



Skýrsla um samráð

Efni samráðs

Drög að reglugerð um eignarskráningu í verðbréfamiðstöð

Samráð hófst

28.11.2022

Samráði lauk

9.1.2023

Fjöldi umsagna

Tvær umsagnir voru birtar í Samráðsgátt stjórnvalda.

Umsagnaraðilar

Samtök fjármálafyrirtækja (SFF) og Verðbréfamiðstöð Íslands hf. (VBM).

Samantekt um umsagnir og viðbrögð

1. Inngangur

Með lögum nr. 7/2020, um verðbréfamiðstöðvar, uppgjör og rafræna eignarskráningu fjármálagerna, var innleidd hér á landi reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 909/2014 um bætt verðbréfauppgjör í Evrópusambandinu og um verðbréfamiðstöðvar o.fl. (hér eftir CDSR).

Tilgangur CSDR er að samþætta lög, reglur og markaðsvenjur um uppgjör, uppgjörstíma, starfsskilyrði og starfsheimildir verðbréfamiðstöðva, ekki síst í því skyni að stuðla að öruggu, skilvirku og snurðulausu uppgjöri viðskipta með fjármálagerna. Til skamms tíma var uppgjörstarfsemi á fjármálamörkuðum að verulegu leyti eiginstýrð (e. self-regulated) og háð landsbundnum reglum. Frá aldamótum hefur löggjöf þróast frá því að vera tiltölulega einföld og staðbundin yfir í margslungið regluverk sem endurspeglar alþjóðavæðingu og þróun fjármálainnviða, enn eru þó áskoranir fyrir hendi.

Kjarnaþjónusta verðbréfamiðstöðva er þrífætt skv. EES-reglum og lögum nr. 7/2020:

- i. Frumskráningar fjármálagerna/verðbréfa í rafrænt kerfi,
- ii. útvegur og varsla verðbréfareikninga á efsta stigi og
- iii. starfræksla verðbréfauppgjörskerfis.

Algengast mun vera að verðbréfamiðstöðvar veiti allar þrjár tegundir kjarnaþjónustu fyrir tiltekinn flokk/útgáfu rafréfa á grundvelli samnings við útgefanda, allan líftíma þeirra. Eitt af lykilhlutverkum verðbréfamiðstöðva er að tryggja heilindi útgáfu, svo sem að tryggja að rafréfum sé ekki eytt, þeim breytt eða ný búin til, hvort heldur af ásetningi eða gáleysi.

Með *rafréfi* er átt við fjármálagerning sem er rafrænt skráður í verðbréfamiðstöð. Skráning í verðbréfamiðstöð er forsenda tóku rafréfa til viðskipta á skipulegum markaði/markaðstorgi, en rafréf eru ekki endilega tekin til viðskipta, enda tengist þjónusta verðbréfamiðstöðva ekki einungis uppgjöri viðskipta heldur t.d. hluthafaskrá, skatta- og upplýsingaþjónustu.

Verðbréfamiðstöðvar tengja saman fjármálastofnanir og -markaði með uppgjöri viðskipta sem fara fram á skipulegum markaði/markaðstorgi. Í því skyni reka þær verðbréfauppgjörskerfi. Tryggja þarf að fjármunir og rafbréf skipti um hendur á réttum tíma og með tilheyrandi réttaráhrifum. Rafbréf séu hvorki afhent án peningagreiðslu, ef við á, eða öfugt (þ.e. að báðar greiðslur nái fram að ganga samtímis eða hvorug). Endanlegt uppgjör viðskipta í verðbréfauppgjörskerfi tryggir snurðulausan markað með rafbréf. Í flestum ríkjum eru verðbréfamiðstöðvar skilgreindar sem þýðingarmiklir innviðir, enda getur rof í starfsemi þeirra haft neikvæð áhrif á fjármálakerfi og fjármálastöðugleika. Ríkar varfærniskröfur eru lagðar á starfsemi verðbréfamiðstöðva í CSDR og lögum nr. 7/2020.

Um vörslu- og umsýsluþjónustu lánastofnana og verðbréfafyrirtækja gilda lög nr. 115/2021 um markaði fyrir fjármálagerninga, sem líkt og lög nr. 7/2020 byggja á EES-reglum. Ef réttindi að rafbréfum eiga að njóta réttarverndar gegn fullnustugerðum og ráðstöfunum með samningi skal skrá þau í verðbréfamiðstöð. Eignarskráning rafbréfs í verðbréfamiðstöð veitir skráðum eiganda þess lögformlega heimild fyrir réttindunum og skal jafngilda skilríkjum um eignarrétt að rafbréfinu gagnvart útgefanda.

2. Ný reglugerð um eignarskráningu í verðbréfamiðstöð, nr. 441/2023

Ákvæði IV. kafla laga nr. 7/2020 byggja á sambærilegum ákvæðum eldri laga um rafræna eignarskráningu verðbréfa (nr. 131/1997). Þau fjalla um eignarskráningu, þ.e. skráningu réttinda yfir rafbréfum í verðbréfamiðstöð og þá réttarvernd sem hún felur í sér. Hér á landi, líkt og á öðrum Norðurlöndum, hefur meginreglan verið sú að bein eignarskráning er í verðbréfamiðstöð á endanlegan eiganda. Með því er heildstæð sýn á eigendur á efsta stigi keðjunnar. Við samþykkt laga nr. 7/2020 var ákveðið að viðhalda þessari framkvæmd.

Meginefni reglugerðarinnar er grundvöllur og framkvæmd eignarskráningar í innlendum og erlendum verðbréfamiðstöðvum hér á landi, að kveða nánar á um réttindi og skyldur þátttakenda í verðbréfamiðstöðvum að því er hana varðar, svo sem varðandi stofnun reikninga. Ennfremur er með reglugerðinni kveðið nánar á um innköllun í því skyni að afmá réttindi yfir rafbréfum í verðbréfamiðstöð eða ógilda áþreifanlega fjármálagerninga vegna rafrænnar útgáfu þeirra í verðbréfamiðstöð.

Við undirbúning reglugerðarinnar var byggt á grunni eldri reglugerðar um rafræna eignarskráningu verðbréfa í verðbréfamiðstöð (nr. 397/2000, m.áo.br.) og horft til norrænna fyrirmýnda. Umfang endurnýjaðrar reglugerðar er þó minnkað töluvert, líkt og á öðrum Norðurlöndum eftir gildistöku CSDR. Leitast er við að lýsa ferlinu við eignarskráningu og þeirri réttarvernd sem hún hefur í för með sér með skýrum hætti og í samræmi við núverandi framkvæmd. Hafa ber í huga að skilgreining á hugtakinu *eignarskráning* hefur verið þrengd, frá því sem var í eldri lögum og reglugerð, og er nú svohljóðandi: „Skráning réttinda yfir rafbréfum í verðbréfamiðstöð“. Um útgáfu rafbréfa í verðbréfamiðstöð fer samkvæmt ákvæðum CSDR.

Reglugerð nr. 441/2023 um eignarskráningu í verðbréfamiðstöð tók gildi 1. júní sl. Hún var sett með heimild í 3. mgr. 13. gr., 1. mgr. 14. gr. og 1.-4. og 6. tölul. 31. gr. laga nr. 7/2020 um verðbréfamiðstöðvar, uppgjör og rafræna eignarskráningu fjármálagerninga.

3. Umsagnarferli og helstu breytingar í kjölfar samráðs

Drög að reglugerðinni voru birt til umsagnar í Samráðsgátt (mál nr. [237/2022](#)). Umsagnir bárust í gáttina frá Samtökum fjármálafyrirtækja (hér eftir SFF) og Verðbréfamiðstöð Íslands hf. (hér eftir VBM). Ennfremur var ráðuneytið í samskiptum við sérfræðinga hjá Seðlabanka Íslands og Samkeppniseftirlitinu meðan á undirbúningi reglugerðarinnar stóð.

SFF töldu m.a. ótímabært að felld yrði brott vísun í kennitölu reikningseiganda, þ.e. lögðu til að enn yrði gert ráð fyrir skráningu hennar á reikning í kerfi verðbréfamiðstöðvar. Samtökin vísuðu m.a. til 5.

mgr. 5. gr. laga nr. 94/1996 um staðgreiðslu skatts á fjármagnstekjur, sem kveður á um skráningarskyldu kennitölu við sölu/afhendingu verðbréfs sem greiðslu. Fallist var á þá tillögu og vísun til kennitölu bætt á ný við 9. gr. reglugerðarinnar.

SFF lögðu jafnframt til að 11. gr. reglugerðardraganna yrði felld brott í því skyni að forðast óskýrleika og óheppilega skörun við lög nr. 140/2018 um aðgerðir gegn peningabætti og fjármögnun hryðjuverka. Fallist var á þá tillögu og smávægilegar breytingar gerðar á 10. gr. til samræmis.

Þá lögðu SFF til að ákvæði yrði fundinn staður í reglugerðinni þess efnis að reikningsstofnanir geti gert kröfu um skjalfestingu veðsamnings milli veðsala og veðhafa, sem hún hefur milligöngu um eignarskráningu á í kerfi verðbréfamiðstöðvar. Fallist var á tillögu SFF, með smávægilegum orðalagsbreytingum, sjá nýmæli 5. mgr. 12. gr. reglugerðarinnar.

Nokkrar breytingar voru gerðar á drögunum á vinnslustigi að frumkvæði ráðuneytisins, þar á meðal umröðun ákvæða og málsgreina. Þær þarfnast fæstar skýringa, en vert er að geta þess að ákvæði um ábyrgð gagnvart verðbréfamiðstöð var flutt milli kafla og varðveisluskylda færð úr fimm árum í 10 ár, til samræmis við almenna kröfu 29. gr. CSDR um skráahald (16. gr. reglugerðarinnar).

Rétt er að minnast þess að í Samráðsgátt var athugasemda sérstaklega óskað um það hvort tilefni þætti til að minnka kröfur til fyrirkomulags við innköllun áþreifanlegra hlutabréfa og annarra fjármálagerninga í tengslum við rafræna útgáfu í verðbréfamiðstöð, en í 14. gr. laga nr. 7/2020 er vísað beint í kröfur 13. gr. laganna (Lögbirtingablað og þriggja mánaða innköllunarfrestur). Engar athugasemdir bárust um þetta atriði og er þetta því óbreytt.

4. Samkeppnismál

Í umsögn sinni gerði VBM kröfu um að kveðið yrði á um reglur um afskráningu/uppsögn réttinda í fyrirhugaðri reglugerð, þ. á m. í tengslum við skráningu útgáfu hjá annarri verðbréfamiðstöð. Skilyrði samkeppnisaðila fyrir afskráningu/flutningi útgáfu milli verðbréfamiðstöðva hamli virkri samkeppni.

EES-reglur heimila dreifingu kjarnaþjónustu á fleiri en eina verðbréfamiðstöð, að því er eina og sömu rafbréfaútgáfuna/-flokkinn varðar, enda sé til staðar samtenging (e. CSD link) milli þeirra. Ekki er fyrir hendi slík samtenging milli verðbréfastöðva með starfsemi á Íslandi. Samtengingar krefjast lágmarks skjalfestingar og samvinnu við að tryggja afstemmingarferli. EES-reglur rúma einnig flutning útgáfu/flokks úr einni verðbréfamiðstöð í aðra (kjarnaþjónustu í heild). Í fjarveru samtenginga þurfa reikningsstofnanir að eiga aðild að báðum (beint/óbeint) ef gera á fjárfestum kleift að eiga hindrunarlítið viðskipti með öll rafbréf skráð hér á landi og tryggja snurðulausan verðbréfamarkað. Hafa ber í huga að samkeppni á þessu sviði nær nú út fyrir landsteinana, enda var CSDR ætlað að auka samkeppni milli verðbréfamiðstöðva á öllum innri markaðnum.

Niðurstaða ráðuneytisins er að ekki sé lagastoð til að fjalla nánar um afskráningu/flutning útgáfu milli verðbréfamiðstöðva í reglugerðinni. Fyrir það fyrsta fellur upphafleg útgáfa/frumskráning í verðbréfamiðstöð eftir gildistöku laga nr. 7/2020 ekki lengur undir hugtakið eignarskráning. Upphafleg ákvörðun um val á verðbréfamiðstöð við frumskráningu fjármálagerninga er ótvírætt hlutaðeigandi útgefanda, en ekki reikningsstofnunar eða fjárfesta. Ekki verður hins vegar fallist á að ákvörðun um afskráningu/flutning allrar kjarnaþjónustu úr einni verðbréfamiðstöð í aðra varði útgefanda einan eða sé minniháttar eða tæknileg breyting, enda áhrif t.d. möguleg á seljanleika hlutaðeigandi rafbréfa. Hafa þarf í huga lagaskil við annað regluverk á verðbréfamarkaði og þá staðreynd að viðskiptalífið byggir á trausti á þeirri grundvallarreglu samningaréttar að löggerninga skuli halda og efna, samkvæmt efni sínu. Þannig er eftir atvikum þörf á að breyta samþykktum eða lýsingu vegna rafbréfa sem tekin eru til viðskipta á skipulegum markaði/markaðstorgi í aðdraganda slíkrar afskráningar/flutnings.

Ganga verður út frá að almennt regluverk á sviði viðskiptalífs taki við þar sem því sértæka sleppir. Reglur verðbréfamiðstöðva eiga að vera í samræmi við æðri réttarheimildir (gildandi lög og reglugerðir), eftirlitsaðilar hafa hlutverki að gegna og úr ágreiningi verður, eftir því sem við á, endanlega skorið fyrir dómstólum.

Ef nauðsyn ber til frekari reglusetningar í þessu efni, virðist að mati ráðuneytisins helst koma til greina að kveða í settum í lögum á um að verðbréfamiðstöð geti hafnað beiðni útgefanda rafbréfs um afskráningu/flutning ef líkur eru til að það muni valda fjárfestum verulegu tjóni. Lagabreyting í þá veru væri þrautalending, en virðist vera í samræmi við framkvæmd á Norðurlöndum og fyrirmynd í þá veru að finna í regluverki um töku fjármálagerninga til viðskipta á skipulegum markaði/markaðstorgi. Fjármálaeftirliti Seðlabanka Íslands yrði falið að skera úr mögulegum ágreiningi og, eftir atvikum, að útfæra nánari viðmið í reglum. Útfærsla efnisákvæðis í þessa veru krefðist víðtæks samráðs.

Skjal að loknu samráði

[Reglugerð nr. 441/2023](#) um eignarskráningu í verðbréfamiðstöð.