

AFRIT

Sparisjóður Reykjavíkur og nágrennis
Ólafur Haraldsson, framkvæmdastjóri
Ármúla 13a
108 Reykjavík

30. júní 2004

Tilvísun: 2004040023

Tilboðsmarkaður með stofnfjárhluti SPRON

Vísað er til bréfs yðar dags. 14. apríl 2003 þar sem þess er farið á leit að Fjármálaeftirlitið kynni sér drög að reglum um viðskipti á tilboðsmarkaði fyrir stofnfjárhluti í SPRON (hér eftir nefndar reglur um tilboðsmarkað) og komi á framfæri athugasemdum eða ábendingum. Þá er vísað til svars lögmanns sparisjóðsins, dags. 18. maí sl., við fyrirspurn Fjármálaeftirlitsins frá 3. maí sl. þar sem óskað var eftir nánari skýringum á því hvernig SPRON hyggðist starfrækja tilboðsmarkaðinn að teknu tilliti til ákvæða laga 34/1998 um starfsemi kauphalla og skipulegra tilboðsmarkaða.

Um fjöllum og athugasemdir Fjármálaeftirlitsins sem hér fylgja á eftir lúta að meginstefnu að því hvort starfsemi tilboðsmarkaðsins brjóti í bága við ákvæði 2. mgr. 1. gr. laga 34/1998 (kphl) þar sem segir að starfsemi sem kveðið er á um í lögnum sé einungis heimil kauphöll og skipulegum tilboðsmarkaði sem hlotið hafi starfsleyfi. Í 2. tl. 2. gr. laganna er skipulegur tilboðsmarkaður skilgreindur þannig að um sé að ræða markað með fjármálagerninga sem ekki eru opinberlega skráðir í kauphöll og sem hlotið hefur starfsleyfi. Í 31. gr. kphl. segir að undir starfsemi skipulegs tilboðsmarkaðar falli skipulegur verðbréfamarkaður þar sem viðskipti fara fram með verðbréf sem ekki eru opinberlega skráð í kauphöll. Þessi lýsing á við um fyrirhugaðan tilboðsmarkað með stofnfjárhluti SPRON þar sem áætlað er að viðskipti fari fram með verðbréf sem ekki eru opinberlega skráð í kauphöll. Ekkert segir í IX. kafla kphl. um skipulega tilboðsmarkaði sem útilokar að slíkir markaðir geti verið stofnsettir til að annast viðskipti með verðbréf einungis eins útgefanda. Þá er heldur ekki kveðið á um það að verðbréf megi ekki vera háð ákveðnum takmörkunum til að skipulegur tilboðsmarkaður geti tekið þau til skráningar. Samkvæmt 3. mgr. 32. gr. er það hlutverk stjórnar skipulegs tilboðsmarkaðar að setja reglur um skilyrði þess að hefja megi viðskipti með verðbréf á markaðnum.

Þrátt fyrir að orðalag 1. og 2. gr. kphl. virðist afdráttarlaust um einkarétt starfsleyfisskyldra aðila til að stunda þá starfsemi sem þar er lýst er ljóst að í 34. gr. laganna er gert ráð fyrir að viðskipti með óskráð verðbréf geti farið fram í viðskiptakerfi án þess að falla undir gildissvið laganna og kemur því til skoðunar hvort tilboðsmarkaður SPRON geti fallið undir 34. gr kphl. Í ákvæðinu er lögð áhersla á að koma þurfi í veg fyrir ruglingshættu við skipulegan tilboðsmarkað eða kauphöll, en hætta á ruglingi getur skapast "svo sem með því að birta

skipulega upplýsingar um viðskiptin með sama hætti og kauphöll og skipulegur tilboðsmarkaður gera eða á nokkurn þann hátt að hætta skapist á ruglingi við slíka starfsemi." Þá er kveðið á um það í 2.mgr. 34. gr. að ef um veruleg viðskipti er að ræða á slíkum verðbréfamarkaði sé Fjármálaeftirlitinu heimilt að setja það sem skilyrði fyrir áframhaldandi starfsemi að hann uppfylli ákvæði laganna um kauphöll eða skipulegan tilboðsmarkað eftir því sem við getur átt.

Í reglum SPRON um tilboðsmarkað er gert ráð fyrir að eingöngu aðilum sem leyfi hafa til verðbréfiðskipta sé heimilt að hafa milligöngu um að leggja fram tilboð (3. mgr. 3. gr.) og jafnframt að utanaðkomandi aðilar eigi ekki aðgang að markaðnum (2. mgr. 4. gr.). Þá segir í 2. mgr. 9. gr. að þeir aðilar sem hafa milligöngu um gerð tilboða beri ábyrgð á því að veita tilboðsgjafa fullnægjandi upplýsingar um eðli stofnfjárbréfa og þá áhættu sem fylgir kaupum á stofnfjárhlutum og leggja mat á hæfi og þekkingu aðila til að eiga viðskipti með stofnfjárbréf. Ofangreind ákvæði draga úr líkum á ruglingshættu og eru til þess fallin að styrkja vernd fjárfesta.

Í 2. mgr. 12. gr. reglna um tilboðsmarkað er hins vegar gert ráð fyrir að upplýsingar um viðskipti aðila sem eru á fruminnherjalista SPRON með stofnfjárskírteini verði gerðar opinberar og skuli við þá upplýsingagjöf tekið mið af ákvæðum 48. gr. laga 33/2003 um verðbréfiðskipti. Fruminnherjalisti SPRON er haldinn af sparisjóðnum og birtur af Fjármálaeftirlitinu vegna skuldabréfa sem útgefin eru af sparisjóðnum og skráð eru í kauphöll. Upplýsingagjöf skv. 48. gr. á við um viðskipti fruminnherja með þá fjármálagerninga útgefandans sem skráðir eru, óskað hefur verið eftir skráningu á eða fjármálagerninga sem þeim tengjast. Það er mat Fjármálaeftirlitsins að verði upplýsingar birtar um viðskipti þeirra stofnfjäreigenda, sem jafnframt eru fruminnherjar SPRON, með stofnfjárskírteini sé með því verið að líkja eftir reglum sem gilda um skráða fjármálagerninga og er það líklegt til að valda ruglingshættu milli tilboðsmarkaðsins og kauphallar eða skipulegs tilboðsmarkaðar.

Þá segir um upplýsingagjöf í 13. gr. reglna um tilboðsmarkað að stjórn SPRON skuli birta á vefsíðu SPRON allar opinberar tilkynningar sem sendar eru Kauphöll Íslands sem og allar aðrar upplýsingar sem stjórnin telur að áhrif geti haft á verð stofnfjárbréfa sem og upplýsingar um viðskipti aðila á innherjalista. Þá skuli stjórninni jafnframt heimilt að birta upplýsingar um hæsta kautilboð og lágsta sölutilboð og síðasta viðskiptagengi á hverjum tíma á vefsíðunni. Birting upplýsinga um viðskipti, með sama hætti og kauphöll og skipulegir tilboðsmarkaðir gera, er í 1. mgr. 34. gr. kphl. tekið sem dæmi um atferli sem er til þess fallið að gefa til kynna að um skipulagðan verðbréfamarkað sé að ræða. Upplýsingagjöfinni sem lýst er í reglum um tilboðsmarkað líkist mjög upplýsingagjöf með skráð verðbréf og virðist vera ætlað að skapa markaðsgengi og auka trúverðugleika markaðarins, ekki eingöngu meðal þeirra aðila sem heimild hafa til að eiga viðskipti á markaðnum heldur einnig meðal almennings. Að mati Fjármálaeftirlitsins er fyrirhuguð upplýsingagjöf til þess fallin að gefa til kynna að verðbréfamarkaðurinn sé skipulagður og er hún því óheimil skv. 34. gr. kphl.

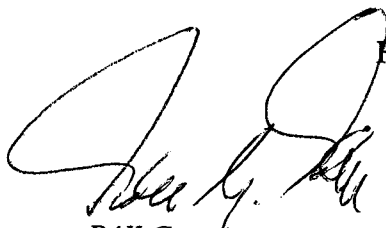
Fjármálaeftirlitið telur ekki ástæðu til að gera athugasemd við lokaðan markað með stofnfjárskírteini og upplýsingagjöf til þeirra aðila sem skv. reglum um tilboðsmarkað er ætlað að hafa milligöngu um að leggja fram tilboð á markaðnum, þ.e. aðila sem leyfi hafa til verðbréfiðskipta. Slík framkvæmd er líkleg til að stuðla að verðmyndun á markaðnum án

Þess að skapa hættu á ruglingi við skipulega verðbréfamarkaði. Minnt skal á að einnig þarf að gæta að reglum um almenn útboð í lögum um verðbréfavíðskipti. Með hliðsjón af ofangreindu telur Fjármálaeftirlitið að áformuð upplýsingagjöf til almennings á vefsíðu SPRON sé óheimil sbr. 1. mgr. 34. gr. laga nr. 34/1998. Fjármálaeftirlitið gerir ekki athugasemdir við að rekinn verði lokaður tilboðsmarkaður sem ekki er opinn almenningi, þar sem varast er að upplýsingagjöf líkist upplýsingagjöf á skipulegum verðbréfamarkaði og gætt er að reglum um almenn útboð.

Fjármálaeftirlitið áskilur sér rétt til að gera athugasemdir við framkvæmd tilboðsmarkaðsins á síðari stigum og minnir jafnframt á heimildir sínar skv. 2. mgr. 34. gr. kphl. verði um veruleg víðskipti að ræða á markaðnum.

Virðingarfyllst,

FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ



Páll Gunnar Pálsson



Elín Jónsdóttir

Afrit: Jóhannes B. Björnsson, hdl
Lögmenn Skólavörðustíg 12
Pósthólf 670
121, Reykjavík

AFRIT