

Nefndasvið Alþingis
Selma Hafliðadóttir, nefndarritari
Austurstræti 8-10
150 Reykjavík

Reykjavík, 6. júní 2007.

Umsögn laganefndar LMFÍ um frumvarp til laga um kauphallir. 133. löggjafarþing 2006–2007. Þskj. 1090 — 692. mál.

Laganefnd LMFÍ hefur haft ofangreint frumvarp til umsagnar. Þess ber að geta að frumvarp sama efnis hefur áður verið sent laganefndinni til umsagnar og fylgir umsögn laganefndin dags. 17. janúar s.l. sem send var iðnaðar- og viðsiptaráðuneyti með umsögn þessari og skoðast sem hluti hennar.

Í núverandi frumvarpi eru lögð til nokkur nýmæli við rannsókn á brotum sem falla undir ákvæði frumvarpsins sem og nánari fyrirmæli um ákvörðun sekta og annarra refsikenndra viðurlaga sem laganefndin telur rétt að gera eftirfarandi athugasemdir við.

Í fyrsta lagi er lagt til í 38. gr. frumvarpsins að brot gegn lögunum sæti aðeins opinberri rannsókn að undangenginni kæru Fjármálaeftirlitsins til lögreglu auk þess sem í sömu grein er Fjármálaeftirlitinu heimilað að afhenda lögreglu og ákærvaldi upplýsingar um gögn sem stofnunin hefur aflað og tengjast brotum sem kærð hafa verið til lögreglu. Er það að mati laganefndarinnar ekki skýrt nægilega í frumvarpinu hvers vegna kæruheimild er einungis hjá Fjármálaeftirlitinu og ekki hjá öðrum aðilum, einstaklingum lögaðilum eða hjá lögreglu. Þá telur laganefndin almennt óheppilegt tilhögun að gögn sem stjórnvöld afla í tengslum við starfsemi sína verði notuð sem rannsóknargögn eða afhent lögreglu í tengslum við rannsókn opinberra mála, jafnvel þótt ákvæði 34. gr. frumvarpsins takmarki rétt sakaðra manna að leggja fram gögn eða svara spurningum Fjármálaeftirlitsins.

Þá er í öðru lagi lagt til að stjórnvaldssektum og refsingu vegna brota á lögunum verði beitt óháð því hvort um gáleysislega athöfn eða ásetning er að ræða, sbr. 32. og 37. gr. frumvarpsins. Í því ljósi sé það óheppilegt að viðurlög séu við brotum á þeim ákvæðum frumvarpsins sem telja má til vísireglna. Meginreglan er sú að refsheimildir eru lögbundnar (nulla poena sine lege), þótt frá þeirri reglu séu viðurkennd tiltekin frávik. Eru vísireglur ein þeirra undantekninga, en þær veita dómstólum svigrúm til að móta og skilgreina hvað sé refsiverð háttsemi. Þó að vísireglur hafi þann kost helstan að haga úrlausn máls eftir atvikum hverju sinni eru ókostirnir margir. Má þar nefna að slíkar reglur geta oft skapað mikla réttaróvissu, enda binda þær ekki réttaráhrif við ákveðin einkenni eða atriði sem sannreynd verða örugglega. Það er álit laganefndar að efnisþættir tiltekinna verknaðarlýsinga í frumvarpinu séu í mörgum tilvikum mjög matskenndir. Það er því álit laganefndarinnar að eðlilegast sé að lögin sjálf lýsi til þrautar refsinaemi verknaðar og refsiviðurlögum við honum, eftir því sem kostur er.

Sem dæmi um slíka matskennda refsheimild sem frumvarpið hefur að geyma er 5. tl. 1. mgr. 32. gr. frumvarpsins þar sem lagt er til að sektir verði lagðar við broti gegn 4. mgr. 11. gr. um hæfisskilyrði stjórnar og framkvæmdstjóra kauphallar, þótt þau skilyrði séu hins vegar að finna í 2.-3. mgr. 11. gr. frumvarpsins. Ákvæðin í 2. – 3. mgr. 11. gr., og þó einkum í 3. mgr. 11. gr. frumvarpsins hafa þó að geyma mjög matskenndan efnispátt í verknaðarlýsingu sem laganefndin telur leika vafa á að uppfylli almenna skýrleikakröfu refsheimilda.

Að teknu tilliti til framangreindra athugasemda mælir Laganefnd með samþykki frumvarpsins.

Virðingarfyllst,

f.h. Laganefndar Lögmannafélags Íslands

Jóhannes Rúnar Jóhannsson, hrl., formaður.

Nefndasvið Alþingis
Selma Hafliðadóttir, nefndarritari
Austurstræti 8-10
150 Reykjavík

Reykjavík, 6. júní 2007

Umsögn laganefndar LMFÍ um frumvarp til laga um verðbréfavíðskipti. 133. löggjafarþing 2006-2007. Þskj. 1089 — 691. mál.

Fyrirliggjandi frumvarp til laga um verðbréfavíðskipti miðar einkum að því að koma til framkvæmda hér á landi tveimur tilskipunum Evrópusambandsins: Annars vegar tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2004/39/EB (MiFID-tilskipunin) og hins vegar tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2004/109/EB (gagnsæistilskipunin). Laganefnd Lögmannafélags Íslands hefur haft frumvarpið til umsagnar og gerir við það eftirfarandi athugasemdir:

1. Í 15. gr. frumvarpsins er m.a. lögð skylda á fjármálafyrirtæki að afla tiltekinna upplýsinga vegna eignastýringar og fjárfestingaráðgjafar. Þannig ber að afla upplýsinga um þekkingu og reynslu víðskiptavinar á sviði víðkomandi tegundar verðbréfavíðskipta, fjárhagsstöðu hans og markmið með fyrirhugaðri fjárfestingu. Í frumvarpstextanum er ekki gerður greinarmunur fagfjárfestum og almennum fjárfestum að þessu leyti og verður af þeim sökum ekki annað ráðið en að upplýsingaöflun eigi við um báða þessa fjárfestahópa. (Viðurkenndir gagnaðilar eru sérstaklega undanskildir í 22. gr. frumvarpsins.) Í athugasemdum greinargerðar með greininni segir hins vegar að sé “um að ræða fjárfestingarráðgjöf til fagfjárfestis, eða eignastýringu fyrir hans hönd, skal fjármálafyrirtæki þó vera heimilt að líta svo á, varðandi þær tegundir fjármálagerninga og verðbréfavíðskipta sem víðskiptavinurinn hefur verið flokkaður sem fagfjárfestir fyrir, að ekki þurfi að leggja mat á það hvort hann búi yfir nægjanlegri þekkingu og reynslu til að eiga víðskiptin [...]” Jafnframt segir í athugasemdunum að fjármálafyrirtæki sé “ekki skylt að leggja mat á fjárhagslegan styrk fagfjárfesta, annarra en þeirra almennu fjárfesta sem óskað hafa eftir meðferð sem fagfjárfestar.” Sé það raunverulega ætlun frumvarpshöfunda, sem ráða má af orðum greinargerðar, að skyldur fjármálafyrirtækja hvað upplýsingaöflun varðar skuli vera takmarkaðri í víðskiptum við fagfjárfesta en almenna fjárfesta er að mati laganefndarinnar óhjákvæmilegt að breyta orðalagi frumvarpstextans í ljósi þeirra athugasemda sem hér hafa komið fram.
2. Í 21. gr. frumvarpsins er fjármálafyrirtækjum gert að flokka víðskiptavini sína í viðurkennda gagnaðila, fagfjárfesta og almenna fjárfesta. Skýrt er kveðið á um það í 22. gr. frumvarpsins að nokkur ákvæði þess sem fela í sér réttarvernd fyrir víðskiptavini fjármálafyrirtækja eigi ekki við um *viðurkennda gagnaðila* sem þar

af leiðandi njóti lakari verndar en aðrir fjárfestar. Á hinn bóginn er ekki í frumvarpstextanum sjálfum gerður fyllilega skýr greinarmunur á *fagfjárfestum* og *almennum fjárfestum* hvað réttarvernd varðar. Þess í stað er ráðgert að slíkur greinarmunur verði einkum gerður í reglugerð. Í ljósi þess að flokkun viðskiptavina eftir stöðu þeirra og “hæfileg” réttarvernd fyrir sérhvern fjárfesti er undirbyggjandi hugmyndafræði ýmissa ákvæða II. kafla frumvarpsins væri æskilegt að mati laganefndar að afdráttarlaust væri kveðið á um það í frumvarpstextanum sjálfum að fjármálafyrirtæki skuli haga ráðgjöf sinni og upplýsingagjöf gagnvart viðskiptavinum í samræmi við stöðu hans. Þá meginreglu mætti síðan útfæra nánar í reglugerð.

3. Í 20. gr. frumvarpsins er fjallað um einkaumboðsmenn en hlutverk þeirra er að markaðssetja þjónustu fjármálafyrirtækja, taka við fyrirmælum viðskiptavina og framkvæma þau, hafa milligöngu um sölu fjármálagerninga og veita fjárfestingaráðgjöf, sbr. 1. mgr. Í athugasemdum greinargerðar við umrætt ákvæði er tekið fram að einkaumboðsmenn geti ýmist verið einstaklingar eða lögaðilar en að því er ekki vikið í frumvarpstextanum sjálfum. Sé það ætlun frumvarpshöfunda að halda því opnu að lögaðilar gerist einkaumboðsmenn telur laganefndin rétt að benda á að sá kostur fer illa saman við áskilnað lokamálsliðar 3. mgr. 20. gr. frumvarpsins um að slíkur umboðsmaður hafi staðist próf í verðbréfavíðskiptum enda er slík próftaka einvörðungu á færi einstaklinga.
4. Í 68. gr. frumvarpsins er sú skylda m.a. lögð á útgefendur verðbréfa að “án tafar eftir útgáfu nýrra lána birta opinberlega útgáfurnar”. Laganefndin bendir á að merking orðanna “útgáfu nýrra lána” og “birta opinberlega útgáfurnar” virðist ekki allskostar skýr. Af athugasemdum greinargerðar við umrætt ákvæði verður þó ráðið að með hinum síðar tilvitnuðu orðum sé átt við að birta opinberlega upplýsingar um útgáfu nýrra lána án þess þó að nánar sé afmarkað hvers kyns upplýsingar beri að birta í þessu sambandi eða hvar. Hvað fyrrnefndu orðin áhrærir, “útgáfu nýrra lána”, er hins vegar alls óljóst að mati nefndarinnar hvort þar falli undir hvers kyns lántaka af hálfu útgefanda verðbréfa eða hvort upplýsingaskylda takmarkist við skráðar útgáfur. Fyrrnefndi skýringarkosturinn er tæplega réttur í ljósi þess að viðurhlutamikið yrði, og ónauðsynlegt að því er virðist, að birta opinberlega upplýsingar um hvers kyns lántöku. Á hinn bóginn sýnist sem síðarnefndi skýringarkosturinn feli í sér þrengingu frá orðalagi frumvarpstextans og sé þar af leiðandi ekki augljós. Að mati nefndarinnar þarfnast þetta ákvæði frekari skýringar við.
5. Í 1. mgr. 70. gr. frumvarpsins er mælt fyrir um skyldu útgefenda hlutabréfa að tryggja jafnræði allra eigenda hluta í sömu stöðu. Í 2. mgr. sömu greinar er síðan tekið fram að útgefandi hlutabréfa skuli ekki standa í vegi fyrir því að eigendur hluta neyti réttinda sinna með því að veita öðrum umboð. Laganefndin bendir á að báðar þessar reglur eiga sér efnislega samsvörun í hlutafélagalöggjöfnni. Jafnræði hluthafa er ein af meginreglum hlutafélagaréttarins, sbr. 2. mgr. 20. gr. laga nr. 2/1995, og hluthafa er heimilt að láta umboðsmann sækja hluthafafund fyrir sína hönd, sbr. 1. mgr. 81. gr. sömu laga. Í ljósi þessara reglna er hlutafélagi að gildandi lögum einfaldlega óheimilt að mismuna hluthöfum og/eða standa því í vegi

að hluthafar veiti öðrum umboð til að neyta réttinda þeirra á hluthafafundi. Þær reglur sem hér um ræðir teljast til efnisreglna félagaréttar. Eru að mati laganeðndarinnar vandséð rökin fyrir því að þær rati jafnframt inn í lög um verðbréfavíðskipti. Þvert á mótti virðist það til þess fallið að draga úr skýrleika og auka við túlkunarvandkvæði. Aukinheldur má síðan benda á að efni þessara greina fer ekki saman við yfirskrift VIII. kafla frumvarpsins en hún er: "Aðrar skyldur útgefanda um veitingu upplýsinga." Að framangreindu virtu leggur laganeðndin til að 1. og 2. mgr. 70. gr. frumvarpsins verði felldar út í meðförum Alþingis.

Að teknu tilliti til framangreindra athugasemda mælir Laganeðnd Lögmannafélags Íslands með samþykki frumvarpsins.

Virðingarfyllst,

f.h. Laganeðndar Lögmannafélags Íslands

Jóhannes Rúnar Jóhannsson, hrl., formaður

Íðnaðar- og viðskiptaráðuneytið
Haraldur Örn Ólafsson, lögfr.
Arnarhváli
150 Reykjavík

Reykjavík, 17. janúar 2007

Umsögn laganefndar LMFÍ um drög að frumvarpi til laga um kauphallir.

Laganefnd Lögmannafélags Íslands hefur haft ofangreind frumvarpdrög til umsagnar og gerir við það eftirfarandi athugasemdir:

1. Í frumvarpinu er gerður greinarmunur á orðasamböndunum “opinber skráning” og “taka fjármálagerna til viðskipta”. Að mati Laganefndar er hins vegar ekki fyllilega skýrt af frumvarpstextanum eða athugasemdum við hann hvaða tilgangi þessi aðgreining þjónar. Aukinheldur virðist sem mótsögn felist í því að samkvæmt orðskýringu í 1. gr. frumvarpsins merkir “opinber skráning” opinbera skráningu Fjármálaeftirlitsins á verðbréfum “sem teljast þar með hæf til að vera tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.” Með gagnályktun frá þessari orðskýringu mætti ætla að önnur verðbréf en þau sem eru opinberlega skráð séu ekki hæf til að vera tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Sú virðist þó ekki vera raunin því frumvarpið gerir samhliða ráð fyrir að afnema þann greinarmun sem í gildandi lögum er gerður á skipulegum verðbréfamörkuðum, eftir því hvort þar fari fram viðskipti með opinberlega skráð bréf eða ekki (bls. 14).
2. Í 23. gr. frumvarpsins er ráðgert að kauphöll verði heimilt að taka verðbréf til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði án samþykkis útgefanda ef um er að ræða verðbréf sem tekin hafa verið til viðskipta á öðrum skipulegum verðbréfamarkaði á Evrópska efnahagssvæðinu. Hér er um breytingu að ræða frá gildandi löggjöf sem Laganefnd telur æskilegt að verði útfærð nánar í lagatexta, einkum með það fyrir augum að tryggja að upplýsingagjöf á tveimur eða fleiri mörkuðum verði ekki ósamrýmanleg. Þá skal á það bent að í athugasemdum greinargerðar við tilvitnaða grein gefur að líta útskýringar sem, að mati Laganefndar, eiga betur heima í frumvarpstextanum sjálfum en í greinargerð við hann enda um sjálfstæðar efnisreglur að ræða. Þannig segir til að mynda í lokamálslið athugasemdanna: “Þá er kauphöll heimilt að krefjast þess að sá aðili sem sækir um töku verðbréfa til viðskipta án samþykkis útgefanda beri ábyrgð á að koma upplýsingum til kauphallarinnar.” Sambærilegt ákvæði er hins vegar ekki að finna í frumvarpstextanum sjálfum.

3. Hugtakið “innmiðlari” kemur fram í 2. mgr. 28. gr. frumvarpsins án skýringa. Þar sem ekki verður séð að það hugtak komi fyrir í gildandi löggjöf er alls óljóst um merkingu þess í frumvarpinu. Út því er nauðsynlegt að bæta.
4. Í 3. mgr. 21. gr. frumvarpsins er lögð “tafarlaus” upplýsingaskylda á kauphöll gagnvart “yfirvöldum” við ákveðnar aðstæður. Laganefnd bendir á að hvorki af frumvarpstextanum né af skýringum við hann verður afdráttarlaust ráðið hvort umrætt ákvæði leggi frumkvæðisskyldu á kauphöll til að veita yfirvöldum upplýsingar eða hvort einungis skuli brugðist tafarlaust við beiðnum um upplýsingar. Ef hið síðarnefnda á við sýnist Laganefnd óljóst um sjálfstæða þýðingu ákvæðisins enda verða “yfirvöld” ávallt að byggja beiðnir sínar um upplýsingar á fullnægjandi lagagrundvelli. Er að mati nefndarinnar brýnt að afmarka nánar þýðingu þessa ákvæði, ella sé það einungis til þess fallið að valda vafa um gildandi rétt.

Að teknu tilliti til framangreindra athugasemda mælir Laganefnd með samþykki frumvarpsins.

Virðingarfyllst,

f.h. Laganefndar Lögmannafélags Íslands

Jóhannes Rúnar Jóhannsson, hrl., formaður

Tilvísun í mál: VRN07050004

Alþingi
Erindi nr. Þ 134/17
komudagur 11.6.2007

Fw: Athugasemdir við frumvarp til laga um verðbréfiðskipti, frumvarp til laga um kauphallir og frumvarp til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Málsnúmer: VRN07050004

Búið til: 06/11/2007 12:00:00 AM

Ábyrgur: Haraldur Örn Ólafsson

	<i>Viðskiptaráðuneyti</i>	
	<i>M i n n i s b l a ð</i>	

Eftirfylgni	Áskriftir:
Senda eftirfylgni á:	

Breytingar á skjali

Höfundur

11.06.2007 10:16:00 - Haraldur Örn Ólafsson/IVR/NotesSTJR

Dagsetning - Starfsmaður - Staða - Fjöldi vistana

11.06.2007 - Haraldur Örn Ólafsson/IVR/NotesSTJR - Í vinnslu - 8

Viðtakandi: **Viðskiptanefnd Alþingis**

Sendandi: **Viðskiptaráðuneytið**

Dagsetning: **11.06.2007**

Málsnúmer: **VRN07050004**

Bréfalykill: **54.010**

Efni: Athugasemdir við frumvarp til laga um verðbréfavíðskipti, frumvarp til laga um kauphallir og frumvarp til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Tilmæli ráðherra:

Texti:

Viðskiptaráðuneytið vill koma eftirfarandi athugasemdum á framfæri við Viðskiptanefnd Alþingis vegna umsagna um frumvarp til laga um verðbréfavíðskipti, frumvarp til laga um kauphallir og frumvarp til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Breytingatillaga ráðuneytisins á frumvarpi til laga um verðbréfavíðskipti:

Lagt er til að 2. tölul. 79. gr. frumvarpsins verði svohljóðandi:

þriðji aðili fer tímabundið með *gegn endurgjaldi* á grundvelli samkomulags við viðkomandi aðila,

Við vinnslu frumvarpsins féllu orðin „gegn endurgjaldi” niður fyrir mistök. Greindur töluliður innleiðir b-lið 10. gr. gagnsæistilskipunarinnar og þar koma orðin „gegn endurgjaldi” skýrt fram.

Athugasemd FME varðandi 10. gr. frumvarps til laga um verðbréfavíðskipti.

Ráðuneytið telur ákvæðið fyllilega skýrt eins og það er. Bent er á að heimilt er að kveða nánar á um varðveislu gagna í reglugerð skv. 1. mgr. 26. gr. frumvarpsins. Ráðuneytið er hins vegar ekki mótfallið tillögunni ef hún þykir skýra ákvæðið frekar.

Athugasemd FME varðandi 11. gr. frumvarps til laga um verðbréfavíðskipti.

Ráðuneytið telur að tilvísun frumvarpsins í “skriflegt samþykki” sé skýrari en tillaga FME um “ótvírætt samþykki”. Ráðuneytið er hins vegar ekki mótfallið tillögunni ef hún þykir skýra ákvæðið frekar.

Athugasemd FME varðandi 99. gr. frumvarps til laga um verðbréfavíðskipti.

Ráðuneytið telur rétt að beðið verði með endurskoðun á gildissviðsákvæði yfirtökukafla. Heildstæð endurskoðun lagaákvæða um yfirtökutilboð stendur fyrir dyrum og er rétt að athugasemd þessi verði tekin til skoðunar við þá vinnu.

Athugasemd FME varðandi ákvæði til bráðabirgða í frumvarpi til laga um verðbréfavíðskipti

Fjármálaeftirlitið hefur opinberlega túlkað 37. gr. laga um verðbréfavíðskipti

þannig að tilboðsskylda taki ekki til þeirra tilvika þegar einn aðili eða þeir sem hann er í samstarfi við hafa yfirráð í félagi við skráningu á skipulegan verðbréfamarkað, enda hafi slík yfirráð verið gerð opinber við skráninguna. Leiki vafi á því af hálfu FME að sambærilegri túlkun verði beitt um þá aðila sem hafa farið með yfirráð í félagi frá því fyrir gildistöku laga nr. 33/2003 og laga nr. 31/2005 þá leggur ráðuneytið til að eftirfarandi ákvæðum verði bætt við frumvarpið:

Ákvæði til bráðabirgða.

IV.

Nú átti eigandi hlutafjár meira en 40% atkvæðisréttar í félagi sem var skráð á skipulegum verðbréfamarkaði **1. júlí 2003** og er hann þá ekki tilboðsskyldur skv. **100. gr.** laga þessara, enda auki hann ekki atkvæðisrétt sinn í félaginu umfram næsta **margfeldi af fimm**. Sama gildir hafi aðili á grundvelli samnings við aðra hluthafa rétt til að ráða yfir sem nemur 40% atkvæða í félaginu **1. júlí 2003**.

Ákvæði til bráðabirgða.

V.

Nú fór aðili **1. júlí 2005** með yfirráð í félagi á grundvelli samstarfs skv. **100. gr.** laganna og er hann þá ekki tilboðsskyldur við gildistöku laga þessara, enda auki hann ekki atkvæðisrétt sinn í félaginu umfram næsta **margfeldi af fimm**.

Athugasemd FME varðandi lög nr. 55/2007

Réttilega er bent á af hálfu FME að athugasemdir með frumvörpunum vísa ekki til laga nr. 55/2007. Ekki voru tök á að breyta frumvörpunum að þessu leyti áður en þau voru lögð fram á yfirstandandi þingi.

Athugasemd FME varðandi 30. gr. frumvarps til laga um verðbréfavíðskipti.

Lagt er til að ráðherra verði falið að ákveða innihald tilkynninga skv. 30. gr. í reglugerð eins og frumvarpið gerir ráð fyrir. Með slíku fyrirkomulagi gefst meiri sveigjanleiki til að hafa fyrirkomulag tilkynninga í samræmi við það sem gerist í helstu nágrannaríkjum.

Athugasemd FME varðandi 31. gr. frumvarps til laga um verðbréfavíðskipti.

Tillagan virðist lúta að röð upptalningarinnar í greininni. Ekki verður séð að tillagan skýri ákvæðið.

Athugasemd FME varðandi 3. mgr. 8. gr. frumvarps til laga um kauphallir.

Hér er um orðalagsbreytingu að ræða. Ekki verður séð að tillagan skýri ákvæðið frekar.

Athugasemd FME varðandi gagnsæi í frumvarpi til laga um kauphallir

FME gerir athugasemd við að ekki sé kveðið á um gagnsæi í störfum þess í

frumvarpinu. Ráðuneytið bendir á að FME kom að vinnu við frumvarpið og gerði ekki slíka athugasemd við þá vinnu.

Athugasemd FME varðandi 1. gr. a í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Ráðuneytið hefur haft að leiðarljósi við gerð frumvarpana að efni þeirra sé í sem mestu samræmi við þær tilskipanir sem verið er að innleiða og löggjöf nágrannaríkja, og þá einkum Norðurlandanna. Tillaga þessi er ekki í samræmi við A. lið I. viðauka MiFID tilskipunarinnar né frumvörp til innleiðingar MiFID tilskipunarinnar á hinum Norðurlöndunum. Ráðuneytið telur tekur því ekki undir tillöguna.

Athugasemdir FME varðandi 1. gr. b. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

a) liður. Tekið er undir þessa athugasemd FME. Lagt er til að 3. mgr. 3. gr. laga um fjármálafyrirtæki hefjist þannig: *“Aðilar þessir falla ekki undir gildissvið laganna:”*

b) liður. Tekið er undir þessa athugasemd FME. Lagt er til að 7. tl. verði felldur út.

c) liður. Tekið er undir þessa athugasemd FME. Lagt er til að í 10. tl. verði orðalagið “að versla fyrir eigin reikning” verð breytt í “að eiga viðskipti fyrir eigin reikning”.

Athugasemdir FME varðandi 2. gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

a) liður. Tekið er undir þessa athugasemd FME. Lagt er til að í a. liður 2. gr. frumvarpsins orðist svo: *“6. tölul. 1. mgr. orðast svo: Verðbréfamiðlun skv. a-og/eða d-lið 6. tölul. 1. mgr. 3. gr.”*.

b) liður. Tekið er undir þessa athugasemd. Lagt er til að b. liður 2. gr. frumvarpsins verði felldur niður en um leið færður inn í frumvarp til laga um kauphallir sem 4. mgr. 4. gr.

c) liður. Fallist er á þessa tillögu FME.

Athugasemdir FME varðandi 3. og 4. gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

a) liður. Tekið er undir þessa tillögu FME.

b) liður. Tekið er undir þessa tillögu FME.

Athugasemdir FME varðandi 6. gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum

um fjármálafyrirtæki o.fl.

a) liður. Ekki er tekið undir þessa athugasemd. Vísað er til umfjöllunar um 1. gr. a.

b) liður. Tekið er undir þessa tillögu FME.

Athugasemdir FME varðandi 7. gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Eins og fram kemur í athugasemdum við 5. gr. frumvarpsins þá samræmist það ekki tilskipun 2006/49/EB að verðbréfamiðlun með heimild til viðskipta fyrir eigin reikning hafi eigið fé upp á 125 þúsund evrur. Er Viðskiptanefnd Alþingis bent á að leita eftir sjónarmiðum SFF um þetta atriði.

Athugasemd FME varðandi 8. gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Tekið er undir þessa tillögu FME.

Athugasemdir FME varðandi 9. gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Tekið er undir þessar tillögur FME. Lagt er til að 1. mgr. b. liðar verði 6. mgr. 11. gr. kauphallarlaga.

Athugasemdir FME varðandi 10 gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Tekið er undir þessa tillögu FME.

Athugasemdir FME varðandi 12. gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Tekið er undir þessa tillögu FME.

Athugasemd FME varðandi gagnsæi í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

FME gerir athugasemd við að ekki sé kveðið á um gagnsæi í störfum þess í frumvarpinu. Ráðuneytið bendir á að FME kom að vinnu við frumvarpið og gerði ekki slíka athugasemd við þá vinnu.

Athugasemd OMX varðandi 77. gr. í frumvarpi til laga um verðbréfaviðskipti.

OMX og SFF leggja til að við 77. gr. frumvarpsins bætist ný málsgrein (4. mgr.) er heimili útgefendum með skráða starfsstöð í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins

að veita hliðstæðar upplýsingar um hluti og flöggunarkaflinn mælir fyrir um í samræmi við bindandi opinber fyrirmæli heimaríkis útgefandans.

Rök OMX og SFF lúta að nauðsyn þess að gera félögum sem þegar eru skráð í kauphöll utan Evrópska efnahagssvæðisins kleift að skrá hluti sína einnig í íslenskri kauphöll, svonefnd tvískráning, án þess að falla undir tvöfalt regluverk. Máli sínu til stuðnings vísa OMX og SFF m.a. til reglugerðarheimildar í 2. mgr. 99. gr. frumvarpsins í kaflanum um yfirtökutilboð.

Afstaða ráðuneytisins til tvískráninga er jákvæð og er ráðuneytið tilbúið að leggja sitt af mörkum til slík skráning hérlandis verði fýsilegur kostur fyrir erlend félög. Að þessu sögðu er óhjákvæmilegt að minna á í þessum málaflokki hefur ráðuneytið ekki sjálfðæmi um uppbyggingu reglnanna heldur er skuldbundið af EES-samningnum til að innleiða gerðir Evrópusambandsins, í þessu tilviki tilskipun 2004/109/EB (gagnsæistilskipun).

Í gagnsæistilskipuninni er gildissviðið mjög skýrt afmarkað og ná ákvæði hennar, þ. á m. flöggunarreglurnar, til allra útgefenda sem gefa út verðbréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Evrópska efnahagssvæðinu. Í vissum tilvikum eru heimilaðar undanþágur gagnvart útgefendum með skráða starfsstöð í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins og tekur frumvarpið í öllum tilvikum tillit til þeirra undanþága.

Að mati ráðuneytisins veitir breytingatillaga OMX og SFF mun viðtækari undanþágur tilskipunin heimilar. Að mati ráðuneytisins er Íslandi ekki heimilt að ákveða slíkar undanþágur með sjálfstæðum hætti. Af þeim sökum telur ráðuneytið ekki forsendur til að fallast á breytingatillögu OMX og SFF.

Athugasemdir OMX varðandi 4. gr. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Ráðuneytið telur að tvær vikur sé of skammur frestur. Ráðuneytið leggur því til að frumvarpið verði óbreytt.

Athugasemd OMX varðandi 10. gr. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Varðandi 2. tl. Ráðuneytið telur að tillaga þessi sé ekki til að skýra ákvæðið frekar og mælir því ekki með henni.

Varðandi 3. tl. Ráðuneytið telur miðað við íslenska lagahefð að þá sé eðlilegt að kveða á um að kauphöll “tryggi öruggan rekstur” í staðinn fyrir að hún “geri ráðstafanir sem miði að traustum rekstri”. Slíkt orðalag er nægilega skýrt að mati ráðuneytisins.

Varðandi 4. tl. Ráðuneytið telur með sama hætti eðlilegt að kveða á um að kauphöll tryggi örugg viðskipti í stað þess að hún “geri ráðstafanir sem miði að” slíku.

Varðandi 6. tl. Ráðuneytið telur að tillaga þessi sé ekki til að skýra ákvæðið frekar og mælir því ekki með henni.

Athugasemd OMX varðandi 21. gr. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Ráðuneytið bendir á að orðalag 21. gr. frumvarpsins er samhljóða 11. gr. núgildandi laga 34/1998. Umfjöllun MiFID um “disorderly trading” hefur víðtæka skírskotun og verður að telja að orðalag frumvarpsins falli fel að því. Er því lagt til að frumvarpið verði óbreytt.

Athugasemd OMX varðandi 22. gr. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Ráðuneytið telur að tillaga þessi sé ekki til að skýra ákvæðið frekar og mælir því ekki með henni.

Athugasemd OMX varðandi 24. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Ráðuneytið telur að tillaga þessi sé ekki til að skýra ákvæðið frekar og mælir því ekki með henni.

Athugasemd OMX varðandi 28. gr. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Ráðuneytið telur að tillaga þessi sé ekki til að skýra ákvæðið frekar og mælir því ekki með henni.

Athugasemd OMX varðandi 32. gr. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Tekið er undir þessa athugasemd OMX. Lagt er til að frumvarpinu verði breytt eins og lagt er til í athugasemdinni.

Athugasemd LMFÍ varðandi 15. gr. frumvarps til laga um verðbréfaviðskipti.

Ákvæði 15. gr. frumvarpsins nær bæði til fagfjárfesta og almennra fjárfesta. Í 10. tölul. 1. mgr. 26. gr. er kveðið á um að ráðherra skuli setja nánari reglur í þessu sambandi. Í 2. mgr. 26. gr. er kveðið á um að þær reglur skuli taka mið af því hvort fjármálafyrirtæki á í viðskiptum við fagfjárfesti eða almennan fjárfesti. Í athugasemdum við 15. gr. er kemur fram að nánari útfærsla þessara reglna byggji á 35. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB. Þar kemur fram að fjármálafyrirtæki sé heimilt að líta svo á að fagfjárfestir hafi nægjanlega þekkingu og fjárhagslegan styrk í vissum tilvikum. Í slíkum tilvikum er fjármálafyrirtæki því ekki skylt að afla viðkomandi upplýsinga eða framkvæma viðkomandi mat. Ekki er því ástæða til að breyta orðalagi frumvarpsins.

Athugasemd LMFÍ varðandi 21. og 22. gr. frumvarps til laga um verðbréfaviðskipti.

Í frumvarpinu er gert ráð fyrir að ýmis ákvæði II. kafla verði útfærð nánar í reglugerð sem ráðherra setji. Er gert ráð fyrir að með reglugerð þeirri verði innleidd ákvæði tilskipunar 2006/73/EB. Í þeim reglum er víða gerður greinarmunur á réttarvernd viðskiptavina fjármálafyrirtækja eftir því hvort um almenna fjárfesta er að ræða eða fagfjárfesta. Sérstaklega er kveðið á um í 2. mgr. 26. gr. frumvarpsins að í reglugerð skulu taka mið af því hvort um fagfjárfesta eða almenna fjárfesta er að ræða. Ekki verður séð að þörf sé á að taka sérstaklega fram að fjármálafyrirtæki skuli haga ráðgjöf sinni og upplýsingagjöf gagnvart viðskiptavinum í samræmi við stöðu hans.

Athugasemd LMFÍ varðandi 20. gr. frumvarps til laga um verðbréfiðskipti.

Þar sem einkaumboðsmenn geta bæði verið einstaklingar og lögaðilar er tekið undir athugasemd LMFÍ að laga megi orðalag 3. mgr. 20. gr. Lagt er til að ákvæðið verði orðað þannig:

Einkaumboðsmaður skal hafa staðist próf í verðbréfiðskiptum. Ef einkaumboðsmaður er lögaðili skal framkvæmdastjóri fyrirtækisins hafa staðist próf í verðbréfiðskiptum.

Athugasemd LMFÍ varðandi 68. gr. frumvarps til laga um verðbréfiðskipti.

Að mati LMFÍ þarfnast 1. mgr. 68. gr. um opinbera birtingu upplýsinga um útgáfu nýrra lána frekari skýringa við. Alls óljóst sé hvort hvers kyns lántaka falli undir ákvæðið auk þess sem ekki sé ljóst hvaða upplýsingar eigi birta í þessu sambandi.

Ráðuneytið getur verið sammála LMFÍ um að orðalag ákvæðisins er vissulega nokkuð opið. Hins vegar er ákvæði 3. mgr. 16. gr. gagnsæistilskipunarinnar um skyldu útgefanda verðbréfa til að birta án tafar opinberlega upplýsingar um útgáfu nýrra lána er mjög afdráttarlaust. Sérstaklega er nefnt að útgefandi skuli geta sérstaklega um ábyrgðir eða tryggingar vegna þeirra. Samkvæmt tilskipuninni er það ekki skilyrði fyrir veitingu upplýsinganna að hin nýju lán hafi verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Að mati ráðuneytisins er það skiljanlegt þar sem markmið upplýsingaskyldunnar er að gera fjárfestum kleift að meta greiðslugetu útgefandans. Ber að hafa framangreint í huga við túlkun ákvæðisins.

Athugasemd LMFÍ varandi 70. gr. frumvarps til laga um verðbréfiðskipti.

LMFÍ bendir á efnislega samsvörun 1. og 2. mgr. 70. gr. við hlutafélagalöggjöfina og leggur til að þessar málsgreinar verði felldar niður.

Ráðuneytinu er ljóst að 1. og 2. mgr. 70. gr., sem innleiða 1. og 2. mgr. 17. gr. gagnsæistilskipunarinnar, eiga sér samsvörun í íslenskri hlutafélagalöggjöf. Að jafnaði myndi það þýða að óþarfi væri að innleiða greind ákvæði sérstaklega í íslenska löggjöf. Í þessu tilviki væri það hins vegar ekki fullnægjandi þar sem gildissvið frumvarpsins nær einnig til útgefenda hluta (hlutafélaga) með skráða

skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins. Um þessa útgefendur gilda hlutafélagareglur ríkisins þar sem skráð skrifstofa þeirra er en ekki íslenskar hlutafélagareglur. Af þeim sökum er nauðsynlegt að hafa efnisreglur 1. og 2. mgr. 70. gr. í frumvarpinu þótt þeim sé einkum beint að útgefendum með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins en ekki þeim íslensku.

Athugasemd LMFÍ varðandi 38. gr. frumvarps til laga um kauphallir.

Með lögum nr. 55/2007 um breytingar á lagaákvæðum um viðurlög við brotum á fjármálamarkaði voru gerðar nokkrar breytingar á núgildandi lögum nr. 34/1998 um starfsemi kauphalla og skipulegra verðbréfamarkaða. Meðal annars sett ákvæði í 48. gr. laganna um opinbera rannsókn og kærur. Er ákvæði 38. gr. frumvarpsins samhljóða 48. gr. núgildandi laga og er því ekki um breytingu að ræða á gildandi lögum.

Athugasemd LMFÍ varðandi 32. og 37. gr. frumvarps til laga um kauphallir.

Í umsögn LMFÍ kemur fram gagnrýni á að gert sé ráð fyrir því í frumvarpi til kauphallarlaga að stjórnvaldssektum og refsingum sé beitt vegna brota á lögnum óháð því hvort að brot er framið af ásetningi eða gáleysi, sbr. 32. og 37. gr. frumvarpsins. Einkum telur félagið þetta óheppilegt þegar refsing liggur við broti á ákvæðum sem geta talist til vísireglna.

Ákvæði frumvarpsins eru að þessu leyti óbreytt frá ákvæðum núgildandi laga um starfsemi kauphalla og skipulegra tilboðsmarkaða, eins og þeim var breytt á vorþingi með lögum nr. 55/2007. Við þinglega meðferð frumvarpsins sem varð að lögum nr. 55/2007 og systurfrumvarps þess til breytinga á viðurlagaákvæðum samkeppnislaga spannst nokkur umræða um það hvort að gera ætti mun á brotum frömdum af ásetningi og gáleysi. Niðurstaðan varð sú að gera ekki mun á þessu og gera núgildandi lög því ráð fyrir að unnt sé að leggja refsingar á aðila óháð því hvort að brot er framið af ásetningi eða gáleysi. Því er ekki um að ræða efnisbreytingu og er frumvarpið því í samræmi við viðurlagaákvæði allra laga á fjármálamarkaði og samkeppnislaga að þessu leyti.

Athugasemd Seðlabanka Íslands við 19. gr. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Tekið er undir þessa tillögu Seðlabanka Íslands. Lagt er til að 2. mgr. 19. gr. í frumvarpinu verði gerð að sjálfstæðri grein aftast í IV. kafla. Heiti kaflans verði “Aðild að skipulegum verðbréfamarkaði o.fl.”.

Upplýsingar Viðskiptaráðuneytis til Viðskiptanefndar um innleiðingu gagnsæistilskipunarinnar:

VII.-IX. kafli frumvarpsins innleiða gagnsæistilskipunina og geyma kaflarnir engin „séríslensk“ ákvæði.

Viðmiðunarmörk flöggunar skyldu eru þremur fleiri í frumvarpinu en í tilskipuninni þ.e. 35%, 40% og 90% mörkum er bætt við.

Þrennir tímafrestrir eru hafði þrengri í frumvarpinu en í tilskipuninni: 1) Frestur flöggunarskylds aðila til að tilkynna útgefanda, 2) frestur útgefanda til að birta opinberlega upplýsingar í flöggunartilkynningu og 3) frestur útgefanda til að birta upplýsingar vegna öflunar eða ráðstöfunar á eigin hlutum.

Í fjórum tilvikum heimilar gagnsæistilskipunin val. Í tveimur tilvikum var ákveðið að nýta heimildina, þ.e. varðandi þrengri tímafresti og undanþágu útgefanda sem þegar var á skipulegum verðbréfamarkaði 31. desember 2003 og eingöngu gefur út skuldabréf sem ríki eða sveitarfélag ábyrgist skilyrðislaust og óafturkallanlega. Eftirtaldir valkostir voru ekki nýttir: 1) Heimild til að undanþiggja útgefendur afar stórra skuldabréfa ákvæðum um árshlutareikning vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins og 2) heimild til að undanþiggja útgefendur sem þegar voru á skipulegum verðbréfamarkaði 1. janúar 2005 frá ákvæðum um árshlutareikning vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins í 10 ár.

Viðskiptaráðuneytið vill koma eftirfarandi athugasemdum á framfæri við Viðskiptanefnd Alþingis vegna umsagna um frumvarp til laga um verðbréfaviðskipti, frumvarp til laga um kauphallir og frumvarp til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Breytingatillaga ráðuneytisins á frumvarpi til laga um verðbréfaviðskipti:

Lagt er til að 2. tölul. 79. gr. frumvarpsins verði svohljóðandi:

þriðji aðili fer tímabundið með *gegn endurgjaldi* á grundvelli samkomulags við viðkomandi aðila,

Við vinnslu frumvarpsins féllu orðin „gegn endurgjaldi” niður fyrir mistök. Greindur töluliður innleiðir b-lið 10. gr. gagnsæistilskipunarinnar og þar koma orðin „gegn endurgjaldi” skýrt fram.

Athugasemd FME varðandi 10. gr. frumvarps til laga um verðbréfaviðskipti.

Ráðuneytið telur ákvæðið fyllilega skýrt eins og það er. Bent er á að heimilt er að kveða nánar á um varðveislu gagna í reglugerð skv. 1. mgr. 26. gr. frumvarpsins. Ráðuneytið er hins vegar ekki mótfallið tillögunni ef hún þykir skýra ákvæðið frekar.

Athugasemd FME varðandi 11. gr. frumvarps til laga um verðbréfaviðskipti.

Ráðuneytið telur að tilvísun frumvarpsins í “skriflegt samþykki” sé skýrari en tillaga FME um “ótvírætt samþykki”. Ráðuneytið er hins vegar ekki mótfallið tillögunni ef hún þykir skýra ákvæðið frekar.

Athugasemd FME varðandi 99. gr. frumvarps til laga um verðbréfaviðskipti.

Ráðuneytið telur rétt að beðið verði með endurskoðun á gildissviðsákvæði

yfirtökukafla. Heildstæð endurskoðun lagaákvæða um yfirtökutilboð stendur fyrir dyrum og er rétt að athugasemd þessi verði tekin til skoðunar við þá vinnu.

Athugasemd FME varðandi ákvæði til bráðabirgða í frumvarpi til laga um verðbréfavíðskipti

Fjármálaeftirlitið hefur opinberlega túlkað 37. gr. laga um verðbréfavíðskipti þannig að tilboðsskylda taki ekki til þeirra tilvika þegar einn aðili eða þeir sem hann er í samstarfi við hafa yfirráð í félagi við skráningu á skipulegan verðbréfamarkað, enda hafi slík yfirráð verið gerð opinber við skráninguna. Leiki vafi á því af hálfu FME að sambærilegri túlkun verði beitt um þá aðila sem hafa farið með yfirráð í félagi frá því fyrir gildistöku laga nr. 33/2003 og laga nr. 31/2005 þá leggur ráðuneytið til að eftirfarandi ákvæðum verði bætt við frumvarpið:

Ákvæði til bráðabirgða.

IV.

Nú átti eigandi hlutafjár meira en 40% atkvæðisréttar í félagi sem var skráð á skipulegum verðbréfamarkaði **1. júlí 2003** og er hann þá ekki tilboðsskyldur skv. **100. gr.** laga þessara, enda auki hann ekki atkvæðisrétt sinn í félaginu umfram næsta **margfeldi af fimm**. Sama gildir hafi aðili á grundvelli sammings við aðra hluthafa rétt til að ráða yfir sem nemur 40% atkvæða í félaginu **1. júlí 2003**.

Ákvæði til bráðabirgða.

V.

Nú fór aðili **1. júlí 2005** með yfirráð í félagi á grundvelli samstarfs skv. **100. gr.** laganna og er hann þá ekki tilboðsskyldur við gildistöku laga þessara, enda auki hann ekki atkvæðisrétt sinn í félaginu umfram næsta **margfeldi af fimm**.

Athugasemd FME varðandi lög nr. 55/2007

Réttilega er bent á af hálfu FME að athugasemdir með frumvörpunum vísa ekki til laga nr. 55/2007. Ekki voru tók á að breyta frumvörpunum að þessu leyti áður en þau voru lögð fram á yfirstandandi þingi.

Athugasemd FME varðandi 30. gr. frumvarps til laga um verðbréfavíðskipti.

Lagt er til að ráðherra verði falið að ákveða innihald tilkynninga skv. 30. gr. í reglugerð eins og frumvarpið gerir ráð fyrir. Með slíku fyrirkomulagi gefst meiri sveigjanleiki til að hafa fyrirkomulag tilkynninga í samræmi við það sem gerist í helstu nágrannaríkjum.

Athugasemd FME varðandi 31. gr. frumvarps til laga um verðbréfavíðskipti.

Tillagan virðist lúta að röð upptalningarinnar í greininni. Ekki verður séð að tillagan skýri ákvæðið.

Athugasemd FME varðandi 3. mgr. 8. gr. frumvarps til laga um kauphallir.

Hér er um orðalagsbreytingu að ræða. Ekki verður séð að tillagan skýri ákvæðið frekar.

Athugasemd FME varðandi gagnsæi í frumvarpi til laga um kauphallir

FME gerir athugasemd við að ekki sé kveðið á um gagnsæi í störfum þess í frumvarpinu. Ráðuneytið bendir á að FME kom að vinnu við frumvarpið og gerði ekki slíka athugasemd við þá vinnu.

Athugasemd FME varðandi 1. gr. a í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Ráðuneytið hefur haft að leiðarljósi við gerð frumvarpana að efni þeirra sé í sem mestu samræmi við þær tilskipanir sem verið er að innleiða og löggjöf nágrannaríkja, og þá einkum Norðurlandanna. Tillaga þessi er ekki í samræmi við A. lið I. viðauka MiFID tilskipunarinnar né frumvörp til innleiðingar MiFID tilskipunarinnar á hinum Norðurlöndunum. Ráðuneytið telur þvi ekki undir tillöguna.

Athugasemdir FME varðandi 1. gr. b. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

a) liður. Tekið er undir þessa athugasemd FME. Lagt er til að 3. mgr. 3. gr. laga um fjármálafyrirtæki hefjist þannig: *“Aðilar þessir falla ekki undir gildissvið laganna.”*

b) liður. Tekið er undir þessa athugasemd FME. Lagt er til að 7. tl. verði felldur út.

c) liður. Tekið er undir þessa athugasemd FME. Lagt er til að í 10. tl. verði orðalagið “að versla fyrir eigin reikning” verð breytt í “að eiga viðskipti fyrir eigin reikning”.

Athugasemdir FME varðandi 2. gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

a) liður. Tekið er undir þessa athugasemd FME. Lagt er til að í a. liður 2. gr. frumvarpsins orðist svo: *“6. tölul. 1. mgr. orðast svo: Verðbréfamiðlun skv. a-og/eða d-lið 6. tölul. 1. mgr. 3. gr.”*.

b) liður. Tekið er undir þessa athugasemd. Lagt er til að b. liður 2. gr. frumvarpsins verði felldur niður en um leið færður inn í frumvarp til laga um kauphallir sem 4. mgr. 4. gr.

c) liður. Fallist er á þessa tillögu FME.

Athugasemdir FME varðandi 3. og 4. gr. í frumvarpi til breytinga á

lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

- a) liður. Tekið er undir þessa tillögu FME.
- b) liður. Tekið er undir þessa tillögu FME.

Athugasemdir FME varðandi 6. gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

- a) liður. Ekki er tekið undir þessa athugasemd. Vísað er til umfjöllunar um 1. gr. a.
- b) liður. Tekið er undir þessa tillögu FME.

Athugasemdir FME varðandi 7. gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Eins og fram kemur í athugasemdum við 5. gr. frumvarpsins þá samræmist það ekki tilskipun 2006/49/EB að verðbréfamiðlun með heimild til viðskipta fyrir eigin reikning hafi eigið fé upp á 125 þúsund evrur. Er Viðskiptanefnd Alþingis bent á að leita eftir sjónarmiðum SFF um þetta atriði.

Athugasemd FME varðandi 8. gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Tekið er undir þessa tillögu FME.

Athugasemdir FME varðandi 9. gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Tekið er undir þessar tillögur FME. Lagt er til að 1. mgr. b. liðar verði 6. mgr. 11. gr. kauphallarlaga.

Athugasemdir FME varðandi 10 gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Tekið er undir þessa tillögu FME.

Athugasemdir FME varðandi 12. gr. í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

Tekið er undir þessa tillögu FME.

Athugasemd FME varðandi gagnsæi í frumvarpi til breytinga á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl.

FME gerir athugasemd við að ekki sé kveðið á um gagnsæi í störfum þess í

frumvarpinu. Ráðuneytið bendir á að FME kom að vinnu við frumvarpið og gerði ekki slíka athugasemd við þá vinnu.

Athugasemd OMX varðandi 77. gr. í frumvarpi til laga um verðbréfavíðskipti.

OMX og SFF leggja til að við 77. gr. frumvarpsins bætist ný málsgrein (4. mgr.) er heimili útgefendum með skráða starfsstöð í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins að veita hliðstæðar upplýsingar um hluti og flöggunarkaflinn mælir fyrir um í samræmi við bindandi opinber fyrirmæli heimaríkis útgefandans.

Rök OMX og SFF lúta að nauðsyn þess að gera félögum sem þegar eru skráð í kauphöll utan Evrópska efnahagssvæðisins kleift að skrá hluti sína einnig í íslenskri kauphöll, svonefnd tvískráning, án þess að falla undir tvöfalt regluverk. Máli sínu til stuðnings vísa OMX og SFF m.a. til reglugerðarheimildar í 2. mgr. 99. gr. frumvarpsins í kaflanum um yfirtökutilboð.

Afstaða ráðuneytisins til tvískráninga er jákvæð og er ráðuneytið tilbúið að leggja sitt af mörkum til slík skráning hérlandis verði fýsilegur kostur fyrir erlend félög. Að þessu sögðu er óhjákvæmilegt að minna á í þessum málaflokki hefur ráðuneytið ekki sjálfðæmi um uppbyggingu reglnanna heldur er skuldbundið af EES-samningnum til að innleiða gerðir Evrópusambandsins, í þessu tilviki tilskipun 2004/109/EB (gagnsæistilskipun).

Í gagnsæistilskipuninni er gildissviðið mjög skýrt afmarkað og ná ákvæði hennar, þ. á m. flöggunarreglurnar, til allra útgefenda sem gefa út verðbréf sem tekin hafa verið til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Evrópska efnahagssvæðinu. Í vissum tilvikum eru heimilaðar undanþágur gagnvart útgefendum með skráða starfsstöð í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins og tekur frumvarpið í öllum tilvikum tillit til þeirra undanþága.

Að mati ráðuneytisins veitir breytingatillaga OMX og SFF mun viðtækari undanþágur tilskipunin heimilar. Að mati ráðuneytisins er Íslandi ekki heimilt að ákveða slíkar undanþágur með sjálfstæðum hætti. Af þeim sökum telur ráðuneytið ekki forsendur til að fallast á breytingatillögu OMX og SFF.

Athugasemdir OMX varðandi 4. gr. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Ráðuneytið telur að tvær vikur sé of skammur frestur. Ráðuneytið leggur því til að frumvarpið verði óbreytt.

Athugasemd OMX varðandi 10. gr. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Varðandi 2. tl. Ráðuneytið telur að tillaga þessi sé ekki til að skýra ákvæðið frekar og mælir því ekki með henni.

Varðandi 3. tl. Ráðuneytið telur miðað við íslenska lagahefð að þá sé eðlilegt að

kveða á um að kauphöll “tryggi öruggan rekstur” í staðinn fyrir að hún “geri ráðstafanir sem miði að traustum rekstri”. Slíkt orðalag er nægilega skýrt að mati ráðuneytisins.

Varðandi 4. tl. Ráðuneytið telur með sama hætti eðlilegt að kveða á um að kauphöll tryggi örugg viðskipti í stað þess að hún “geri ráðstafanir sem miði að” slíku.

Varðandi 6. tl. Ráðuneytið telur að tillaga þessi sé ekki til að skýra ákvæðið frekar og mælir því ekki með henni.

Athugasemd OMX varðandi 21. gr. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Ráðuneytið bendir á að orðalag 21. gr. frumvarpsins er samhljóða 11. gr. núgildandi laga 34/1998. Umfjöllun MiFID um “disorderly trading” hefur víðtæka skírskotun og verður að telja að orðalag frumvarpsins falli fel að því. Er því lagt til að frumvarpið verði óbreytt.

Athugasemd OMX varðandi 22. gr. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Ráðuneytið telur að tillaga þessi sé ekki til að skýra ákvæðið frekar og mælir því ekki með henni.

Athugasemd OMX varðandi 24. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Ráðuneytið telur að tillaga þessi sé ekki til að skýra ákvæðið frekar og mælir því ekki með henni.

Athugasemd OMX varðandi 28. gr. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Ráðuneytið telur að tillaga þessi sé ekki til að skýra ákvæðið frekar og mælir því ekki með henni.

Athugasemd OMX varðandi 32. gr. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Tekið er undir þessa athugasemd OMX. Lagt er til að frumvarpinu verði breytt eins og lagt er til í athugasemdinni.

Athugasemd LMFÍ varðandi 15. gr. frumvarps til laga um verðbréfavíðskipti.

Ákvæði 15. gr. frumvarpsins nær bæði til fagfjárfesta og almennra fjárfesta. Í 10. tölul. 1. mgr. 26. gr. er kveðið á um að ráðherra skuli setja nánari reglur í þessu sambandi. Í 2. mgr. 26. gr. er kveðið á um að þær reglur skuli taka mið af því hvort fjármálafyrirtæki á í viðskiptum við fagfjárfesti eða almennan fjárfesti. Í athugasemdum við 15. gr. er kemur fram að nánari útfærsla þessara reglna byggji á 35. gr. tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar 2006/73/EB. Þar kemur fram að fjármálafyrirtæki sé heimilt að líta svo á að fagfjárfestir hafi nægjanlega þekkingu

og fjárhagslegan styrk í vissum tilvikum. Í slíkum tilvikum er fjármálafyrirtæki því ekki skylt að afla viðkomandi upplýsinga eða framkvæma viðkomandi mat. Ekki er því ástæða til að breyta orðalagi frumvarpsins.

Athugasemd LMFÍ varðandi 21. og 22. gr. frumvarps til laga um verðbréfavíðskipti.

Í frumvarpinu er gert ráð fyrir að ýmis ákvæði II. kafla verði útfærð nánar í reglugerð sem ráðherra setji. Er gert ráð fyrir að með reglugerð þeirri verði innleidd ákvæði tilskipunar 2006/73/EB. Í þeim reglum er víða gerður greinarmunur á réttarvernd víðskiptavina fjármálafyrirtækja eftir því hvort um almenna fjárfesta er að ræða eða fagfjárfesta. Sérstaklega er kveðið á um í 2. mgr. 26. gr. frumvarpsins að í reglugerð skulu taka mið af því hvort um fagfjárfesta eða almenna fjárfesta er að ræða. Ekki verður séð að þörf sé á að taka sérstaklega fram að fjármálafyrirtæki skuli haga ráðgjöf sinni og upplýsingagjöf gagnvart víðskiptavinum í samræmi við stöðu hans.

Athugasemd LMFÍ varðandi 20. gr. frumvarps til laga um verðbréfavíðskipti.

Þar sem einkaumboðsmenn geta bæði verið einstaklingar og lögaðilar er tekið undir athugasemd LMFÍ að laga megi orðalag 3. mgr. 20. gr. Lagt er til að ákvæðið verði orðað þannig:

Einkaumboðsmaður skal hafa staðist próf í verðbréfavíðskiptum. Ef einkaumboðsmaður er lögaðili skal framkvæmdastjóri fyrirtækisins hafa staðist próf í verðbréfavíðskiptum.

Athugasemd LMFÍ varðandi 68. gr. frumvarps til laga um verðbréfavíðskipti.

Að mati LMFÍ þarfnast 1. mgr. 68. gr. um opinbera birtingu upplýsinga um útgáfu nýrra lána frekari skýringa við. Alls óljóst sé hvort hvers kyns lántaka falli undir ákvæðið auk þess sem ekki sé ljóst hvaða upplýsingar eigi birta í þessu sambandi.

Ráðuneytið getur verið sammála LMFÍ um að orðalag ákvæðisins er vissulega nokkuð opið. Hins vegar er ákvæði 3. mgr. 16. gr. gagnsæistilskipunarinnar um skyldu útgefanda verðbréfa til að birta án tafar opinberlega upplýsingar um útgáfu nýrra lána er mjög afdráttarlaust. Sérstaklega er nefnt að útgefandi skuli geta sérstaklega um ábyrgðir eða tryggingar vegna þeirra. Samkvæmt tilskipuninni er það ekki skilyrði fyrir veitingu upplýsinganna að hin nýju lán hafi verið tekin til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Að mati ráðuneytisins er það skiljanlegt þar sem markmið upplýsingaskyldunnar er að gera fjárfestum kleift að meta greiðslugetu útgefandans. Ber að hafa framangreint í huga við túlkun ákvæðisins.

Athugasemd LMFÍ varandi 70. gr. frumvarps til laga um verðbréfavíðskipti.

LMFÍ bendir á efnislega samsvörun 1. og 2. mgr. 70. gr. við hlutafélagalöggjöfina

og leggur til að þessar málsgreinar verði felldar niður.

Ráðuneytinu er ljóst að 1. og 2. mgr. 70. gr., sem innleiða 1. og 2. mgr. 17. gr. gagnsæistilskipunarinnar, eiga sér samsvörun í íslenskri hlutafélagalöggjöf. Að jafnaði myndi það þýða að óþarfi væri að innleiða greind ákvæði sérstaklega í íslenska löggjöf. Í þessu tilviki væri það hins vegar ekki fullnægjandi þar sem gildissvið frumvarpsins nær einnig til útgefenda hluta (hlutafélaga) með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins. Um þessa útgefendur gilda hlutafélagareglur ríkisins þar sem skráð skrifstofa þeirra er en ekki íslenskar hlutafélagareglur. Af þeim sökum er nauðsynlegt að hafa efnisreglur 1. og 2. mgr. 70. gr. í frumvarpinu þótt þeim sé einkum beint að útgefendum með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins en ekki þeim íslensku.

Athugasemd LMFÍ varðandi 38. gr. frumvarps til laga um kauphallir.

Með lögum nr. 55/2007 um breytingar á lagaákvæðum um viðurlög við brotum á fjármáلامarkaði voru gerðar nokkrar breytingar á núgildandi lögum nr. 34/1998 um starfsemi kauphalla og skipulegra verðbréfamarkaða. Meðal annars sett ákvæði í 48. gr. laganna um opinbera rannsókn og kærur. Er ákvæði 38. gr. frumvarpsins samhljóða 48. gr. núgildandi laga og er því ekki um breytingu að ræða á gildandi lögum.

Athugasemd LMFÍ varðandi 32. og 37. gr. frumvarps til laga um kauphallir.

Í umsögn LMFÍ kemur fram gagnrýni á að gert sé ráð fyrir því í frumvarpi til kauphallarlaga að stjórnvaldssektum og refsingum sé beitt vegna brota á lögnum óháð því hvort að brot er framið af ásetningi eða gáleysi, sbr. 32. og 37. gr. frumvarpsins. Einkum telur félagið þetta óheppilegt þegar refsing liggur við broti á ákvæðum sem geta talist til vísireglna.

Ákvæði frumvarpsins eru að þessu leyti óbreytt frá ákvæðum núgildandi laga um starfsemi kauphalla og skipulegra tilboðsmarkaða, eins og þeim var breytt á vorþingi með lögum nr. 55/2007. Við þinglega meðferð frumvarpsins sem varð að lögum nr. 55/2007 og systurfrumvarps þess til breytinga á viðurlagaákvæðum samkeppnislaga spannst nokkur umræða um það hvort að gera ætti mun á brotum frömdum af ásetningi og gáleysi. Niðurstaðan varð sú að gera ekki mun á þessu og gera núgildandi lög því ráð fyrir að unnt sé að leggja refsingar á aðila óháð því hvort að brot er framið af ásetningi eða gáleysi. Því er ekki um að ræða efnisbreytingu og er frumvarpið því í samræmi við viðurlagaákvæði allra laga á fjármáلامarkaði og samkeppnislaga að þessu leyti.

Athugasemd Seðlabanka Íslands við 19. gr. í frumvarpi til laga um kauphallir.

Tekið er undir þessa tillögu Seðlabanka Íslands. Lagt er til að 2. mgr. 19. gr. í frumvarpinu verði gerð að sjálfstæðri grein aftast í IV. kafla. Heiti kaflans verði “Aðild að skipulegum verðbréfamarkaði o.fl.”.

Upplýsingar Viðskiptaráðuneytis til Viðskiptanefndar um innleiðingu gagnsæistilskipunarinnar:

VII.-IX. kafli frumvarpsins innleiða gagnsæistilskipunina og geyma kaflarnir engin „séríslensk“ ákvæði.

Viðmiðunarmörk flöggunarskyldu eru þremur fleiri í frumvarpinu en í tilskipuninni þ.e. 35%, 40% og 90% mörkum er bætt við.

Þrennir tímafrestir eru hafði þrengri í frumvarpinu en í tilskipuninni: 1) Frestur flöggunarskylds aðila til að tilkynna útgefanda, 2) frestur útgefanda til að birta opinberlega upplýsingar í flöggunartilkynningu og 3) frestur útgefanda til að birta upplýsingar vegna öflunar eða ráðstöfunar á eigin hlutum.

Í fjórum tilvikum heimilar gagnsæistilskipunin val. Í tveimur tilvikum var ákveðið að nýta heimildina, þ.e. varðandi þrengri tímafresti og undanþágu útgefanda sem þegar var á skipulegum verðbréfamarkaði 31. desember 2003 og eingöngu gefur út skuldabréf sem ríki eða sveitarfélag ábyrgist skilyrðislaust og óafturkallanlega. Eftirtaldir valkostir voru ekki nýttir: 1) Heimild til að undanþiggja útgefendur afar stórra skuldabréfa ákvæðum um árshlutareikning vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins og 2) heimild til að undanþiggja útgefendur sem þegar voru á skipulegum verðbréfamarkaði 1. janúar 2005 frá ákvæðum um árshlutareikning vegna fyrstu sex mánaða reikningsársins í 10 ár.



ALÞÝÐUSAMBAND ÍSLANDS



Alþingi
Erindi nr. Þ 134/22
komudagur 7.6.2007

Iðnaðar- og viðskiptaráðuneytið
Arnarhvoli
150 Reykjavík

Reykjavík, 19. júní 2007
Tilvísun: 200704-0015

EFNI: Frumvörp til umsagnar.

Alþýðusambandi Íslands hefur borist til umsagnar þrjú frumvörp og ein frumvarpsdrög. Um er að ræða frumvarp til laga um verðbréfavíðskipti, frumvarp til laga um kauphallir, frumvarp til laga um breytingar á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki ofl. og drög að frumvarpi til laga um sértryggð skuldabréf. Með frumvörpunum er m.a. verið að innleiða í íslensk lög tvær tilskipanir Evrópusambandsins.

Um er að ræða mjög umfangsmikla breytingar á löggjöf um fjármálamarkaði og verðbréfamarkaði. Alþýðusambandið býr ekki yfir sérþekkingu á þessum sviðum og gerir ekki athugasemdir við þessi frumvörp né frumvarpsdrögin.

Alþýðusambandið vill þó þakka fyrir að fá tækifæri til þess að koma athugasemdum á framfæri.

Fyrir hönd Alþýðusambands Íslands

Ingunn S. Þorsteinsdóttir
Hagfræðingur

Lánaðar- og viðskiptaráðuneyti			
Málanr.	LVASVRN07050004	Abm.	XG
Bréfal.	SY.010	Aðrir	NA/HAG
Mær.	06.06.2007	Fakj.	DEG
Athá.		Túinn	



Íbúðalánasjóður

Viðskiptaráðuneytið
Lindargötu Arnarhvoli
150 Reykjavík

Reykjavík, 4. júní 2007

200704242

60.14

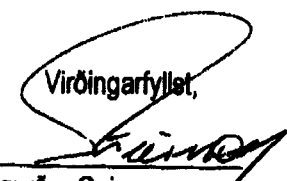
Efni: Umsagnir um frumvörp

Þann 16. apríl s.l. óskaði þáverandi lánaðar- og viðskiptaráðuneyti eftir umsögn um frumvörp til laga um verðbréfaskipti, til laga um kauphallir og til laga um breytingar á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki, sem ekki höfðu hlotið afgreiðslu á vörðingi 2007.

Einnig var óskað eftir umsögn um drög að frumvarpi til laga um sérvarin skuldabréf og verður umsögn vegna þeirra frumvarpsdraga send sérstaklega.

Varðandi þrjú fyrstnefndu frumvörpin þá hefur Íbúðalánasjóður ekki efnislegar athugasemdir við þau frumvörp og tekur jafnframt ekki afstöðu til þeirra í ljósi þess að starfsemi sjóðsins fellur undir sérlæg þannig að ákvæði þessara laga koma einungis óbeint við starfsemi hans.

Virðingarfyllt,


Sigurður Geirsson

forstöðumaður innra eftirlits



Löndar- og viðskiptaráðuneyti			
Málenr.	4VFR0VRN07050004	Abm.	KG
Bréfal.	54.010	Abdr	KA/HB
Mótt.	05.06.2007	Fekj.	02E
Ath.		Trúnm.	

5. júní 2007

Viðskiptaráðuneyti
Arnarhvoli
150 Reykjavík

Efni: Frumvörp send til umsagnar

Vísað er til bréfa ráðuneytisins dags. 16. apríl og 9. maí s.l.

Með fyrra bréfinu voru Seðlabankanum send þrjú frumvörp og ein frumvarpsdrög til umsagnar. Um er að ræða frumvarp til laga um verðbréfavíðskipti, frumvarp til laga um kauphallir, frumvarp til laga um breytingar á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl. og drög að frumvarpi til laga um sértryggð skuldabréf. Frumvörpin þrjú varða innleiðingu á tilskipunum um markaði með fjármálagerninga (MiFID) og gagnsæistilskipun (Transparency).

Eftir að ráðuneytið sendi út fyrrgreind bréf hafa frumvörpin þrjú sem varða innleiðingu á MiFID tilskipuninni og gagnsæistilskipuninni verið lögð fram á 134. löggjafarþingi sem nú stendur yfir á Alþingi.

Þrátt fyrir að frumvörpin séu komin úr höndum ráðuneytisins vill Seðlabankinn koma á framfæri athugasemd varðandi frumvarp til nýrra kauphallarlaga. Í 19. gr. frumvarpsins, sem er að finna í IV. kafla um aðild að skipulegum verðbréfamarkaði, er fjallað um markaðsaðild. Ákvæði greinarinnar, fyrir utan 2. mgr., er innleiðing á ákvæðum 42. gr. tilskipunar 2004/39/EC (MiFID tilskipunin) og fjallar um aðild að skipulegum verðbréfamarkaði „Access to the regulated market”. 2. mgr. 19. gr. frumvarpsins er hins vegar innleiðing á 2. mgr. 34. gr. MiFID tilskipunarinnar sem fjallar um „Access to central counterparty, clearing and settlement facilities and right to designate settlement system”.

Seðlabankinn telur að 19. gr. frumvarps til kauphallarlaga fjalli um tvo aðskilda hluti, annars vegar um það hverjir geti verið aðilar að skipulegum verðbréfamarkaði og reglur þar að lútandi og hins vegar um reglur kauphallar varðandi uppgjör vegna víðskipta. Þar af leiðandi slítur 2. mgr. 19. gr. samhengið í lagagreininni.

SEÐLABANKI ÍSLANDS

KALKOFNSVEGI 1 · 150 REYKJAVÍK

SÍMI: 569 9600 · NETFANG: sedlabanki@sedlabanki.is · BRÉFASÍMI: 569 9605

- Markaðsaðildin fjallar um það hvaða eiginleikum aðilar verða að búa yfir til að geta verið þátttakendur í kauphöll og hvernig þeir öðlast þennan rétt eða glata rétti til að vera þátttakendur.
- Reglur um uppgjör snúa hins vegar að framkvæmd verðbréfavíðskipta og ættu þar af leiðandi frekar heima í III. kafla um stofnun og starfsemi kauphallar eða í V. kafla um töku fjármálagerninga til víðskipta o.fl.

Það er skoðun Seðlabankans að óheppilegt sé að um þessi atriði sé fjallað í sömu lagagreininni þar sem dregið sé úr skýrleika laganna verði frumvarpið samþykkt óbreytt. Ekki er vist að sá sem les löginn í þeim tilgangi að leita að ákvæðum sem varða uppgjör víðskipta átti sig á því að grein sem ber yfirskriftina „markaðsaðild“ innihaldi slíkt ákvæði.

Hvað frumvarpsdrög til laga um sértryggð skuldabréf varðar telur Seðlabankinn jákvætt að slíkt frumvarp verði að lögum. Fasteignaveðlán banka og sparisjóða eru að jafnaði verðtryggð, bera fasta vexti og eru til allt að 40 ára. Í dag er fjármögnun þessara lána að stórum hluta á skammtíamarkaði með tilheyrandi vaxtaáættu. Það er því mikilvægt fyrir þessa banka og sparisjóði sem jafnframt eru innlánsstofnanir að geta gefið út sértryggð skuldabréf og þar með dregið úr vaxtaáættu sinni. Einnig yrðu sértryggð skuldabréf góð viðbót fyrir stofnanafjárfesta á íslenskum fjármálamarkaði. Það er álit Seðlabankans að frumvarpið renni frekari stoðum undir fjármálastöðugleikan verði það að lögum.

Seðlabankinn gerir ekki frekari athugasemdir við frumvörpin og frumvarpsdrögin.

Virðingarfyllt
SEÐLABANKI ÍSLANDS



Davíð Oddsson
formaður bankastjórnar



Eiríkur Guðnason
bankastjóri

SFF**TÖKFIJÁRMÁLAFYRIRTÆKJA**
Icelandic Financial Services Association

Iðnaðar- og viðskiptaráðuneyti			
Málsnr.	IVRO 7050004	Ábm.	ADAM
Bréfal.	54.010	Aðrir	HA/AG
Mótt.	01.06.2007	Fskj.	DE
Aths.		Trúnm.	

Reykjavík, 1. júní 2007

Iðnaðar- og viðskiptaráðuneyti
Bt. Kartans Gunnarssonar
Arnarhvoli
150 Reykjavík

Efni: Umsögn um frumvörp til laga um verðbréfavískipti, um kauphallir og um breytingar á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl. (Innleiðing á MiFID- og gagnsæistilskipunum.)

Vísað er til umsagnarbeiðni iðnaðar- og viðskiptaráðuneytisins, dags. 16. apríl 2007, um frumvarp til laga um verðbréfavískipti (691. mál), frumvarp til á laga um kauphallir (692. mál) og frumvarp til laga um breytingar á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl. (690. mál). Markmið framangreindra frumvarpa er að innleiða annars vegar tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/39/EB um markaði fyrir fjármálagerninga (MiFID-tilskipun) og hins vegar tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/109/EB um samræmingu krafna um gagnsæi í tengslum við upplýsingar um útgefendur verðbréfa sem skráð eru á skipulegan markað (Gagnsæistilskipunin). MiFID-tilskipunina bar að innleiða fyrir 31. janúar s.l. en reglurnar eiga að taka gildi 1. nóvember 2007. Gagnsæistilskipunin átti að vera innleidd í lög fyrir 20. janúar 2007.

SFF styðja framangreind frumvörp og telja afar brýnt að þau verði afgreidd á sumarþingi Alþingis 2007. Samræmi regluverks íslensks og evrópsks verðbréfamarkaðar verður æ mikilvægara eftir því sem íslenskt fjármálalíf teygir anga sína víðar bæði utan og innan EES-svæðisins. Því er sérstaklega mikilvægt að innleiðing reglna, sem stafa af aðild Íslands að EES- svæðinu, uppfylli kröfur um efnislegt inntak og gefin tímamörk.

SFF hafa komið að undirbúningi frumvarpanna og vilja þakka gott samstarf tii þessa. Ljóst er að reglur þær, sem nú er verið að innleiða, og koma brátt til framkvæmda, eru settar í samræmi við bestu vitund þeirra aðila sem að undirbúningi lagasetningarinnar hafa komið. Jafnframt er ljóst að þekking á lagaumhverfi fjármálamarkaðarins og þeim tilskipunum sem hér um ræðir mun aukast í næstu framtíð. Af þeim sökum má gera ráð fyrir að það frumvarp sem nú verður brátt að lögum þarfnist endurskoðunar og breytinga við á næstu misserum. SFF vilja því leggja áherslu á óskir um gott áframhaldandi samstarf við ráðuneytið um umbætur á reglum fjármálamarkaðarins. Slíkt verklag tryggir að mati SFF hagsmuni og samkeppnishæfni íslensks fjármálamarkaðar.

SFF vilja gera eftirfarandi athugasemdir við fyrirliggjandi frumvörp:

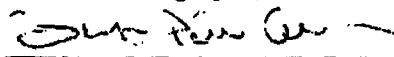
Í X. kafla frumvarps til laga um verðbréfavískipti er fjallað um yfirtökutilboð. Í 99. gr. frumvarpsins sem fjallar um gildissvið þess kafla segir að ráðherra sé heimilt í reglugerð að kveða á um undanþágur frá ákvæðum kaflans varðandi erlend hlutafélög. Í greinargerð sem fylgdi frumvarpinu er vísað til þess að undanþágur geti verið nauðsynlegar vegna tvískráningar félaga. Með sömu rökum er æskilegt að skýra réttarstöðu tvískráðra félaga þegar kemur að flöggunum. Í 3. mgr. 77. gr. er undanþága fyrir félög sem eru með skráða skrifstofu í ríki á Evrópska efnahagssvæðinu öðru en Íslandi, þ.e. bindandi opinber fyrirmæli heimaríkis útgefanda gildir um flagganir, enda séu þau efnislega sambærileg ákvæðum IX. kafla frumvarpsins. Í 94. gr. laganna eru ákveðnar undanþágur fyrir útgefanda með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins. SFF telja rétt að sambærilegt ákvæði gildi um ríki með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins eins og útgefendur með skráða skrifstofu í ríki á Evrópska efnahagssvæðinu öðru en Íslandi. Samkvæmt 4. mgr. 94. gr. metur Fjármálaeftirlitið hvort kröfur samkvæmt bindandi opinberum fyrirmælum ríkis utan Evrópska efnahagssvæðisins eru

hliðstæðar ákvæðum laganna. SFF leggja því til að nýrri málsgrein verði bætt við 77. gr., og hún verði svohljóðandi:

“Ef hlutabréf í útgefanda með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins öðru en Íslandi hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi skal veita hliðstæðar upplýsingar um hlutina og kafli þessi mælir fyrir um í samræmi við bindandi opinber fyrirmæli heimaríkis útgefanda.”

SFF gera ekki frekari athugasemdir við fyrirliggjandi frumvörp en vilja leggja áherslu á mikilvægi þess að frumvörpin verði samþykkt sem lög á yfirstandandi þingi. SFF leggja áherslu á að innleiðing gerða Evrópusambandsins, hvort sem þær birtast í löggjöf eða setningu afleiðdra reglna, sé í samræmi við það sem tíðkast í nágrannaríkjunum. Þannig beri að forðast að setja íslenskum fjármáiamarkaði sér-íslenskar reglur sem stangist á við það sem þar tíðkast.

Virðingarfyllst,



Ólafur Páll Gunnarsson

Fjármálaeftirlitið

Vísað er til bréfa ráðuneytisins, dags. 16. apríl og 9. maí sl., þar sem óskað var eftir umsögnum um frumvarp til laga um verðbréfavíðskipti, frumvarp til laga um kauphallir, frumvarp til breytinga á lögum um fjármálafyrirtæki og drög að frumvarpi til laga um sértryggð skuldabréf.

Í bréfi þessu er að finna umsögn Fjármálaeftirlitsins um frumvarp til laga um verðbréfavíðskipti.

Megintilgangur frumvarpsins er að innleiða tvær tilskipanir Evrópusambandsins; tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2004/39/EC, um markaði með fjármálagerninga (MiFID tilskipunin) og tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2004/109/EC, um gagnsæi (gagnsæistilskipunin). Auk þess eru í frumvarpinu lagðar til aðrar tiltekna breytingar á lögnum.

Fjármálaeftirlitið hefur tekið þátt í undirbúningi og gerð frumvarpsins og fengið tækifæri til þess að koma sjónarmiðum sínum og ábendingum á framfæri við þá vinnu. Fjármálaeftirlitið styður meginefni frumvarpsins. Rétt þykir þó að taka fram að Fjármálaeftirlitið hefur bent á ákveðna annmarka á yfirtökuákvæðum verðbréfavíðskiptalaga sem það telur að þarfnist endurskoðunar sem enn hefur ekki farið fram.

Fjármálaeftirlitið vill koma eftirfarandi athugasemdum á framfæri við einstakar greinar frumvarpsins.

- Í 3. gr. frumvarpsins er að finna skilgreiningu á hugtakinu heimaríki, í samræmi við gagnsæistilskipunina. Fjármálaeftirlitið vill benda á að hugtakið hefur einnig þýðingu við framkvæmd ákvæða um útboð og lýsingar, en hugtakið er skilgreint í 2. mgr. 2. gr. reglugerðar nr. 242/2006 sem byggist á m-lið 1. mgr. 2. gr. tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2003/71/EC, um almenn útboð og skráningu verðbréfa (lýsingatilskipunin). Ekki er fullkomið samræmi á milli skilgreininga þessara tveggja tilskipana og kann það að valda vandkvæðum í framkvæmd. T.d. er réttur til vals á heimaríki þegar um skuldabréfaflokka, þar sem hver eining er yfir 1000 EUR, er að ræða, ekki til staðar í frumvarpinu líkt og í núgildandi skilgreiningu í áðurnefndri reglugerð.
- Í 10. gr. frumvarpsins er fjallað um skráningu þjónustu og varðveislu gagna. Í greinargerð kemur fram að ákvæðinu sé m.a. ætlað að innleiða grein 25.2 í MiFID tilskipuninni. Fjármálaeftirlitið leggur til að kveðið verði skýrar á um að þær upplýsingar sem fjármálafyrirtæki varðveita skuli hafa að geyma *nákvæmar upplýsingar um auðkenni viðskiptavina*, til að tryggja fullnægjandi innleiðingu.
- Í 11. gr. frumvarpsins segir „Fjármálafyrirtæki getur aðeins nýtt fjármálagerninga viðskiptavinar fyrir eigin reikning með skriflegu samþykki hans.” Fjármálaeftirlitið leggur til að orðið „ótvíræðu” komi í staðinn fyrir „skriflegu”, til samræmis við grein 13.7 í MiFID tilskipuninni.
- Í 99. gr. frumvarpsins er fjallað um gildissvið X. kafla, um yfirtökutilboð. Fjármálaeftirlitið leggur til að í stað orðsins „hlutabréfa” komi „verðbréfa sem atkvæðisréttur fylgir”. Er þetta gert til þess að taka af allan vafa um að kaflinn

gildi um önnur verðbréf en hlutabréf, í samræmi við 1. mgr. 1. gr. tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2004/25/EC, um yfirtökuþilboð.

- Það hefur vakið athygli Fjármálaeftirlitsins að bráðabirgðarákvæði sem er að finna í núgildandi lögum um verðbréfavíðskipti er ekki að finna í frumvarpinu og enga umfjöllun er að finna í greinargerð um ástæður þess. Þessi ákvæði kunna þó enn að hafa gildi og því telur Fjármálaeftirlitið nauðsynlegt að það komi skýrt fram hvort ætlunin sé að fella þau úr gildi (sem kann að leiða til tilboðsskyldu) eða ekki.
- Fjármálaeftirlitið vekur athygli á að frumvarpið endurspeglar ekki að lög nr. 55/2007, sem breyttu lagaákvæðum um víðurlög víð efnahagsbrotum, hafa tekið gildi. Lög þessi breyttu m.a. víðurlagakafla núgildandi verðbréfavíðskiptalaga. Ekkert er minnst á þessi nýju lög í frumvarpinu. Hins vegar er fjallað um frumvarp sem hefur verið lagt fram. Þetta frumvarp hefur nú orðið að lögum nr. 55/2007, eins og áður hefur komið fram. Víðurlagakafla frumvarpsins er settur fram líkt og um nýmæli sé að ræða, en flestar greinarnar eru óbreyttar frá lögum nr. 55/2007, nema hvað varðar breytingar á númerum þeirra ákvæða sem reglurnar eiga víð um.
- Fjármálaeftirlitið leggur ríka áherslu á mikilvægi þess að tilkynningar fjármálafyrirtækja skv. 30. gr. frumvarpsins hafi að geyma upplýsingar um auðkenni víðskiptavina, en það er grundvallaratriði ef tilkynningakerfið (TRS) á að nýast sem öflugt og skilvirkt eftirlitstæki. Slíkt tæki mun stórefla eftirlit Fjármálaeftirlitsins á verðbréfamarkaði og styrkja trúverðugleika hins íslenska fjármálamarkaðar. Fjármálaeftirlitið leggur því til að kveðið verði á um með skýrum hætti í 30. gr. að tilkynningar fjármálafyrirtækja skuli hafa að geyma upplýsingar um auðkenni víðskiptavina.
- Í 31. gr. frumvarpsins er fjallað um reglugerð ráðherra. Fjármálaeftirlitið leggur til skýrari framsetningu á texta 3. tl. 1. mgr., á eftirfarandi hátt:
„Tilkynningarskyldu um víðskipti skv. 30. gr., þ.m.t. um þær kröfur sem gerðar eru til tilkynninga, um innihald tilkynninga, um skyldu Fjármálaeftirlitsins til að framsenda tilkynningar um víðskipti til eftirlitsaðila aðildarríkis þar sem seljanleiki víðkomandi fjármálagernings er mestur og um samskipti eftirlitsaðila”
- Fjármálaeftirlitið álítur starfsmannaþörf vanáætlaða í kostnaðarumsögn fjármálaráðuneytisins um frumvarpið. Í áætlun Fjármálaeftirlitsins sem kynnt var víðskiptaráðuneytinu þann 21. febrúar sl. var reiknað með fjórum stöðugildum til að mæta auknum verkefnum Fjármálaeftirlitsins vegna MiFID tilskipunarinnar og gagnsæistilskipunarinnar. Þar voru ekki einungis hafðar í huga breytingar vegna nýrra verðbréfavíðskiptalaga heldur einnig vegna nýrra kauphallalaga og breytinga á lögum um fjármálafyrirtæki. Í kostnaðarumsögn fjármálaráðuneytisins um tvö síðarnefndu frumvörpin er þó ekki gert ráð fyrir aukinni starfsmannaþörf. Í framangreindri áætlun Fjármálaeftirlitsins var nánar tiltekið gert ráð fyrir tveimur stöðugildum vegna TRS, þar af einu vegna upplýsingatækni og öðru vegna eftirlits, ráðgjafar, samstarfs og þróunar kerfisins. Þá var gert ráð fyrir einu stöðugildi vegna breyttra og aukinna krafna varðandi eftirlit með fjármálafyrirtækjum og skipulegum mörkuðum, þ. á m. vegna aukins eftirlits með starfsemi íslenskra fjármálafyrirtækja erlendis (auknar eftirlitsskyldur heimarríkis). Loks var gert ráð fyrir einu stöðugildi í að sinna fyrirspurnum, álitafnum, kynningu, túlkunum og ráðgjöf vegna hinnar nýju löggjafar. Reynslan hefur sýnt að verkefni vegna nýrrar löggjafar hafa verið vanáætluð, en hér er um umfangsmestu lagasetningu að ræða á sviði verðbréfamarkaðar síðastliðin ár.

Þar sem frumvarp til laga um verðbréfiðskipti hefur þegar verið lagt fram á Alþingi óskar Fjármálaeftirlitið eftir því að viðskiptaráðuneytið komi athugasemdum þessum á framfæri við meðferð þess á Alþingi.

Fjármálaeftirlitið

Vísað er til bréfa ráðuneytisins, dags. 16. apríl og 9. maí sl., þar sem óskað var eftir umsögnum um frumvarp til laga um verðbréfavíðskipti, frumvarp til laga um kauphallir, frumvarp til breytinga á lögum um fjármálafyrirtæki og drög að frumvarpi til laga um sértryggð skuldabréf.

Í bréfi þessu er að finna umsögn Fjármálaeftirlitsins um frumvarp til laga um kauphallir.

Megintilgangur frumvarpsins er að innleiða tvær tilskipanir Evrópusambandsins; tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2004/39/EC, um markaði með fjármálagerninga (MiFID tilskipunin) og tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2004/109/EC, um gagnsæi (gagnsæistilskipunin).

Fjármálaeftirlitið hefur tekið þátt í undirbúningi og gerð frumvarpsins og fengið tækifæri til þess að koma sjónarmiðum sínum og ábendingum á framfæri við þá vinnu. Fjármálaeftirlitið styður meginefni frumvarpsins.

Fjármálaeftirlitið leggur til að í 2. mgr. 8. gr. verði texta breytt á þann hátt að í stað orðanna “má á hverjum tíma eigi nema lægri fjárhæð” komi orðið “má aldrei nema lægri fjárhæð”.

Fjármálaeftirlitið gerir athugasemd við það að ekki sé kveðið á um gagnsæi í störfum Fjármálaeftirlitsins í frumvarpinu, sbr. 3. mgr. 51. gr. MiFID tilskipunarinnar, líkt og gert er í 72. gr. núgildandi laga um verðbréfavíðskipti, nr. 33/2003.

Þar sem frumvarp til laga um verðbréfavíðskipti hefur þegar verið lagt fram á Alþingi óskar Fjármálaeftirlitið eftir því að viðskiptaráðuneytið komi athugasemdum þessum á framfæri við meðferð þess á Alþingi.



Iðnaðar- og viðskiptaráðuneyti
Kjartan Gunnarsson
Arnarhvoli
150 Reykjavík

Reykjavík, 1. júní 2007
Tilv. 111
ÁSK

Efni: Umsagnir vegna lagafrumvarpa

Um efnið vísast til bréfa ráðuneytisins, dags. 16. apríl og 9. maí sl. þar sem óskað er eftir athugasemdum við þrjú frumvörp og ein frumvarpsdrög, þ.e. frumvarp til laga um verðbréfavíðskipti, frumvarp til laga um kauphallir, frumvarp til laga um breytingar á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki, o.fl. og drög að frumvarpi til laga um sértryggt skuldabréf.

Kauphöllin fagnar því frumkvæði ráðherra að leggja frumvörpin fram á sumarþingi sem hófst nú á dögum en nauðsynlegt er að frumvörpin fái afgreiðslu þingsins og verði að lögum sem fyrst. Kauphöllin er efnislega sammála frumvörpunum og telur þau til bóta fyrir íslenska verðbréfamarkaðinn. Kauphöllin telur þó rétt að koma að þeirri ábendingu að styrkja þarf regluumhverfið fyrir félög sem eru frumskráð í annarri kauphöll en kauphöll sem hefur starfsleyfi hér á landi og óska eftir að verðbréf félagsins verði einnig skráð í kauphöll hér á landi, sk. tvískráning. Gæta þarf þess að félag og hluthafar þessi falli ekki undir tvöfalt regluverk en það getur hindrað samkeppnisstöðu íslenska verðbréfamarkaðarins. Í frumvarpi til laga um verðbréfavíðskipti, þ.e. 2. mgr. 99. gr. sem fjallar um gildissvið kaflans um yfirtökutilboð, segir að ráðherra sé heimilt í reglugerð að kveða á um undanþágur frá ákvæðum kaflans varðandi erlend hlutafélög. Í greinargerð sem fylgdi frumvarpinu er vísað til þess að undanþágur geti verið nauðsynlegar vegna tvískráningar félaga. Með sömu rökum er æskilegt að skýra réttarstöðu tvískráðra félaga þegar kemur að flöggunum. Í 3. m gr. 77. gr. er undanþága fyrir félög sem eru með skráða skrifstofu í ríki á Evrópska efnahagssvæðinu öðru en Íslandi, þ.e. bindandi opinber fyrirmæli heimaríkis útgefanda gildir um flagganir, enda séu þau efnislega sambærileg ákvæðum IX. kafla frumvarpsins. Í 94. gr. laganna eru ákveðnar undanþágur fyrir útgefanda með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins en Kauphöllin telur rétt að sambærilegt ákvæði gildi um ríki með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins eins og útgefendur með skráða skrifstofu í ríki á Evrópska efnahagssvæðinu öðru en Íslandi. Samkvæmt 4. mgr. 94. gr. metur Fjármálaeftirlitið hvort kröfur samkvæmt bindandi opinberum fyrirmælum ríkis utan Evrópska efnahagssvæðisins eru hliðstæðar ákvæðum laganna. Kauphöllin leggur því til að ný málsgrein verði bætt við 77. gr., þ.e. 4. mgr. og hún myndi hljóða svona:

“Ef hlutabréf í útgefanda með skráða skrifstofu í ríki utan Evrópska efnahagssvæðisins öðru en Íslandi hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi skal veita hliðstæðar upplýsingar um hlutina og kafla þessi mælir fyrir um í samræmi við bindandi opinber fyrirmæli heimaríkis útgefanda.”

The Nordic Exchange

KAUPHÖLL ÍSLANDS ICELAND STOCK EXCHANGE, Laugavegur 182, IS- 105 Reykjavík, ICELAND, Sími/Tel. +354 525 2800, Fax +354 525 2888.
Kt./Id.no 681298-2829, www.omxgroup.com

EFFICIENT SECURITIES TRANSACTIONS



Kauphöllin hefur einnig nokkrar ábendingar varðandi önnur atriði í frumvörpunum sem hún telur rétt að ráðuneytið taki tillit til við frágang frumvarpanna og endanlega afgreiðslu þeirra nema þær tefji lokaafgreiðslu frumvarpanna. Vísað er til meðfylgjandi minnisblaðs vegna þessara ábendinga.

Að lokum áskilur Kauphöllin sér rétt til að koma með frekari athugasemdir á síðari stigum en ljóst er að afgreiðsla málsins gefur ekki tilefni til mikilla athugasemda en Kauphöllin leggur þó áherslu á að hún fagnar því að frumvörpin verði lögð fram á sumarþingi. Einnig telur Kauphöllin rétt að leggja áherslu á að við innleiðingu á tilskipunum sé gætt samræmis við aðrar Norðurlandabjóðir og að reglur sem settar eru hér, verði ekki strangari en annar staðar, nema tilefni sé til þess.

Virðingarfyllst,

Þórður Friðjónsson,
forstjóri.

Meðfylgjandi:
Minnisblað vegna lagabreytinga



Minnisblað vegna lagabreytinga

Frumvarp til laga um kauphallir, þskj. 1090 – 692 mál.

4. gr. – Umsókn um starfsleyfi.

Í 3. mgr. laganna kemur fram að kauphöll sé skylt að tilkynna breytingar á samþykktum félagsins til Fjármálaeftirlitsins með fjögurra vikna fyrirvara. Kauphöllin telur tímafrestin of langan enda er hér einungis um að ræða tilkynningu en ekki samþykki Fjármálaeftirlitsins. Kauphöllin telur rétt og nægjanlegt að fresturinn sé einungis tvær vikur.

10. gr. – Skyldur kauphalla

Orðalag í 10. gr. frumvarpsins er hér töluvert sterkara en í MiFID, þ.e. orðin “tryggja” (alveg sérstaklega) og “lágmarka” er ekki að finna í 39. gr. MiFID sem greinin byggir á og er því óþarflega íþyngjandi. Þá er orðalagið í 6. tl. of víðtækt, þ.e.a.s. það á ekki að eiga við Kauphöllina sem slíka heldur þann skipulega verðbréfamarkað sem um ræðir. Lagðar eru til eftirfarandi breytingar:

Skyldur kauphalla.

Kauphöll ber ábyrgð á að rekstur skipulegs verðbréfamarkaðar sé heilbrigður og traustur.

Kauphöll skal:

1. Greina og bregðast við hagsmunaárekstrum sem gætu haft neikvæð áhrif á trúverðugleika markaðarins eða hagsmuni þátttakenda á markaðnum.
2. Hafa stjórn á þeim áhættum sem fylgt geta rekstrinum, þ.m.t. að greina áhættur og gera ráðstafanir til að draga úr þeim.
3. Gera ráðstafanir sem miða að traustum rekstri tæknilegra kerfa, þ.m.t. ráðstafanir til að bregðast við ófyrirséðum atvikum sem valdið gætu röskun á starfsemi þeirra.
4. Setja skýrar og hlutlægar reglur sem stuðla að heiðarlegum og sanngjörnum viðskiptum og skilvirkri framkvæmd fyrirmæla.
5. Gera ráðstafanir til að tryggja að öruggt uppgjör viðskipta á markaðnum geti farið fram.
6. Búa ávallt yfir nægilegu fjármagni til að stuðla að öruggum rekstri markaðarins að teknu tilliti til eðlis og umfangs viðskipta á markaðnum sem og áhættu sem tengist þeim.

Deletad: lágmarka þær

Deletad: Tryggja öruggan rekstur

Deletad: með

Deletad: öfunum

Deletad: Tryggja að viðskipti á markaðnum fari fram á heiðarlegan og sanngjarnan hátt og tryggja örugga framkvæmd fyrirmæla, m.a. með skýrum reglum.

Deletad: sinna hlutverki sínu

21. gr. – Eftirlit kauphallar með viðskiptum

Kauphöllin telur að hér séu lagðar meiri skyldur á kauphallir en gert er ráð fyrir í 43. gr. MiFID. Í MiFID er talað um að kauphallir eigi að hafa eftirlit með eigin reglum, “disorderly trading” og markaðsmisnotkun. Í 21. gr. segir hins vegar að kauphöll skuli hafa eftirlit með því að markaðsaðilar starfi eftir lögum, reglum og samþykktum sem um viðskipti á skipulegum verðbréfamarkaði gilda. Munur á 21. gr. og 43. gr. MiFID virðist velta á hvað “disorderly trading” felur í sér en spurning er hvort “trúverðugleiki” sé góð þýðing á “orderly functioning” Kauphöllin telur varhugavert að innleiddar séu byrðir á kauphallir umfram það sem MiFID kveður á um, sérstaklega þegar tekið er tillit til þess að Fjármálaeftirlitið hefur fengið heimildir til að leggja á stjórnvaldssektir í ýmsum tilvikum, sbr. 32. gr. frumvarpsins.

Tilkynningaskylda vegna brota til FME þarfnast sams konar athugunar.



22. gr. – Taka fjármálagerninga til viðskipta

Kauphöllin telur orðalag ákvæðisins ekki nógu skýrt og leggur til eftirfarandi breytingu:

Kauphöll skal hafa eftirlit með að útgefendur verðbréfa sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði fylgi reglum skipulegs verðbréfamarkaðar um upplýsingaskyldu útgefenda og tryggja aðgang markaðsaðila að þeim upplýsingum sem reglurnar ná til.

Deleted: slíkum upplýsingum

24. gr. – Taka fjármálagerninga úr viðskiptum og tímabundin stöðvun viðskipta

Í 1. mgr. segir að kauphöll geti stöðvað viðskipti við ákveðnar aðstæður “nema líkur væru til þess að slíkar aðgerðir mundu valda fjárfestum verulega tjóni eða hefðu neikvæð áhrif á trúverðugleika markaðarins”.

Í 41. gr. MiFID, sem greinin byggir á, er ekki rætt um neikvæð áhrif á trúverðugleika heldur “significant damage to the orderly functioning of the market”. Hér virðist heimild kauphallar í frumvarpinu til stöðvunar viðskipta aðeins þrengri en í MiFID og telur Kauphöllin að a.m.k. ætti að standa “umtalsverð neikvæð áhrif” í frumvarpinu.

Sams konar orðalag er að finna í næst síðustu mgr. 30. gr.

28. gr. – Upplýsingagjöf um tilboð

Til þess að skýra orðalag ákvæðisins telur Kauphöllin rétt að ef í fyrstu setningu 1. mgr. stæði “heildarumfang tilboða” í stað “umfang tilboða” til að skýrt sé að ekki sé átt við umfang hvers tilboðs fyrir sig. Í 44. gr. MiFID er talað um “depth”.

32. gr. – Stjórnvaldssektir

Í 32. gr. segir “Fjármálaeftirlitið leggur stjórnvaldssektir á hvern þann sem brýtur gegn...”. Þetta er ákvæði er í ósamræmi við lög nr. 55/2007 sem sett voru sl. vetur. Kauphöllin leggur því til að ákveðið hljóði svona:

“Fjármálaeftirlitið getur lagt stjórnvaldssektir á hvern þann sem brýtur gegn”

enda er verið að kveða á um heimild Fjármálaeftirlitsins en ekki skyldu.



Frumvarp til laga um verðbréfavíðskipti, þskj. 1089-691. mál.

33. gr. – Skipulag markaðstorgs fjármálagerninga (MTF)

Kauphöllin gerir athugasemd við þýðingu í 1. tölul. 2. mgr. 33. gr. Þar er enska hugtakið „non-discretionary“ sem fram kemur í 14. gr. MiFID þýtt sem „sjálfvirkar reglur“. Kauphöllin leggur til eftirfarandi breytingar á 1. tölul. 2. mgr. 33. gr. frumvarpsins:

“Setja gagnsæjar reglur sem fela ekki í sér mismunun og sem stuðla að sanngjörnum og skipulegum viðskiptum á markaðstorginu og skulu þær innihalda hlutlæg viðmið um framkvæmd fyrir mæla Setja gagnsæjar reglur sem ekki fela í sér mismunun og tryggja....”

Deleted: og sjálfvirkar

Deleted: tryggja

Deleted: i

34. gr. – Aðild að markaðstorgi fjármálagerninga (MTF)

Kauphöllin vekur athygli á því að rétt hefði verið að taka þessa grein beint upp eftir 42. gr. (3) í MiFID, sbr. viðeigandi hluti 19. gr. kauphallarlagna sem er innleiðing á sama ákvæði.

35. gr. – Víðskiptaæftirlit

Sjá athugasemd við 21. gr. kauphallarlaga.

37. gr. – Upplýsingagjöf um víðskipti

Í 2. mgr. segir:

“Fjármálafyrirtæki eða kauphöll er heimilt að setja sér reglur um að teffa skuli birtingu upplýsinga vegna stærðar eða tegundar víðskipta”.

Hérna væri skýrara að setja “Fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem rekur MTF...” en það skilist væntanlega af samhenginu.

Hins vegar er alvarlegra að þarna er kveðið á um að reglurnar krefjist þess að birting upplýsinga um víðskipti af ákveðinn stærð eða tegund sé tiffin. Þetta stenst ekki, skynsamlegar reglur af þessu tagi kveða á um heimild en ekki skyldu. Í stað “teffa skuli birtingu” ætti því að stand “teffa megi birtingu”.

Að auki leggur kauphöllin til eftirfarandi breytingar á lögum nr. 131/1997 um rafræna eignarskráningu verðbréfa:

Lagt er til að bætt verði við lið í 10. gr. laganna sem fjallar um aðild að eignarskráningu, sem heimilar kauphöllum að gerast aðilum að eignarskráningu.

Nýi liðurinn, sem yrði 6. töluliður, hljóðar svo:

6. kauphallir.

Þessi breyting er í samræmi við framkvæmd á öðrum Norðurlöndum en í Svíþjóð, Finnlandi og Danmörku hafa kauphallir lagalega heimild til að gerast aðilar að eignarskráningu verðbréfa. Mikilvægt er að fylgja eftir þróun á öðrum Norðurlöndum.

Ef tillagan að ofan er samþykkt þá þarf einnig að bæta við fyrirliggjandi frumvarp um kauphallir, að kauphöllum sé heimilt að gerast aðilar að eignarskráningu.



Lagt er til að bætt verði við 14. gr. frumvarpsins eftirfarandi:
Kauphöll er heimilt að hafa milligöngu um eignarskráningar í verðbréfamiðstöð.



VIÐSKIPTARÁÐ
ÍSLANDS

**Viðskiptaráðuneytlið
b/t Kjartans Gunnarssonar
Skrifstofustjóra viðskiptamála
Arnarhvoli
150 Reykjavík**

Reykjavík, 6. júní 2007.

Efni: Frumvarp til laga um breytingar á lagaákvæðum um fjármálafyrirtæki o.fl. (9. mál),
frumvarp til laga um verðbréfavíðskipti (7. mál) og frumvarp til laga um kauphallir (8. mál).

Viðskiptaráð þakkar ráðuneytinu fyrir það tækifæri að fá að veita umsögn um ofangreind frumvörp sem ætlað er að innleiða tilskipanir Evrópuþingsins og Ráðsins nr. 2004/39/EB (MIFID) og nr. 2004/109/EB (gagnsælstilskipunin).

MIFID tilskipunin er talin hornsteinn áætluð Evrópusambandsins á sviði fjármálamarkaða og er henni ætlað að leika lykilhlutverk í stofnsetningu sameiginlegs regluverks fyrir evrópskan fjármálamarkað. Markmið tilskipunarinnar er að fjarlægja hindranir, efla samkeppni, jafna samkeppnisskilyrði og tryggja vernd fjárfesta um gjörvald Evrópska efnahagssvæðið.

Vegna mikilvægs hlutverks tilskipunarinnar hafa forsvarsmenn stofnanna Evrópusambandsins sem og forsvarsmenn fjármálafyrirtækja um allan heim lagt mikla áherslu á að aðildarríki ljúki innleiðingu hennar sem allra fyrst. Dragist innleiðing fram yfir 1. nóvember næstkomandi er hættu á því að dregið verði úr virkni MIFID „vegabréfsins“ með tilheyrandi neikvæðum afleiðingum á möguleika fjármálafyrirtækja að bjóða upp á þjónustu sína í öðrum aðildarríkjum. Er það því fagnarðarefni að frumvörp þessi fái meðferð á yfirstandandi sumarpingi.

Þrátt fyrir framangreint verður að leggja höfuðáherslu á að innleiðing af þessu tagi beri með sér þá samræmingu sem stefnt er að. Mikið hefur borið á þeirri umræðu að einstök aðildarríki ætli sér að gera auknar kröfur til fjármálafyrirtækja en leiðir af tilskipuninni, svo nefnt „gold-plating“. MIFID tilskipunin felur ekki í sér lágmarkssamræmingu þar sem aðildarríkjum er heimilt að gera auknar kröfur heldur er þeim það einungis heimilt kveði tilskipunin svo á um beinum orðum. „Gold-plating“ kemur í veg fyrir stofnun sameiginlegs regluverks sem mun leiða til þess að fjármálafyrirtæki þurfa við inngöngu á nýja markaði að breyta vörum sínum og hegðan til samræmis við gildandi reglur. Munu markmið tilskipunarinnar, þ.e. að fjarlægja hindranir og efla samkeppni, því verða að engu.

Vegna mikilvægis tilskipunarinnar fyrir íslenskan fjármálamarkað leggur Ráðið áherslu á að afgreiðslu umræddra frumvarpa verði lokið á yfirstandandi sumarpingi. Að sama skapi leggur Viðskiptaráð áherslu á að innleiðing frumvarpanna beri með sér þá samræmingu sem stefnt er að, þ.e. að ekki skapist sér íslensk ákvæði sem hafa neikvæð áhrif á samkeppnishæfni íslenskra fjármálafyrirtækja. Hvað þetta varðar má benda á 86. gr. frumvarps til verðbréfavíðskiptalaga um tilkynningarfrest flöggunarskylds aðila. Er þar gert ráð fyrir styttri tilkynningartíma heldur en tilskipunin kveður á um. Ákvæði af þessu tagi ber að forðast.

Ljóst er að umfang tilskipunarinnar er töluvert og fyrirfram gefið að reynsla markaðsaðila af ákvæðum hennar mun leiða í ljós þörf á tilteknum breytingum. Eins og kemur fram í frumvörpunum er tilskipunin 1. stigs tilskipun þar sem gert er ráð fyrir frekari tæknilegum reglum af hálfu Framkvæmdastjórnarinnar. Leggur Ráðið áherslu á að slíkar reglur sem og síðari athugasemdir markaðsaðila og hagsmunasamtaka komi fljótt til innleiðingar hér á landi.

Víðtæk ákvæði um heimildir ráðherra til setningu reglugerða í frumvörpunum kalla á náð samstarf við markaðsaðila, hagsmunasamtök og Fjármálaeftirlitið (FME). Leggur Ráðið áherslu á að reglugerðir þessar verði samdar og samþykktar við fyrsta tækifæri. Að mati Ráðsins ættu hagsmunasamtök frekar en ráðherra að kveða nánar á um framkvæmd tiltekinna ákvæða. Hvað það varðar telur Ráðið æskilegt að hagsmunasamtök fjármálafyrirtækja taki að sér að samræma t.a.m. flokkun viðskiptavina, upplýsingar til viðskiptavina og skriflega samninga við viðskiptavininn. Brýnt er að stjórnvöld tryggja að lög standi ekki í vegi fyrir slíku samstarfi.

Við innleiðingu tæknilegra tilskipana af þessu tagi hefur borið á umræðu þess efnis að FME verði heimilt að miða við og belta ensku útgáfu tilskipananna. Ráðið telur fyrirkomulag af þessu tagi ákjósanlegt með vísan til umfangs og tæknilegs inntaks MIFID. Myndi slíkt koma í veg fyrir að ósamræmi skapist í íslensku og ensku útgáfu tilskipunarinnar. Slíkt fyrirkomulag verður þó að standast réttarríkishugmyndir, svo sem 27. gr. stjórnarskrárinnar.

Ráðið gerir nokkrar athugasemdir við fyrirbyggjandi frumvörp. Fyrir það fyrsta er gerð almenn athugasemd við viðurlagakafna frumvarpanna, þ.e. þyngingu refsinga, hækkun stjórnvaldssekta og heimildir FME til að leggja slíkar sektir á allt að 7 árum eftir að háttsemi lýkur. Í greinargerð með frumvarpi til laga um verðbréfavíðskipti er kveðið á um að hækkun stjórnvaldssekta sé eðlileg í ljósi aukinna heimilda FME til að belta þeim og góðrar reynslu á beiðingu stjórnvaldssekta. Enn fremur er kveðið á um að framangreindur fyrningafrestur sé eðlilegur vegna alvarleika brota gegn lögum um verðbréfavíðskipti. Samkvæmt frumvarpinu er eðlilegt að miða við 7 ára fyrningartíma þar sem refsingar hafa verið þyngdar upp í allt að 6 ára fangelsi. Þess ber hins vegar að geta að brot gegn langflestum ákvæðum laganna varða 2ja ára fangelsi. Er þannig miðað við 5 ára fyrningarfrest í frumvarpi til laga um kauphallir en þar getur brot gegn ákvæðum laganna varðað allt að 2ja ára fangelsi. Gæti hér ákveðins ósamræmis milli frumvarpanna.

Ráðið hefur alla tíð lagt áherslu á að harðari refsingar séu ekki lagðar á með lögum nema að vel yfirlögðu ráði og að þörf sé sannanlega á því. Ekki verður talið að framangreindar röksemdir sýni fram á slíka þörf. Ekki er útskýrt í greinargerð af hverju brot þau er löginn varðar teljist alvarlegri nú en þegar löginn voru upphaflega sett með núgildandi refsiramma. Ekki eru nefndir neindir dómar þar sem núverandi refsirammur var nýttur til hins ýtrasta. Þrátt fyrir framangreint fagnar Ráðið heimildum FME til að ljúka málum með sátt, ákvæðum um verklag við rannsókn mála og ákvæðum frumvarpanna er fela í sér rétt til handa einstaklingum að fella ekki á sig sök.

Ráðið gerir einnig athugasemdir við orðalag 11. gr. frumvarps til kauphallarlaga þar sem kveðið er á um heimild FME til að hafna nýjum stjórnarmönnum og/eða framkvæmdastjórum. Er orðalagið ekki í samræmi við ákvæði tilskipunarinnar. Að auki gerir Ráðið athugasemdir við niðurfellingu ákvæðis 2. mgr. 37. gr. núgildandi kauphallarlaga þess efnis að leyfishafa sé veittur kostur á að leysa úr málum áður en starfsleyfi er afturkallað. Samkvæmt greinargerð laganna er framangreint ákvæði fellt niður með vísan til 5. mgr. 36. gr. MIFID. Við nánari eftirgrennsian kemur í ljós að um er að ræða heimildarákvæði sem kemur ekki í veg fyrir að framangreint ákvæði fái að halda sér.

Að endingu vill Ráðið ítreka mikilvægi þess að innleiðing elgi sér stað sem allra fyrst. Sú innleiðing má hins vegar ekki leiða til þess að sér íslensk ákvæði verði til sem ekki elga sér samsvörun í tilskipuninni. Hvetur Ráðið því til að samkeppnishæfni íslensks fjármálamarkaðar verði höfð að leiðarljósi við innleiðingu umræddra frumvarpa sem og síðari breytinga.

Víðskiptaráð leggur því til að frumvörpin nái fram að ganga að því tilskyldu að framangreint ákvæði þeirra verði endurskoðuð.

Viðfangarýllt,

Haraldur I. Birgisson

Haraldur I. Birgisson
Lögfræðingur Víðskiptaráðs