

Fjármála- og efnahagsráðuneytið

Arnarhvoli,

Reykjavík

Reykjavík, 26. ágúst 2019

**Efni: Umsögn um drög að frumvarpi til laga um verðbréfamiðstöðvar, uppgjör og rafræna eignarskráningu fjármálagerninga.**

Vísað er til birtingar í samráðsgátt stjórnvalda þann 11. júlí sl. þar sem aðilum er gefinn kostur á að senda inn umsögn um drög að frumvarpi til laga um verðbréfamiðstöðvar, uppgjör og rafræna eignarskráningu verðbréfa en frumvarpið miðar að því að innleiða reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 909/2014 um bætt verðbréfauppgjör og verðbréfamiðstöðvar (e. CSDR).

Nasdaq verðbréfamiðstöð fagnar því að þessi drög skuli hafa verið lögð fram og telur að innleiðing á reglugerð Evrópuþingsins um bætt verðbréfauppgjör og verðbréfamiðstöðvar muni hafa mikil og jákvæð áhrif á íslenskan fjármálamarkað.

Nasdaq gerir eftirfarandi athugasemdir við frumvarpið:

2. gr. Gildissvið.

Nasdaq leggur til að breyta 1. mgr. 2. gr. með eftirfarandi hætti:

Lög þessi gilda um ~~starfsemi~~ innlendar *verðbréfamiðstöðvar* og *starfsemi* erlendra verðbréfamiðstöðva *hér á landi*, reikningsstofnanair, uppgjör og rafræna útgáfu fjármálagerninga og skráningu eignarréttinda yfir þeim.

Með þessu er tekinn af allur vafi að lögin gilda einnig um starfsemi erlendra verðbréfamiðstöðva hér á landi og styrkir þann texta sem kemur fram í greinargerð en þar kemur fram að lögin og reglur settar á grundvelli þeirra gilda um alla starfsemi verðbréfamiðstöðva hér á landi, þar á meðal starfsemi á grundvelli 19. og 21. gr. CSDR en þau ákvæði fjalla um framlengingu á starfsleyfi verðbréfamiðstöðva á milli landa og stofnun útibúa.

Í 3. mgr. 2. gr. frumvarpsins kemur fram að verðbréfamiðstöð sé óheimilt að stunda aðra starfsemi en þá sem kveðið er á um í lögum þessum og starfsleyfi verðbréfamiðstöðvarinnar nær til. Lagt er til að þetta ákvæði falli út þar sem CSDR tekur á þessu en í viðauka við CSDR er skrá yfir þær þjónustur sem verðbréfamiðstöðvum er einungis heimilt að sinna, þ.e. þær þjónustur sem koma fram í þáttum A, B og C (kjarnaþjónusta, viðbótaþjónusta og bankaþjónusta). Þessar heimildir koma síðan fram í starfsleyfum viðkomandi verðbréfamiðstöðva.

#### 4. gr. Skilgreiningar.

Nasdaq leggur til að notast verði við hugtakið þátttakandi í stað reikningsstofnunar í frumvarpinu. Slík orðalagsnotkun er í samræmi við CSDR. Tvö ólík hugtök um sama aðila gæti valdið ruglingi, sérstaklega er varðar erlendar verðbréfamiðstöðvar sem hugsanlega munu bjóða þjónustu sína hér á landi eftir gildistöku CSDR en eitt af meginmarkmiðum CSDR er að auka samkeppni á milli verðbréfamiðstöðva.

#### 6. gr. Þátttakendur.

Lagt er til að „heimild til milligöngu um eignarskráningu“ verði skipt út í 2. mgr. 6. gr. fyrir „framkvæma fyrirmæli“. Slíkt er í samræmi við lög nr. 90/1999 um öryggi fyrirmæla í greiðslukerfum og verðbréfauppgjörskerfum. Þar er einnig vísað til þátttakenda í verðbréfauppgjörskerfum en ekki reikningsstofnana, sbr. umfjöllun að ofan.

#### 21. gr. Ábyrgð verðbréfamiðstöðvar.

Í greinargerð sem fylgir frumvarpinu kemur fram að greinin sé nánast samhljóða 28. gr. laga nr. 131/1997 um rafræna eignarskráningu verðbréfa og að ákvæðið sé jafnframt að norski og sænski fyrirmynd. Í greinargerð sem fylgir norska frumvarpinu og finna má [hér](#) (bls. 172) kemur fram að nefndin telji rétt að núverandi ákvæði laganna um verðbréfamiðstöðvar sem fjalla um skaðabætur, verði ekki tekin upp í nýju lögum er innleiða CSDR heldur sé rétt að núverandi lög um skaðabótaábyrgð gildi þar sem þau séu nægjanleg til að tryggja rétt aðila sem mögulega verða fyrir tjóni í tengslum við rekstur og starfsemi verðbréfamiðstöðvarinnar.

Samkvæmt þessu er ljóst að ákvæðið er ekki að norski fyrirmynd, þ.e. ef miðað er við hvernig norsk lög verða eftir að CSDR hefur tekið gildi þar á landi. Nasdaq telur rétt að fella öll ákvæði um skaðabætur úr frumvarpinu og sér ekki tilefni til þess að hafa sér íslenska reglu um skaðabætur fyrir verðbréfamiðstöðvar þar sem almennar skaðabótareglur sem gilda nú þegar á Íslandi eru vel til þess fallnar að tryggja rétt aðila sem mögulega yrðu fyrir tjóni af hendi verðbréfamiðstöðvarinnar. Hafa verður í huga að CSDR er ætlað að auka samkeppni á milli verðbréfamiðstöðva í Evrópu og séríslenskar reglur eru til þess fallnar að fæla frá erlenda aðila.

Þá verður sérstaklega að hafa í huga að það eru engin rök fyrir því að hafa hlutlæga refsíbyrgð í lögumum í dag. Engin fordæmi má finna um slíkt varðandi fjármálfyrirtæki sem starfa á sama markaði og óeðlilegt að annað eigi að gilda um verðbréfamiðstöðvar. Reglan um hlutlæga ábyrgð er víðtækasta reglan um bótagrundvöllinn í íslenskum skaðabótarétti en samkvæmt henni stofnast bótaskylda þótt enginn hafi sýnt af sér saknæma háttsemi. Eðlilegra væri að um skaðabætur fari skv. almennum reglum skaðabótaréttar.

Í athugasemdum við 21. gr. frumvarpsins, segir að ákvæðið sem og önnur ákvæði þessa kafla frumvarpsins, miði að því að starfsemin sé rekin á þeim grundvelli að almenningur þurfi ekki að óttast um öryggi fjármuna sinna. Þá segir í athugasemdum við núverandi 28. gr. laga nr. 131/1997, sem er nánast samhljóða 21. gr. frumvarpsins; „Því megi líta svo á að þær reglur, sem hér er lagt til að fylgt verði, séu forsenda þess að sú hagræðing sem fylgir rafrænni skráningu verðbréfa nái fram að ganga.“

Umdeilanlegt er hvort þessi rök eigi við í dag en líta verður til þess að umrædd sjónarmið fylgdu frumvarpi með fyrstu lögum um rafræna eignarskráningu verðbréfa hér á landi sem lagt var fyrir Alþingi árið 1997. Á þeim tíma voru almennt fábrotnar kröfur í löggjöf um starfsemi verðbréfamarkaða, fjármálfyrirtækja

og annarra fjármálainnviða. Löggjöfin um starfsemi á verðbréfa- og fjármálamarkaði hefur gjörbreyst á síðustu tveimur áratugum og hafa kröfur um rekstraröryggi, lágmarks eigin fé, fjárfestavernd og aðra rekstrarumgjörð þeirra aðila sem starfa á umræddum markaði aukist margfalt. Það er því brýnt að endurskoða umrætt ákvæði með það fyrir augum að nú þegar hvíla mjög ríkar rekstrarkröfur á verðbréfamiðstöðvum sem ætlað er að vernda hagsmuni almennings og annarra þátttakenda á verðbréfamarkaði. Í þessu tilliti er sérstök ástæða til að leggja mat á hvort eðlilegt sé að á verðbréfamiðstöðvum hvíli hlutlæg ábyrgð, sem þekkist hvergi í öðrum lögum er snúa að verðbréfaviðskiptum eða viðskiptum á fjármálamarkaði.

Þá telur Nasdaq ekki hægt að fara fram á að verðbréfamiðstöð beri ábyrgð á tjóni vegna framsals sem á sér stað á grundvelli nauðungar eða fölsunar eins og fram kemur í 3. mgr. 21. gr. frumvarpsins. Verðbréfamiðstöðvar eru einkaaðilar á markaði sem reka verðbréfauppgjörskerfi þar sem fjármálafyrirtæki sem reikningsstofnanir annast allar færslur í kerfin og eru verðbréfamiðstöðvar í engri aðstöðu til að meta lögmæti þeirra færslna. Það er því verulega íþyngjandi að verðbréfamiðstöðvum sé gert að bæta tjón vegna atburða sem hún hefur ekkert forræði á.

Nasdaq verðbréfamiðstöð hefur ekki frekari athugasemdir við frumvarpið og er undirrituð fús til frekari umræðu og samstarfs um ofangreint mál.

Virðingarfyllst,



Árnína Steinunn Kristjánsdóttir,  
yfirlögfræðingur Nasdaq á Íslandi.