

Nefndarálit

um frv. til l. um verðbréfavíðskipti, frumvarp til laga um kauphallir og frumvarp til laga um breytingar á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Frá viðskiptanefnd.

Nefndin hefur fjallað um málin og fengið á sinn fund Guðbjörgu Bjarnadóttur og Hlyn Jónsson frá Fjármálaeftirlitinu, Árnínu Steinunni Kristjánsdóttur og Þórð Friðjónsson frá Kauphöllinni, Bolla Héðinsson frá Samtökum fjárfesta, Guðjón Rúnarsson og Þórð Örlygsson frá Samtökum fjármálafyrirtækja, Guðmund Kr. Tómasson og Sigríði Logadóttur frá Seðlabanka Íslands, Harald I. Birgisson frá Viðskiptaráði og Harald Örn Ólafsson, Kjartan Gunnarsson og Ólöfu Emblu Einarsdóttur frá viðskiptaráðuneyti. Fulltrúar viðskiptaráðuneytis lögðu fyrir nefndina umsagnir um frumvörpin sem nýlega hafa borist ráðuneytinu.

Með þessum þremur frumvörpum eru lögð til ný heildarlög um verðbréfavíðskipti og ný heildarlög um kauphallir. Jafnframt er lögð til breyting á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki. Með frumvörpunum er ætlunin að innleiða í íslenskan rétt tvær tilskipanir Evrópusambandsins sem báðar eru hluti aðgerðaáætlunar Evrópusambandsins á sviði fjármálamarkaðar.

Er annars vegar 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, svonefnd MiFID-tilskipun. Tilskipunin hefur að geyma reglur um stofnun og rekstur markaða fyrir fjármálagerninga og miðar að því að skapa skilvirkan sameiginlegan innri markað með fjármálaþjónustu. Á grundvelli tilskipunarinnar skulu öll lönd á Evrópska efnahagssvæðinu 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. Tilskipunin miðar að því að öll víðskipti verði jafnskilvirk hvort sem aðilar að víðskiptunum eru í sama landi eða í fleiri en einu landi á Evrópska efnahagssvæðinu. Í þessu skyni er meðal annars mælt fyrir um það í tilskipuninni 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 er stöðugt flóknari og víðtækari þjónusta og gæringar. Kveður tilskipunin því á um samræmingu sem veitir fjárfestum víðtæka vernd og heimilar fjármálafyrirtækjum sem hafa leyfi til verðbréfavíðskipta að veita þjónustu alls staðar á Evrópska efnahagssvæðinu á grundvelli eftirlits í heimalandi þar sem fyrir er óskiptur markaður. MiFID-tilskipunin felur í sér aukna samræmingu reglna sem gilda um fjármálafyrirtæki og er víðtækari og ítarlegri en hin svonefnda ISD-tilskipun um fjárfestingarþjónustu á sviði verðbréfavíðskipta sem hún kemur í staðinn fyrir. Gildissvið MiFID-tilskipunarinnar er víðtækara en gildissvið ISD-tilskipunarinnar þar sem í henni er einnig fjallað um þau starfsskilyrði og þær kröfur sem gerðar eru til skipulegra verðbréfamarkaða. Samkvæmt MiFID-tilskipuninni er framkvæmdastjórninni heimilað að setja ítarlegri reglur á vissum sviðum. Hefur framkvæmdastjórnin gefið út tvær gerðir í því sambandi, eina tilskipun og

eina reglugerð. Gert er ráð fyrir að flestar þær reglur sem koma fram í reglusetningu bandalagsins verði teknar upp í íslenskan rétt með stjórnvaldsfyrirmælum en þó er lagt til í frumvarpi til laga um verðbréfavíðskipti að hluti þeirra verði tekinn upp í lög.

Hins vegar er 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, svonefnd gagnsæistilskipun. Sú tilskipun mælir einkum fyrir um samræmingu reglna um birtingu reglulegra upplýsinga um útgefendur verðbréfa sem tekin hafa verið til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði og um birtingu upplýsinga um breytingu á verulegum hlut atkvæðisréttar hjá 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. Mælt er fyrir um það í tilskipuninni að tilnefnt skuli lögbært stjórnvald sem skal bera ábyrgð á framkvæmd tilskipunarinnar.

Verðbréfavíðskipti.

Til viðbótar við þær breytingar sem leiðir af MiFID-tilskipuninni og gagnsæistilskipuninni eru lagðar til breytingar á viðurlagaákvæðum laga um verðbréfavíðskipti til samræmis við lög nr. 55/2007, um breytingar á lagaákvæðum um viðurlög við brotum á fjármálamarkaði, sem voru samþykkt á 133. löggjafarþingi. Af 16 köflum frumvarpsins eru sex kaflar að mestu samhljóða gildandi lögum. Helstu breytingar sem felast í frumvarpinu eru eftirfarandi:

Hugtakið verðbréf er útvíkkad þannig að fjárfestingarráðgjöf og rekstur markaðstorgs fjármálagerninga (MTF) teljist til verðbréfavíðskipta. Einnig eru lagðar til breytingar á hugtakinu fjármálagerningur, einkum hvað varðar þær afleiður sem falla undir hugtakið. Gerðar eru auknar kröfur um skipulag og innri málefni fjármálafyrirtækja. Lagt er til að lögfestar verði ítarlegri reglur um skipulag fjármálafyrirtækja í verðbréfavíðskiptum og um ráðstafanir sem þeim ber skylda til að gera svo að reksturinn geti talist traustur og hagsmunir víðskiptavina séu tryggðir. Þá verður fjármálafyrirtækjum í auknum mæli gert að gera skriflega samninga við víðskiptavini sína og auk þess að halda skrár yfir þjónustu sem það veitir og víðskipti sem það hefur milligöngu um á sviði verðbréfavíðskipta. Kveðið er á um auknar kröfur til upplýsingagjafar fjármálafyrirtækja til víðskiptavina og skyldu þeirra til að meta hvort verðbréfavíðskipti séu við hæfi víðskiptavina. Þá eru í frumvarpinu reglur um kvaðir á fjármálafyrirtæki um að þau skuli ná bestu mögulegu niðurstöðu fyrir víðskiptavini sína. Gert er ráð fyrir að víðskiptavinir fjármálafyrirtækja verði flokkaðir í þrjá flokka, sem viðurkenndir gagnaðilar, fagfjárfestar eða almennir fjárfestar. Njóta víðskiptamenn mismikillar réttarverndar eftir því hvaða flokki þeir tilheyra. Samkvæmt frumvarpinu er fjármálafyrirtækjum skylt að tilkynna Fjármálaeftirlitinu um öll víðskipti sem það framkvæmir með fjármálagerninga sem teknir hafa verið til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Þá eru lagðar til auknar kröfur til útgefenda verðbréfa sem tekin hafa verið til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, um birtingu á ársreikningi, árshlutareikningi o.fl., og er auk þess lagt til að útgefendum verðbréfa sem tekin hafa verið til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði verði skylt að veita upplýsingar um útgáfu nýrra lána og breytingar á réttindum. Í frumvarpinu er flöggunarskylda afmörkuð skýrar en gert er í gildandi lögum. Er lagt til að frestur flöggunarskylds aðila til tilkynningar verði lengdur um einn dag þannig að tilkynning verði send í síðasta lagi næsta víðskiptadag í stað samdægurs eins og nú er. Útgefandi skal annast opinbera birtingu upplýsinga í flöggunartilkyningu í stað skipulegs markaðar samkvæmt gildandi lögum.

Ákvæði gagnsæistilskipunarinnar um eftirlitsstjórnvald mæla fyrir um tilnefningu eins lögbærs stjórnvalds sem skal bera ábyrgð á framkvæmd tilskipunarinnar. Þó er gerð sú undanþága 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.

Kauphallir.

Lögum um starfsemi kauphalla og skipulegra tilboðsmarkaða frá árinu 1998 hefur verið breytt nokkrum sinnum en yfirleitt hefur verið um minni háttar breytingar að ræða. Með lögum nr. 66/2005 voru stigin fyrstu skrefin við innleiðingu MiFID-tilskipunarinnar en þá var tekið upp ákvæði sem mælti fyrir um heimild Fjármálaeftirlitsins til að leyfa rekstur markaðstorgs. Áframhaldandi innleiðing tilskipunarinnar leiðir til umfangsmeiri breytinga á lögunum og er því nú lagt fram frumvarp til nýrra heildarlaga.

Verði frumvarpið að lögum verður hugtakanotkun laga um kauphallir í samræmi við MiFID-tilskipunina. Lagt er til að hugtakið skipulegur verðbréfamarkaður verði notað um sjálfan markaðinn en hugtakið kauphöll um rekstraraðilann. Lagt er til að hugtakið skipulegur tilboðsmarkaður falli brott. Verði frumvarpið að lögum fær hugtakið kauphöll aðra merkingu en samkvæmt gildandi rétti og verður samkvæmt frumvarpinu notað um hlutafélag sem rekur skipulegan verðbréfamarkað. Gert er ráð fyrir að Fjármálaeftirlitið muni veita og afturkalla starfsleyfi skipulegra verðbréfamarkaða.

Þá er lagt til að gerður verði skýr greinarmunur á annars vegar opinberri skráningu verðbréfa á skipulegan verðbréfamarkað og hins vegar töku fjármálagerninga til viðskipta á skipulegan verðbréfamarkað. Samkvæmt gildandi lögum nær hugtakið skráning yfir þessar tvær aðgerðir. Gert er ráð fyrir því í frumvarpinu að Fjármálaeftirlitið annist opinbera skráningu fjármálagerninga en að kauphöll sem rekur skipulegan verðbréfamarkað annist töku fjármálagerninga til viðskipta. Með frumvarpinu eru einnig lagðar til nýjar reglur um gagnsæi á skipulegum verðbréfamarkaði. Þetta eru ákvæði um upplýsingagjöf skipulegs verðbréfamarkaðar um annars vegar tilboð og hins vegar viðskipti. Tilgangur þeirra fyrrnefndu er að auðvelda fjárfestum eða markaðsaðilum að meta forsendur viðskipta með tiltekin hlutabréf en þeirra síðarnefndu að auðvelda sömu aðilum að sannreyna eftir á þá skilmála sem viðskipti fóru eftir. Þá er kveðið á um það í frumvarpinu að unnt verði að taka verðbréf til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði án samþykkis útgefanda.

Lagaákvæði um fjármálafyrirtæki.

Með frumvarpi til laga um breytingar á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki er gerð tillaga að breytingum á lögum um fjármálafyrirtæki og lögum um opinbert eftirlit með fjármála-starfsemi.

Lagt er til það nýmæli að fjárfestingarráðgjöf og rekstur markaðstorgs fjármálagerninga verði starfsleyfisskyld starfsemi auk þess sem lagðar eru til breytingar á undanþágum frá starfsleyfisskyldri starfsemi. Gert er ráð fyrir að gerðar verði mismunandi eiginfjárkröfur til verðbréfafyrirtækja með hliðsjón af ólíkum starfsheimildum þeirra. Lagt er til að Fjármálaeftirlitið veiti kauphöll leyfi til að reka markaðstorg fjármálagerninga. Þá er gert ráð fyrir að stofnunin hafi eftirlit með tilteknum þáttum varðandi starfrækslu erlendra útibúa á sviði verðbréfasviðskipta og hafi heimildir til að grípa til tiltekinna úrræða vegna þess eftirlits.

Jafnframt eru lögð til fyllri ákvæði hvað varðar hæfi stjórnarmanna og framkvæmdastjóra og tilkynningarskyldu fjármálaframtækja um breytingar á skipan slíkra aðila.

Almenn atriði.

Fram kom við meðferð frumvarpanna í nefndinni að hagsmunaaðilar leggja þunga áherslu á að frumvörpin verði að lögum sem fyrst. Nefndin tekur undir það sjónarmið. Það auðveldaði mjög umfjöllun nefndarinnar að víðtækt samráð hafði verið haft af hálfu ráðuneytisins við hagsmunaaðila við samningu frumvarpanna og ber að fagna slíku verklagi.

Um það var rætt í nefndinni hvort heimila ætti félögum sem eru þegar skráð í kauphöll utan Evrópska efnahagssvæðisins kleift að skrá hluti sína einnig í íslenskri kauphöll án þess að falla undir tvöfalt regluverk. Fyrir liggur að viðskiptaráðuneytið mun í samráði við hagsmunaaðila kanna frekar svigrúm til þess.

Samkvæmt gildandi lögum um verðbréfavíðskipti gildir svokölluð heimaríkisregla. Í henni felst að Fjármálaeftirlitið fer með eftirlit með fyrirtækjum sem eru með skráða skrifstofu hér á landi og einnig með starfsemi þeirra erlendis, þ.e. þegar íslenskt fyrirtæki hefur stofnað útibú erlendis. Nefndin tekur undir það sem fram kemur í stefnuyfirlýsingu ríkisstjórnarinnar þar sem fram kemur að áhersla verði lögð á að efla Fjármálaeftirlitið til þess að íslenski fjármálamarkaðurinn njóti fyllsta trausts.

Ljóst er að búast má við að hluti regluverks á þessu sviði verði tekinn upp í íslenskan rétt með stjórnvaldsfyrirmælum. Nefndin leggur áherslu á mikilvægi þess fyrir samkeppnisstöðu íslenskra fjármálaframtækja að starfsskilyrði séu sambærileg hér á landi og í helstu samkeppnislöndum. Nefndin telur því mikilvægt að þegar unnið verði að setningu stjórnvaldsfyrirmæla á grundvelli laganna verði horft til þeirra leiða sem farnar verða í nálægum ríkjum. Með tilliti til þeirra fyrirtækja sem starfa í alþjóðlegu umhverfi er almennt æskilegt að löggjöf á þessu sviði sé hagað með sama hætti hér á landi og í nágrannalöndunum.

Nefndin leggur til nokkrar breytingar á frumvörpunum. Flestar þeirra lúta að orðalagi eða tæknilegum atriðum eða eru til nánari skýringar. Við frumvarp um verðbréfavíðskipti er gerð sú breytingartillaga að tekið verði fram að framkvæmdastjóri lögaðila sem er einkaumboðsmaður skuli hafa staðist próf í verðbréfavíðskiptum enda geta einkaumboðsmenn bæði verið einstaklingar og lögaðilar. Þá eru lögð til tvö ný ákvæði til bráðabirgða til að undirskilja tiltekna aðila tilboðsskyldu skv. 100. gr. frumvarpsins samkvæmt nánar tilgreindum skilyrðum. Lagt er til að við frumvarp til laga um kauphöll verði bætt nokkrum ákvæðum úr frumvarpi til laga um fjármálaframtækja sem talin eru passa betur inn í fyrrgreinda frumvarpið.

Nefndin leggur til að frumvörpin verði **samþykkt** með framangreindum breytingum sem gerð er tillaga um í sérstökum þingskjölum.

Alþingi, 11. júní 2007.

Ágúst Ólafur Ágústsson,
form., frsm.

Guðfinna S. Bjarnadóttir.

Ingibjörg Inga Guðmundsdóttir,
með fyrirvara.

Birgir Ármannsson.

Árni Páll Árnason.

Birkir J. Jónsson.

Jón Gunnarsson.

Höskuldur Þórhallsson.