

Frumvarp til laga

um breytingu á lögum nr. 33/2003, um verðbréfavíðskipti, með síðari breytingum.

Flm.: Jóhanna Sigurðardóttir, Björgvin G. Sigurðsson, Anna Kristín Gunnarsdóttir.

1. gr.

Á eftir 14. gr. laganna kemur ný grein, 14. gr. a, sem orðast svo ásamt fyrirsögn:

Lágmarkseignarhaldstími o.fl.

Stjórnendur fjármálafyrirtækja sem kaupa verðbréf í eigin hlutafélögum skulu að lágmarki eiga þau í sex mánuði frá kaupdegi. Aðrir starfsmenn skulu að lágmarki eiga verðbréfin sem þeir kaupa í eigin hlutafélögum í þrjú mánuði frá kaupdegi.

Ákvæði 1. mgr. gilda þó ekki ef um er að ræða:

- a. hlutdeildarskírteini starfsmanna í verðbréfasjóðum samkvæmt lögum um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði,
- b. hlutabréf í skráðum hlutabréfasjóðum,
- c. skuldabréf sem starfsmenn fá sem greiðslu við sölu fjármuna sinna,
- d. verðbréf sem starfsmenn hafa eignast áður en reglurnar taka gildi gagnvart þeim.

Regluverði er einnig heimilt að veita stjórnanda eða starfsmanni undanþágu frá 1. mgr. við sérstakar aðstæður, m.a. vegna veikinda, slyss eða andláts fjölskyldumeðlims, hjónaskilnaðar eða hafi viðkomandi eignast verðbréfin óvænt með öðrum hætti en kaupum, t.d. sem arf eða gjöf.

2. gr.

Í stað „ $\frac{1}{3}$ hluta“ í 3. tölul. 3. mgr. 37. gr. laganna kemur: 20%.

3. gr.

Í stað orðsins „heimilt“ í fyrri málslíð 72. gr. laganna kemur: skylt.

4. gr.

Á eftir orðinu „ákvæðum“ í 1. mgr. 74. gr. laganna kemur: 55. gr. um markaðsmisnotkun og ákvæðum.

5. gr.

Lög þessi öðlast gildi 1. júlí 2006.

Greinargerð.

Fjármálaeftirlitið er ein þýðingarmesta eftirlitsstofnunin í stjórnsýslu okkar, ásamt Samkeppnisstofnun og Ríkisendurskoðun. Umfang eftirlitsins eykst stöðugt með auknum umsvifum á fjármálamarkaði, bæði innlendum og erlendum og útrás fyrirtækja á erlendum markaði. Brýnt er að Fjármálaeftirlitið hafi þau úrræði sem til þarf til að skapa eðlilegar leikreglur og heilbriggt umhverfi í fjármálakerfinu.

Með frumvarpi þessu eru lögð til ákvæði um eftirfarandi:

- Lágmarkseignarhaldstíma verðbréfa stjórnenda og starfsmanna í eigin hlutafélögum.
- Aukna vernd minni hluthafa með því að kveða á um að samstarf teljist stofnast vegna tilboðskyldu í skráðu hlutafélagi við 20% atkvæðisréttar í stað $\frac{1}{3}$ hluta.
- Fjármálaeftirlitinu verði gert skylt að birta opinberlega niðurstöður í málum og athugunum er varða ákvæði laganna en þó með ákveðnum undantekningum.
- Fjármálaeftirlitinu verði veitt heimild til að beita stjórnvaldssektum gegn markaðsmisnotkun.

Flutningsmenn telja einnig þörf að setja skýrar reglur um kjör, upplýsingaskyldu og aðgang stjórnenda að lánnum hjá þeim fjármálastofnunum sem þeir vinna hjá. Fjármála fyrirtæki hafa t.d. ekki talið sér skylt að upplýsa hvort stjórnendur hafi fengið lán fyrir kaupum á verðbréfum í fyrirtækinu sem þeir vinna hjá og þá á hvaða kjörum. Í svari við fyrirspurn til viðskiptaráðherra um viðskipti fruminnherja á fjármálamarkaði fyrr á þessu þingi (mál nr. 87) kemur fram að ráðuneytið telji rétt að kanna hvort núgildandi ákvæði 57. gr. laga nr. 161/2002, um fjármála fyrirtæki, geti talist fullnægjandi. Frumvarpið felur í sér breytingu á lögum um verðbréfavíðskipti en mikilvægt er í framhaldi af þessu frumvarpi að skoða einnig þau ákvæði hlutafélagalaga og laga um fjármála fyrirtæki er varða lánveitingar til stjórnenda og að ákvæði þess efnis séu þrengd. Einnig þarf að taka á lánveitingum fyrir hlutabréfum í eigin hlutafélögum með veðsetningu í sjálfum bréfunum. Fyrsti flutningsmaður er að skoða sérstaklega breytingar á fyrrgreindum lögum með tilliti til þessara atriða.

Lágmarkseignarhaldstími.

Á undanförunum missirum hafa komið fram tilvik sem mjög hafa verið gagnrýnd um kaup lykilstjórnenda í fjármálastofnunum á hlutabréfum í eigin félögum. Á margan hátt má segja að hér sé um siðlausa fjármála gjörninga að ræða og full ástæða til að lögbinda tiltekinn eignarhaldstíma á hlutabréfum og lengja hann eins og hér er lagt til.

Fjármálaeftirlitið hefur gefið út leiðbeinandi tilmæli, nr. 1/2001. Í kafla 4.1.6 er fjallað um lágmarkseignarhaldstíma, en þar er gerð krafa um að starfsmenn eigi verðbréf sem þeir kaupa í þrjá mánuði að lágmarki. Sambærilegt ákvæði um 6 mánaða eignarhaldstíma að lágmarki er að finna í bandarískum lögum um verðbréfavíðskipti frá 1934. Ef bréfin eru seld innan þess tíma getur félagið gert tilkall til þess hagnaðar sem myndast innan 6 mánaða frestsins. Í Noregi er lögfestur 12 mánaða lágmarkseignarhaldstími á verðbréfum en ákvæðið á þó ekki við um verðbréfasjóði.

Flutningsmenn telja mikilvægt að lögfesta lágmarkseignarhaldstíma í 6 mánuði þegar um ræðir kaup stjórnenda á verðbréfum í eigin hlutafélögum en í 3 mánuði þegar um er að ræða aðra starfsmenn. Þó er gert ráð fyrir að ákveðnar undantekningar verði heimilar frá eignarhaldstímanum skv. 2. efnismgr. 1. gr. frumvarpsins. Í 3. mgr. 64. gr. laganna kemur fram skilgreining á stjórnendum en þar segir að með stjórnendum sé 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. Ákvæðið tekur einnig til aðila sem eru fjárhagslega tengdir framangreindum stjórnendum.

Vernd minni hluthafa.

Ákvæði frumvarpsins um vernd minni hluthafa kemur fram í 2. gr. frumvarpsins og snertir hvenær tilboðsskylda stofnast í skráðu hlutafélagi.

Með þeirri breytingu sem lögð er til í greininni telst samstarf hafa stofnast við 20% atkvæðisréttar í stað 1/3 hluta. Til þess að yfirtökureglur nái markmiði sínu er æskilegast að kveða á um 20% atkvæðisréttar í tengslum milli aðila í stað 1/3 hluta. Í ákvæði 4. tölul. 2. gr. laga nr. 144/1994, um ársreikninga, er félag talið eiga verulegan eignarhlut ef það og dótturfélög þess eiga a.m.k. 20% eignarhlut í öðru félagi. Fjármálaeftirlitið hefur einnig talið eðlilegt að miða við 20% atkvæðisréttar þegar metið er hvort samstarf sé fyrir hendi og bent á að í lögum um ársreikninga er 20% eignarhlutdeild í félagi skilgreind sem hlutdeildarfélag og slík hlutdeild talin veruleg eignarhlutdeild sem er til þess fallin að hafa áhrif á rekstur viðkomandi félags. Enn fremur hefur Fjármálaeftirlitið bent á að verulegar líkur séu á að sameiginlegir hagsmunir stofnist mun fyrir en við yfirræð, 40% eignarhlut, eða 1/3 hluta atkvæðisréttar eins og áskilið er nú. Einnig má benda á að í Bretlandi er miðað við 20%, eins og hér er lagt til, en reynslan sýnir að svo stór hluti er ráðandi hlutur í tengslum milli aðila eins og Fjármálaeftirlitið hefur bent á.

Fjármálaeftirlitið hefur legið undir ámæli fyrir að taka ekki á nokkrum slíkum málum sem hafa snert yfirtöku og tengsl aðila þar sem kallað var eftir viðbrögðum Fjármálaeftirlitsins en lagaheimild skorti til þess og hægt hefði verið að taka á málunum ef tengslin hefðu verið skilgreind við 20% atkvæðisrétt.

Flutningsmenn telja að þörf sé fyrir framangreint ákvæði, ekki síst vegna smæðar markaðarins og mikilla eignatengsla milli félaga. Með þessu ákvæði er réttur minni hluthafa aukinn.

Skylda til að birta niðurstöður opinberlega.

Samkvæmt 1. mgr. 72. gr. laga nr. 33/2003, um verðbréfiðskipti, er Fjármálaeftirlitinu heimilt að birta opinberlega niðurstöður í málum og athugunum er varða ákvæði laganna, nema ef slík birting er 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. Mun skýrara er að skylda Fjármálaeftirlitið til að birta opinberlega niðurstöður í málum og athugunum, en þó með framangreindum undantekningum. Þá er hægt að ganga að því sem vísu að slíkar upplýsingar séu alltaf birtar opinberlega nema í þessum undantekningartilvikum. Með því ykist gagnsæi í störfum Fjármálaeftirlitsins og varnaðaráhrif yrðu meiri í kjölfarið.

Stjórnvaldssektir.

Í 4. gr. frumvarpsins er lagt til að Fjármálaeftirlitið fái heimild til að beita stjórnvaldssektum við markaðsmisnotkun. Slík heimild hefði veruleg varnaðaráhrif gegn markaðsmisnotkun. Fjármálaeftirlitið hefur heimild til stjórnsýslusekta ef formreglur um innherja viðskipti eru brotnar. Þá heimild fékk eftirlitið árið 2003 og í lok júní 2005 hafði heimildinni verið beitt 24 sinnum en heimild til sekta er á bilinu 10 þús. kr. til 2 millj. kr. Heimildin er aftur á móti ekki til staðar ef um er að ræða markaðssvik eins og markaðsmisnotkun sem felst í því að hafa áhrif á gengi skráðra verðbréfa eða ef einhver hefur átt viðskipti á grundvelli innherjaupplýsinga. Þau mál þarf nú að fara með fyrir dómstóla sem er svífaseint og þungt í vöfum og því er full ástæða til þess að gera Fjármálaeftirlitinu kleift að hafa eftirlit með því að markaðssvik viðgangist ekki með því að veita því heimild til þess að beita stjórnvaldssektum við markaðsmisnotkun. Brýnt er að Fjármálaeftirlitið hafi slíkt úrræði þar sem það mundi veita markaðnum mikið aðhald og tryggja að heilbrigðar leikreglur gildi á verðbréfa-markaðnum.