



ÁFORM UM LAGASETNINGU

– sbr. samþykkt ríkisstjórnar frá 10. mars 2017, 1.-4. gr.

Málsheiti og nr.	Frumvarp til laga um breytingar á ýmsum lögum á fjármálamarkaði / FJR21120030
Ráðuneyti /verkefnisstjóri	Fjármála- og efnahagsráðuneytið / Guðmundur Kári Kárason, staðgengill skrifstofustjóra.
Innleiðing EES-gerðar?	☒ Já ☐ Nei
Dags.	04.03.2022

A. Úrlausnarefni

1. Forsaga máls og tilefni

Fyrirhugað er frumvarp til breytingar á ýmsum lögum á fjármálamarkaði. Markmið frumvarpsins er að innleiða nokkrar Evrópuþerðir sem allar varða viðskipti á fjármálamarkaði, auk þess að framkvæma lagfæringar á lögum um yfirtökur, nr. 108/2007.

Um er að ræða þrjár gerðir Evrópuþingsins og ráðsins sem breyta móðurgerðum (stundum kallaðar L1 gerðir) og þrjár framseldar reglugerðir sem breyta afleiddum gerðum (stundum kallaðar L2 gerðir).

Hér á eftir er fyrst fjallað um L1 gerðirnar þrjár, því næst L2 reglugerðirnar og að lokum komið inn á þær lagfæringar sem verið er að gera á lögum um yfirtökur.

Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) 2021/338 frá 16. febrúar um breytingu á tilskipun 2014/65/ESB að því er varðar upplýsingakröfur, afurðastýringu og stöðuhámark og tilskipanir 2013/36/ESB og (ESB) 2019/878 að því er varðar beitingu þeirra á verðbréfafyrirtæki til að aðstoða við endurreisn í kjölfar COVID-19 hættuástandsins.

Með tilskipun 2021/338/ESB, sem almennt er kölluð MiFID2 Quick Fix, er verið að draga úr ákveðnum kröfum til markaðsaðila m.a. til að styðja við efnahagslegan bata í kjölfar áhrifa heimsfaraldurs kórónuveiru innan evrópska efnahagssvæðisins. Með lögum um markaði fyrir fjármálagerninga, nr. 115/2021, var tilskipunin að mestu leyti tekin upp í íslenskan rétt. Ætlunin er nú að taka næsta skrefið við innleiðingu hennar og taka upp í íslenskan rétt ákvæði hennar um breytingar á tilskipun 2014/65/ESB (MiFID2) um viðskipti með hrávöruafleiður.

Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) 2019/2115 frá 27. nóvember 2019 um breytingu á tilskipun 2014/65/ESB og reglugerðum (ESB) nr. 596/2014 og (ESB) 2017/1129 að því er varðar að stuðla að notkun vaxtarmarkaða lítilla og meðalstórra fyrirtækja.

Reglugerðin felur í sér breytingar á tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB um markaði fyrir fjármálagerninga (MiFID2), reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 596/2014 um markaðssvik (MAR) og reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) 2017/1129 um lýsingu verðbréfa (Prospectus). Hún er hluti af aðgerðaáætlun ESB um að koma á fót sambandi fjármagnsmarkaða (e. Capital Markets Union). Markmiðið með reglugerðinni er að liðka fyrir útgáfu og skráningu fjármálagerninga á svokallaðan vaxtarmarkað fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki (e. SME Growth Market). Tilgangur vaxtarmarkaða er að gera það meira aðlaðandi og aðgengilegra fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki að nota fjármálamarkaði til að sækja

sér fjármagn. Markaðstorg fjármálagerninga sem uppfylla ákveðin skilyrði, m.a. að 50% félaga skráðra á torginu flokkist sem lítil og meðalstór fyrirtæki, geta hlotið slíka skráningu.

Talin er þörf á því að auka fjármögnunarkosti fyrir þessi fyrirtæki með aukinni markaðsfjármögnun en fjármögnun þeirra í dag er að miklu leyti háð lánveitingum frá lánastofnunum. Með því að samræma frekar reglur um skráningu fjármálagerninga á vaxtarmarkað fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki og skerpa á aðgreiningu og kostum hennar miðað við skráningu á önnur markaðstorg fjármálagerninga þá standa vonir til að skráningar á vaxtarmarkaði aukist innan EES. Vonir standa jafnframt til að þetta leiði m.a. til hagstæðari fjármögnunar fyrir þessi fyrirtæki, aukins viðskiptamagns á markaði og bætts seljanleika fjármálagerninga þeirra.

Reglugerðinni er í fyrsta lagi ætlað að draga úr kostnaði og formkröfum til vaxtarmarkaða á sama tíma og gætt er að heilleika (e. integrity) markaðarins og fjárfestavernd.

Í öðru lagi er tilgangur hennar að auka seljanleika skráðra félaga á vaxtarmörkuðum og með því gera þessa markaði meira aðlaðandi, m.a. fyrir fjárfesta og útgefendur. Í þriðja lagi miðar reglugerðin að því að stuðla að skráningu markaðstorga fjármálagerninga sem vaxtarmarkaða og auka viðskipti á slíkum mörkuðum á hverju markaðssvæði sem og yfir landamæri.

Innleiðing reglugerðarinnar mun vonandi leiða til þess að lítil og meðalstór fyrirtæki hér á landi hljóti hagstæðari fjármögnun en nú er með skráningu fjármálagerninga á vaxtarmarkað fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki.

Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/51/ESB frá 16. apríl 2014 um breytingu á tilskipunum 2003/71/EB og 2009/138/EB og reglugerðum (EB) nr. 1060/2009, (ESB) nr. 1094/2010 og (ESB) nr. 1095/2010 að því er varðar valdsvið Evrópsku eftirlitsstofnunarinnar (Evrópska váttrygginga- og lífeyrissjóðaeftirlitsstofnunarinnar) og Evrópsku eftirlitsstofnunarinnar (Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar)

Tilskipunin hefur að stærstum hluta verið tekin upp í íslenskan rétt. Með frumvarpi þessu er ætlunin að ljúka innleiðingunni, þ.e. innleiða 3.-5. gr. tilskipunarinnar. Breytingarnar sem um ræðir eru smávægilegar. Þær varða eingöngu upplýsingaskipti lögbærra yfirvalda, hér á landi Seðlabanka Íslands, til ESMA og EIOPA auk smávægilegrar breytingar á lögum um lánshæfismatsfyrirtæki (brottfall einnar málsgreinar).

Framseldar reglugerðir

Einnig er frumvarpinu ætlað að innleiða þrjár framseldar (L2) reglugerðir sem breyta framseldri reglugerð ESB 2017/565 sem innleidd er með 3. gr. laga um markaði fyrir fjármálagerninga, nr. 115/2021. Nánar tiltekið framseldar reglugerðir ESB 2017/2294, 2021/527 og 2019/1011.

Lagfæringar á lögum um yfirtökur

Lagt er til að felld verði brott ákvæði úr lögum um yfirtökur, nr. 108/2007, sem eftir nýlegar lagabreytingar eiga ekki lengur við.

2. Hvert er úrlausnarefnið?

Að innleiða viðkomandi Evrópuþinggerðir í íslenskan rétt, eins og þær voru aðlagðar við upptöku í EES-samninginn. Auk þess að framkvæma nauðsynlegar lagabreytingar til að leiðrétta lagaákvæði svo þau samræmist ákvæðum þeirra Evrópuþinggerða sem þeim er ætlað að innleiða og/eða til að gera ákvæðin skýrari.

3. Að hvaða marki duga gildandi lög og reglur ekki til?

Um er að ræða innleiðingu á Evrópugerðum sem fela í sér nýjar reglur og/eða breyttar reglur. Þær verða ekki teknar upp í íslenskan rétt nema með því að breyta þeim lögum þar sem eldri reglur á sama sviði eru lögfestar.
B. Markmið 1. Stefna hins opinbera á viðkomandi málefnasviði/málaflokki Fyrirhugað frumvarp fellur undir málefnasvið 16 um markaðseftirlit, neytendamál og stjórnsýslu atvinnumála og nýsköpunar í fjármálaáætlun, nánar tiltekið málaflokkana markaðseftirlit og neytendamál. Meginmarkmið málefnasviðsins er að auka alþjóðlega samkeppnishæfni atvinnulífs sem byggist á efnahagslegu, umhverfislegu og samfélagslegu jafnvægi. Samkvæmt stjórnarsáttmálanum hyggst ríkisstjórnin leggja aukna áherslu á framkvæmd og þróun EES-samningsins þannig að hagsmunir og fullveldi Íslands í samstarfi og viðskiptum við önnur ríki sé tryggt. 2. Markmið sem að er stefnt með lagasetningu í ljósi úrlausnarefnis og stefnu stjórnvalda Markmiðið er að samræma þær reglur sem gilda hér á landi við þær sem gilda á Evrópska efnahagssvæðinu (EES) enda er þannig best gætt að hagsmunum markaðarins og fjárfesta og ýtt undir aukna starfsemi erlendra fyrirtækja hér á landi og íslenskra fyrirtækja erlendis. Loks er ætlunin að stuðla að skilvirkri framkvæmd EES-samningsins.
C. Leiðir 1. Ekkert aðhafst - hvaða afleiðingar hefði það? Þá munu ólíkar reglur gilda hér á landi heldur en annarsstaðar innan EES. Það getur leitt til þess að fyrirtæki sem stunda viðskipti yfir landamæri þurfi að uppfylla ólíkar reglur eftir löndum með tilheyrandi kostnaði fyrir fjármálafyrirtæki og á endanum fjárfesta. Einnig getur það leitt til þess að fjárfestavernd verði ekki eins góð og kostur er og framboð fjármálagerninga takmarkað. Íslandi ber skylda til þess að innleiða þær gerðir sem vísað er til í ákvörðunum sameiginlegu EES-nefndarinnar í landsrétt, sbr. 7. gr. EES-samningsins. Verði ekkert aðhafst mun Ísland brjóta gegn alþjóðlegum skuldbindingum sínum á grundvelli EES-samningsins. 2. Önnur úrræði en lagasetning sem metin hafa verið Á ekki við. 3. Mögulegar leiðir við lagasetningu Annars vegar er verið að innleiða efni Evrópugerða sem breyta öðrum Evrópugerðum sem innleiddar hafa verið með lögum. Nauðsynlegt er að breyta viðkomandi lögum til að innleiða gerðirnar í íslenskan rétt. Hins vegar er verið að fella brott lagaákvæði sem eiga ekki lengur við. Ekki verður séð að önnur leið til lagasetningar en sú sem lögð er til komi sérstaklega til greina.
D. Hvaða leið er áformuð og hvers vegna? 1. Stutt lýsing á þeirri leið sem áformuð er og rökstuðningur fyrir henni Lagðar eru til breytingar á sex lögum á fjármálamarkaði. Lagt er til að ákvæði tilskipunar 2021/338/ESB verði umrituð og þau innleidd með breytingum á lögum um markaði fyrir fjármálagerninga, nr. 115/2021, þar sem ákvæði tilskipunar 2014/65/ESB (MiFID2) sem tilskipun 2021/338/ESB breytir eru tekin upp í íslenskan rétt. Lagt er til að ákvæðum hinna fimm reglugerða ESB, verði innleiddar með sama hætti og gerðirnar sem þær breyta, þ.e. með beitingu tilvísunaraðferðar í viðkomandi lögum. Ekki verður séð að önnur leið til lagasetningar en sú sem lögð er til komi sérstaklega til greina þar sem um minniháttar breytingar á lögum er að ræða. 2. Helstu fyrirhuguðu breytingar á gildandi lögum og reglum, hvort heldur bætt er við eða fellt brott Ekki er um umtalsverðar breytingar að ræða en þær helstu eru á lögum um markaði fyrir fjármálagerninga, nr. 115/2021, og lögum um markaðssvik, nr. 60/2021. Sjá nánari umfjöllun í A. hluta um úrlausnarefni.
E. Samræmi við stjórnarskrá og þjóðarétt – aðrar grundvallarspurningar

1. Koma áformin inn á svið stjórnarskrár og þjóðréttarskuldbindinga? Áformin kalla ekki á að samræmi við stjórnarskrá sé sérstaklega skoðað. Um er að ræða innleiðingu á Evrópugerðum. 2. Varða áformin ákvæði EES-samningsins um ríkisaðstoð, tæknilegar reglur um vöru og fjarþjónustu eða frelsi til að veita þjónustu? Nei. 3. Er önnur grundvallarlöggjöf sem taka þarf tillit til? Nei.
F. Samráð 1. Hverjir eru helstu hagsmunaaðilar? Almenningur, fjármálafyrirtæki, útgefendur fjármálagerna og fjárfestar sem stunda verðbréfavíðskipti. 2. Er skörun við stjórnarmálefni annarra ráðuneyta? Nei. 3. Samráð sem þegar hefur farið fram. Óformlegt samráð við Seðlabanka Íslands. 4. Fyrirhugað samráð. Áform þessi og drög að frumvarpi til innleiðingar á Evrópugerðunum verða kynnt í samráðsgátt stjórnvalda. Frumvarpsdrögin voru unnin í samráði við Seðlabanka Íslands.
G. Mat á áhrifum þeirrar leiðar sem áformuð er 1. Niðurstaða frummats á áhrifum, sbr. fylgiskjal Ekki er gert ráð fyrir auknum umsvifum Fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands vegna fyrirhugaðrar lagasetningar svo neinu nemur. Er talið að áhrif innleiðingar Evrópugerðanna verði óveruleg og að verkefnin tengd þeim rúmist innan núverandi rekstraráætlana Fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands. Áhrif á ríkissjóð verða engin. Helstu breytingar sem samþykkt frumvarpsins felur í sér er aukið aðgengi lítilla og meðalstórra fyrirtækja að markaðsfjármögnun með því að liðka fyrir útgáfu og skráningu fjármálagerna á svokallaðan vaxtarmarkað fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki. Þannig gætu skapast möguleikar fyrir fyrirtækin til að ná hagstæðari fjármagnsskipan. Vaxtarmarkaður fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki skapar jafnframt fleiri fjárfestingartækifæri fyrir fjárfesta og getur bætt áhættudreifingu þeirra.
H. Næstu skref, innleiðing 1. Hefur verið gerð verkefnisáætlun fyrir frumvarpssmiðina? Já. Stefnt er að framlagningu frumvarpsins á vorþingi 2022. 2. Hvernig verður staðið að innleiðingu löggjafar? Hvað má gera ráð fyrir að þeir sem verða fyrir áhrifum, opinberar stofnanir/hagsmunaaðilar/almennigur, þurfi langan tíma til undirbúnings/aðlögunar? Ekki er gert ráð fyrir að markaðsaðilar eða Seðlabanka Íslands þurfi langan tíma til aðlögunar. Ákvæðin eru í flestum tilvikum ívilandi, þ.e. verið er að draga úr kröfum til aðila á markaði. Æskilegt er að frumvarpið taki gildi sem allra fyrst svo samræmi sé á milli reglna hér á landi og í Evrópu. 3. Hvaða forsendur þurfa að vera fyrir hendi til að lagasetning beri árangur? Á ekki við. 4. Mælikvarðar á árangur og útkomu Á ekki við.

5. Hefur verið hugað að því að afla gagna til að meta árangur þegar þar að kemur? Á ekki við.
I. Annað
J. Fylgiskjöl
1. Mat á áhrifum lagasetningar – Frummat, sbr. eyðublað 2. Önnur fylgiskjöl eftir atvikum