í reglugerð. Fyrirséð er að Evrópusambandið mun í væntanlegri tilskipun útfæra nánar reglur varðandi ýmis ákvæði gagnsæistilskipunarinnar, þar á meðal um kröfur sem gera skal til miðlæga geymslakerfisins. Í ljósi þessa þykir rétt að veita ráðherra heimild til að setja í reglugerð nánari ákvæði um þær kröfur.

Um XV. kafla.

Í XV. kafla frumvarpsins eru ákvæði um viðurlög. Viðurlagaákvæði eru nú í XI. kafla laganna. Nokkrar breytingar eru lagðar til á viðurlagakaflanum til samræmis við frumvarp til laga um breytingar á lagaákvæðum um viðurlögvið brotum á fjármálamarkaði. Í því frumvarpi eru lagðar til breytingar á núgildandi lögum um verðbréfavíðskipti. Helstu breytingar sem lagðar eru til á viðurlagakaflanum felast í fyrsta lagi í því að lagt er til að refsíabyrgð vegna brota gegn lögum um verðbréfavíðskipti verði afmörkuð nánar en samkvæmt gildandi lögum. Þá er lagt til að heimildir Fjármálaeftirlitsins til að leggja stjórnvaldssektir á fyrirtæki og einstaklinga vegna brota á lögnum verði gerðar víðtækari en nú er. Þá er lagt til að sérstök fyrningarákvæði varðandi heimild Fjármálaeftirlitsins til að leggja á stjórnvaldssektir verði lögfest. Lagt er til að heimildir Fjármálaeftirlitsins til að leggja á stjórnvaldssektir falli niður þegar sjö ár eru liðin frá því að háttsemi lauk. Einnig er lagt til að kveðið verði á um að brot gegn lögum um verðbréfavíðskipti sæti aðeins opinberri rannsókn að undangenginni kæru Fjármálaeftirlitsins til lögreglu. Einnig er lagt til að nokkrum ákvæðum verði bætt við lögin sem stuðla eiga að samvinnu lögreglu og Fjármálaeftirlitsins við rannsókn á þeim brotum sem geta bæði varðað stjórnvaldssektum og refsíabyrgð. Þá er lagt til að lögfest verði ákvæði er kveður á um rétt einstaklings til að fella ekki sök á sjálfan sig við rannsókn á stjórnsýslustigi. Loks er lagt til að lögfest verði heimild til handa Fjármálaeftirlitinu til að ljúka málum með sátt.

Um 141. gr.

Í greininni eru ákvæði um álagningu stjórnvaldssekta vegna brota á lögnum. Í 74. gr. gildandi laga um verðbréfavíðskipti er nú kveðið á um stjórnvaldssektir, en samkvæmt ákvæðinu er Fjármálaeftirlitinu heimilt að leggja stjórnvaldssektir á þá aðila sem brjóta gegn 59. og 62.–67. gr. laganna en þar er að finna reglur um innherjavíðskipti. Nú geta stjórnvaldssektir numið frá 10 þús. kr. til 2 millj. kr.

Í 1. mgr. frumvarpsins er mælt fyrir um heimild Fjármálaeftirlitsins til að leggja stjórnvaldssektir á einstaklinga og/eða fyrirtæki við nánar tiltekna aðstæður. Í ákvæðinu er að finna upptalningu á þeim brotum sem lagt er til að geti varðað stjórnvaldssektum. Um er að ræða mun fleiri ákvæði en samkvæmt núgildandi lögum. Þannig er gert ráð fyrir að Fjármálaeftirlitið geti lagt stjórnvaldssektir á einstaklinga og lögaðila ef þeir hafa brotið gegn 1. mgr. 44. gr. um almennt útboð verðbréfa og lýsingu, 45. gr. um upplýsingar í lýsingu, 1. mgr. 46. gr. um viðauka við lýsingu, 1. mgr. 48. gr. um árlega upplýsingagjöf, 57. gr. um opinbera birtingu ársreiknings, 58. gr. um opinbera birtingu árshlutareiknings vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins, 1. mgr. 59. gr. um birtingu greinargerðar frá stjórn, 1. mgr. 62. gr. um opinbera birtingu á Evrópska efnahagssvæðinu og sendingu upplýsinga til Fjármálaeftirlitsins, 63. gr. um sendingu upplýsinga til Fjármálaeftirlitsins, 64. gr. um tungumál, 1.–3. mgr. 68. gr. um opinbera birtingu upplýsinga, 69. gr. um sendingu draga að breytingum á stofnsamningi eða samþykktum til Fjármálaeftirlitsins eða skipulegs verðbréfamarkaðar, 1. mgr. 73. gr. um opinbera birtingu upplýsinga skv. VIII. kafla og samhliða sendingu upplýsinganna til Fjármálaeftirlitsins, 74. gr. um sendingu allra upplýsinga sem birtar hafa verið opinberlega til Fjármálaeftirlitsins til miðlægrar varðveislu, 75. gr. um tungumál, 1. og 2. mgr. 78. gr. um flöggunarskyldu, 79. gr. um flöggunarskyldu við sérstakar aðstæður, 84. gr. um skyldu útgefanda til að birta opinberlega upplýsingar um heildarfjölda hluta og heildarfjölda atkvæða á síðasta víðskiptadegi þess mánaðar er breytingarnar eiga sér stað, 1. mgr. 85. gr. um efni flöggunartilkyninga, 86. gr. um tímafresti tilkyninga frá flöggunarskyldum aðila, 1. mgr.

87. gr. um birtingu útgefanda á upplýsingum tilkynninga skv. 85. gr., 93. gr. um flöggunar-skyldu vegna eigin hluta, 1. mgr. 95. gr. um opinbera birtingu útgefanda á upplýsingum skv. IX. kafla, 96. gr. um sendingu allra upplýsinga sem birtar hafa verið opinberlega til Fjármálaeftirlitsins til miðlægrar varðveislu, 97. gr. um tungumál, 1. mgr. 100. gr. um tilboðsskyldu, 6. mgr. 100. gr., 2. mgr. 101. gr. og 114. gr. um tilboðsyfirlit, 102. gr. um tilkynningu um tilboð, 1.–7. mgr. 103. gr. um skilmála tilboðs, 104. gr. um skyldur stjórnar, 2. mgr. 106. gr. um ógildingu tilboðs, 3. mgr. 107. gr. um skyldu til að birta breytingar á tilboði opinberlega, 1. mgr. 109. gr. um upplýsingar um niðurstöður tilboðs, 116. gr. um tilkynningar viðskipta-vaka, 117. gr. um markaðsmisnotkun og milligöngu fjármálafyrirtækis, 122. gr. um upplýsingaskyldu, frestun upplýsingaskyldu og lögæta miðlun innherjaupplýsinga, 123. gr. um innherjasvik, 1. mgr. 124. gr. um milligöngu fjármálafyrirtækis, 125. gr. um rannsóknar-skyldu fruminnherja, 126. gr. um tilkynningarskyldu fruminnherja, 127. gr. um birtingu upp-lýsinga um viðskipti stjórnenda, 128. gr. um innherjaskrá, 129. gr. um tilkynningu til innherja og 130. gr. um eftirlit með meðferð innherjaupplýsinga og viðskiptum innherja.

Í frumvarpi þessu er gert ráð fyrir að lögfest verði í 142. gr. heimild til handa Fjármálaeftirlitinu til að ljúka málum með sátt. Því er talið rétt að Fjármálaeftirlitið geti lagt stjórnvaldssektir á fyrirtæki eða einstaklinga ef þau fara ekki eftir ákvæðum sáttarinnar.

Í 2. mgr. greinarinnar er kveðið á um að Fjármálaeftirlitið geti lagt stjórnvaldssektir á ein-staklinga og fyrirtæki sem brjóta gróflega eða ítrekað gegn 5.–21. og 25 gr. um réttindi og skyldur fjármálafyrirtækja. Samkvæmt 2. mgr. 75. gr. gildandi laga varðar það sektum að brjóta gróflega og ítrekað gegn sambærilegum ákvæðum. Ekki er lagt til að brot gegn ákvæð-um 5.–21. og 25 gr. varði refsingu og felur frumvarpið því í sér að brotin varði stjórnvalds-sektum í stað refsingar.

Í 3. mgr. er kveðið á um álagningu stjórnvaldssekta. Í 1. og 2. másl. er kveðið á um fjár-hæð stjórnvaldssekta og er lögð til hækkun á fjárhæð þeirra. Samkvæmt gildandi lögum geta stjórnvaldssektir numið frá 10 þús. kr. til 2 millj. kr. Beiting stjórnvaldssekta hefur reynst vel á grundvelli gildandi laga, en hafa verður í huga að heimild til beitingar stjórnvaldssekta er afar takmörkuð og aðeins heimil gagnvart einföldum formbrotum. Í ljósi þeirra breytinga sem lagðar eru til í frumvarpinu á heimildum Fjármálaeftirlitsins til að beita stjórnvaldssektum vegna brota á lögunum er ljóst að ekki er unnt að miða við fjárhæðarmörk gildandi laga. Í málsgreininni er lagt til að sektir sem lagðar eru á einstaklinga geti numið frá 10 þús. kr. til 20 millj. kr., en að sektir sem lagðar eru á lögaðila verði hærri og geti numið frá 50 þús. kr. til 50 millj. kr. Í ljósi þess að hækkun á efri mörkum sekta er lögð til er jafnframt lagt til að annar og lægri sektarammi gildi fyrir einstaklinga en að unnt verði að leggja hærri sektir á fyrirtæki. Þegar fjallað er um sektarfjárhæðirnar er rétt að hafa í huga að hámarkssektum samkvæmt ákvæðinu verður ekki beitt nema sem viðurlögum við allra alvarlegustu brotunum sem Fjármálaeftirlitið leggur stjórnvaldssektir við.

Við mat á hæfilegum hámarkssektum verður einnig að hafa í huga umfang viðskipta á fjár-málamarkaði. Fjárhæðir í viðskiptum á fjármálamarkaði eru gríðarlegar dag hvern. Hagnaður af einum viðskiptum getur numið margfaldri þeirri fjárhæð sem gert er ráð fyrir að stjórnvaldssektir geti hæst numið samkvæmt frumvarpinu.

Í 3. másl. 3. mgr. koma fram þau atriði sem hafa skal til hliðsjónar við ákvörðun sekta. Upptalningin er ekki tæmandi, en þar kemur fram að tekið skuli tillit til alvarleika brots, hvað brot hefur staðið lengi, samstarfsvilja hins brotlega aðila og hvort um er að ræða ítrekað brot. Í 4. másl. er kveðið á um að stjórn Fjármálaeftirlitsins skuli taka ákvarðanir um stjórnvalds-sektir og að sektirnar séu aðfararhæfar. Sambærilegt ákvæði er í gildandi lögum. Þá er í 5.

málsl. kveðið á um að sektir skuli renna í ríkissjóð að frádregnum kostnaði við innheimtuna. Heimildin til að draga innheimtukostnað frá er nýmæli, en eðlilegt þykir að innheimtukostnaður, sem oft getur verið allnokkur og stofnunin ber kostnað af, renni til hennar. Loks er það nýmæli í 6. og 7. málsl. 3. mgr. að mælt er fyrir um greiðslu dráttarvaxta af fjárhæð stjórnsvaldssekta sem Fjármálaeftirlitið leggur á. Lagt er til að dráttarvextir byrji að reiknast eftir mánuð frá ákvörðun Fjármálaeftirlitsins og að um ákvörðun og útreikning þeirra fari eftir lögum um vexti og verðtryggingu.

Í 4. mgr. er kveðið á um að stjórnvaldssektum verði beitt hvort sem lögbrot er framið af ásetningi eða gáleysi. Í gildandi lögum er kveðið á um að brot á þeim verði refsingu hvort sem þau eru framin af ásetningi eða gáleysi, sbr. 4. mgr. 78. gr. þeirra. Það er þó ljóst að alvarleiki brots ræður miklu við ákvörðun um fjárhæð stjórnvaldssektar og að stjórnvaldssektir fyrir gáleysisbrot verða almennt lægri en fyrir ásetningsbrot.

Um 142. gr.

Í greininni er kveðið á um heimildir til handa Fjármálaeftirlitinu að ljúka málum með sátt. Í gildandi lögum er ekki mælt fyrir um slíkar heimildir en lögfesting þeirra mundi stuðla að frekara gagnsæi og styrkja núgildandi heimildir.

Í tillögunni að sáttaákvæði í frumvarpinu er ekki aðeins gert ráð fyrir því að Fjármálaeftirlitinu verði heimilt að bjóða málsaðilum að ljúka málum með sátt um hæfilega sektargreiðslu, heldur er ætlunin að Fjármálaeftirlitið geti beitt öllum þeim úrræðum sem það hefur lögum samkvæmt þegar málum er lokið með sátt. Til að unnt sé að ljúka máli með sátt verður samþykki málsaðila að liggja fyrir. Sættir eru því ekki einhliða ákvarðanir stjórnvalds heldur koma málsaðilar einnig að þeim. Því er lagt til að kveðið verði skýrt á um að þær séu bindandi fyrir aðila þegar hann hefur samþykkt sáttina og staðfest efni hennar með undirskrift sinni. Fjármálaeftirlitinu er ekki heimilt að ljúka máli með sátt ef um að ræða meiri háttar brot sem refsiviðurlög liggja við. Loks er gert ráð fyrir að Fjármálaeftirlitið skuli setja nánari reglur um framkvæmd ákvæðisins.

Um 143. gr.

Í greininni er lagt til að lögfest verði ákvæði er kveður á um rétt einstaklings til að fella ekki á sig sök við rannsókn á stjórnsýslustigi. Á meðan slíkt almennt ákvæði er ekki í stjórnsýslulögum þykir æskilegt að inntak réttarins verði lögfest í verðbréfavíðskiptalögunum þar sem stjórnsýsluviðurlög, sem talist geta viðurlög við „refsiverðu broti“ í skilningi 1. mgr. 6. gr. mannréttindasáttmála Evrópu, liggja við brotum á lögunum.

Ákvæðið á aðeins við ef til staðar er „rökstuddur grunur“ um að viðkomandi hafi framið refsivert brot. Þykir eðlilegt að miða við að grunur yfirvalda sé svo sterkur að ástæða væri til að veita viðkomandi réttarstöðu grunaðs manns samkvæmt reglum opinbers réttarfars. Þannig verði að vera til staðar aðstæður eða sönnunargögn sem bendi til sektar viðkomandi og rannsókn þurfi að beinast að honum sérstaklega en ekki stærri hópi manna. Ef til staðar er rökstuddur grunur um að viðkomandi hafi framið refsivert brot er honum aðeins skylt að veita upplýsingar ef unnt er að útiloka að þær geti haft þýðingu fyrir ákvörðun um sekt hans. Væri honum því t.d. skylt að veita upplýsingar um nafn sitt og heimilisfang.

Um 144. gr.

Í ákvæðinu er lagt til að lögfest verði að heimild Fjármálaeftirlitsins til að leggja á stjórnvaldssektir falli niður þegar sjö ár eru liðin frá því að háttsemi lauk. Ekki eru sambæri-

leg fyrningarákvæði í gildandi lögum. Vegna þess hversu alvarleg brot gegn lögum um verðbréfavíðskipti eru er þessi frestur lagður til. Þar sem kveðið er á um í 146. gr. frumvarpsins að hámarksrefsing vegna brota gegn lögnum skuli vera sektir eða fangelsi allt að sex árum er fyrningarfrestur til að leggja refsingar á einstaklinga tíu ár skv. 81. gr. almennra hegningarlaga, nr. 19/1940. Í 1. mgr. 20. laga um bókhald, nr. 145/1994, er kveðið á um að varðveita skuli bókhaldsgögn og fylgiskjöl í sjö ár frá lokum viðkomandi reikningsárs. Í ljósi þessa er lagt til að heimild Fjármálaeftirlitsins til að leggja á stjórnvaldssektir falli niður þegar sjö ár eru liðin frá því að háttsemi lauk.

Við afmörkun þess hvenær háttsemi lauk ber að taka mið af meginreglum refsiréttar og fjármáلامarkaðsréttar um það atriði. Af því leiðir að ef um samfellda brotastarfsemi eða ástandsbrot er að ræða telst broti ekki lokið fyrr en hinu ólögsmæta ástandi linnir og upphaf fyrningarfrests telst þá einnig frá þeim tíma.

Í 2. mgr. er kveðið á um að tilkynning Fjármálaeftirlitsins til aðila um rannsókn á meintu broti rjúfi fyrningu. Reglan á sér að nokkru leyti hliðstæðu í 4. mgr. 82. gr. almennra hegningarlaga. Einnig er kveðið á um að rof fyrningarfrests hafi réttaráhrif gagnvart öllum sem staðið hafa að broti. Af því leiðir að þótt rannsókn beinist í upphafi að einum aðila hindra fyrningarreglur ekki að lögð verði stjórnsluviðurlög á aðra aðila sem síðar kemur í ljós að stóðu einnig að broti. Rétt er að taka fram að þótt réttur Fjármálaeftirlitsins til álagningar stjórnvaldssekta sé fyrndur koma ákvæði þessarar greinar ekki í veg fyrir að Fjármálaeftirlitið fjalli efnislega um mál og kveði upp úr um það hvort tiltekin háttsemi hafi falið í sér brot gegn lögum um verðbréfavíðskipti.

Um 145. gr.

Í greininni er kveðið á um refsingar vegna saknæmrar háttsemi í tengslum við nánar tilgreind ákvæði laganna. Refsiákvæði gildandi laga eru í 76.–78. gr. þeirra og fela tillögur frumvarpsins í sér nokkra breytingu á þeim. Lagt er til að brot á nánar tilteknum ákvæðum laganna varði sektum eða fangelsi allt að tveimur árum. Í 146. gr. er lagt til að allt að sex ára fangelsi liggi við þar brotum sem þar eru tilgreind. Því felur frumvarpið í sér nokkra þyngingu á viðurlögum frá því sem er í gildandi lögum, en í 76. gr. gildandi laga er kveðið á um að brot gegn nánar tilgreindum ákvæðum laganna varði sektum eða fangelsi allt að einu ári og brot þau sem talin eru upp í 77. gr. varða sektum eða fangelsi allt að tveimur árum.

Lagt er til að brot gegn mun fleiri ákvæðum varði refsingu en samkvæmt gildandi lögum. Þannig er gert ráð fyrir að það varði sektum eða fangelsi allt að tveimur árum að brjóta gegn 1. mgr. 44. gr. um almennt útboð verðbréfa og lýsingu, 45. gr. um upplýsingar í lýsingu, 1. mgr. 46. gr. um viðauka við lýsingu, 1. mgr. 48. gr. um árlega upplýsingagjöf, 1. og 2. mgr. 78. gr. um flöggunarskyldu, 79. gr. um flöggunarskyldu við sérstakar aðstæður, 93. gr. um flöggunarskyldu vegna eigin hluta, 1. mgr. 100. gr. um tilboðsskyldu, 6. mgr. 100. gr. og 2. mgr. 101. gr. um tilboðsyfirlit, 102. gr. um tilkynningu um tilboð, 1.–7. mgr. 103. gr. um skilmála tilboðs, 104. gr. um skyldur stjórnar, 2. mgr. 106. gr. um ógildingu tilboðs, 1. mgr. 109. gr. um upplýsingar um niðurstöður tilboðs, 116. gr. um tilkynningar viðskiptavaka, 122. gr. um upplýsingaskyldu, frestun upplýsingaskyldu og lögmæta miðlun innherjaupplýsinga, 125. gr. um rannsóknarskyldu fruminnherja, 126. gr. um tilkynningarskyldu fruminnherja, 127. gr. um birtingu upplýsinga um viðskipti stjórnenda, 128. gr. um innherjaskrá og 130. gr. um eftirlit með meðferð innherjaupplýsinga og viðskiptum innherja.

Þó að brot gegn sumum ákvæðum varði bæði stjórnvaldssektum og refsingum kemur þó aldrei til þess að sami aðili þurfi að sæta refsingu og álagningu stjórnvaldssekta fyrir sama brot.

Um 146. gr.

Í greininni er lagt til að það varði sektum eða fangelsi allt að sex árum að brjóta gegn ákvæðum 1. mgr. 117. gr. um markaðsmisnotkun, 2. mgr. 117. gr. og 1. mgr. 124. gr. um milligöngu fjármálaþyrftækis og 123. gr. um innherjasvik.

Brot gegn sambærilegum ákvæðum varða nú sektum eða fangelsi allt að tveimur árum, sbr. 77. gr. gildandi laga, en eru talin svo alvarleg að nauðsynlegt sé að ströng viðurlög liggja við þeim og er því lögð til þynging á viðurlögum. Brot gegn öllum framantöldum ákvæðum varða einnig stjórnvaldssektum. Það kemur þó aldrei til þess að sami aðili þurfi að sæta refsingu og álagningu stjórnvaldssekta fyrir sama brot.

Um 147. gr.

Í ákvæðinu er lagt til að kveðið verði á um að brot gegn lögnum varði refsingu hvort sem þau eru framin af ásetningi eða gáleysi. Sambærilegt ákvæði er nú í 4. mgr. 78. gr. gildandi laga.

Í 2. mgr. er kveðið á um að heimilt sé að gera upptækan með dómi beinan eða óbeinan hagnað sem hlotist hefur af broti gegn ákvæðum laganna er varða refsingu. Ákvæðið er hliðstætt 2. mgr. 78. gr. gildandi laga.

Í 5. mgr. 78. gr. gildandi laga er kveðið á um að brot á ákvæðum laganna fyrnist á fimm árum. Ekki þykir ástæða til að hafa sérstakt fyrningarákvæði varðandi refsingar í lögum um verðbréfavíðskipti, enda gilda ákvæði 81. gr. almennra hegningarlaga um fyrningu brotanna, en þar segir í 2. og 3. tölul. að sök fyrnist á fimm árum þegar ekki liggur þyngri refsing við broti en fjögurra ára fangelsi, en á tíu árum þegar ekki liggur þyngri refsing við broti en tíu ára fangelsi.

Í 3. mgr. er mælt fyrir um að tilraun til brots eða hlutdeild í brotum á ákvæðum laganna sé refsiverð eftir því sem segir í almennum hegningarlögum.

Um 148. gr.

Hér er lagt til að sett verði í lög ákvæði um verklag við rannsókn mála þar sem meint brot varða bæði stjórnvaldssektum og refsivíðurlögum og um samskipti milli Fjármálaeftirlitsins og lögreglu og ákærvalds.

Í 1. og 2. mgr. er kveðið á um hvernig skuli fara með brot gegn lögnum sem bæði geta varðað stjórnvaldssektum og refsingu. Í 1. mgr. er kveðið á um að brot gegn lögnum sæti aðeins opinberri rannsókn að undangenginni kæru Fjármálaeftirlits til lögreglu. Í 2. mgr. er síðan mælt fyrir um að ef meint brot varðar bæði stjórnvaldssektum og refsingu meti Fjármálaeftirlitið hvort málið skuli kært til lögreglu eða því lokið með stjórnvaldsákvörðun hjá stofnuninni. Eðlilegt þykir að það falli í hlut stjórnvalds að meta hvort ljúka beri máli með stjórnsýsluviðurlögum eða kæra það til lögreglu. Í málsgreininni er síðan að finna viðmið um það hvenær Fjármálaeftirlitinu ber að kæra mál til lögreglu. Lagt er til að stofnuninni beri að kæra öll meiri háttar brot á lögnum sem varða refsingum til lögreglu. Brot teljast meiri háttar í skilningi ákvæðisins ef þau lúta að verulegum fjárhæðum, ef verknaður er framinn með sérstaklega vítaverðum hætti eða við aðstæður sem auka mjög á saknæmi brots. Þá verður höfð hliðsjón af heimildum Fjármálaeftirlitsins til að leggja á stjórnvaldssektir við afmörk-

un á því hvaða brot teljast meiri háttar. Lögregla mun síðan rannsaka þau mál sem Fjármálaeftirlitið vísar til hennar og eftir atvikum gefa út ákæru vegna þeirra.

Í ákvæðinu segir einnig að Fjármálaeftirlitið geti á hvaða stigi rannsóknar sem er vísað máli vegna brota á lögum til opinberrar rannsóknar.

Í 3. mgr. er kveðið á um að ákvörðun Fjármálaeftirlitsins um að kæra mál til lögreglu teljist ekki til stjórnsluákvörðunar og því gildi ákvæði IV.–VII. kafla stjórnslulaga ekki um slíkar ákvarðanir stofnunarinnar. Í málsgreininni er jafnframt kveðið á um að með kæru Fjármálaeftirlitsins skuli fylgja afrit þeirra gagna sem grunur um brot er studdur við.

Í 4. mgr. er að finna heimild fyrir Fjármálaeftirlitið til að láta lögreglu og ákærvaldi í té upplýsingar og gögn sem stofnunin hefur aflað og tengjast brotum sem bæði geta varðað stjórnvaldssektum og refsíabyrgð. Þá er í málsgreininni heimild fyrir stofnunina til að taka þátt í aðgerðum lögreglu sem varða rannsókn þeirra brota sem bæði geta varðað stjórnvaldssektum og refsingu.

Í 5. mgr. er kveðið á um að lögreglu og ákærvaldi sé heimilt að afhenda Fjármálaeftirlitinu upplýsingar og gögn sem aflað hefur verið og tengjast brotum sem bæði geta varðað stjórnvaldssektum og refsíabyrgð. Þá er gert ráð fyrir að lögreglu sé heimilt að taka þátt í aðgerðum Fjármálaeftirlitsins sem varða rannsókn brota sem bæði geta varðað stjórnvaldssektum og refsingu.

Í lokamálsgreininni er kveðið á um heimild ákærandra til að senda eða endursenda mál til Fjármálaeftirlitsins til meðferðar og ákvörðunar í þeim tilvikum þar sem ekki eru talin efni til málshöfðunar og meint refsiverð háttsemi varðar jafnframt stjórnsluviðurlögum. Á ákvæðið við hvort sem lögregla eða ákærvald hafa tekið mál upp að eigin frumkvæði eða fengið það sent frá eftirlitsaðilanum.

Um XVI. kafla

Í XVI. kafla laganna eru ákvæði um gildistöku og fleira.

Um 149. gr.

Í greininni kemur fram hvaða tilskipanir lögum er ætlað að innleiða.

Um 150. gr.

Í greininni er lagt til að lögin öðlist gildi 1. nóvember 2007, en þá skulu reglur þær sem innleiða MiFID-tilskipunina taka gildi á öllu Evrópska efnahagssvæðinu. Jafnframt er í ákvæðinu lagt til að lög nr. 33/2003 falli úr gildi.

Um ákvæði til bráðabirgða I.

Í ákvæðinu segir að þeir aðilar sem hafa leyfi til reksturs markaðstorgs skv. 34. gr. laga nr. 34/1998, um starfsemi kauphalla og skipulegra tilboðsmarkaða, skuli við gildistöku laga þessara fá leyfi til reksturs markaðstorgs fjármálagerninga (MTF) samkvæmt lögum þessum.

Um ákvæði til bráðabirgða II.

Hér er lagt til að kveðið verði á um það í bráðabirgðaákvæði að fjármálafyrirtæki sem við gildistöku laga þessara á í viðskiptum við aðila sem telst vera fagfjárfestir megi flokka viðkomandi áfram sem fagfjárfesti ef það er byggt á faglegu mati á að viðkomandi hafi nægjanlega þekkingu og reynslu til að taka sjálfur ákvarðanir um fjárfestingar. Fjármálafyrirtækið skal gera viðkomandi fagfjárfesti grein fyrir slíkri ákvörðun.

Um ákvæði til bráðabirgða III.

Í ákvæðinu segir að birting ársreiknings, eða samstæðureiknings ef við á, vegna reikningsársins 2007 skuli fara fram í samræmi við ákvæði 57. gr. og að fyrsta reikningsárið sem ákvæði 58. gr. og 59. gr. skuli taka til sé reikningsárið 2008.

Fylgiskjal.

*Fjármálaráðuneyti,
fjárlagaskrifstofa:*

Umsögn um frumvarp til laga um verðbréfavíðskipti.

Tilgangur frumvarpsins er að innleiða tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/39/EB um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingar á ýmsum tilskipunum því tengdu. Tilskipunin er hluti af sérstakri aðgerðaáætlun Evrópusambandsins sem miðar að því að skapa skilvirkann innri markað með fjármálaþjónustu, svo sem með styttri viðbragðstíma, skilvirkara eftirliti og öflugri neytendavernd. Frumvarpið er lagt fram ásamt tveimur öðrum frumvörpum, þ.e. frumvarpi um kauphallir og frumvarpi um breytingar á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki, og er vísað í umsagnir með þeim. Við lögfestingu þessa frumvarps falla um leið úr gildi lög nr. 33/2003, um verðbréfavíðskipti.

Með frumvarpinu er skapaður rammi utan um skipulag og skyldur fjármálafyrirtækja í verðbréfavíðskiptum. Í frumvarpinu er gert ráð fyrir að Fjármálaeftirlitinu verði heimilt að leggja á stjórnvaldssektir vegna brota sem tilgreind eru í 141. gr. frumvarpsins og vegna brota á 5.–21. gr. og 25. gr. laganna um réttindi og skyldur fjármálafyrirtækja. Sektir geta numið frá 10 þús. kr. til 20 m.kr. á einstaklinga og frá 50 þús. kr. til 50 m.kr. á lögaðila og skulu sektargreiðslur renna í ríkissjóð. Vegna vinnu við eftirlit er talin þörf á því að auka mannafla hjá Fjármálaeftirlitinu um tvö stöðugildi. Þá er gert ráð fyrir kostnaði við tölvukerfi sem annast á söfnun tilkynninga innanlands um víðskipti með fjármálagerninga á grundvelli framangreindrar tilskipunar ásamt kostnaði vegna miðlægs söfnunar- og dreifingarkerfis. Samkvæmt fjárlögum hækkuðu gjöld Fjármálaeftirlitsins og tekjur um 41% milli árana 2006 og 2007 eða úr 424 m.kr. í 597,1 m.kr.

Gert er ráð fyrir að Fjármálaeftirlitið þurfi að manna tvö ný stöðugildi og fjárfesta í tölvukerfi en áætlað er að kostnaður vegna tölvukerfis verði 10 m.kr. árið 2006 og 10 m.kr. árið 2007 og 5 m.kr. í árlegan rekstrarkostnað frá og með árinu 2008. Að öðru leyti er áætlað að kostnaður vegna frumvarpsins verði óverulegur og verði fjármagnaður með eftirlitsgjaldi samkvæmt lögum um greiðslu kostnaðar við opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi, nr. 99/1999. Verði frumvarpið óbreytt að lögum er því ekki gert ráð fyrir að það muni hafa áhrif á afkomu ríkissjóðs.