

Verðbréfaþing Íslands

Erindi nr.
Alþingi

Erindi nr. Þ 116 / 249

komudagur 6 / 11 1992

Reykjavík 4. nóvember 1992

Efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis
Hr. Vilhjálmur Egilsson formaður
Alþingi
150 Reykjavík

Frumvarp um Verðbréfaþing Íslands

Tilfni þessa bréfs er greinargerð viðskiptaráðuneytisins um frumvörp til laga um verðbréfavíðskipti, verðbréfasjóði og Verðbréfaþing Íslands. Mér þykir ólíklegt að viðskiptaráðuneytið hafi haft umsögn stjórnar Verðbréfaþings um síðasttalda frumvarpið er greinargerðin var tekin saman, þar eð sú umsögn barst nefndinni síðar en til var ætlast. Ég hef nú í morgun sent afrit af umsögninni í símbreði til ráðuneytisins og læt einnig eitt afrit fylgja hér með þessu bréfi. Með þessu móti vil ég ítreka ábendingar stjórnar Verðbréfaþings.

Ástæða er til að nefna hér þá tillögu stjórnar Verðbréfaþings að lögin taki ekki gildi fyrr en í byrjun árs 1994. Í umræðu kom fram að stjórnarmenn vildu leggja mismikla áherslu á þessa tillögu. Þó er það almenn skoðun í stjórn þingsins að of snemmt sé að gera ráð fyrir að Verðbréfaþing verði fjárhagslega sjálfstætt um næstkomandi áramót. Af þeirri ástæðu væri rétt að hafa gildistöku síðar enda þótt frumvarpið verði afgreitt sem lög nú á haustþingi.

Frumvarp um verðbréfavíðskipti

Ég vil nota þetta tækifæri til að fjalla enn á ný um 3. mgr. 17. gr. frumvarps um verðbréfavíðskipti. Sem kunnugt er hef ég lagt til að málsgreinin falli niður. Ábendingar ráðuneytisins um hana í framangreindri greinargerð eru að mínum dómi ekki til þess fallnar að skýra málið. Langar mig að fjalla um þær lítillega hér.

Í fyrsta lagi segir í greinargerðinni: „Ráðuneytið telur þó rétt að benda á að skylda til að skrá verðbréf í almennu útboði á opinberum verðbréfamarkaði, þ.e. á Verðbréfaþingi Íslands, nær aðeins til frumútboðs.” Getur verið á átt sé við það að eftir að frumútboð hefur farið fram, þ.e. eftir að hin nýju bréf hafa verið seld, megi taka bréfin af skrá Verðbréfaþings? Sé svo, hver er þá tilgangurinn með skráningarskyldunni? Rétt er að hafa í huga í þessu sambandi að ætíð, þegar almennt útboð fer fram, er gert ráð fyrir að útgefandi birti greinargóðar upplýsingar í útboðslýsingu. Á þetta við hvort heldur sem um er að ræða bréf skráð á Verðbréfaþingi eða ekki. Tilgangurinn með skráningarskyldunni getur því ekki verið sá einn að tryggja birtingu upplýsinga við upphaf útboðs, nema um sé að ræða misskilning. Getur verið að með orðinu „frumútboð” hafi ráðuneytið hlutabréf sérstaklega í huga? Er t.d. ætlunin að nýtt útboð hlutabréfa hjá gamalgrönu hlutafélagi, sem vill afla viðbótahlutafjár, teljist ekki vera frumútboð, og því ekki skylt að skrá bréfin á Verðbréfaþingi? Sé merkingin svona slungin þarf að koma henni á framfæri með skýrari hætti en gert hefur verið.

Þá segir í umræddri greinargerð: „Þegar verðbréfin eru komin á eftirmarkað gegnir öðru máli því að þá geta þau gengið kaupum og sölum á öðrum markaði.“ Hér er skal gengið út frá því að átt sé við að þegar frumsölu er lokið geti bréfin gengið kaupum og sölum á öðrum markaði en Verðbréfaþingi, enda þótt sú merking blasi ekki vel við þegar þessi málsliður er skoðaður. Með gagnályktun mætti þá halda að höfundur skýringarinnar ætlist til þess að þegar frumsala/frumútgáfa stendur yfir megi ekki versla með bréfin á öðrum markaði en Verðbréfaþingi. Það er rétt að taka fram að samkvæmt núgildandi reglum er ekkert slíkt bann til staðar gagnvart skráðum bréfum. Sem dæmi eru spariskírteinaflokkar gjarnan skráðir á þinginu á meðan þeir eru enn í frumsölu, en salan getur eftir sem áður átt sér stað utan Verðbréfaþings. Það þyrfti því að kveða skýrt á um það í lögnum ef banna á viðskipti utan þings með tiltekin skráð bréf á meðan frumsala stendur yfir.

Virðingarfyllst

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Eiríkur Guðnason', written in a cursive style.

Eiríkur Guðnason

Verðbréfabing Íslands

Reykjavík 23. október 1992

Efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis

Umsögn stjórnar Verðbréfabings Íslands um frumvarp til laga um Verðbréfabing Íslands.

Stjórn Verðbréfabings Íslands hefur undanfarið fjallað um frumvarp til laga um Verðbréfabing Íslands. Stjórnin hefur ákveðið að gera athugasemdir við eftirfarandi atriði:

1. gr. Í 1. gr. er ákvæði um einkarétt Verðbréfabings, sem ástæða er til að staldra við og gaumgæfa. Vel er hægt að fallast á það sjónarmið, sem fram er sett í greinargerð, að smæð markaðs hér leyfi ekki nema eitt fyrirtæki á sviði kauphallarviðskipta á faglegum grunni. Á hinn bóginn er einkaréttarákvæðið til óþurftar ef það kemur í veg fyrir eðlileg viðskipti utan kauphallar. Hér er t.d. átt við Opna tilbodsmarkaðinn (OTM), sem nú er starfræktur af verðbréfafyrirtækjum. Bréf eru ekki tekin þar á skrá á sama hátt og á Verðbréfabingi, en OTM hefur aðgang að viðskiptakerfi Verðbréfabings. Þessar vangaveltur leiða til þeirrar ályktunar að nauðsynlegt sé að skilgreina *kauphallarstarfsemi* á skýran hátt í lögnum, þ.e.a.s. að skilgreina þá starfsemi sem Verðbréfabing á að hafa einkarétt á. Með eftirfarandi tillögu er leitast við að gera þetta á þann hátt að ekki þurfi að hrófla við starfsemi OTM eins og hún er núna. Hinsvegar yrði það án tvímæla að Verðbréfabing Íslands hefði einkarétt á að "heimila opinbera skráningu verðbréfa" eins og tilskipanir EB, sem vitnað er til í greinargerð, fjalla um. Bréf á skrá Verðbréfabings væru "opinberlega skráð" í skilningi umræddra tilskipana, en bréf á OTM eða öðrum mörkuðum væru óskráð, í þeim skilningi.

Lagt er til að 1. mgr. 1. gr. breytist og verði svona:

Verðbréfabing Íslands er sjálfseignarstofnun sem hefur einkarétt á að stunda kauphallarstarfsemi hér á landi. Með kauphallarstarfsemi, þ.e. verðbréfabingsstarfsemi, er átt við að á reglubundinn hátt séu leidd saman sölu- og kauptilboð í verðbréf til opinberra viðskipta og verðskráningar, en verðbréfin séu úr tilteknum verðbréfaflokkum sem stjórn kauphallar (verðbréfabings) hefur tekið á sérstaka skrá, verðbréfabingsskrá, með formlegum hætti og útgefendur þeirra m.a. skuldbundið sig til að sinna tiltekinni upplýsingaskyldu á meðan bréfin eru á þeirri skrá. Starfsemi Verðbréfabings er nánar skilgreind í lögum þessum. Önnur starfsemi er Verðbréfabinginu óheimil.

12. gr. Í síðustu málsgrein er fjallað um að ráðherra, væntanlega viðskiptaráðherra, geti tímabundið stöðvað öll viðskipti á Verðbréfabingi þegar sérstakar aðstæður krefjast þess. Einnig er kveðið á um að hann skuli leitast eftir samráði við stjórn þingsins.

Stjórn þingsins fellst á að nauðsyn þessa í neyðartilvikum. Stjórn Verðbréfabings telur þó nauðsynlegt að skýrar sé kveðið á um samráð við stjórn þingsins. Því er lagt til að síðasta setning verði:

Hann skal [] hafa samráð við stjórn þingsins, sé þess nokkur kostur, áður en slík ákvörðun er tekin.

15. gr. Í 15. gr. er fjallað um viðskipti þingaðila utan viðskiptakerfis þingsins. Skrifleg staðfesting viðskiptamanns þykir þyngja þingaðilum, sérstaklega ef um smærri viðskipti er að ræða sem ekki er leyfilegt að framkvæma á þinginu. Að auki þá er upplýsingum um verð og viðskipti á Verðbréfabingi komið á framfæri við almenning daglega, þannig að auðvelt er fyrir viðskiptavin að bera saman þau kjör sem honum eru boðin við þau kjör sem bjóðast á þinginu. Þingaðilum er

samkvæmt núverandi reglum þingsins skylt að tilkynna þinginu um öll viðskipti með skráð verðbréf innan sólarhrings frá viðskiptum þannig að hægt er að fylgjast með hvort um óeðlileg kjör er að ræða í slíkum viðskiptum.

Stjórn þingsins leggur til að sleppt verði úr 15. gr. kvöðum um staðfestingu viðskiptavinar. 15. gr verði þá orðuð:

Þingaðila er heimilt að eiga viðskipti með skráð verðbréf án þess að hann bjóði þau fram í viðskiptakerfi Verðbréfabings svo fremi að hann geri bæði kaupendum og seljendum grein fyrir að svo sé []. Þingaðili skal senda upplýsingar um slík viðskipti til þingsins með þeim hætti sem reglur settar samkvæmt 13. gr. segja til um.

18. gr. Greinin felur í sér nýmæli um eftirlit hér á landi, einkum er varðar eftirlit með útgefendum verðbréfa á skrá þingsins, þar á meðal hlutafélögum. Enda þótt athugasemdir við greinina séu all ítarlegar þykir mega skýra nánar viss atriði eins og gert er hér á eftir. Hér verða ekki lagðar til breytingar á greininni sjálfri, en æskilegt væri að eftirfarandi skýringum verði komið á framfæri í þingskjali, geti nefndi fallist á þær.

Í 1. mgr. er vikið að eftirlitshlutverki bankaeftirlitsins. Enda þótt greinin feli í sér rýmkun á heimildum bankaeftirlitsins til að krefjast upplýsinga er rétt að vekja athygli á að heimildirnar takmarkast við *eftirlit með lögum þessum*. Gögn og upplýsingar sem bankaeftirlitið getur krafist á grundvelli greinarinnar varða m.ö.o. einungis viðskipti á Verðbréfabingi eða önnur samskipti við það.

Í 2. mgr. er vikið að eftirlitshlutverki stjórnar Verðbréfabings. Í greinargerð er ekki fjallað nægilega um það hvernig háttáð skal verkaskiptingu hennar og bankaeftirlits eða samvinnu frá dægi til dags. Þykir ástæða til að fjalla hér um þann þátt er snýr að eftirliti með útgefendum skráðra bréfa. Eðlilegt þykir að ganga út frá því að stjórn Verðbréfabings feli starfsmönnum þingsins að annast stöðugt eftirlit með lögum um þingið og reglum settum samkvæmt þeim. Í þessu felst m.a. að stöðugt sé fylgst með verðbreytingum einstakra verðbréfa, umfangsmiklum viðskiptum og öðru óvenjulegu sem fram kann að koma í viðskipta- og upplýsingakerfi þingsins. Hér er semsagt um að ræða það sem á ensku nefnist "stock-watch" og á dönsku "markaðsovervæðing". Gefi óvenjulegar hræringar tilefni til að mál séu athuguð nánar, skuli starfsmenn þingsins strax hefjast handa við þá athugun. Leiði þessi eftirgrennslan ekki til þess að málin upplýsist að fullu skuli bankaeftirlitinu gert viðvart, og ákveður það síðan hvort frekari aðgerða sé þörf og þá hverra. Í þessari lýsingu felst það að Verðbréfabingið sinni hinum stöðuga eftirlitsþætti með lögum og reglum Verðbréfabings og hafi frumkvæði að hugsanlegum athugunum. Bankaeftirlitið komi ekki til skjalanna gagnvart útgefendum skráðra verðbréfa, nema fyrir tilmæli Verðbréfabings. Þessi skilningur samræmist þeirri ábendingu sem fram kemur í athugasemdum frumvarpsins, að um "selvregulering" sé að ræða hjá Verðbréfabingi.

25. gr. Í 25. gr. er fjallað m.a. um gildistöku laga. Óeðlilega stuttur frestur er gefinn þar til þingið er gert sjálfstætt. Núverandi reglur þingsins hafa verið í gildi frá febrúar s.l. og er því fremur lítil reynsla komin á þær. Ekkert ákvæði í samningnum um EES þrýstir á að þetta frumvarp verði að veruleika.

Stjórn Verðbréfabings Íslands leggur til að löggin taki gildi á fyrri hluta ársins 1994.

F.h. stjórnar Verðbréfabings Íslands,

