

# FJÁRMÁLAÆFTIRLITIÐ

Alþingi  
Erindi nr. P 125/1367  
komudagur 30. 3. 2000

Nefndarsvið Alþingis  
Þórshamri v/Templarasund  
150 REYKJAVÍK

29. mars 2000  
Tilvísun: 2000030043

## EFNI: Umsögn Fjármálaeftirlitsins.

Fjármálaeftirlitið vísar til bréfs yðar, dags. 23. mars sl., þar sem óskað er umsagnar um frumvarp til laga um breytingar á lögum nr. 13/1996 um verðbréfavíðskipti og á lögum nr. 10/1993 um verðbréfasjóði, með síðari breytingum.

Frumvarp það sem lagt hefur verið fram er ekki tilraun til heildarendurskoðunar á verðbréfavíðskiptalögum. Hins vegar eru lagðar til nokkrar breytingar á lögnum vegna þeirrar þróunar sem átt hefur sér stað á verðbréfamarkaði á undanförunum misserum. Markmið þeirra er að færa lögin í það horf sem betur hæfir aðstæðum á verðbréfamarkaði í dag.

Þróun á þessu sviði er mjög hröð og því ljóst að reglur á verðbréfamarkaði þurfa að vera í stöðugri endurskoðun. Að sama skapi er ljóst að stöðugleiki á fjármagnsmarkaði er nauðsynlegur og reglusetningu sé hagað þannig að fyrirtæki og aðrir aðilar á markaði njóti öryggis með starfsumhverfi sitt. Markmið reglusetningar er að skapa markað sem starfar eðlilega, sé gegnsær, heiðarlegur og tryggi jafnræði aðila. Með því skapast nauðsynlegt traust fjárfesta á markaðnum. Að mati Fjármálaeftirlitsins eru ákvæði fyrrgreinds frumvarps um menntunarkröfur, kínamúra og verklagsreglur til þess fallin að stuðla að þessu markmiði.

Fjármálaeftirlitið styður frumvarpið og átti þess kost að koma á framfæri sjónarmiðum sínum við samningu þess, en vill þó koma eftirfarandi ábendingum á framfæri varðandi einstök atriði frumvarpsins:

## Breytingar á lögum nr. 13/1996 um verðbréfavíðskipti.

### 1. Menntunarkröfur.

Í 5. gr. frumvarpsins er lagt til að sett verði ný grein varðandi menntunarkröfur starfsmanna fyrirtækja í verðbréfaþjónustu. Þar er gert að skilyrði að þeir starfsmenn sem hafi umsjón með daglegri starfsemi í tengslum við víðskipti með verðbréf, hafi staðist próf í verðbréfamiðlun samkvæmt prófkröfum sem settar eru í reglugerð. Fjármálaeftirlitið styður þá breytingu sem þarna er gerð og útskýrð er í greinargerð. Fjármálaeftirlitið telur hins vegar nauðsynlegt að í ákvæðinu sé þeim aðila sem stendur fyrir slíkum prófum - í dag prófnefnd verðbréfamiðlunar - heimilað að veita undanþágu frá einstökum þáttum prófsins eða prófinu í heild, ef hún telur að einstaklingur hafi lokið sambærilegu námi. Samkvæmt orðana hljóðan væri slíkt ekki heimilt. Þá vill Fjármálaeftirlitið benda á að réttara er að tala um próf í verðbréfavíðskiptum frekar en próf í verðbréfamiðlun, enda er miðlun einungis einn þáttur verðbréfavíðskipta. Fjármálaeftirlitið leggur því til að 1. mgr. 5. gr. verði svohljóðandi:

*"Starfsmenn fyrirtækis í verðbréfaþjónustu, sem hafa umsjón með starfsemi í tengslum við víðskipti með verðbréf skv. 8. og 9. gr., skulu hafa staðist próf í verðbréfavíðskiptum. Í*

*reglugerð skal kveða á um prófkröfur og heimildir til að veita undanþágur frá einstökum hlutum slíks prófs eða prófi í heild ef aðili hefur lokið jafngildu námi."*

Í 2. mgr. 5. gr. frumvarpsins kemur fram að í tengslum við veitingu starfsleyfis og jafnskjótt og breytingar verða beri fyrirtækjum í verðbréfabjónstu að tilkynna Fjármálaeftirlitinu um starfsmenn skv. 1. mgr. Fjármálaeftirlitið telur æskilegt að í ákvæðinu sé kveðið á um með beinum hætti að eftirlitið skuli meta í tengslum við slíkar tilkynningar hvaða starfsmenn hafi umsjón með daglegri starfsemi í tengslum við viðskipti með verðbréf í viðkomandi fyrirtæki og hvort að tilkynningin sé í samræmi við það mat þess. Þá kemur einnig fram að Fjármálaeftirlitinu sé heimilt að setja nánari reglur um framkvæmd ákvæðisins. Hér er fjallað um heimildir eftirlitsins til að setja nánari reglur varðandi skilgreiningu og eftirlit með því hvaða starfsmenn falla undir ákvæðið. Eins og frumvarpsákvæðið er nú væri hægt að túlka það þannig að reglusetningarheimildin náði til allra þátta ákvæðisins. Til bóta væri að afmarka reglusetningarheimild Fjármálaeftirlitsins með nákvæmari hætti. Með hliðsjón af þessum athugasemdum leggur Fjármálaeftirlitið til að 2. mgr. 5. gr. frumvarpsins verði svohljóðandi:

*"Í tengslum við veitingu starfsleyfis og jafnskjótt og breytingar verða ber fyrirtækjum í verðbréfabjónustu að senda Fjármálaeftirlitinu til staðfestingar tilkynningu um starfsmenn samkvæmt 1. mgr. Fjármálaeftirlitinu er heimilt að setja nánari reglur um slíkar tilkynningar og mat störfum viðkomandi starfsmanna."*

## **2. Almenn útböð verðbréfa.**

Í 7. gr. frumvarpsins er fjallað um almennt útböð verðbréfa. Breytingar frá gildandi lögum felast í að lagt er til að ráðherra setji reglugerð um þau atriði sem nú er kveðið á um í lögum og hlutverk einstakra hlutafélaga og stofnana verð felld út úr lögnum. Um almenn útböð gildir nú reglugerð nr. 505/1993 um almennt útböð verðbréfa, en brýnt er að hún verði endurskoðuð sem fyrst.

Markmið reglna um almennt útböð er m.a. að tryggja að fullnægjandi upplýsingar liggi fyrir um útgefendur verðbréfa og verðbréf þau sem boðin eru almenningi til kaups. Ekki þykir rétt að fyrirtæki geti leitað til almennings um fjármagn nema að almenningur geti tekið upplýsta ákvörðun um þá fjárfestingu á grundvelli fullnægjandi gagna. Með öðrum orðum verður að tryggja að fyrirtæki sem leita til almennings um fjármögnun, veiti nauðsynlegar upplýsingar og beri ábyrgð á þeim gagnvart almennum fjárfestum.

Með vísan til þessa leggur Fjármálaeftirlitið til að kveðið verði á um það með beinum hætti í frumvarpinu að óheimilt sé að bjóða almenningi tiltekin verðbréf til sölu nema þau hafi verið kynnt almenningi með almennu útböði. Hægt væri að styrkja ákvæði 1. mgr. 7. gr. með nýjum málslíð:

*"Óheimilt er að bjóða almenningi til kaups verðbréf sem falla undir grein þessa en hafa ekki verið boðin út í samræmi við ákvæði hennar."*

Það er hins vegar mikilvægt að fyrirtæki geti aflað sér fjár á verðbréfamarkaði án þess að þurfa að fara í almennt útböð. Það ferli getur verið þungt í vöfum fyrir mörg fyrirtæki. Þá getur verið að fyrirtæki séu ekki tilbúin til að veita þær upplýsingar sem nauðsynlegt þykir að veita í almennu útböði. Hér er aðstaðan sú að fyrirtækin leita til fjárfesta sem hafa mikið fjármagn með höndum og að sama skapi meiri reynslu og þekkingu á fjármagnsmarkaði. Ekki er því ástæða til að gera sömu kröfur til upplýsingaskyldu fyrirtækja við slíkar aðstæður,

þar sem ekki er verið að bjóða almenningi bréfin. Það er hins vegar ljóst að bréf sem boðin eru út með þessum hætti mega ekki ná til almennings, hvorki við útboðið né á eftirmarkaði. Þetta helgast af því að almennt liggja ekki fyrir nauðsynlegar upplýsingar um fyrirtækið þannig að almenningur geti tekið upplýstar ákvarðanir um fjárfestingu sína og dregið fyrirtækið eða aðra aðila til ábyrgðar vegna þeirra. Fjármálaeftirlitið leggur því til að bætt verði við nýrri skilgreiningu við 2. gr. frumvarpsins og nýrri málsgrein við 7. gr. sem fjalli um lokuð útboð og gæti verið svohljóðandi:

*"Lokað útboð: Sala samkynja verðbréfa sem boðin eru afmörkuðum hópi einstaklinga eða lögaðila til kaups í fyrsta sinn án almennrar og opinberrar auglýsingar eða kynningar sem jafna má til opinberra auglýsingar."*

*"Ráðherra skal setja reglugerð um lokuð útboð, m.a. um skilyrði fyrir þeim, aðdraganda og framkvæmd þeirra og um heimildir til viðskipta með verðbréf sem boðin eru í lokuðu útboði."*

Þá skal bent á að orða mætti skýrar undanþágu ríkisskuldabréfa, skuldabréfa með ríkisábyrgð og ríkisvíxla frá almennu útboði. Eins og ákvæðið hljóðar virðist eingöngu um vera að ræða undanþágu frá því að verðbréfafyrirtæki eða aðrir sem hafa heimild til slíks samkvæmt lögum, sjái um útboð þessara verðbréfa.

### **3. Meðferð trúnarðarupplýsinga og sýndarviðskipti (market manipulation)**

Í frumvarpinu eru eins og áður segir ákvæði sem ætlað er að stuðla að auknum trúverðugleika á verðbréfamarkaði. Ákvæði þessi lúta að kínámúrnum, verklagsreglum og menntunarkröfum. Fjármálaeftirlitið telur hins vegar æskilegt að styrkt verði ákvæði laga um verðbréfaviðskipti hvað varðar meðferð trúnarðarupplýsinga. Æskilegt er að stjórnvöldum verði veitt reglugerðarheimild þannig að nauðsynlegt svigrúm og sveigjanleiki sé fyrir hendi, enda mega slíkar reglur hvorki vera of veikar eða strangar. Því er lagt til að nýrri málsgrein verði bætt við 27. gr. laga nr. 13/1996 um verðbréfaviðskipti, svohljóðandi:

*"Ráðherra er heimilt að setja nánari reglur um framkvæmd greinar þessarar, m.a. um takmarkanir á viðskiptum, tilkynningar um viðskipti og birtingu þeirra, tilgreiningu aðila og birtingu lista yfir þá."*

Þá leggur Fjármálaeftirlitið til að ábyrgð fyrirtækja í verðbréfaþjónustu verði aukin varðandi bann við milligöngu þar sem grunur er um brot á reglum um meðferð trúnarðarupplýsinga. Í 18. gr. laga um verðbréfaviðskipti nr. 13/1996 er fjallað um þessa ábyrgð. Lagt er til að bætt verði við tilvísun til 30. gr. sem fjallar um sýndarviðskipti. Þá er lagt til að fyrirtækjum í verðbréfaþjónustu skuli vera skylt að tilkynna Fjármálaeftirlitinu ef grunur vaknar um að viðskipti grundvallist á upplýsingum skv. 2. mgr. 26. gr. eða um er að ræða sýndarviðskipti skv. 30. gr. Með vísan til þessa er lagt til að að bætt verði við nýjum málslíð og nýrri málsgrein við 18. gr. laga um verðbréfaviðskipti, svohljóðandi:

*"Sama gildir varðandi vitneskju eða grun um að viðskipti brjóti gegn 30. gr. laga þessara."*

*"Vakni grunur samkvæmt 1. mgr. skal fyrirtækið þegar í stað tilkynna það til Fjármálaeftirlitsins."*

### **4. Verklagsreglur.**

Eins og áður hefur komið fram styður Fjármálaeftirlitið þær breytingar sem lagðar eru til

varðandi verklagsreglur, sbr. 8. gr. frumvarpsins. Fjármálaeftirlitið vill þó benda á að það sér ekki ástæðu til að takmarka gildissvið greinarinnar við eigin viðskipti fyrirtækja í verðbréfabjónustu með verðbréf sem því eru falin til sölu. Fjármálaeftirlitið telur að verklagsreglurnar eigi að taka til allra eigin viðskipta fyrirtækja í verðbréfa, hvort sem þau eru falin því til sölu eða ekki.

**Breytingar á lögum nr. 10/1993 um verðbréfasjóði.**

Fjármálaeftirlitið gerir ekki athugasemdir við breytingar þær sem lagðar eru til á lögum um verðbréfasjóði.

Virðingarfyllst,



*Páll Gunnar Pálsson*

FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ



*Birgir Már Ragnarsson*