

## Nefndarálit

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

Frá meiri hluta efnahags- og víðskiptanefndar.

Nefndin hefur fjallað um málið og fengið á sinn fund Benedikt Árnason og Jónínu S. Lárusdóttur frá víðskiptaráðuneyti, Pál Gunnar Pálsson og Jóhann Albertsson frá Fjármálaeftirlitinu, Guðjón Rúnarsson frá Samtökum fjármálafyrirtækja, Helgu Hlín Hákonardóttur frá Íslandsbanka-FBA, Birgi Ármannsson frá Verslunarráði Íslands, Ólöfu Nordal og Ólaf Arinbjörn Sigurðsson frá Verðbréfaþingi Íslands og Helga Sigurðsson og Ingólf Helgason frá Kaupþingi. Jafnframt bárust gögn frá víðskiptaráðuneyti og umsagnir um málið frá Lífeyrissjóði bænda, Samtökum fjármálafyrirtækja, ríkisskattstjóra, Landssamtökum lífeyrissjóða, Samtökum iðnaðarins, Félagi löggiltra endurskoðenda, Seðlabanka Íslands, Þjóðhagsstofnun, Samtökum atvinnulífsins, Verðbréfaþingi Íslands, Verslunarráði Íslands, Lögmannafélagi Íslands og Fjármálaeftirlitinu.

Frumvarpið er flutt í framhaldi af álitu meiri hluta efnahags- og víðskiptanefndar í 420. máli á 125. löggjafarþingis, en í frumvarpinu sem þar var til meðferðar var lagt til að víðskiptaráðherra yrði veitt heimild til að setja reglugerðir um víðskipti fruminnherja og almenn útboð. Meiri hluti nefndarinnar taldi óeðlilegt að slíkar reglur yrðu settar í reglugerð þar sem þær þyrftu að eiga sér skýra lagastoð og beindi þeim tilmælum til víðskiptaráðherra að samið yrði frumvarp sem fæli í sér helstu efnisreglur um framangreind atriði, auk lokaðra útboða.

Frumvarpið skiptist því í tvo meginhluta. Í öðrum þeirra er að finna ákvæði um útboð verðbréfa þar sem settar eru fram reglur sem skulu gilda um almenn útboð og tilgreint skýrlega við hvaða aðstæður eða um hvaða verðbréf þær reglur gilda ekki. Hinn meginhlutinn fjallar um meðferð trúnaðarupplýsinga, víðskipti innherja og markaðsmisnotkun, en í frumvarpinu eru skilgreindir þrír flokkar innherja og settar fram reglur um aukið aðhald með þeim.

Meiri hluti nefndarinnar gerir breytingartillögur við frumvarpið í þremur töluliðum á sérstöku þingskjali, en þær lúta að 1., 6. og 7. gr. frumvarpsins.

Í 1. gr. er um að ræða samræmingaratriði vegna breyttrar fyrirsagnar V. kafla frumvarpins.

Tvær breytingartillögur eru gerðar við 6. gr. Sú fyrri miðar að því að áfram verði í lögum um verðbréfavíðskipti að finna ákvæði þess efnis að Seðlabanki Íslands geti sett reglur um fyrsta söludag einstakra almennra útboða í því skyni að draga úr sveiflum í framboði nýrra verðbréfa á verðbréfamarkaðinum. Við samningu frumvarpsins var gert ráð fyrir að ákvæðið yrði fellt úr lögum, þar sem það væri þýðingarlaust, en að höfðu samráði við Seðlabankann er ljóst að bankinn telur nauðsynlegt að hafa þessa heimild áfram. Því er lagt til að ákvæðið standi óbreytt, en meiri hlutinn bendir á að reglur um fyrsta söludag þarfnast endurskoðunar og æskilegt er að þær séu gerðar einfaldari og víðurhlutaminni fyrir útgefendur og fjármálafyrirtæki. Seinni breytingartillagan við 6. gr. frumvarpsins er gerð við e-lið og lagt til að undir undanþágu frá ákvæðum um almennt útboð falli hlutabréf eða samvinnuhlutabréf

sem einungis séu boðin eigendum í félagi, enda séu þeir færri en 50 og hlutafé eða stofn-sjóður B-deildar samvinnufélags lægri en 50 millj. kr. Með þessari breytingu er t.d. svo-kölluðum sprotafyrirtækjum gert hægara um vik að auka hlutafé sitt þegar hluthafar eru tiltölulega fáir.

Viðamestu breytingartillögur meiri hluta nefndarinnar eru gerðar við 7. gr. frumvarpsins, en þær eru í fimm liðum. Sú fyrsta miðar að því að laga ákvæði a-liðar 7. gr. frumvarpsins að 5. gr. tilskipunar ESB nr. 89/592 og samningsskuldbindingum Íslands samkvæmt samningnum um Evrópska efnahagssvæðið þannig að hér á landi verði gildissvið reglna um meðferð trúnaðarupplýsinga, viðskipti innherja og markaðsmisnotkun ekki takmarkað við viðskipti með verðbréf sem skráð hafa verið eða óskað hefur verið eftir skráningu á í kauphöll eða skipulegum tilboðsmarkaði hér á landi. Með vísan í 10. tölul. 2. gr. laganna um skipulegan verðbréfamarkað má ljóst vera að ákvæðið á einnig við um viðskipti sem eiga sér stað hér á landi með verðbréf sem skráð hafa verið í kauphöll eða á skipulegum tilboðsmarkaði í einhverju af aðildarríkjum samningsins um Evrópska efnahagssvæðið.

Önnur tillaga meiri hlutans lýtur að 1. tölul. 1. mgr. b-liðar 7. gr. og miðar að því að ákvæðið verði skýrara og markvissara í framkvæmd. Þar er tekið út það skilyrði að innherjaviðskipti verði að vera innherjanum sjálfum eða öðrum til hagsbóta. Þar sem innherjaviðskipti kunna að vera ólögmat þótt enginn hagnist á þeim þótti orðalag ákvæðisins vera villandi og því lagt til að þetta skilyrði verði fellt brott. Meiri hlutinn telur að ákvæðið sé mikilvægt en eftir er að koma í ljós hvort það reynist fullnægjandi í dómsmálum sem varða innherjaviðskipti.

Í þriðja lagi leggur meiri hlutinn til breytingu á c-lið 7. gr., en þar er að finna matskennda reglu þar sem segir að fruminnherjar skuli *fordast* að eiga viðskipti með verðbréf félags þegar ætla megi að fyrir liggi trúnaðarupplýsingar hjá útgefanda, svo sem skömmu fyrir birtingu ársreiknings eða milliuppgjörs eða skömmu fyrir tilkynningu um mikilvægar ákvarðanir eða atvik sem varða útgefanda verðbréfanna. Hér er um að ræða skyldur fruminnherja til að sinna eðlilegri rannsóknarskyldu sinni áður en þeir eiga viðskipti með verðbréf í félagi sem þeir eru fruminnherjar í. Meiri hlutinn lítur hins vegar svo á að ákvæðið eins og það er sett fram í frumvarpinu sé matskenndara en svo að það fullnægi þeim kröfum sem gera verður til reglna þar sem brot varða refsíabyrgð. Með hliðsjón af því er lagt til að hert verði á orðalagi ákvæðisins með þeim hætti að fruminnherjum verði gert skylt að ganga úr skugga um það áður en þeir eiga viðskipti með verðbréf félags, sem þeir eru fruminnherjar í, að ekki liggi fyrir trúnaðarupplýsingar innan félagsins.

Í fjórða lagi leggur meiri hluti nefndarinnar til að orðalagsbreyting verði gerð á h-lið 7. gr. þar sem segir að tilgreina skuli í reglum félags hver beri ábyrgð innan félagsins á að reglunum sé framfylgt. Orðalag frumvarpsins er óskýrt og til þess fallið að valda vafa um réttarstöðu innherjans og þess sem ábyrgur er þegar reglum er ekki framfylgt. Því leggur nefndin til að þess í stað verði tilgreint hver hafi eftirlit með því að reglum sé framfylgt.

Fimmta og síðasta breytingartillagan sem meiri hlutinn leggur til varðandi 7. gr. er við 2. mgr. h-liðar, þar sem því er bætt við að Fjármálaeftirlitið skuli ekki einungis fá reglur stjórnar félags heldur einnig staðfesta þær. Slík málsmeðferð er í samræmi við 21. gr. laganna sjálfra um verklagsreglur fyrirtækja í verðbréfabjónustu vegna eigin viðskipta fyrirtækja og starfsmanna.

Töluverðar umræður sköpuðust um það í nefndinni hvort ástæða væri til að setja í lög in skilgreiningu á fagfjárfestum í stað þess að skilgreina hugtakið í reglugerð. Hjá eftirlitsaðilum sambærilegum Fjármálaeftirlitinu í Evrópu mun ekki vera venja að setja slíka skilgreiningu í lög og hana mun í fæstum tilvikum vera að finna í reglugerð heldur. Meiri

hlutinn bendir þó á að vel verði að fylgjast með þróun mála og umræðu í Evrópu hvað þetta atriði varðar og bregðast við með lagasetningu ef ástæða gefst síðar til.

Meiri hlutinn leggur til að frumvarpið verði **samþykkt** með fyrrgreindum breytingum sem gerð er tillaga um á sérstöku þingskjali.

Gunnar Birgisson var fjarverandi við afgreiðslu málsins.

Alþingi, 15. des. 2000.

Vilhjálmur Egilsson,  
form., frsm.

Einar K. Guðfinnsson.

Kristinn H. Gunnarsson.

Sigríður A. Þórðardóttir.

Hjálmar Árnason.