

**Ed.**

**380. Frumvarp til laga**

[202. mál]

um verðbréfamíðlun.

(Lagt fyrir Alþingi á 108. löggjafarþingi 1985.)

**I. KAFLI**

**Orðskýringar.**

1. gr.

Með verðbréfi er í lögum þessum átt við hvers konar framseljanleg kröfuréttindi til peningagreiðslu eða ígildis hennar, svo og framseljanleg skilríki fyrir eignarréttindum að öðru en fasteign eða einstökum lausafjármunum.

2. gr.

Með verðbréfamíðlun er í lögum þessum átt við hvers konar milligöngu um kaup eða sölu verðbréfs, kaup eða sölu verðbréfs í annarra þágu og ráðgjöf sem veitt er gegn endurgjaldi um slík kaup eða sölu.

Með verðbréfamíðlara er í lögum þessum átt við þann, sem fengið hefur leyfi samkvæmt 4. gr. og þá sem starfa undir stjórn og ábyrgð hans að verðbréfamíðlun.

3. gr.

Með verðbréfasjóði er í lögum þessum átt við sérhvern lögáðila sem hefur að markmiði að annast kaup eða sölu verðbréfa í eigin nafni og almenningi gefst kostur á að eiga aðild að.

**II. KAFLI**

**Leyfi til verðbréfamíðlunar og rekstrar verðbréfasjóðs.**

4. gr.

Óheimilt er að hafa með höndum verðbréfamíðlun nema með leyfi viðskiptaráðherra, sbr. þó 4. mgr. Leyfi til þeirrar starfsemi skal veitt fullnægi umsækjandi eftirfarandi skilyrðum:

- a) Er íslenskur ríkisborgari og heimilisfastur héraendis.
- b) Hefur óflekkað mannorð.
- c) Er fjárráða og hefur aldrei verið sviptur forræði á búi sínu.
- d) Hefur lokið viðurkenndu prófi í hagfræði, lögfræði eða viðskiptafræði. Ráðherra er heimilt, að fenginni umsögn stjórnar Verðbréfaþings Íslands, að víkja frá skilyrði þessu hafi umsækjandi sambærilega menntun eða víðtæka starfsreynslu á sviði verðbréfamíðlunar. Ráðherra er heimilt að kveða svo á með reglugerð að þeir, sem fullnægja skilyrðum þessum, þurfi að auki að standast sérstakt próf um verðbréfavíðskipti sem haldið skal í samráði við stjórn Verðbréfaþings Íslands, og skal í slíkri reglugerð ákveða hvers efnis prófraun þessi verði, hversu oft hún skuli haldin og hver árangur þurfi að vera til þess að standast hana.

e) Setur bankatryggingau að fjárhæð kr. 2 000 000,00 til að standa straum af greiðslu skaðabóta sem honum kann að verða gert að greiða viðskiptamanni vegna starfsemi sinnar. Fjárhæð bankatryggingar skal bundin lánskjaravísitölu miðað við grunntölu hennar á útgáfudegi laga þessara.

Félagi eða stofnun er óheimilt að reka verðbréfamiðlun nema sá maður, sem veitir verðbréfamiðluninni forstöðu og hefur daglega stjórn hennar með höndum, hafi leyfi samkvæmt 1. mgr. og bankatrygging samkvæmt e-lið 1. mgr. nái einnig til bóta sem félaginu eða stofnuninni kann að verða gert að greiða.

Viðskiptaráðherra skal fella úr gildi leyfi til verðbréfamiðlunar missi leyfishafi einhver þeirra skilyrða sem í 1. mgr. getur.

Héraðsdóms- og hæstaréttarlögmönnum og löggiltum endurskoðendum er þrátt fyrir ákvæði 1. mgr. heimilt að veita tilteknum viðskiptamanni sínum þjónustu, sem samkvæmt lögum þessum telst til verðbréfamiðlunar, sé hún veitt sem eðlilegur þáttur í viðtækara viðfangsefni.

5. gr.

Óheimilt er að stofna eða starfrækja verðbréfasjóð nema sá maður, sem veitir honum forstöðu og hefur daglega stjórn hans með höndum, hafi fengið leyfi samkvæmt 4. gr.

### III. KAFLI

#### Réttindi og skyldur verðbréfamiðlara.

6. gr.

Verðbréfamiðlara ber ávallt að haga störfum sínum á þann hátt að viðskiptamenn hans njóti við kaup og sölu verðbréfa jafnræðis um upplýsingar, verð og önnur viðskiptakjör. Skal hann að teknu tilliti til hags og þekkingar viðskiptamanns veita honum greinargóðar upplýsingar um þá kosti sem honum standa til boða.

7. gr.

Verðbréfamiðlara er skylt að halda fjármunum viðskiptamanns á sérstökum nafnskráðum reikningi.

Skylt er verðbréfamiðlara að annast um að verðbréf, sem hann hefur í vörslum sínum, sé skráð á nafn eiganda, enda leiði nafnskráning ekki til ábyrgðar framseljanda á efndum skuldbindingarinnar.

Verðbréfamiðlara er heimilt að framselja verðbréf í nafni viðskiptamanns síns hafi hann fengið skriflegt umboð til þess, en skylt er honum að láta kaupanda verðbréfs í té samrit umboðsins sé þess krafist. Í slíkri framsalsáritun verðbréfamiðlara ber að geta þess, að verðbréf sé framselt samkvæmt varðveittu umboði. Verðbréfamiðlara er skylt að varðveita slík umboð svo lengi sem réttindi verða byggð á verðbréfi sem hann hefur framselt með þessum hætti.

Sá sem veitt hefur verðbréfamiðlara umboð samkvæmt 3. mgr. getur ekki beint kröfum að framsalshafa verðbréfs með stöð í heimildarskortu verðbréfamiðlarans, nema umboð hans til framsals hafi sýnilega verið ófullnægjandi.

Sé þeim, sem krafa samkvæmt verðbréfi beinist að, óskylt að efna skuldbindingar sínar gagnvart síðasta rétthafa þess, nema verðbréfið beri með sér óslitna framsalsröð til hans, skal meta framsalsáritun verðbréfamiðlara samkvæmt 3. mgr. fullgilda þótt umboð fylgi ekki verðbréfinu.

8. gr.

Verðbréfamiðlara er óheimilt að kaupa verðbréf, sem honum er falið til sölu, eða að selja eigið verðbréf í rekstri sínum, nema um sé að ræða skráð verðbréf á Verðbréfaþingi Íslands eða viðsemjanda hans sé kunnert hver gagnaðili að viðskiptunum er.

9. gr.

Verðbréfamiðlara ber að gæta þagmælsku um öll viðskipti, sem hann hefur milligöngu um, og um persónuhagi viðskiptamanns síns sem hann öðlast vitneskju um í starfi sínu og leynt eiga að fara samkvæmt lögum eða eðli málsins, nema honum sé gert að veita upplýsingar um þessi efni með dómsúrlausn eða honum sé að lögum skylt að veita þær.

10. gr.

Skylt er verðbréfamiðlara fyrir lok janúarmánaðar ár hvert að senda viðskiptamönnum sínum skilagrein þar sem fram kemur hver verðbréf eða fjármuni viðskiptamaður hefur átt í vörslum hans við lok næstliðins árs, hver verðbréf hann hafi keypt eða selt í þágu hans eða haft milligöngu um viðskipti með á næstliðnu ári og á hverju verði þau viðskipti hafa átt sér stað.

11. gr.

Skylt er verðbréfamiðlara að kunngera viðskiptamanni fyrir fram hverja þóknun hann muni áskilja sér fyrir þjónustu sína.

#### IV. KAFLI

##### **Fjárhagsleg ábyrgð gagnvart viðskiptamanni.**

12. gr.

Verðbréfamiðlara ber eftir almennum reglum að bæta viðskiptamanni sínum það tjón, sem hann bakar honum með störfum sínum, sé ekki mælt fyrir á annan veg í lögum þessum.

13. gr.

Glatist heimildarskjal eða fjármunir, sem verðbréfamiðlari hefur í vörslum sínum í þágu viðskiptamanns, ber honum að bæta allt það tjón er af því hlýst.

14. gr.

Nú skortir verðbréf einhverja þá kosti, sem ætla má að áskildir hafi verið, og ber þá verðbréfamiðlara að bæta viðskiptamanni sínum það tjón sem af því hlýst, enda verði talið verðbréfamiðlara til gáleysis að hafa ekki vakið athygli viðskiptamanns síns á annmarkanum.

#### V. KAFLI

##### **Eftirlit.**

15. gr.

Bankaefirlit Seðlabanka Íslands skal hafa eftirlit með starfsemi verðbréfamiðlara og verðbréfasjóða. Skal bankaefirlitinu heimill aðgangur að öllum gögnum og upplýsingum í starfseminni sem það telur nauðsynlegt.

Telji bankaefirlitið að starfsemi verðbréfamiðlara eða verðbréfasjóðs brjóti í bága við lög þessi eða eðlilega viðskiptahætti skal það tilkynna það viðskiptaráðherra.

## VI. KAFLI

### Viðurlög við brotum.

#### 16. gr.

Það varðar sektum eða fangelsi allt að sex mánuðum hafi maður verðbréfamiðlun eða rekstur verðbréfasjóðs með höndum án leyfis viðskiptaráðherra. Með slík brot skal farið að hætti opinberra mála.

#### 17. gr.

Heimilt er viðskiptaráðherra að svipta mann leyfi til verðbréfamiðlunar um stundarsakir standi yfir opinber rannsókn vegna ætlaðs misferlis leyfishafa í starfi.

Komi það fram við eftirlit með starfsemi verðbréfamiðlara að brotin séu fyrir mæli III. kafla laga þessara skal viðskiptaráðherra veita hlutaðeigandi áminningu. Séu brot stórfelld eða ítrekuð er ráðherra heimilt að svipta verðbréfamiðlara leyfi endanlega án undanfarandi áminningar.

## VII. KAFLI

### Gildistaka o. fl.

#### 18. gr.

Lög þessi öðlast gildi 1. mars 1986.

Ákvæði 10. gr. taka þrátt fyrir fyrir mæli 1. mgr. ekki gildi fyrr en 1. janúar 1989.

Starfandi verðbréfamiðlurum við gildistöku laga þessara er heimilt að halda áfram starfi sínu án leyfis viðskiptaráðherra til 1. maí 1986.

### Athugasemdir við lagafrumvarp þetta.

Með bréfi viðskiptaráðherra, dagsettu 15. febrúar 1985, var skipuð nefnd til þess að semja reglur um meðferð og sölu skuldabréfa og eiga í henni sæti Sigurgeir Jónsson, aðstoðarbankastjóri í Seðlabanka Íslands, sem er formaður hennar, Árni Kolbeinsson, ráðuneytisstjóri, Eyjólfur Konráð Jónsson, alþingismaður, Gestur Jónsson, hæstaréttarlögmaður, og Markús Sigurbjörnsson, borgarfogeti.

Samkvæmt skipunarbréfi nefndarinnar er henni ætlað að athuga hvort rétt sé að binda starfsemi verðbréfamiðlara við sérstakt starfsleyfi svo og hvort ástæða sé til að herða á eftirliti með þessum viðskiptum, m. a. með kröfum um nafnskráningu skuldabréfa og upplýsingaskyldu verðbréfamiðlara gagnvart almenningi og stjórnvöldum. Segir og að sé það mat nefndarinnar, að lögbinda eigi reglur um þessi efni, sé henni falið að semja frumvarp til laga um viðskipti með skuldabréf. Enn fremur var nefndinni falið að athuga skattalega meðferð skuldabréfa og gera tillögur til úrbóta í því efni.

Nefndin er samdóma um að brýn ástæða sé til lagasetningar um verðbréfamiðlun, og skilar hún þessu frumvarpi sem tillögu sinni um þau efni. Störfum nefndarinnar samkvæmt skipunarbréfi að öðru leyti er ekki lokið, en rétt hefur þótt að þessum þætti viðfangsefnis hennar verði þegar komið á framfæri. Eins og fram kemur í frumvarpinu er lagt til að starfsemi verðbréfamiðlara verði framvegis háð leyfi viðskiptaráðherra sem veitt verður að fullnægðum fastákveðnum skilyrðum. Enn fremur að í starfsemi þessari verði að fylgja ákveðnum grundvallarreglum sem í senn er ætlað að tryggja öryggi þeirra, sem viðskipti eiga við verðbréfamiðlara, og að eftirlit megi hafa með starfsemi þessari, og er nánar að þessu vikið í athugasemdum um einstök ákvæði frumvarpsins. Ástæða þykir til að taka fram að frumvarp þetta nær einungis til þess þáttar verðbréfavíðskipta sem felst í milligöngu um kaup og sölu þeirra og umsýslu með þau. Er því ekki vikið að atriðum sem nefndin telur rétt að komi til umfjöllunar í lögum um önnur efni, t. d. um almenna skyldu til nafnskráningar verðbréfa, um vexti og um skuldabréf að öðru leyti. Hér er ekki heldur að neinu leyti tekinn til umfjöllunar sá þáttur í skipunarbréfi nefndarinnar sem snýr að skattalegri meðferð skuldabréfa og annarra eignatekna.

*Athugasemdir við einstakar greinar frumvarpsins.*

I. KAFLI

Í upphafskafla frumvarpsins eru skilgreind nokkur grundvallarhugtök þess og er við skilgreiningar þessar alfarið stuðst í síðari ákvæðum þess. Þessum hugtökum er það væntanlega sammerkt, að hvergi er í lögum að finna skilgreiningu þeirra, hvorki almenns eðlis né í merkingu einstakra lagafyrirmæla. Skilgreiningar þessa frumvarps miðast eðlilega aðeins við viðfangsefni þess og er þeim ekki ætlað almennara gildi.

Um 1. gr.

Í 1. gr. frumvarpsins er skilgreint hugtakið verðbréf. Sú afmörkun hugtaksins, sem hér kemur fram, er vafalaust öllu víðtækari en samkvæmt almennri málvenju, þar sem það nær ekki aðeins til skuldabréfa, víxla og annarra áþekkra viðskiptabréfa heldur einnig til loforða um peningagreiðslu af öðru tagi. Fyrsta atriði skilgreiningarinnar er að um sé að ræða „hvers konar framseljanleg kröfuréttindi“. Hún er því ekki bundin við ákveðið form skuldbindingar, heldur nægir að skuldbinding sé hæf til framsals og gildir einu hvort slík framsöl þurfi að fara fram skriflega eða með öðrum hætti. Skilgreining þessi byggir á því að hin framseljanleg kröfuréttindi séu að meginreglu „til peningagreiðslu eða ígildis hennar“. Skiptir ekki máli hvort kveðið sé í skuldbindingu á um efndir hennar með greiðslu ákveðinnar peningafjárhæðar eða öðrum verðmætum sem almennt verðgildi hafa. Hugtakið hefur jafnframt víðtækari merkingu því einnig er ætlast til að það nái til framseljanlegra skilríkja fyrir eignarréttindum að öðru en fasteign eða einstaklega ákveðnum lausafjármunum. Nær hugtakið samkvæmt þessu t. d. til framseljanlegra farmskírteina en hins vegar ekki til skilríkja fyrir eignarréttindum að fasteign eða bifreið og áþekktum lausafjármunum.

Um 2. gr.

Í fyrri málsgrein 2. gr. frumvarpsins er skilgreint hugtakið verðbréfamíðlun og er hér átt við starfsemi, miðlun, í sambandi við verðbréf í merkingu 1. gr. frumvarpsins, sem getur falist í einhverju eftirtalinna atriða:

- 1) Hvers konar milligöngu um kaup eða sölu verðbréfs. Milliganga sem þessi fælist væntanlega tíðast í því að hafa með höndum rekstur sem hefur að tilgangi að koma á viðskiptum milli tveggja utanaðkomandi aðila með verðbréf. Það skiptir hins vegar ekki máli í þessu sambandi hvort milligöngumaðurinn hefur atvinnu af slíkri starfsemi eða ekki njóti hann endurgjalds eða ávinnings af einhverju tagi fyrir framlag sitt til að koma viðskiptasambandi á.
- 2) Til verðbréfamíðlunar telst enn fremur að kaupa eða selja verðbréf í annarra þágu, og er enginn greinarmunur á því gerður hvort þau viðskipti eigi sér stað í nafni milligöngumannsins eða umbjóðanda hans. Skiptir hér ekki heldur máli hvort milligöngumaðurinn hefur atvinnu af umboðsmennsku sem þessari eða ekki, en það skilyrði hins vegar sett sem fyrr, að hann njóti endurgjalds eða ávinnings af öðru tagi fyrir hlutdeild sína í viðskiptunum.
- 3) Til verðbréfamíðlunar í skilningi frumvarpsins telst enn fremur veiting ráðgjafar um verðbréfavíðskipti gegn endurgjaldi. Þykir eðlilegt að þessi þáttur verðbréfavíðskipta falli undir hugtak þetta og þau verði þar með háð veitingu starfsleyfis, þar sem ráðgjöf í ágóðaskyni til annarra um kaup eða sölu verðbréfs getur eðli málsins samkvæmt verið ein þýðingarmesta ástæða til ákvörðunar kaupanda eða seljanda um víðskiptin.

Í síðari málsgrein 2. gr. er skilgreint hugtakið verðbréfamíðlari. Telst til verðbréfamíðlara sá maður sem hlut á að verðbréfavíðskiptum með þeim hætti sem lýst er í fyrri málsgrein ákvæðisins. Samkvæmt 4. gr. frumvarpsins þarf sá sem gegnir því hlutverki að fá leyfi

viðskiptaráðherra til þess. Þau leyfi eru samkvæmt nefndu ákvæði einstaklingsbundin, en ekki veitt fyrirtækjum eða stofnunum sem starfa á þessu sviði. Eins og vikið er að síðar þurfa slíkir lögaðilar að lúta daglegri stjórn leyfishafa. Leyfishafi getur hins vegar haft menn í þjónustu sinni sem starfa undir stjórn hans og á ábyrgð hans. Hafi slíkir starfsmenn ekki sjálfir leyfi til verðbréfamiðlunar teljast þeir í starfi sínu koma fram í umboði leyfishafans. Þeir teljast samkvæmt ákvæði þessu verðbréfamiðlunar í skilningi frumvarpsins og hvíla því á þeim hinar sömu skyldur í starfi og á leyfishafanum sjálfum. Af þessu leiðir að leyfishafinn telst skaðabótaskyldur eftir reglum IV. kafla frumvarpsins, baki starfsmaður hans viðskiptamanni tjón með starfi sínu við verðbréfamiðlun, og getur að sama skapi glatað leyfi til verðbréfamiðlunar samkvæmt VI. kafla frumvarpsins vegna athafna starfsmanns. Verður að ætla að þessar reglur leiði til þess, að leyfishafi komi í reynd til með að stjórna starfseminni en ljái ekki aðeins nafn sitt til hennar.

Um 3. gr.

Í 3. gr. frumvarpsins er skilgreint hugtakið verðbréfasjóður og með því átt við sérhvern aðila að lögum sem hefur það markmið að kaupa eða selja verðbréf í eigin nafni en almenningur getur átt aðild að. Sú starfsemi, sem hér um ræðir, er nýlega til komin hérlandis. Markmið hennar yrði jafnan það að taka við fjármunum til sameiginlegra fjárfestinga til hagsbóta þeim, sem leggja fé af mörkum í því skyni, og dreifa þannig áhættu af áföllum í verðbréfiðskiptum. Sá lögaðili, sem hefur slíka starfsemi með höndum, getur gegnt hlutverki sínu með ýmsum hætti, en gera verður ráð fyrir að það verði jafnan gert með því að kaupa verðbréf og selja í nafni lögaðilans í því skyni að afla ávinnings. Skilgreining þessa hugtaks er ekki í frumvarpi þessu bundin við að lögaðili af þessu tagi sé félagsskapur í tilteknu formi og ekki heldur að skilríki fyrir aðild að honum felist í skuldaviðurkenningu hans, hlutdeildarbréfi, hlutabréfi eða öðrum áþekktum heimildum. Það er hins vegar skilyrði þess, að félagsskapur með þessum tilgangi teljist verðbréfasjóður í merkingu frumvarpsins, að almenningur eigi kost á aðild að honum. Utan þeirra marka félli þannig félagsskapur ákveðinna manna, sem hefði áður nefnt markmið, ef utanaðkomandi mönnum gefst ekki kostur á að eiga hlutdeild að honum. Eins og síðar er vikið að ráðgerir frumvarpið að það sé skilyrði fyrir rekstri verðbréfasjóðs í þessum skilningi, að hann lúti stjórn manns sem aflað hefur sér leyfis til verðbréfamiðlunar samkvæmt 4. gr. þess.

## II. KAFLI

Um 4. gr.

Samkvæmt 4. gr. frumvarpsins er óheimilt að hafa með höndum verðbréfamiðlun í áður nefndum skilningi nema að fengnu sérstöku leyfi viðskiptaráðherra, en frá þessari meginreglu er gerð þröng undantekning sem nánar er gerð grein fyrir síðar. Í ákvæði þessu eru afmörkuð skilyrði þess, að unnt sé að veita umrætt leyfi. Eins og berlega kemur fram í talningu 1. mgr. 4. gr. á skilyrðum þess, að slíkt leyfi verði veitt, er hér einungis um persónubundið leyfi að ræða. Er því ekki um það að ræða að félag eða stofnun fái leyfi þetta í eigin nafni, heldur er ráðgert í 2. mgr. 4. gr. að slíkir aðilar verði að lúta stjórn manns sem leyfi hefur fengið að fullnægðum skilyrðum 1. mgr. ákvæðisins. Er tilhöggun þessi lögð til í því skyni að tryggja að félag, sem hefur verðbréfamiðlun með höndum, gangi ekki í sölu með eigin starfsleyfi til manna sem fullnægja ekki hæfisskilyrðum ákvæðisins til að fá veitt leyfi þetta.

Skiptar skoðanir kunna að vera um það, hvort almennt eigi að binda í lög að leyfis sé þörf til að leggja stund á verðbréfamiðlun eins og hún er skilgreind í frumvarpi þessu. Í þessum efnum verður einkum að líta til hagsmuna þeirra sem leita eftir þjónustu sem þessari. Ljóst er að ráðgjöf um viðskipti á þessu sviði er vandasöm og þarfnast

umtalsverðrar þekkingar, jafnt á hinni reikningslegu hlið viðskiptanna sem hinni lagalegu. Reynslan hefur sýnt að umtalsverðir fjármunir ganga manna í milli í þessum viðskiptum, og er augljós sú hættu sem viðskiptamönnum getur verið búin af misferli eða mistökum milligöngumanns. Verður ekki séð að hagsmunum viðskiptamanna verði veitt nægileg vernd fyrir umræddum hættum öðruvísi en að reynt sé að tryggja að milligöngumaður um viðskiptin fullnægi ákveðnum almennum kröfum varðandi mannorð, menntun og getu til að standa straum af greiðslu skaðabóta verði honum á mistök í starfi viðskiptamanni til tjóns. Í frumvarpi þessu er leitast við að setja fram reglur í þessu skyni í 1. mgr. 4. gr., en við mótun þeirra verður einnig að gefa því gaum, að ekki má takmarka með óeðlilegum hætti aðgang manna að því að hafa starfsemi sem þessa með höndum. Skilyrði til leyfisveitingar eru talin í einstökum staflidum 1. mgr. 4. gr. frumvarpsins og eru eftirfarandi:

- a) Að umsækjandinn sé íslenskur ríkisborgari og búsettur hérlendis.
- b) Að hann hafi óflekkað mannorð eins og skilyrði þetta er skilgreint í 2. gr. laga nr. 52/1959.
- c) Að hann sé fjárráða og hafi aldrei með gjaldprotaskiptum verið sviptur forræði á búi sínu. Hið síðargreinda þessara skilyrða er til muna víðtækara en almennt gerist varðandi lögbundnar leyfisveitingar, þar sem ekki er gerður greinarmunur hér á hvort slík búskipti standi enn yfir við umsókn um leyfi eða hvort þeim hafi áður verið lokið.
- d) Samkvæmt frumvarpinu þarf umsækjandi að fullnægja ákveðnum menntunarskilyrðum sem þar eru talin. Er jafnframt ráðgert að ráðherra sé að fenginni umsögn stjórnar Verðbréfaþings Íslands heimilt að veita undanþágu frá almennum menntunarskilyrðum, en ráðgera verður að gætt verði varfærni við notkun þeirrar heimildar. Í þessum staflid ákvæðisins er jafnframt að finna heimild handa ráðherra til þess að kveða á um það í reglugerð, að háð verði sérstök prófraun fyrir umsækjendur um umrætt leyfi sem hefði að tilgangi að tryggja að leyfishafi hafi til að bera sérþekkingu á verðbréfavíðskiptum, en hin almennu menntunarskilyrði ákvæðisins geta ekki haft úrslitaáhrif í þeim efnum. Hins vegar þótti ekki rétt að leggja til að lögfest yrði afdráttarlaust skilyrði þessa efnis.
- e) Loks er það skilyrði lagt til, að umsækjandi setji bankatryggingu fyrir bótum, sem honum kann að verða gert að greiða samkvæmt reglum IV. kafla frumvarpsins, og að fjárhæð slíkrar tryggingar verði bundin lánskjaravísitölu.

Í 2. mgr. 4. gr. frumvarpsins er að finna þá reglu, að félag eða stofnun, sem hefur með höndum verðbréfamiðlun, lúti stjórn manns sem leyfi hefur fengið samkvæmt 1. mgr. ákvæðisins. Skal hér að mestu vísað til þess, sem áður segir um þetta efni, en rétt er að benda á að hér er ráðgert að ef félag eða stofnun rekur verðbréfamiðlun sem afmarkaða deild í víðtækari starfsemi sé nægilegt að forstöðumaður slíkrar deildar hafi aflað sér umrædds leyfis. Þá er það skilyrði sett fyrir starfrækslu verðbréfamiðlunar félags eða stofnunar, að bankatrygging sú, sem leyfishafa ber að setja samkvæmt e-lið 1. mgr. ákvæðisins, taki einnig til bóta sem félaginu kann að verða gert að greiða.

Fyrirmæli 3. mgr. 4. gr. þykja ekki þarfnast sérstakra skýringa.

Í 4. mgr. 4. gr. er að finna hina einu undantekningu sem gerð er frá meginreglu 1. mgr. ákvæðisins, að öðrum en leyfishöfum sé óheimilt að hafa verðbréfamiðlun með höndum. Undantekning þessi er gerð varðandi lögmenn og löggilta endurskoðendur og er þröng. Á hún aðeins við ef menn í þessum starfsstéttum veita einstökum viðskiptamönnum sínum þjónustu, sem fellur undir skilgreiningu 1. mgr. 2. gr. frumvarpsins á verðbréfamiðlun, sem þátt í víðtækara viðfangsefni. Undantekningin veitir þeim hins vegar ekki heimild til þess að taka að sér að hafa einungis með höndum milligöngu um verðbréfavíðskipti fyrir umbjóðendur sína eða veita þeim ráðgjöf í þeim efnum gegn þóknun, án þess að þjónusta sem þessi sé nátengd öðru og víðameira verkefni í þágu viðskiptamanns. Verður að telja örðugt að komast hjá þessari undantekningu, þar sem almenn störf þessara stétta í þágu viðskiptamanns varða iðulega umsýslu og ráðgjöf sem kann að nálgast svið verðbréfamiðlunar, þótt fjarri fari að slík þjónusta sé teljandi hluti starfs.

Um 5. gr.

Í 5. gr. frumvarpsins er lagt til það skilyrði fyrir starfrækslu verðbréfasjóðs, að hann lúti stjórn manns sem fengið hefur leyfi til verðbréfamiðlunar samkvæmt 4. gr. Er hér um starfsemi að ræða sem mjög svipar til verðbréfamiðlunar, og verður að telja að hin sömu rök mæli með, að hún verði háð leyfisveitingu, og áður greinir varðandi starfsemi verðbréfamiðlara.

### III. KAFLI

Í þessum kafla frumvarpsins er kveðið á um réttindi og skyldur þeirra, sem verðbréfamiðlun hafa með höndum, og verður hér vikið að einstökum ákvæðum þessa kafla.

Um 6. gr.

Í ákvæði þessu er að finna fyrirmæli um skyldu verðbréfamiðlara til að veita viðskiptamanni upplýsingar og ráðgjöf um kaup og sölu verðbréfa, auk þeirrar grundvallarreglu að verðbréfamiðlari hagi starfsemi sinni á þann veg að jafnræðis sé gætt milli viðskiptamanna. Eðlilega er örðugt að mæla nánar fyrir um það, hverjar upplýsingar þurfi að veita í hverju og einu tilviki, enda misjafnt í hverjum mæli þeirra er þörf. Verður hér að gera ráð fyrir að verðbréfamiðlari meti þörfina hverju sinni, en rétt er að benda á að ófullnægjandi ráðgjöf eða upplýsing getur leitt til bótaskyldu samkvæmt ákvæðum IV. kafla frumvarpsins, einkum 14. gr.

Um 7. gr.

Ljóst er að verðbréfamiðlarar geta haft með höndum öllu víðtækari þjónustu en þá eina að annast umboðssölu eða milligöngu um kaup ákveðins verðbréfs í þágu viðskiptamanns. Í þeim efnum getur komið til álita að verðbréfamiðlari annist umsýslu og fjárgæslu fyrir aðra og taki við fjármunum til ótilgreindra fjárfestinga. Þáttur í slíku starfi gæti verið að varðveita fjármuni viðskiptamanns. Hætt er við, ef ekkert er að gert, að viðskiptamaður hafi ekki nægileg skilríki fyrir sérgreindum fjármunum í vörslum verðbréfamiðlara, ef til þess kæmi að honum væri þörf á sönnun fyrir eignarrétti að þeim. Slík aðstaða væri einkum örðug við greiðsluprot verðbréfamiðlara. Lagt er til í 7. gr. frumvarpsins að koma í veg fyrir slíka áhættu með tvennum hætti.

Í 1. mgr. ákvæðisins er lagt til að verðbréfamiðlara verði skylt að varðveita fé viðskiptamanna á sérgreindum og nafnskráðum reikningum. Með þessum hætti ætti að vera tryggð staða viðskiptamanns hvað varðar peningaeign í vörslum verðbréfamiðlara.

Í 2. mgr. ákvæðisins er hins vegar gert ráð fyrir að unnt verði að tryggja viðskiptamanni sönnun á eignarhaldi að tilteknum verðbréfum í vörslum verðbréfamiðlara. Er ráðgert að þetta verði gert með þeim hætti að skylda verðbréfamiðlara til að árita öll verðbréf, sem hann hefur í vörslum sínum, nafni eiganda. Er hér ekki gerður greinarmunur á því, hvort verðbréfið sé aðeins afhent tímabundið til þess að milliganga verði höfð um sölu þess eða hvort um verðbréf sé að ræða sem verðbréfamiðlari varðveitir í þágu viðskiptamanns til lengri tíma. Eins og alkunna er verða ákveðnar tegundir verðbréfa ávallt að hljóða á nafn og bera með sér óslitna framsalsröð. Gilda slíkar reglur t. d. um skuldabréf sem bundin eru verðtryggingu svo og verðtryggð spariskírteini ríkissjóðs. Sé lagaskyldum varðandi slík verðbréf fullnægt í framkvæmd verður að telja stöðu viðskiptamanns tryggja varðandi sönnunar færslu fyrir eignarrétti að þeim. Öðru máli gegnir hins vegar um verðbréf sem almennt eru ekki nafnskráð, t. d. skuldabréf er hljóða á handhafa, og víxla. Staða þess, sem teldi til eignarréttar að slíkum verðbréfum í vörslum verðbréfamiðlara, væri verulega ótrygg ef til greiðsluprots vörslumannsins kæmi. Telja verður að tillit til þessara hagsmuna



viðskiptamanna nægi eitt út af fyrir sig til þess að regla sem þessi verði tekin upp. Hins vegar verður ekki hjá því komist að gera undantekningu frá reglu þessari varðandi þau tilvik þar sem lög mæla svo fyrir að framsal með nafnritun leiði til ábyrgðar framseljandans fyrir efndum greiðsluskyldu. Er hér um skuldbindingar samkvæmt víxlum og tékkum að ræða.

Ljóst er að skylda til nafnskráningar allra verðbréfa í vörslum verðbréfamiðlara getur leitt til nokkurra þyngsla við umsýslu þeirra. Hjá þeim mætti komast með því að viðskiptamaður veitti verðbréfamiðlara umboð til að framselja verðbréf sem hljóða á nafn hans, hvort sem slíkt umboð væri einskorðað við tiltekið verðbréf eða væri vídtækara. Þeirri tilhögun fylgir hins vegar sá ókostur, að umboð verður að fylgja verðbréfi sem framselt hefur verið í skjóli þess. Í annan stað mætti komast hjá örðugleikum í þessu sambandi með því að nafnskráður eigandi áritaði verðbréf heimild verðbréfamiðlara til að framselja bréfið fyrir sína hönd. Til þess að draga úr óhagræði er í 3.—5. mgr. 7. gr. lagt til að settar verði reglur um þriðja kostinn í þessum efnun, sérstök umboð handa verðbréfamiðlara til framsals nafnskráðra verðbréfa. Er gert ráð fyrir að umboð af þessu tagi geti sem endranær hljóðað á heimild verðbréfamiðlara til að framselja tiltekið verðbréf í þágu viðskiptamanns síns eða verið vídtækara, þannig að viðskiptamaður veiti verðbréfamiðlara ótakmarkað umboð til að framselja verðbréf sem hljóða á nafn hans. Með því að hagnýta heimild til notkunar umboðs sem þessa má samkvæmt fyrirmælum 3. mgr. ákvæðisins komast hjá því, að eintak umboðs þurfi að fylgja öllum verðbréfum sem verðbréfamiðlari áritar um framsal í þágu viðskiptamanns. Í þess stað er gert ráð fyrir að verðbréfamiðlari greini við framsalsáritun sína að hann framselji verðbréfið samkvæmt varðveittu umboði. Í tilvikum sem þessum væri verðbréfamiðlara skylt að varðveita umboð með þeim hætti sem mælt er fyrir um í lokamálslið 3. mgr. Með því að setja reglu um sérstakt umboð af þessu tagi, sem þarflaust er að fylgi framseldu skjali, ber nauðsyn til að setja sérreglur um stöðu þess sem fær verðbréf framselt með þessum hætti, þar sem hann ætti þess ekki kost að kynna sér af eigin raun við skoðun verðbréfs hvort umboð hafi verið fullnægjandi til framsals samkvæmt almennum reglum um þau efni. Umræddar sérreglur koma fram í 4. og 5. mgr. 7. gr. frumvarpsins og þykja þær ekki þarfnast sérstakra skýringa.

#### Um 8. gr.

Í ákvæði þessu er að finna fyrirmæli sem ætlað er að koma í veg fyrir að verðbréfamiðlari geti hagnýtt sér aðstöðu til að afla sér ávinnings með eigin kaupum eða sölu verðbréfa í starfsemi sinni. Ekki þykir ástæða til að bann við þessu sé með öllu fortakslaust varðandi verðbréf sem skráð eru að gangverði með opinberum hætti á vegum Verðbréfaþings Íslands. Þykir einnig ástæðulaust að lagt sé bann við því, að verðbréfamiðlari eigi slík viðskipti að öðru leyti, ef tryggt er að viðsemjanda hans sé gert kunnugt um hagsmuni verðbréfamiðlarans af viðskiptunum.

#### Um 9. gr.

Ákvæði þetta þykir ekki þarfnast skýringa.

#### Um 10. gr.

Reglu þessa ákvæðis um skyldu verðbréfamiðlara til að láta viðskiptamönnum sínum árlega í té skilagrein yfir þau viðskipti, sem hann hefur haft milligöngu um í þeirra þágu, er í senn ætlað að veita viðskiptamönnum glögg yfirlit yfir verðmæti, sem verðbréfamiðlari kann að hafa undir höndum í þágu þeirra, auk þess að þessi tilhögun ætti að auðvelda reikningsskil og gerð skattframtala. Ljóst er að verðbréfamiðlalarar þarfnast nokkurs aðlögunartíma til þess að sinna þessu hlutverki og er því í 2. mgr. 18. gr. frumvarpsins að finna sérstakt gildistökufrimæli vegna þessa ákvæðis.

Um 11. gr.

Í ákvæði þessu er að finna reglu sem ætlað er að tryggja að viðskiptamanni megi vera ljóst fyrir fram hvert endurgjald verðbréfamíðlari muni áskilja sér vegna þjónustu. Til þess að fullnægja þessum fyrirmælum ætti verðbréfamíðlara að nægja að kynna á starfstöð sinni almenna skilmála um þóknun fyrir þjónustu sína, en ef frá þeim yrði vikið ber samkvæmt ákvæðinu að kynna viðskiptamanninum það sérstaklega.

#### IV. KAFLI

Í 12.—14. gr. frumvarpsins er að finna reglur um bótaskyldu verðbréfamíðlara gagnvart viðskiptamanni sínum. Meginregla frumvarpsins í þeim efnum kemur fram í 12. gr., þar sem mælt er svo fyrir að almennar skaðabótareglur gildi um þessi efni að því leyti sem ekki er í frumvarpinu að finna sérþyrsmæli sem frá þeim víkja. Sérstakar skaðabótareglur er að finna í 13. og 14. gr. frumvarpsins sem ganga til muna lengra en almennar reglur um þau efni, en ákvæði þessi þykja ekki þarfnast sérstakra skýringa.

#### V. KAFLI

Í kafla þessum er lagt til að eftirlit með starfsemi verðbréfamíðlara og verðbréfasjóða verði í höndum bankaeftirlitsins. Þykja fyrirmæli um þetta efni, sem er að finna í 15. gr. frumvarpsins, ekki þarfnast frekari skýringa.

#### VI. KAFLI

Í þessum kafla frumvarpsins er að finna sérreglur um viðurlög við brotum og eru þær reglur tvíþættar. Er annars vegar í 16. gr. að finna ákvæði um viðurlög við því að hafa með höndum verðbréfamíðlun eða rekstur verðbréfasjóðs án leyfis samkvæmt 4. og 5. gr. frumvarpsins. Hins vegar er í 17. gr. að finna reglur um sérviðurlög, réttindamissi, við nánar tilgreind skilyrði. Í fyrri málsgrein ákvæðisins er gert ráð fyrir að ráðherra geti svipt mann leyfi samkvæmt 4. gr. um stundarsakir standi opinber rannsókn yfir vegna gruns um misferli leyfishafans í starfsemi hans. Verður í þessu sambandi að líta til þess, að ríkar kröfur eru gerðar til verðbréfamíðlara í öðrum reglum þessa frumvarps í því skyni að tryggja að viðskiptamenn geti borið nauðsynlegt traust til þeirra, enda geta þeir haft með höndum umfangsmikla hagsmuni í annarra þágu. Er því brýnt að unnt sé að grípa til aðgerða sem þessara ef slíkar aðstæður skapast. Í síðari málsgrein ákvæðisins er sérregla um viðurlög við brotum gegn fyrirmælum frumvarpsins um sérstakar starfsskyldur verðbréfamíðlara og þykja þær ekki þarfnast skýringa.

Ljóst er að ekki er þörf frekari sérákvæða um viðurlög við brotum verðbréfamíðlara en að framan greinir, þar sem að öðru leyti en hér greinir kæmi til beitingar ákvæða almennra hegningarlaga vegna misferlis.

#### VII. KAFLI

Gildistökuákvæði 18. gr. frumvarpsins þarfnast ekki sérstakra skýringa.