

Mörk fjársvika og markaðsmisnotkunar

Skýr mörk eða sameiginlegir snertifletir

- Meistararitgerð til Mag. jur. prófs í lögfræði -

Vera Dögg Guðmundsdóttir

Lagadeild

Félagsvísindasvið

Umsjónarkennari: Jón Þór Ólason lektor

Júní 2013



HÁSKÓLI ÍSLANDS

FORMÁLI

Alla tíð hef ég stefnt að því að læra lögfræði við lagadeild Háskóla Íslands. Þegar ég hóf nám við deildina haustið 2007 fékk ég nasasjón af refsirétti í námskeiðinu Inngangur að lögfræði. Síðan þá hef ég haft mikinn áhuga á refsirétti og jókst sá áhugi mikið á lokaári mínu í B.A. náminu þegar ég sat námskeiðin Refsiréttur I og II. Meistaránám mitt við lagadeild Háskóla Íslands hefur einkennst af refsirétti og tengdum greinum. Í kjölfar þess að hafa setið námskeiðið Fjármuna- og efnahagsbrot kviknaði sú hugmynd að skrifa meistararitgerð um fjársvik. Kom það til af því að auðgunarbrotin höfðu unnið hug minn allan auk þess sem ekki hafði verið skrifuð meistararitgerð um fjársvik í nokkurn tíma. Eftir samtal við Jón Þór Ólason, leiðbeinanda minn, á haustmánuðum 2011 var svo komið endanlegt ritgerðarefni, Mörk fjársvika og markaðsmisnotkunar. Nú er ritgerðin loks tilbúin eftir ansi langan aðdraganda, en fæðing dóttur minnar í janúar 2012 setti ákveðið strik í reikninginn og seinkaði ritgerðarskrifum.

Ég vil þakka Jóni Þóri Ólasyni fyrir vandaða og góða leiðsögn. Auk þess að hafa, á fundum okkar, vakið enn meiri áhuga hjá mér á refsirétti og veitt mér innblástur til að kafa enn dýpra í auðgunarbrot refsiréttarins. Jafnframt vil ég þakka Maríu Sæmundsdóttur og Láru Höllu Sigurðardóttur fyrir prófarkalestur og gagnlegar ábendingar. Fyrst og fremst vil ég þó þakka eiginmanni mínum, Gísla Davíð Karlssyni, fyrir mikinn stuðning, skilning og þolinmæði.

Reykjavík, 6. maí 2013.

Vera Dögg Guðmundsdóttir

EFNISYFIRLIT

| | | |
|-------|--|----|
| 1 | Inngangur..... | 6 |
| 2 | Almennt um fjárvikaákvæði 248. gr. alm. hgl. | 8 |
| 2.1 | Skilgreining og staða innan auðgunarbrotakaflans..... | 8 |
| 2.2 | Þróun fjárvikaákvæðisins..... | 13 |
| 2.3 | Norrænn réttur | 16 |
| 2.3.1 | Danskur réttur..... | 16 |
| 2.3.2 | Norskur réttur | 17 |
| 3 | Fjárvik..... | 18 |
| 3.1 | Villan..... | 18 |
| 3.2 | Verknaðurinn..... | 22 |
| 3.3 | Blekingarþoli..... | 24 |
| 3.4 | Ólögmetisfyrirvarinn | 26 |
| 3.5 | Andlag fjárvika | 28 |
| 3.6 | Fullframning..... | 30 |
| 3.7 | Flokkar fjárvika..... | 31 |
| 4 | Markaðsmisnotkun | 34 |
| 4.1 | Skilgreining og gildissvið..... | 34 |
| 4.2 | Þróun markaðsmisnotkunar | 39 |
| 4.3 | Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins um innherjaviðskipti og markaðs- misnotkun (markaðssvik) nr. 2003/6/EB (MAD)..... | 41 |
| 4.4 | Verknaðurinn..... | 45 |
| 4.4.1 | Almennt | 45 |
| 4.4.2 | 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti..... | 46 |
| 4.4.3 | 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti..... | 58 |
| 4.4.4 | 1. másl. 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti | 61 |
| 4.4.5 | 2. másl. 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti | 64 |
| 4.5 | Andlag markaðsmisnotkunar..... | 66 |
| 4.5.1 | Hugtakið fjármálagerningur | 66 |
| 4.5.2 | Til hvaða fjármálagerninga nær 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti? | 70 |
| 4.5.3 | Hvaða fjármálagerningar falla utan gildissviðs 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti? | 71 |

| | | |
|-------|---|-----|
| 5 | Mörk fjársvika og markaðsmisnotkunar..... | 76 |
| 5.1 | Almennt um aðgreiningu og flokkun brota | 76 |
| 5.2 | Efnislegur samanburður..... | 81 |
| 5.2.1 | Flokkun eftir verndarhagsmunum | 81 |
| 5.2.2 | Flokkun eftir verknaðarandlagi | 83 |
| 5.2.3 | Flokkun eftir verknaðaraðferðum..... | 84 |
| 5.2.4 | Mörk verknaðarins..... | 86 |
| 5.3 | Formlegur samanburður | 89 |
| 5.3.1 | Flokkun eftir fullframningarstigi | 89 |
| 5.3.2 | Flokkun brota í einhliða og tvíhliða brot..... | 90 |
| 5.4 | Raunveruleg mörk fjársvika og markaðsmisnotkunar..... | 91 |
| 6 | Samantekt og niðurstöður..... | 99 |
| | Heimildaskrá | 101 |
| | Dómaskrá | 105 |

1 Inngangur

Þær afleiðingar hins margumrædda banka- og efnahagshruns sem átti sér stað hér á landi á haustmánuðum 2008, sem sjá má í málafjölda embættis sérstaks saksóknara (hér eftir ESS) og Fjármálaeftirlitsins,¹ hafa leitt í ljós að þekking og hæfni í að beita bæði ákvæðum almennra hegningarlaga nr. 19/1940 (hér eftir skammstöfuð alm. hgl.) og sérrefsilaga um fjármuna- og efnahagsbrot er ómissandi. Aðgreiningu keimlíkra ákvæða og brota alm. hgl. annars vegar og sérrefsilaga hins vegar verður að telja mjög mikilvæga. Með þetta í huga og það að markmiði að varpa ljósi á þann mun sem er á fjársvikum og markaðsmisnotkun er þessi ritgerð skrifuð. Á yfirborðinu verður að telja að um keimlík ákvæði sé að ræða, þó augljós aðgreiningaratriði séu til staðar, en þegar nánar er að gáð má sjá að þrátt fyrir að brotin séu ólík hafa þau þó sameiginlega snertifleti. Í þessari ritgerð verður reynt að svara því hvort mörk brotanna séu skýr þannig að annað ákvæðið taki augljóslega við af hinu í tilteknum tilvikum eða hvort sameiginlegt takmarkatilvik séu til staðar.

Fjársvik og markaðsmisnotkun eru sambærileg brot að því leyti að bæði brotin snúast í meginatriðum um að villa um fyrir öðrum með því að hafa áhrif á skoðanir eða afstöðu viðkomandi til tiltekinna atriða.² Þó er ljóst að við fyrstu sýn blasir fyrst og fremst við sá grundvallarmunur á fjársvikum og markaðsmisnotkun að hið fyrrgreinda er brot á alm. hgl. á meðan hið síðarnefnda er sérrefsilagabrot.³ Þó ekki láti mikið yfir þessari aðgreiningu brotanna má telja ljóst að þegar um er að ræða brot sem að vissu leyti taka til sambærilegrar háttsemi er mikilvægt að geta greint á milli gildissviða og annarra þátta sem greina brotin í sundur. Helst verður að telja að reyna myndi á takmarkatilvik þar sem erfitt væri að greina á milli brotanna tveggja þegar um fjársvik gegn almenningi og markaðsmisnotkun er að ræða.

Ljóst er að ekki er einungis um að ræða umfjöllun sem hefur fræðilega þýðingu heldur eru brotin þannig úr garði gerð að einstaklingur eða lögaðili sem grunaður er um háttsemi sem gæti fallið undir annað hvort brotanna hefur mikinn hag af því að það sé skýrt og greinilegt

¹ Í fréttatilkynningu Fjármálaeftirlitsins í kjölfar blaðamannafundar sem haldinn var þann 14. febrúar 2013 kemur fram að Fjármálaeftirlitið hafði lokið rannsókn á alls 205 málum tengdum bankahruninu, þar af voru 66 mál kærð til embætti sérstaks saksóknara (hér eftir ESS), 37 málum vísað til ESS, 4 málum var lokið með stjórnvaldssekt og 98 málum lauk án frekari aðgerða. „Rannsóknnum Fjármálaeftirlitsins á málum tengdum bankahruninu er lokið“, <http://www.fme.is>.

² Jóhannes Sigurðsson og Þórólfur Jónsson: *Verðbréfamarkaðsréttur*, bls. 347, sbr. og Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 276 um þá skilgreiningu markaðsmisnotkunar að hún felist í „tilraunum til að hafa „handvirkt“ áhrif á markaðsverð verðbréfa, ýmist með því að kaupa eða selja verðbréf eða dreifa röngum eða villandi upplýsingum.“ Gizur Bergsteinsson: „Auðgunarbrot“, bls. 9, sbr. og Ritstj. *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 129 um þá skilgreiningu fjársvika að í þeim felist „auðgunarbrot fylgið í því að maður kemur öðrum manni til að aðhafast e-ð eða láta e-ð ógert með því á ólögmetan hátt að vekja, styrkja eða hagnýta sér ranga eða óljósa hugmynd hans um einhver atvik og hefur þannig fé af honum eða öðrum, sbr. 248. gr. hgl.“

³ Fjársvikaákvæðið er að finna í 248. gr. alm. hgl. en markaðsmisnotkun er gerð refsiverð skv. 1. mgr. 117. gr., sbr. 1. tölul. 1. mgr. 146. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti.

undir hvort brotið háttsemi viðkomandi gæti fallið. Þetta er bæði vegna þess að brotin hafa mismunandi refsiramma og saknæmisskilyrði eru ekki þau sömu.⁴

Til að varpa nánara ljósi á þann mun sem er á umræddum brotategundum hefst ritgerðin á almennri umfjöllun um fjársvikaákvæði 248. gr. alm. hgl. Þar verður helst reynt að skilgreina hvað það er sem felst í fjársvikabrotinu og hver staða fjársvika er innan auðgunarbrotakafla alm. hgl með því að aðgreina fjársvik frá fáeinum öðrum auðgunarbrotum sem á yfirborðinu virðast vera frábrugðin en þegar nánar er að gáð leynast þar takmarkatilvik sem geta valdið vandræðum við aðgreiningu. Að því loknu verður stuttlega litið til sögulegrar þróunar fjársvikaákvæðisins og norrænnar löggjafar. Í þriðja kafla ritgerðarinnar verður fjallað sérstaklega um einstaka þætti fjársvikabrotsins. Í því sambandi verður litið til þess hvað felst í þeirri villu sem fjársvikin grundvallast á, í hverju hinn ólögmæti verknaður geranda felst, hverjir eiginleikar villupola eru, ólögmætisfyrirvara fjársvikaákvæðisins, hvaða verðmæti geta talist andlag fjársvika, hvenær brotið telst fullframið og að lokum verður fjallað um hina mismunandi flokka fjársvika. Í umfjöllun um flokka fjársvika verður fjársvikum skipt í þrjá meginflokka auk fjársvika gegn almenningi sem líta má svo á að gangi þvert á hina hefðbundnu flokka. Þungamiðja umfjöllunarinnar verður um fjársvik gegn almenningi þar sem það verður að teljast einn helsti snertiflötur fjársvika og markaðsmisnotkunar. Í fjórða kafla verður fjallað um markaðsmisnotkun. Verður þar reynt að skilgreina með eins ítarlegum hætti og verða má hvað felst í hugtakinu markaðsmisnotkun. Í því sambandi verður litið til þróunar og uppruna markaðsmisnotkunarákvæðis 1. mgr. 117. gr. verðbréfamarkaðslaga og þá sérstaklega til tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2003/6/EB um innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun (MAD). Auk þess verður fjallað sérstaklega um hvern og einn hluta markaðsmisnotkunarákvæðisins, en háttseminni er skipt í þrjá flokka. Að því loknu verður litið til andlags markaðsmisnotkunar, en er þar um að ræða mjög sérgreint og vel afmarkað andlag. Í fimmta kafla verða ákvæðin borin saman og reynt að varpa ljósi bæði á sameiginlega snertifleti brotanna og þau tilvik þar sem skýr mörk brotanna eru til staðar. Verður þar í fyrsta lagi litið stuttlega til almennra atriða um flokkun og aðgreiningu brota. Að því loknu verður litið til efnislegra flokkunaratriða, þ.e. verndarhagsmuna ákvæðanna tveggja, verknaðarandlags og gildissviðs, verknaðaraðferða og verknaðarlýsingar þeirra auk þess sem

⁴ Í 18. gr. alm. hgl. segir að einungis skuli refsa fyrir gáleysisbrot að sérstök heimild sé til þess í lögum, þar sem enga gáleysisheimild er að finna í 248. gr. er einungis unnt að refsa fyrir ásetningsbrot á þeirri grein. Hins vegar segir í 147. gr. laga um verðbréfaviðskipti að unnt sé að refsa fyrir brot á þeim lögum hvort sem háttsemi hafi verið framin af ásetningi eða gáleysi. Í 248. gr. alm. hgl. segir að fjársvik varði allt að sex ára fangelsi. Fyrir markaðsmisnotkun má Fjármálaeftirlitið beita stjórnvaldssektum, sbr. 35. tölul. 1. mgr. 141. gr. laga um verðbréfaviðskipti, en í 1. tölul. 1. mgr. 146. gr. sömu laga segir að markaðsmisnotkun varði sektir eða allt að sex ára fangelsi, liggi þyngri refsing ekki við broti samkvæmt öðrum lögum.

litið verður til sagnæmisskilyrða og sönnunarstöðu, tekin afstaða til þess hvaða áhrif framangreint hafi á aðgreiningu brotanna og dregnar ályktanir af því. Þá verður litið til formlegra flokkunaratriða, þ.e. fullframningar brotanna og nánara eðlis þeirra, í því augnamiði að varpa ljósi á þann mun sem raunverulega er á brotunum. Að lokum verður svo farið yfir raunveruleg mörk brotanna, að hvaða leiti er um árekstur refsíákvæða að ræða og þá hvernig beita eigi ákvæðunum í tilteknum tilvikum. Að lokum verða síðan dregnar saman helstu niðurstöður og lokaorð.

2 Almenn um fjársvikaákvæði 248. gr. alm. hgl.

2.1 Skilgreining og staða innan auðgunarbrotakaflans

Í Lögfræðiorðabók með skýringum kemur fram eftirfarandi skilgreining á hugtakinu *fjársvik*:

Auðgunarbrot fólgið í því að maður kemur öðrum manni til að aðhafast e-ð eða láta e-ð ógert með því á ólögmetan hátt að vekja, styrkja eða hagnýta sér ranga eða óljósa hugmynd hans um einhver atvik og hefur þannig fé af honum eða öðrum, sbr. 248. gr. hgl.⁵

Í þessari skilgreiningu felast nokkur atriði. Í fyrsta lagi segir berum orðum að um auðgunarbrot sé að ræða. Í öðru lagi er ljóst að umrætt brot er tvíhliða þar sem að atbeina annars en geranda er þörf til að fullfremja brotið. Í þriðja lagi er um tjónsbrot að ræða þar sem brotið telst ekki fullframið fyrr en gerandi hefur haft fé af blekkingarþola eða öðrum tjónþola.

Auðgunarbrot er brotaflokkur þar sem flokkun byggist bæði á formlegri og efnislegri samstöðu. Formlega samstaðan er sú að brotin eru öll í sama kafla alm. hgl. og hin efnislega samstaða byggist á því sameiginlega skilyrði allra auðgunarbrota að auðgunarásetningur verður að vera til staðar.⁶ Auðgunarbrot beinast oftast að ákveðnu verknaðarandlagi, þ.e. tilteknum fjárhagslegum verðmætum, og felast í ólögmetri yfirfærslu andlagsins til einhvers sem ekki hefur rétt til umráða yfir því, ýmist einstaklinga eða lögaðila.⁷ Eins og kom fram hér að framan er helsta sameiginlega efniseinkenni auðgunarbrota það skilyrði að þau skulu framin með auðgunarásetningi, sbr. 243. gr. alm. hgl.,⁸ sbr. einnig *Hrd. 1992, bls. 1252* þar sem tveir leigubílstjórar voru ákærðir fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að fá bílstjóra

⁵ Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 129.

⁶ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 56 og 62. Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrot. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 409.

⁷ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 62, þar sem auðgunarbrot eru skilgreind á eftirfarandi hátt: „[...] brotaflokkur bundinn við XXVI. kafla hegningarlaga. Þau beinast yfirleitt að tilteknu verknaðarandlagi og felast í ólögmetri yfirfærslu þessara verðmæta til annarra manna eða lögaðila, sem ekki hafa rétt til umráða yfir þeim“.

⁸ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrot. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 409.

greiðabifreiðar til þess að aka ákærðu tiltekna leið og horfið að því loknu úr bifreiðinni án þess að greiða áfallið ökugjald. Ákærðu báru við að tilgangur þeirra hafi verið sá að koma lögum yfir greiðabílstjóra, en þeim hafi verið óheimilt að aka fólki gegn gjaldi. Hæstiréttur sýknaði ákærðu af fjársvikum enda var talið ósannað að auðgunarásetningur hafi legið að baki háttseminni. Í athugasemdum sem fylgdu greinargerð er varð að lögum nr. 19/1940 er auðgunarásetningur skilgreindur á svohljóðandi hátt:

Er þá átt við, að ásetningur brotamanns hafi verið sá að afla sér eða öðrum fjárvinnings á þann hátt, að annar maður biði ólöglega fjártjón að sama skapi.⁹

Það er því ekki auðgunarbrot ef maður slær eign sinni á hlut sem uppfyllir ekki það skilyrði að teljast fjárhagsleg verðmæti, til dæmis ef maður slær eign sinni á verðlausan hlut,¹⁰ þar sem enginn verður fyrir fjártjóni í slíkum aðstæðum. Eins getur háttsemi ekki talist auðgunarbrot ef maður eyðileggur hlut sem þó uppfyllir það skilyrði að teljast fjárhagsleg verðmæti,¹¹ enda er ekki um neina öflun fjárvinnings að ræða í slíku tilfalli. Hér má nefna *Hrd. 1944, bls. 144* þar sem ákært var fyrir brot á XXVI. kafla alm. hgl. meðal annars vegna þeirrar háttsemi ákærða að láta gera við bifreið í eigu annars manns, í nafni eiganda bifreiðarinnar án þess að ráðgast við eigandann og valda skemmdum á téðri bifreið. Í dómi aukaréttar Reykjavíkur, sem Hæstiréttur staðfesti, segir að ekki verði séð „að auðgunartilgangur hafi verið samfara þeirri ráðstöfun ákærðs að koma bifreiðinni til viðgerðar [...] og því síður var auðgunartilgangur samfara skemmdum bifreiðarinnar. Eru því þessi atriði eigi brot gegn XXVI. kafla hegningarlaga.“¹²

Auðgunarbrot má flokka eftir því hvort um er að ræða einhliða eða tvíhliða brot. Ef um tvíhliða brot er að ræða er atbeini eða tilverknaður annars manns en hins brotlega áskilinn til fullframningar brotsins. Sé hins vegar um að ræða einhliða brot eru einhliða aðgerðir hins brotlega nægilegar.¹³ Hér er þó vert að taka fram að háttsemi telst ekki tvíhliða brot þegar atbeini eða tilverknaður annars manns en geranda er nauðsynlegur af rökbundinni nauðsyn (l. *concursum necessarius*),¹⁴ sem til dæmis má sjá í 111. gr. alm. hgl. um að frelsa mann sem er í

⁹ Alþt. 1939, A-deild, bls. 394.

¹⁰ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrota. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 409.

¹¹ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrota. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 409.

¹² Sjá einnig *Hrd. 1957, bls. 628* en í dómi sakadóms Reykjavíkur segir að sú háttsemi ákærða að vekja rangar hugmyndir hjá Útvegsbankanum með yfirfærslubeiðnum og fengið bankan þannig til þess að selja ákærða gjaldreyri geti ekki talist fjársvik þar sem ákærði hafi ekki haft nokkurt fé af einum eða öðrum.

¹³ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrota. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 412.

¹⁴ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsiaþbyrgð I*, bls. 246.

haldi og 18. gr. áfengislaga nr. 75/1998 um bann við sölu, afhendingu og veitingu áfengis til fólks undir 20 ára aldri.¹⁵

Tjónsbrot eru þau brot „sem refsíákvæði lýsa fullfrömdum á því tímamarki, er verknaður hefur haft í för með sér tiltekna afleiðingu, svo sem líkamlegt tjón, tjón á munum eða fullnun tiltekens markmiðs, sem stefnt er að með verknaði (t.d. nauðung)“.¹⁶ Um sagnæmisskilyrði tjónsbrot gildir sú regla að ásetningur, og eftir atvikum gáleysi, verður að taka til allra efnisþátta brotsins eins og því er lýst fullfrömdu í verknaðarlýsingu lagaákvæðis,¹⁷ þar á meðal afleiðingum verknaðarins. Af því leiðir að skilyrði þess að tjónsbrot teljist fullframið er að ásetningur, og eftir atvikum gáleysi, nái til afleiðinga brotsins. Að framangreindu virtu er því ljóst að svo fjársvikabrot teljist fullframið verður ásetningur geranda að ná til þeirra afleiðinga sem um getur í verknaðarlýsingu ákvæðisins, þ.e. að hafa fé af brotþola.

Eins og fyrr segir eru fjársvik auðgunarbrot og því hluti af auðgunarbrotakafla alm. hgl. Í þeim kafla er að finna fleiri auðgunarbrot sem eiga margt sameiginlegt með fjársvikum. Hvert og eitt ákvæði auðgunarbrotakaflans hefur sérgreint og tiltölulega vel skilgreint efnisinntak, en þó geta aðstæður verið þannig að háttsemin líkist tilteknu auðgunarbrot á ytra borði en rúmast þó ekki innan verknaðarlýsingar viðkomandi ákvæðis þegar nánar er að gáð.¹⁸

Fyrst skal hér líta til ákvæðis 246. gr. alm. hgl. um ólögmæta meðferð fundins fjár. Við fyrstu sýn virðist auðvelt að greina á milli fjársvika og ólögmætrar meðferðar fundins fjár, þar sem hið síðarnefnda felst í einhliða og ólögmætri tileinkun fjármuna annars manns en fjársvik eru, eins og áður var lýst, brot sem felst í því að fá mann til að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert með því að vekja, styrkja eða hagnýta sér villu hans og hafa þannig af honum fé.¹⁹ Þó geta komið upp takmarkatilvik eins og sjá má af dómum *Hrd. 1985, bls. 1218* og *Hrd. 13. október 2011 (184/2011)* þar sem fjallað er um þá háttsemi að slá eign sinni á peningafjárhæð sem vegna mistaka hefur verið greidd inn á bankareikning geranda. Í hinum fyrrnefnda dómi var ákært fyrir ólögmæta meðferð fundins fjár vegna þeirrar háttsemi ákærða að slá eign sinni á peningafjárhæð sem vegna mistaka banka hafði verið greidd inn á bankareikning hans.

¹⁵ 111. gr. alm. hgl.: „Hver, sem frelsar handtekinn mann, fanga eða mann, sem hafður er í opinberri gæslu, svo og hver sá, sem hvetur eða hjálpar slíkum manni til að losna úr haldi, skal sæta fangelsi allt að 2 árum, eða sektum, ef málsbætur eru.“ 18. gr. áfengislaga nr. 75/1998: „Óheimilt er að selja, veita eða afhenda áfengi þeim sem er yngri en 20 ára. Ávallt þegar ástæða er til að ætla að kaupandi eða viðtakandi áfengis hafi ekki náð þessum aldri skal sá sem selur, veitir eða afhendir það láta hlutaðeiganda sanna aldur sinn með því að sýna skilríki með mynd eða á annan fullnægjandi hátt.“

¹⁶ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls 74.

¹⁷ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 75.

¹⁸ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrot. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 418.

¹⁹ Ólögmæt meðferð fundins fjár er skilgreind á eftirfarandi hátt í Jónatan Þórmundsson: *Þættir um auðgunarbrot*, bls. 136: „Ólögmæt meðferð fundins fjár samkvæmt 246. gr. hgl. er auðgunarbrot, sem fólgið er í einhliða og ólögmætri *tileinkun* fjármuna, sem eru eign annars manns, en eru ýmist vörslulausir, þegar hinn brotlegi finnur þá og tekur þá í sínar vörslur, eða þeir eru komnir í vörslur hans án aðgerða hans.“

Sýknað var bæði í sakadómi og Hæstarétti með þeim rökum að innstæða á bankareikningi væri ekki gilt brotaandlag skv. 246. gr. alm. hgl., en Hæstiréttur bætti við eftirfarandi athugasemd:

Ef maður notar sér innstæðu, sem færð hefur verið á bankareikning hans af mistökum, kemur til greina að virða það sem fjársvik, þ.e. hagnýtingu á rangri hugmynd bankastarfsmanns um rétta innstæðu.

Í hinum síðarnefnda dómi var ákært fyrir ólögsmæta meðferð fundins fjár vegna þeirrar háttsemi ákærða að ráðstafa gegn betri vitund þeirri peningafjárhæð sem brotapolí lagði inn á bankareikning ákærða vegna kaupa á bifreið, en vegna mistaka hafði brotapolí tvígreitt endurgjaldið. Meirihluti Hæstaréttar komst að þeirri niðurstöðu að vegna hinna miklu breytinga sem orðið hafa á viðskiptaháttum frá setningu alm. hgl., ekki síst með tilkomu tölva og gerbreyttra fjarskiptahátta, og þess að greiðslur nú orðið væru almennt inntar af hendi rafrænt þá yrði að telja eðlilegt, með vísan til markmiðs ákvæðisins, að það tæki, auk reiðufés, til greiðslna sem berast með rafrænum hætti. Ákærði var því sakfelldur. Í dómi þessum skilaði þó einn dómara sératkvæði þar sem vísað var til fyrrnefnds dóms Hæstaréttar *Hrd. 1985, bls. 1218* og lagt til grundvallar fordæmisgildi hans.

Ekki verður tekið af skarið um hvor niðurstaðan sé sú rétta en ljóst má telja að hér sé um mjög raunhæft álitamál að ræða sem endurspegli hversu erfitt geti verið að greina milli takmarkatilvika eins og þessara.

Í öðru lagi skal hér litið til ákvæðis 247. gr. alm. hgl. um fjárdrátt. Fjárdráttur felst í því að maður dregur sér fjármuni eða önnur verðmæti sem hann hefur í vörslum sínum en annar maður er eigandi að.²⁰ Af skilgreiningunni að dæma ætti að vera tiltölulega auðvelt að aðgreina fjárdrátt og fjársvik hvort frá öðru, þar sem sá grundvallarmunur er á brotunum að fjárdráttur er einhliða brot en fjársvik er tvíhliða, auk þess sem vörsluafstaða er önnur.²¹ Þó geta komið upp tiltekna aðstæður þar sem erfitt getur verið að skera úr um hvort háttsemi skuli felld undir fjárdráttarákvæði 247. gr. alm. hgl. eða fjársvikaákvæði 248. gr. alm. hgl. Bæði brotin eiga yfirleitt rætur að rekja til einhvers konar samningsferlis. Að öllum líkindum reynist erfðast að finna mörk brotanna þegar um óvirkan atbeina brotþola er að ræða, þ.e.

²⁰ Fjárdráttur er skilgreindur á eftirfarandi hátt í Jónatan Þórmundsson: „Fjárdráttur“, bls. 539: „[...] einhliða og ólögsmæta tileinkun sérgreindra fjárverðmæta eða peninga sem eru eign annars manns (lögaðila) að nokkru leyti eða öllu, en í vörslum hins brotlega sjálfs að einhverju leyti, enda sé tileinkun verðmætanna af ásetningi og í auðgunarskyni gerð. Helstu sérkenni fjárdráttar samkvæmt þessu eru þau, að hann felst í ólögsmætri tileinkun á fjárverðmætum annarra, sem hinn brotlegi hefur sjálfur í vörslum sínum.“

²¹ Sjá nánari umfjöllun í Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrota. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 415 og 428.

hagnýtingu rangrar eða óljósrar hugmyndar viðsemjanda um atvik, til dæmis afhendingu verðmæta fyrir mistök. Hér skiptir í raun mestu máli hvenær geranda verða mistökin ljós. Það telst fjársvik ef viðtakandi gerir sér grein fyrir mistökunum áður eða um leið og hann tekur við verðmætum, en taki hann við þeim og tileinkunarásetningur hans vaknar síðar en við móttöku er um fjárdrátt að ræða.²² Til frekari útskýringar má líta til þeirra aðstæðna er einstaklingur fær ranga endurgreiðslu í kjölfar viðskipta í smávöruverslun. Ef viðkomandi gerir sér grein fyrir því að starfsmaður verslunarinnar sé í þann mund að endurgreiða viðkomandi of háa fjárhæð áður eða um leið og afhending fjármunanna fer fram þá er um fjársvik að ræða en ef einstaklingurinn áttar sig á því síðar, þ.e. þegar hann hefur fengið fjármunina afhenta, er um fjárdrátt að ræða. Hér má auk þess líta til *Hrd. 1948, bls. 393* þar sem Hæstiréttur breytti þeirri niðurstöðu aukadóms Reykjavíkur að sú háttsemi ákærða að nýta fjármuni, sem ákærði hafi fengið til kaupa á rafmagnseldavél fyrir tiltekna konu, í eigin þarfir teldist til fjárdráttar þannig að framangreind háttsemi teldist til fjársvika með vísan til þess að tileinkunarásetningur ákærða hafi verið til staðar í upphafi.

Í þriðja lagi er vert að líta til umboðssvikaákvæðis 249. gr. alm. hgl. Umboðssvik eru brot sem felur í sér einhliða misnotkun aðstöðu eða trúnaðar til þess að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert sem annar verður bundinn við.²³ Af skilgreiningunni mætti ætla að tiltölulega auðvelt væri að finna mörkin milli umboðssvika og fjársvika þar sem sá grundvallarmunur er á brotunum að hið fyrrnefnda er einhliða en hið síðarnefnda er tvíhliða. Þó er ljóst að ákveðin takmarkatilvik geta komið upp eins og sést í *Hrd. 5. júní 2008 (47 og 48/2008)* þar sem ákært var fyrir umboðssvik vegna þeirrar háttsemi ákærðu að hagnýta sér villu sem komið hafði upp í kerfi netbanka Glitnis banka hf. Báðir ákærðu voru sakfelldir í héraðsdómi fyrir að hafa misnotað einhliða aðgang sinn að netbankanum við gjaldeyrisviðskipti. Hæstiréttur sýknaði með þeim rökum að ákærðu hefðu, líkt og aðrir viðskiptavinir Glitnis banka hf. sem fengust við gjaldeyriskaup í netbanka, fengið tilboð um tiltekið verð á gjaldeyri, og höfðu ákærðu því ekki verið að misnota einhliða aðgang sinn að netbankanum. Hæstiréttur tók þó fram að ekki var ákært fyrir fjársvik skv. 248. gr. alm. hgl. Sú aðstaða sem ákærðu voru í var ekki í skjóli vinnusamnings eða annars samningssambands, sem er dæmigert fyrir umboðssvik,²⁴ heldur svipa aðstæður frekar til þess að ákærðu höfðu áttað sig á þeim mistökum sem orðið höfðu við forritun og ákveðið að hagnýta sér þá villu.²⁵

²² Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrot. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 428-429.

²³ Ritsjtj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 448.

²⁴ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrot. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 421.

²⁵ Sjá einnig *Hrd. 2. apríl 2009 (653 og 654/2008)* sem eru mjög sambærilegir dómur og *Hrd. 5. júní 2008 (47 og 48/2008)*.

Eðli máls samkvæmt eiga fjársvik margt sameiginlegt með öðrum auðgunarbrotum alm. hgl. þó einnig verði að telja ljóst að takmarkatilvik geta verið af ýmsum toga. Það sem skilur fjársvikabrotið frá öðrum auðgunarbrotum er fyrst og fremst villan. Í fyrstnefnda dómnum, *Hrd. 1985, bls. 1218*, er niðurstaðan sú að ekki er um ólögmeta meðferð fundins fjár að ræða þar sem gerandi fann í raun ekkert fé, heldur er vísað til þess að um villu starfsmanns hafi verið að ræða og því gæti háttsemin hugsanlega talist til fjársvika. Þetta er þó umdeilanlegt eins og sjá má af *Hrd. 13. október 2011 (184/2011)* þar sem meirihluti Hæstaréttar sakfelldi í sambærilegu máli með vísan til þeirra miklu breytinga sem orðið höfðu á viðskiptaháttum síðan alm. hgl. voru sett og þá sérstaklega með hliðsjón af því að greiðslur eru almennt inntar af hendi rafrænt. Því taldi Hæstiréttur eðlilegt að 246. gr. alm. hgl. tæki, auk reiðufés, til rafrænna greiðslna. Minnihluti dómsins hélt sig þó við fordæmið frá 1985. Varðandi aðgreiningu frá fjárdrætti skapast takmarkatilvik helst í þeim aðstæðum þar sem ekki er ljóst hvenær tileinkunarásætningur geranda vaknar. Þar skilur á milli hvort tileinkunarásætningurinn sé til staðar þegar gerandi fær vörslur verðmætanna, og er þannig að hagnýta sér villu þess sem afhendir ranglega verðmætin, eða hvort tileinkunarásætningurinn vaknar eftir að gerandi fær vörslur verðmætanna, og dragi sér þannig fé sem annar á en er í vörslum geranda. Hér er því í rauninni ekki spurning um hvort villa sé til staðar heldur hvort gerandi geti talist vera að hagnýta sér hana til að fá verðmætin afhent. Í síðarnefndu dómunum, *Hrd. 5. júní 2008 (47 og 48/2008)*, sjást þau takmarkatilvik sem myndi hvað helst reyna á varðandi skilin milli umboðssvika og fjársvika. Niðurstaða Hæstaréttar byggðist í raun á því að ekki hafi verið nein einhliða misnotkun á aðstæðum til staðar, heldur hafi gerendur í raun verið að hagnýta sér tiltekna forritunarvillu sem til varð vegna mistaka við forritun netbankans. Háttsemin í eðli sínu hafi því haft efniseinkenni fjársvika.

2.2 Þróun fjársvikaákvæðisins

Mikilvægi umfjöllunar af þessu tagi helgast af því að söguleg þróun svika og að einhverju leyti annarra auðgunarbrotu er grundvöllur núgildandi fjársvikaákvæðis. Í eldri lögum var fjallað um svik ótilgreint en í tímans rás hafa svikaákvæði íslenskra refsilaga þróast á þann hátt að skiptast niður í einstök og sérgreindari brot og að lokum tekið á sig þá mynd sem þau hafa nú í alm. hgl.²⁶ Verður nú litið til þeirra fimm skrefa sem hafa markað hvað dýpst spor í þessari þróun.

²⁶ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 5.

Í fyrsta lagi ber að nefna Grágás. Þar voru ákvæði um auðgunarbrot og svik ekki að finna í sama hluta lögbókarinnar. Hið fyrrnefnda var Rannsóknarþætti og Vígslóða meðan hið síðarnefnda var að finna á víð og dreif í löggjöfni.²⁷ Dæmi um svikaákvæði Grágásar eru mannvilla,²⁸ að gifta konu sem er barnshafandi eða haldin einhverjum annmörkum, arfskot,²⁹ að færa til merki milli landa, leyna þeim eða hafa í frammi athæfi er gæti villt um fyrir mönnum, mæla rangar álnir og forkaupsréttarsvik.³⁰

Næst skal litið til Jónsbókar sem lögtekin var 1281. Jónsbók tók við af Járnsíðu sem var lögtekin 1271-1273. Eins og kunnugt er hefur Járnsíða verið talin illa samin og Íslendingar voru henni mjög andsnúnir.³¹ Í Jónsbók eru refsíákvæðin mjög dreifð og ekki mjög skýr. Líkt og í Grágás, og eftir lagahefðum þessa tíma, voru ákvæði kasúísk, eða atvikabundin.³² Refsifyrirmæli eru aðallega í Mannhelgi og Þjófabálki, en svikaákvæðin eru flest í Kaupabálki.³³ Jónsbók hefur í raun aldrei verið afnumin í heild sinni og voru svikaákvæði hennar formlega enn í gildi árið 1838 þegar ný tilskipun tók gildi, en nánar verður fjallað um það síðar.³⁴ Skömmu eftir lögtöku Jónsbókar gætti mjög norskra áhrifa en eftir 1662, þegar einveldi Danakonungs komst á, tók að gæta mjög danskra áhrifa. Í kjölfar þess að einveldi komst á fékk Danakonungur ótakmarkað lagasetningarvald og dómstólar fóru að beita dönskum ákvæðum sem ekki höfðu verið sett fyrir Ísland.³⁵

Í þriðja lagi ber að nefna tilskipun frá 24. janúar 1838. Það var ekki fyrr en með þeirri tilskipun sem svikaákvæði Jónsbókar voru formlega numin úr gildi. Með þeirri tilskipun fengu Dönsku lög frá 1638 og önnur síðari refsilög Dana lagagildi hér á landi, þó með einhverjum undantekningum. Á grundvelli sömu tilskipunar var sett önnur tilskipun þann 11. apríl 1840 viðvíkjandi straffi fyrir þjófnað, svik, fals og önnur þess kyns afbrot.³⁶ Í þeirri síðargreindu komu fram ítarleg og atvikabundin ákvæði um háttsemi sem nú teljast ýmist fjársvik, fjárdráttur eða skilasvik. Til dæmis var það lýst refsivert að villa á sér heimildir eða segjast hafa umboð annars manns til að taka á móti vörum, peningum eða þess háttar eða hafa vörur eða peninga af manni með öðrum svipuðum sviksamlegum aðferðum. Eins var það

²⁷ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 5.

²⁸ Skilgreining mannvilla er eftirfarandi í Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 275: „Mannvilla er rangfeðrun“.

²⁹ Skilgreining á arfskoti er eftirfarandi í Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 31: „Það að skjóta arfi undan erfingja sínum“.

³⁰ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 5-6.

³¹ Ólafur Lárusson: *Grágás og lögbækurnar*, bls. 82-83.

³² Sigurður Línal: „Um lagasetningarvald dómstóla“, bls. 104.

³³ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 6.

³⁴ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 7 og 8. Sjá einnig gildandi ákvæði Jónsbókar (Rekabálkur, Mannhelgi, Kaupabálkur og Landleigubálkur).

³⁵ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 7.

³⁶ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 8.

refsivert að svíkja verðmæti úr dánarbúi, eigna sér verðmæti sem maður hafði vörslur yfir, neita svíksamlega að hafa tekið við borgun eða öðrum verðmætum eða taka svíksamlega við peningum eða öðrum verðmætum sem greiðandi taldi sér skylt að afhenda vegna vanþekkingar.³⁷

Í fjórða lagi ber hér að nefna Almenn hegningarlög handa Íslandi frá 25. júní 1869, fyrstu heildstæðu hegningarlög Íslendinga, en tilskipunin frá 1840 varð grundvöllur þeirra laga.³⁸ Í lögnum frá 1869 voru fjögur ákvæði sem nú myndu öll falla innan fjársvikaákvæðis 248. gr. alm. hgl.³⁹ Fyrst ber að nefna 253. gr. Þar var sú háttsemi lýst refsiverð að hafa af öðrum peninga eða fjármuni með því að villa á sér heimildir eða látast hafa heimild til að reka erindi annars manns. Auk þess var með framangreindri grein það lýst refsivert að taka svíksamlega við því sem annar maður taldi sér skylt að borga eða selja honum í hendur, ýmist vegna þess að viðkomandi hafði ekki rétta vitneskju um hvernig á stæði, eða fá annan mann með rangri sögusögn til að kaupa eða taka við hlut sem hann taldi að væri annars eðlis eða miklu meira virði en hann var. Jafnframt var það lýst refsivert samkvæmt framangreindri grein að taka vörur að láni og ætla sér ekki að borga þær.⁴⁰ Næst ber að nefna 257. gr., en þar var sú háttsemi lýst refsiverð að hafa svik frammi í spilum og hafa af manni peninga eða fjármuni með signingum, þulum, særingum, spám eða fyrir önnur slík hindurvitni.⁴¹ Þá ber að nefna 261. gr. sem lýsti það refsivert að hafa nokkur svik í frammi, er maður festir sér eða hefur fest sér ábyrgð á tjóni á sjó eða af eldsvoða eða öðru tjóni.⁴² Að lokum ber að nefna ákvæði um fjársvik í 2., 4. og 5. mgr. 254. gr. Í 2. mgr. var lögð refsing við því að neita, í svíksamlegum tilgangi, því að manni hafi verið skilað tilteknu verðmæti eða greidd tiltekin greiðsla sem þó hafði verið afhent eða reidd af hendi. Í 4. mgr. var lögð refsing við því að leggja fram ósannar kröfur í dánarbú eða í öðru tilfelli er telja mætti að þær yrðu teknar gildar, vegna vanþekkingar þeirra er í hlut eiga á staðreyndum í tengslum við viðkomandi kröfur. Loks í 5. mgr. var heimilt að gera manni refsingu fyrir að svipta annan mann, í svíksamlegum tilgangi, því sem hann hafi þurft til að verjast rangri kröfu með því að ná frá honum skjölum eða eyðileggja þau eða gera þau einskis nýt.⁴³

³⁷ Tilskipunina frá 11. apríl 1840 um straff fyrir þjófnað, svik, fals og önnur þess konar afbrot má finna í Útgefandi Oddgeir Stephensen og Jón Sigurðsson: *Lovsamling for Island*, XI. bindi, bls. 500-584.

³⁸ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 8.

³⁹ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 8 og Gizur Bergsteinsson: „Auðgunarbrot“, bls. 8.

⁴⁰ Alþt. 1869-1870, viðbætur bls. 65-66.

⁴¹ Alþt. 1869-1870, viðbætur bls. 67.

⁴² Alþt. 1869-1870, viðbætur bls. 68.

⁴³ Alþt. 1869-1870, viðbætur bls. 66.

Í fimmta og síðasta lagi ber að líta til núgildandi hegningarlaga. Ljóst er að núgildandi fjársvikaákvæði alm. hgl. er víðtækara en hin eldri ákvæði, þar sem til dæmis ýmis skilyrði fyrir refsingu sem fram komu í 253. gr. hegningarlaganna frá 1869 voru ekki tekin upp í núgildandi ákvæði.⁴⁴

2.3 Norrænn réttur

Vegna mikilla tengsla hins íslenska refsiréttar við hinn norræna, sérstaklega danskan refsirétt, verður nú stuttlega litið til skipan fjársvika á hinum Norðurlöndunum, hvernig ákvæðin eru orðuð og hvernig þau hafa verið túlkuð.

2.3.1 Danskur réttur

Danska fjársvikaákvæðið er orðuð á svipaðan hátt og það íslenska eða í raun rétttri er íslenska ákvæðið orðuð svipað og það danska, þar sem dönsku hegningarlögin frá 15. apríl 1930 (hér eftir dönsku hgl.) voru höfð að miklu leyti til fyrirmyndar við samningu hinna íslensku hegningarlaga.⁴⁵ Danská fjársvikaákvæðið er í 279. gr. dönsku hgl. og er svohljóðandi:

For bedrageri straffes den, som, for derigennem at skaffe sig eller andre uberettiget vinding, ved retsstridigt at framkalde, bestyrke eller udnytte en vildfarelse bestemmer en anden til en handling eller undladelse, hvorved der påføres denne eller nogen, for hvem handlingen eller undladelsen bliver afgørende, et formuetab.

Í tilgreindu ákvæði felst að hver sá sem, í því skyni að afla sér fjárhagslegs ávinnings, vekur, styrkir eða hagnýtir sér á ólögmetan hátt villu annars manns og fær hann til að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert sem veldur villuþola, eða öðrum sem athöfnin eða athafnaleysið hefur þýðingu fyrir, fjártjóni hefur gerst sekur um fjársvik. Í stuttu máli hefur fjársvikum verið lýst á eftirfarandi hátt af dönskum fræðimönnum:

Bedrageriforbrydelsen kan kort beskrives som svigagtig fremkaldelse af en tabvoldende disposition, hvorved der opnås en af tabet afledt uberettiget vindig.⁴⁶

Ljóst er af þessari stuttu skilgreiningu að fjársvik eru tjónsbrot og ásetningur geranda verður að standa til auðgunar sem leiðir til samsvarandi fjártjóns þolenda. Villan er

⁴⁴ Gizur Bergsteinsson: „Auðgunarbrot“, bls. 9.

⁴⁵ Alþt. 1939, A-deild, bls. 45.

⁴⁶ Vagn Greve o.fl.: *Kommenteret straffelov. Speciel del*, bls. 509. Íslenskir fræðimenn hafa fjallað um fjársvik á svipaðan hátt, sjá til dæmis umfjöllun Ragnheiðar Bragadóttur: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“ bls. 4.

órjúfanlegur þáttur fjársvika og meginforsendan við beitingu ákvæðisins. Fjársvik fela þannig í sér ósamræmi í skilningi geranda og þolenda á þeim aðstæðum sem er grundvöllur ráðstöfunar þess síðarnefnda. Danskir fræðimenn hafa deilt um hvort gerð sé krafa um að þolandi hafi gert tilteknar ráðstafanir á grundvelli villu eða hvort vanþekking um aðstæður eða staðreyndir málsins geti talist nægjanleg svo um fjársvik sé að ræða. Sem rök fyrir rúmri túlkun á villuhugtakinu hefur verið vísað til þess að þröng túlkun myndi leggja of mikla áherslu á háttsemi þolenda, ásamt því að skilin milli villu og vanþekkingar geta verið óljós.⁴⁷ Svo um fjársvik sé að ræða samkvæmt dönskum rétti verður villa að vera vakin, styrkt eða hagnýtt af geranda. Gerandi getur gert þetta bæði með framsetningu rangra upplýsinga eða með því að halda ákveðnum upplýsingum fyrir sig, sem hann ætti með réttu að láta viðsemjanda sinn vita af.⁴⁸

2.3.2 Norskur réttur

Í norsku hegningarlögunum nr. 10 frá 22. maí 1902 (hér eftir norsku hgl.) fjallar 26. kaflinn um fjársvik (n. bedrageri) og svik (n. utroskab). Fjallað er um fjársvik og ýmsar tegundir þeirra í 270.-274., 402., 403. og 406. gr. Það ákvæði sem myndi samsvara sem best bæði íslenska og danska fjársvikaákvæðinu er 1. mgr. 270. gr. norsku hgl. en það er svohljóðandi:

For bedrageri straffes den som i hensikt å skaffe seg eller andre en uberrettiget vinning (1) ved å fremkalle, styrke eller utnytte en villfarelse rettsstridig forleder noen til en handling som volder tap eller fare for tap for ham eller den han handler for, eller [...]⁴⁹

Með þessu ákvæði er það lýst refsivert að vekja, styrkja eða hagnýta sér villu annars manns til auðgunar, þannig að viðsemjandi eða sá sem hann er í fyrirsvari fyrir verði fyrir fjárhagstjóni. Sérstaklega er svo fjallað um einstakar tegundir fjársvika, til dæmis er fjallað um váttryggingasvik sérstaklega í 272. gr. og hótél- og veitingasvik í 402. gr.⁵⁰ Þetta er nokkuð frábrugðið þeirri skipan er finna má í alm. hgl. þar sem hið íslenska fjársvikaákvæði er talið fela framangreinda flokka í sér og á þann hátt vera víðfeðmara en hið norska ákvæði.

⁴⁷ Vagn Greve o.fl.: *Kommenteret straffelov. Speciel del*, bls. 509.

⁴⁸ Vagn Greve o.fl.: *Kommenteret straffelov. Speciel del*, bls. 510.

⁴⁹ Vert er að benda á að heildarendurskoðun á norsku hegningarlögunum stendur nú yfir. Hið nýja fjársvikaákvæði yrði, samkvæmt breytingunum að finna í a-lið 1. mgr. 371. gr. og yrði svohljóðandi: „Med bot eller fengsel inntil 2 år straffes den som med forsett om å skaffe sig eller andre en uberrettiget vinning a) fremkaller, styrker eller udnytter en villfarelse og derved rettsstridig forleder noen til å gjøre eller unnlate noe som volder tap eller fare for tap for noen, eller [...]“, sjá *Ot. prp. nr. 22 (2008-2009) Om lov om endringer i straffeloven 20. mai 2005 nr. 28 (siste delproposisjon – slutføring av spesiell del og tilpasning av annen lovgivning)*, bls. 531. Lögin hafa þó ekki enn tekið gildi.

⁵⁰ Finn Haugen: *Strefferett*, bls. 281, 290, 361 og 362.

Þó er ljóst að margt er sambærilegt í hinu íslenska fjársvikaákvæði annars vegar og hinu almenna norska fjársvikaákvæði hins vegar. Almennt er talið að 1. mgr. 270. gr. norsku hgl. feli í sér að gerandi stefni að ólögmætum fjárhagslegum ávinningi, eða með öðrum orðum að auðgunarásetningur sé til staðar. Einnig er þess krafist að gjörðir brotaþola séu vegna villu og í henni felst ákveðin vanþekking eða misskilningur varðandi staðreyndir og aðstæður máls.⁵¹

3 Fjársvik

3.1 Villan

Villan er það sem greinir fjársvik frá öðrum auðgunarbrotum og er í raun grundvallaratriði svo verknaður geti talist fjársvik.⁵² Gerandi fær þannig einhvern fjárhagslegan ávinning með því að gefa vísitandi rangar upplýsingar eða leyna mikilvægum upplýsingum, sem hann ætti með réttu að láta viðsemjanda sinn vita af, og vekur þannig, styrkir eða hagnýtir sér villu viðsemjanda síns, blekkingarþola.⁵³ Sem dæmi um þetta má vísa til dæmis í kafla 2.1 þegar einstaklingur fær ranga endurgreiðslu í kjölfar viðskipta í smávöruverslun. Þar er einungis um hagnýtingu villu að ræða. Hafi gerandi hins vegar fengið starfsmann verslunarinnar á einhvern hátt til að afhenda sér fjármuni umfram þá fjárhæð sem geranda bar að fá, til dæmis með því að tjá starfsmanninum að hann hafi greitt með 1.000 króna seðli þegar hann greiddi í raun með 500 króna seðli eða svarað játandi þegar starfsmaðurinn hafi spurt hvort gerandi hafi greitt með 1.000 króna seðli, þá væri um að ræða háttsemi sem vekti eða styrkti villu.

Þótt hér sé um að ræða einn mikilvægasta þátt fjársvikabrotsins er hvergi minnst á villu í 248. gr. alm. hgl., einungis er þar vísað til rangrar og óljósrar hugmyndar villuþola og má því segja að villan sé skilgreind í ákvæðinu.⁵⁴ Líkt og sjá má hér að framan er villuhugtakið hins vegar notað í dönsku og norsku hgl., sbr. hugtakið „vildfarelse“ í 279. gr. þeirra dönsku og „villfarelse“ í 270. gr. norsku hgl. Norrænir fræðimenn hafa sett fram nokkrar mismunandi skilgreiningar á því hvað teljist til villu en í aðalatriðum hefur verið krafist ákveðins ósamræmis milli skilnings þolanda og raunveruleikans eða skilnings geranda, og því gæti það ekki talist fjársvik ef þolandi léti ekki blekkjast af staðhæfingum geranda.⁵⁵ Það er því ljóst að

⁵¹ Finn Haugen: *Strafferett*, bls. 282.

⁵² Vagn Greve o.fl.: *Kommenteret straffelov. Speciel del*, bls. 509.

⁵³ Knud Waaben: *Strafferettens specielle del*, bls. 120 og Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmæta atferli hans brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 11.

⁵⁴ Sjá orðalag 248. gr. alm. hgl. og Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmæta atferli hans brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 11.

⁵⁵ Sjá t.d. O.H. Krabbe: *Borgerlig straffelov*, bls. 622, Knud Waaben: *Strafferettens specielle del*, bls. 120 og Vagn Greve og Thomas Elholm: *Forbrydelserne*, bls. 44. Sjá nánari umfjöllun í Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmæta atferli hans brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 11.

villan verður að vera ákvörðunarástæða þolenda.⁵⁶ Ákvörðunarástæða er þær grunnforsendur eða aðalástæður sem ákvörðun er reist á.⁵⁷ Það væri því til dæmis ekki fjársvik ef kaupandi legði ekki trúnað á oflof vöru eða þær blekkingar sem viðsemjandi hans notar til að reyna að fá hann til að kaupa tiltekna vöru,⁵⁸ eða með vísan til framangreinds dæmis, að fá ranga endurgreiðslu í kjölfar viðskipta í smávöruverslun, þá teldist það ekki fjársvik ef starfsmaður verslunarinnar tryði því ekki þegar viðskiptavinur reynir að halda því fram að hann hafi greitt með 1.000 króna seðli en ekki 500 króna seðli. Hér má líta til *Hrd. 1992, bls. 174* en í dómi sakadóms Reykjavíkur, sem Hæstiréttur staðfesti, segir eftirfarandi: „[V]erður að telja, að [...] blekkingar ákærða gagnvart forráðamönnum Kristu sf. hafi verið til þess fallnar að vekja traust á ákærða sem viðsemjanda, og má ætla, að hefði þeim verið sannleikurinn ljós, hefði ekki orðið af samningum við ákærða.“

Ljóst er að villa getur verið margsháttar, hún getur verið um atvik í nútíð, fortíð eða framtíð, hún getur verið um lagaatriði eða staðreyndir, um menn eða hluti, um huglæga afstöðu hins brotlega og fólgin bæði í raunverulegri villu um aðstæður eða vanþekkingu á þeim. Verður nú vikið stuttlega að hverju atriði fyrir sig. Það skiptir ekki máli hvort villan sé um atriði í fortíð, nútíð eða framtíð.⁵⁹ Ragnheiður Bragadóttur segir í grein sinni *Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.* að það geti ekki talist heppilegt að útiloka villu sem varði eitthvað í framtíðinni, þar sem oft getur verið erfitt að greina þar á milli þar sem að eitthvað sem gerist í framtíðinni á sér oft upphaf og rætur í nútíð og fortíð. Ragnheiður tekur dæmi um fyrirsvarsmenn hlutafélags sem gefa út yfirlýsingu í febrúar tiltekið ár um að sama hlutfall muni verða greitt í arð fyrir liðið ár og gert var fyrir árið á undan.⁶⁰ Hér er vert að nefna *Hrd. 1999, bls. 2202 (93/1999)* þar sem ákærði var meðal annars dæmdur fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að fá gjaldkera Íslandsbanka til að taka við innstæðulausum tékkum með því að telja honum trú um að innistæða myndi vera fyrir hendi á reikningunum innan skamms tíma.

Villan getur varðað hvort heldur lagaatriði (l. error juris),⁶¹ til dæmis ef manni er talið trú um að honum beri lagaleg skylda til að líftryggja sig eða greiða tiltekna fjárhæð í fjársöfnun

⁵⁶ Vagn Greve og Thomas Elholm: *Forbrydelserne*, bls. 45, Anders Bratholm og Magnus Matningsdal: *Straffeloven Kommentarutgave*, bls. 715 og Magnus Matningsdal: *Norsk spesiell straffrett*, bls. 392.

⁵⁷ Skúli Magnússon: *Hin lagalega aðferð og réttarheimildirnar*, bls. 111 og Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 43.

⁵⁸ O. H. Krabbe: *Borgerlig straffelov*, bls. 622.

⁵⁹ Knud Waaben: *Strafferettens specielle del*, bls. 120.

⁶⁰ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 15.

⁶¹ Í Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíabyrgð III*, bls. 40 er lögvilla skilgreind á eftirfarandi hátt: „[...] vanþekking á tilvist eða efni réttarreglna, misskilningur eða röng túlkun á efni þeirra eða réttaráhrifum.“ Nánari umfjöllun um lögvilla og réttaráhrif hennar er að finna í Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og Refsiábyrgð III*, bls.

vegna mannúðarmála, eða staðreyndir (l. error facti),⁶² til dæmis eiginleika sölumunar.⁶³ Hér má nefna *Hrd. 1999, bls. 4035 (161/1999)* þar sem sú háttsemi ákærða að blekkja þrjá einstaklinga til að kaupa málverk með falsaðri höfundarmerkingu var talið falla undir fjárvikaákvæði alm. hgl. Þó fallist væri á að ekki væri sannað að ákærði hefði sjálfur falsað merkingarnar þá segir í dómnum að „[á]kærða gat ekki dulist að verkin voru með rangri höfundamerkingu og að hann var með sölunni að notfæra sér villu kaupanda um endurmerkingu verkanna og hafa þannig fé af þeim með blekkingum“. Auk þess tók Hæstiréttur fram að með því að selja verkin vitandi að þau væru ranglega merkt hafi ákærði í raun tekið fullan þátt í þeirri háttsemi að nýta sér hina röngu höfundarmerkingu í auðgunarskyni. Leiða má að því líkur að ákærði hafi með þeirri háttsemi ekki einungis hagnýtt sér villu sem þegar hafi verið til staðar hjá kaupendum verkanna heldur jafnframt vakið villu hjá viðkomandi með þeirri háttsemi að kynna verkin með rangri höfundarmerkingu.

Eins getur villa verið um einstaklinga (l. error in persona),⁶⁴ til dæmis ef einstaklingar villa á sér heimildir, eða um muni (l. error in objecto),⁶⁵ til dæmis ef einstaklingur afhendir fyrir mistök mun meiri verðmæti en hann ætlar sér eða vara er seld með vísvítandi röngum ummælum, sbr. áðurnefndan *Hrd. 1999, bls. 4035 (161/1999)* og *Hrd. 1999, bls. 2202 (93/1999)* þar sem ákærði var, meðal annars dæmdur fyrir fjárvik vegna þeirrar háttsemi að selja notaðar bifreiðar í nafni fyrirtækis síns, annars vegar veðbandslausar sem hann veðsetti jafnharðan og hins vegar veðsettar bifreiðar sem kaupandi greiddi fyrir gegn því að fá bifreiðarnar afhentar veðbandslausar en ákærði stóð ekki við loforð sín um að aflétta veðskuldum.

Villa um huglæga afstöðu felst í því að gerandi gefur rangar upplýsingar um álit eða fyrirætlanir annars manns. Slík villa er í rauninni sambærileg villu um staðreyndir. Annað gildir þó um rangar upplýsingar um eigið álit eða fyrirætlanir, þar sem geranda er að vissu leyti heimilt að veita rangar upplýsingar um eigin hugmyndir, til dæmis oflof vöru eða rangar

40-83.

⁶² Í Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíabyrgð III*, bls. 16 er staðreyndarvilla skilgreind á eftirfarandi hátt: „[...] vanþekking á tilvist tiltekinna staðreynda annarra en réttarreglna, misskilningur eða röng túlkun á efni þeirra eða áhrifum.“ Nánari umfjöllun um staðreyndarvillu og réttaráhrif hennar er að finna í Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og Refsiabyrgð III*, bls. 13-36.

⁶³ Knud Waaben: *Strafferettens specielle del*, bls. 120 og Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögsmæta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 16.

⁶⁴ Í Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og Refsiabyrgð III*, bls. 30 er error in persona skilgreind sem persónuruglingur eða að fara mannavillt. Nánari umfjöllun um error in persona er að finna í Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og Refsiabyrgð III*, bls. 30-31.

⁶⁵ Í Ritsstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 483 er verðmætavilla skilgreind á eftirfarandi hátt: „Villa sem felst í vanþekkingu eða misskilningi er varðar eignir manna eða verðmæti, error in objecto.“ Nánari umfjöllun um verðmætavillu er að finna í Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og Refsiabyrgð III*, bls. 32-33.

yfirlýsingar um álit á verðlagi.⁶⁶ Þetta á þó ekki við um upplýsingar um eigin vilja til að fullnægja skyldu gagnvart viðsemjanda. Einstaklingur sem tekur á sig skuldbindingar verður að ætla sér að efna þær, með öðrum orðum verður greiðsluvilji að vera til staðar.⁶⁷ Í *Hrd. 1999, bls. 2202 (93/1999)* er fjallað um þetta álitaefni. Þar var ákærði meðal annars dæmdur fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að selja notaðar bifreiðar í nafni fyrirtækis síns, annars vegar veðbandslausar sem hann veðsetti jafnharðan og hins vegar veðsettar bifreiðar sem kaupandi greiddi fyrir gegn því að fá bifreiðarnar afhentar veðbandslausar en ákærði stóð ekki við loforð sín um að aflétta veðskuldum. Þegar litið var til fjárhagsstöðu ákærða þótti ljóst að honum hlaut að vera ljóst að hann hafði enga möguleika á að standa við loforð sín.

Það hefur verið umdeilt meðal fræðimanna hvort vanþekking geti talist villa líkt og röng hugmynd.⁶⁸ Peter Rørdam segir í grein sinni *Vildfarelseskravet i straffelovens bedrageribestemmelse* að mörk vanþekkingar og villu geti verið mjög óljós og oft geti það jafnvel verið spurning um orðaval hvort eitthvað sé nefnt villa eða vanþekking. Rørdam vill leggja vanþekkingu og villu að jöfnu þar sem að sá sem skortir þekkingu á aðstæðum, til dæmis hvort gjald hafi verið greitt, hefur ef til vill þá röngu hugmynd að gjald hafi verið greitt.⁶⁹ Þó hafa komið fram sjónarmið um að ekki sé unnt að leggja villu og vanþekkingu að jöfnu, til dæmis O. H. Krabbe í riti sínu *Borgerlig Straffelov af 15. april 1930*. Þar færir hann fram dæmi um laumufarþega eða þegar einstaklingur setur verðlausu hluti í sjálfsala í stað peninga og segir að hér væri ekki um fjársvik að ræða þar sem engin villa væri fyrir hendi, aðeins vanþekking (n. Ikke-viden).⁷⁰ Þetta hefur verið gagnrýnt af Stephan Hurwitz sem segir framangreint dæmi ekki eiga við rök að styðjast þar sem sú háttsemi að ferðast sem laumufarþegi geti ekki talist fjársvik þar sem umrædd háttsemi geranda fái þolanda hvorki til að gera eitthvað né láta eitthvað ógert og framangreint dæmi segi því ekkert til um inntak villuhugtaksins.⁷¹ Í riti sínu *Formuesforbrytelsene* segir Johs. Andenæs aðstæður oft geta bæði flokkast sem villa og vanþekking, þar sem sá sem veit ekki af einhverju tilteknu atriði (vanþekking) er í villu um heildaraðstæður. Mörkin milli þess hvort aðstæður falli undir villuhugtakið eður ei ættu því ekki að byggjast á því hvort þær aðstæður sem uppi eru hverju

⁶⁶ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 16.

⁶⁷ Knud Waaben: *Strefferettens specielle del*, bls. 120 og Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 17.

⁶⁸ Vagn Greve o.fl.: *Kommenteret straffelov. Speciel del*, bls. 509.

⁶⁹ Peter Rørdam: „Vildfarelseskravet i straffelovens bedrageribestemmelse“, bls. 306.

⁷⁰ O. H. Krabbe: *Borgerlig Straffelov af 15. april 1930*, bls. 622. Þar segir: „Forskellig fra Vildfarelse er den blotte Ikke-Viden“

⁷¹ Stephan Hurwitz: *Den danske kriminal ret. Speciel del*, bls. 447.

sinni geti talist villa eða vanþekking heldur hvort háttsemi geranda hafi raunveruleg áhrif á þolanda.⁷²

Sem rök fyrir rúmri túlkun á villuhugtakinu hefur verið vísað til þess að of þröng túlkun myndi leggja of mikla áherslu á háttsemi þolanda, ásamt því að skilin milli villu og vanþekkingar gætu verið óljós. Aðgreiningin virðist frekar vera af fræðilegum toga en hagnýtum, þar sem oft má líta á vanþekkingu á einstökum atriðum, til dæmis aðstæðum, sem ranga hugmynd á heildaraðstæðum. Sem dæmi má nefna þær aðstæður þegar tiltekinn hlutur er stolinn. Einstaklingur sem ekki veit að viðkomandi hlutur er stolinn (vanþekking á einstöku atriði) hefur þá röngu mynd af heildaraðstæðum að sá sem hefur viðkomandi hlut í vörslum sínum hafi ráðstöfunarrétt yfir honum (villa um heildaraðstæður).⁷³ Almennt verður nú að telja að fræðimenn séu sammála um að í villu geti einnig falist vanþekking á staðreyndum og/eða aðstæðum.⁷⁴

3.2 Verknaðurinn

Líkt og áður hefur komið fram felst fjársvikaverknaðurinn í því að vekja, styrkja eða hagnýta villu annars manns. Ljóst er að töluverður munur er annars vegar á því að vekja eða styrkja villu og hins vegar að hagnýta sér villu. Munurinn felst aðallega í því hvar frumkvæðið að téðri villu eða blekkingu er að finna. Þegar gerandi hagnýtir sér villu er hann oftast hlutlaus í upphafi og verknaður hans hefst í raun ekki fyrr en hann tekur ákvörðun um að nýta sér tiltekna villu þolanda.⁷⁵

Þegar gerandi vekur eða styrkir villu þá er það hann sem hefur frumkvæði að því að villan verður til.⁷⁶ Villan telst vakin þegar gerandi gerir eitthvað svo hin ranga hugmynd verði til hjá blekkingarþola, einkum með því að veita rangar upplýsingar eða halda aftur mikilvægum upplýsingum sem hann ætti með réttu að veita blekkingarþola.⁷⁷ Orsök villunnar er því hjá geranda.⁷⁸ Sem dæmi má nefna ef seljandi vöru ákveður að halda galla sem er á vörunni

⁷² Johs. Andenæs: *Formuesforbrytelsene*, bls. 45 og Anders Bratholm og Magnus Matningsdal: *Straffeloven Kommentarutgave*, bls. 714.

⁷³ Vagn Greve o.fl.: *Kommenteret straffelov. Speciel del*, bls. 509.

⁷⁴ Finn Haugen: *Strafferett*, bls. 282, Vagn Greve og Thomas Elholm: *Forbrydelserne*, bls. 44 og Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmaða athæfi hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 13,

⁷⁵ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmaða atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 27, Anders Bratholm og Magnus Matningsdal: *Straffeloven Kommentarutgave*, bls. 714 og Magnus Matningsdal: *Norsk spesiell strafferett*, bls. 390.

⁷⁶ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmaða atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 27, Anders Bratholm og Magnus Matningsdal: *Straffeloven Kommentarutgave*, bls. 714 og Magnus Matningsdal: *Norsk spesiell strafferett*, bls. 389-390.

⁷⁷ O. H. Krabbe: *Borgerlig Straffelov*, bls. 622, Vagn Greve og Thomas Elholm: *Forbrydelserne*, bls. 44 og Anders Bratholm og Magnus Matningsdal: *Straffeloven Kommentarutgave*, bls. 714.

⁷⁸ Knud Waaben: *Strafferettens specielle del*, bls. 121.

leyndum og vekur þannig ranga hugmynd kaupanda um virði vörunnar.⁷⁹ Villa telst styrkt þegar gerandi gerir eitthvað eða lætur eitthvað ógert sem stuðlar að því að villa sem þolandi hefur þegar myndað situr betur í sessi, til dæmis með því að staðfesta rangar ályktanir þolanda með sannfærandi smáatriðum.⁸⁰ Því hefur verið haldið fram að inntak fjársvika komi best fram þegar hinn brotlegi veki villuna en þó megi leggja það að jöfnu þegar villa er styrkt.⁸¹ Segja má að munurinn á því að vekja og styrkja villu felist aðallega í því að villa sé vakin þegar gerandi aðhefst eitthvað sem breytir hugmyndum blekkingarþola þannig að hugmynd hans, sem áður var rétt um atriði sem máli skipta, verður röng, en að villa sé styrkt þegar gerandi aðhefst eitthvað sem styrkir þær röngu hugmyndir blekkingarþola, sem hann hafi þegar myndað sér um atriði sem máli skipta, svo þær leiði til ráðstöfunar blekkingarþola.⁸²

Að hagnýta sér villu einhvers er í eðli sínu töluvert frábrugðið því að vekja eða styrkja villu, þar sem við hagnýtingu villu er verið að treysta á að hin ranga hugmynd sé til staðar hjá blekkingarþola og að hún sé nægilega sterk svo hann byggi ráðstafanir sínar á þeirri röngu hugmynd. Einnig er vert að taka fram að hagnýting villu felst í raun ávallt í því að vekja eða styrkja villu blekkingarþola, því þegar villan hefur verið vakin eða styrkt þá hagnýtir gerandi sér ávallt þá villu til að fá blekkingarþola til að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert. Hagnýtingin felst í því að gerandi lætur undir höfuð leggjast að leiðrétta ranga hugmynd eða misskilning hjá blekkingarþola. Sem dæmi um framangreint má nefna þær aðstæður þegar póstburðarmaður afhendir röngum einstaklingi pakka og gerandi tekur við pakkanum án þess að upplýsa póstburðarmanninn um framangreindan misskilning.⁸³ Með því að hafa hagnýtingu sem einn verknaðarþátt fjársvikabrotsins hverfa ýmis takmarkatilvik sem annars gætu valdið miklum vafa, til dæmis í þeim aðstæðum þegar sendill fer mannavilt og afhendir röngum manni greiðslu. Með því að taka á móti greiðslunni er óumdeilanlegt að móttakandinn hafi verið að hagnýta sér villuna en aftur á móti getur verið mikill vafi á því hvort hann hafi verið að styrkja hana.⁸⁴ Þessi hluti fjársvikanna sýnir fram á að fjársvik má auðveldlega fremja með athafnaleysi. Þó verður að taka fram að meginreglan er sú að það hvílir ekki eins þung kvöð á einstaklingi að annars vegar leiðrétta rangan skilning og hins vegar að halda sig frá því sem getur orðið til þess að skapa þennan ranga skilning hjá gagnaðila.⁸⁵

⁷⁹ O. H. Krabbe: *Borgerlig Straffelov*, bls. 622 og Vagn Greve og Thomas Elholm: *Forbrydelserne*, bls. 44.

⁸⁰ Knud Waaben: *Strafferettens specielle del*, bls. 121.

⁸¹ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögsmæta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 27.

⁸² Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögsmæta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 28.

⁸³ Vagn Greve og Thomas Elholm: *Forbrydelserne*, bls. 44.

⁸⁴ Vagn Greve o.fl.: *Kommenteret straffelov. Speciel del*, bls. 510.

⁸⁵ Knud Waaben: *Strafferettens specielle del*, bls. 121-122.

Fræðimenn hafa almennt verið sammála um að unnt sé að vekja og styrkja villu bæði beint og óbeint eða með athöfn eða athafnaleysi.⁸⁶ Algengast er að villa sé vakin eða styrkt með beinni athöfn, þó athafnaleysi komi oftast til álita þegar um er að ræða að villa sé styrkt, en hagnýting villu fer oftast fram með athafnaleysi.⁸⁷ Litið hefur verið svo á að unnt sé að skipta aðferðum geranda við að vekja eða styrkja villu í tvennt, annars vegar sú aðferð að nota tungumálið, hvort sem er talmál eða ritmál, og hins vegar sú aðferð að nota hegðun, þ.e. að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert.⁸⁸ Auk þess sem litið hefur verið svo á að gerandi geti fengið þriðja mann sem er í góðri trú til að vekja þá villu sem til þarf svo fjárvik verði fullframin.⁸⁹ Sem dæmi um notkun tungumálsins eru aðstæður þegar gerandi villir á sér heimildir, gefur frá sér röng eða villandi skjöl eða nýtir sér tvíræða merkingu orða eða orðasambanda.⁹⁰ Sem dæmi um þá aðferð geranda að nýta sér hegðun sína til að vekja eða styrkja ranga hugmynd villupóla nefnir Ragnheiður Bragadóttir í grein sinni *Villan og hið ólögmæta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.* þær aðstæður þegar gerandi framvísar fölsuðum tékka í banka, þegar íbúðareigandi málar yfir ummerki raka eða leka eða þegar gerandi tekur við of hárrí greiðslu sem er fyrsta af fleiri jöfnum afborgunum. Þó er ljóst að oftast er um einhvers konar blöndu að ræða.⁹¹

3.3 Blekkingarþoli

Í allri umfjöllun um þolendur fjárvika þykir vert að benda á að blekkingarþoli þarf ekki að vera sá sami og tjónþoli, sbr. orðalag 248. gr. alm. hgl.: „[...] og hefur þannig fé af honum eða öðrum“, sbr. einnig *Hrd. 2000, bls. 827 (445/1999)* þar sem sakfelld var fyrir fjárvik vegna þeirrar háttsemi að hafa fengið starfsmann Rafþjónustu Sigurdórs til að afhenda sér tiltekin raftæki. Í þessum dómi hafði gerandi í rauninni fjárverðmæti, þ.e. raftækin, af Rafþjónustu Sigurdórs en blekkingarþolinn var starfsmaðurinn.⁹²

⁸⁶ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmæta athæfi hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 28. Sjá einnig *Hrd. 1993, bls. 509* þar sem sakfelld var fyrir fjárvik vegna þess athafnaleysis ákærða, sem var framkvæmdastjóri fyrirtækis, að koma ekki í veg fyrir tilteknar vöruúttektir viðkomandi fyrirtækis enda var honum ljóst yfirvofandi gjaldþrot.

⁸⁷ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmæta athæfi hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 34.

⁸⁸ Anders Bratholm og Magnus Matningsdal: *Straffeloven Kommentartutgave*, bls. 714 og Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmæta athæfi hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 28.

⁸⁹ Anders Bratholm og Magnus Matningsdal: *Straffeloven Kommentartutgave*, bls. 714.

⁹⁰ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmæta athæfi hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 29-30.

⁹¹ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmæta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 32-33.

⁹² Sjá einnig *Hrd. 1955, bls. 22* þar sem ákærði var dæmdur fyrir fjárvik vegna þeirrar háttsemi að blekkja afgreiðslusúlku Ferðaskrifstofu ríkisins til þess að afhenta sér farangur annars manns. Í þessum dómi var það afgreiðslustúlkna sem var blekkingarþoli en raunverulegur eigandi farangursins sem var tjónþoli, og því ljóst að blekkingarþoli og tjónþoli þurfa ekki að vera sami einstaklingurinn. Jafnframt má líta til *Hrd. 1983, bls. 1096* þar ákært var fyrir fjárvik vegna þeirrar háttsemi ákærða að fá blekkingarþola til að afhenda sér afsal fyrir tilteknum hestum sem blekkingarþoli hafði áður selt öðrum manni með því að vekja þá röngu hugmynd blekkingarþola að

Óumdeilt er að eðlileg villa hjá heilbrigðu og fullorðnu fólki er grundvöllur fjársvikaábyrgðar, að öðrum skilyrðum 248. gr. alm. hgl. fullnægðum.⁹³ Sú ráðstöfun villuþola sem ekki getur talist óskynsamleg, heldur telja verður eðlileg og í samræmi við það sem búast má við af manni við þær aðstæður, hefur verið vísað til sem eðlilegrar villu. Óeðlileg villa hefur hins vegar vísað til þeirra aðstæðna þar sem telja má ámælisvert fyrir fullorðinn og heilbrigðan einstakling að láta blekkjast, þótt eðlilegt gæti talist fyrir einstakling sem minna má sín að láta blekkjast í þeim aðstæðum.⁹⁴

Það hefur þó verið umdeilanlegra hvort undir fjársvikaákvæðið ættu að falla tilvik þar sem heilbrigður og fullorðinn einstaklingur er í óeðlilegri villu eða þegar þolandi er mjög ungur, mjög gamall eða haldinn andlegum annmörkum. Í samræmi við orðalag 248. gr. alm. hgl. verður að telja ómögulegt að dæma fyrir fjársvik ef villu skortir hjá heilbrigðum og fullorðnum manni. Varðandi óeðlilega villu fullorðins og heilbrigðs einstaklings er ljóst að orðalag 248. gr. alm. hgl. bendir ekki til þess á neinn hátt að takmarka eigi refsíbyrgðina við þau tilvik þegar villa er eðlileg, þ.e. stafi ekki af léttúð eða kæruleysi þolenda, heldur er einungis krafist að villa sé til staðar.⁹⁵ Þau sjónarmið hafa komið fram að erfitt sé að gera sér í hugarlund allar þær aðstæður sem upp geta komið. Sá sem ætlar sér að blekkja annan mann getur verið mjög trúverðugur og sannfærandi þó sú ranga hugmynd sem hann reynir að koma að í huga blekkingarþola sé mjög ótrúverðug.⁹⁶ Þessi sjónarmið eru einnig staðfest í ýmsum dómum Hæstaréttar, til dæmis *Hrd. 1999, bls. 2202 (93/1999)* þar sem ákærði var dæmdur fyrir fjársvik í héraðsdómi fyrir þá háttsemi sína að fá gjaldkera til að taka við innstæðulausum tékka.⁹⁷ Um villu gjaldkerans sagði héraðsdómur eftirfarandi:

Þykir í ljós leitt, þrátt fyrir aðgæsluleysi gjaldkerans við móttöku tékkanna, að ákærði hafi fært sér sviksamlega í nyt villu gjaldkerans um að innistæða væri fyrir tékkunum. Varðar þessi háttsemi hans við 248. gr. almennra hegningarlaga.⁹⁸

Það hefði í raun verið ákærði sem hafði keypt hestanna. Vert er þó að taka fram að meirihluti Hæstaréttar sýknaði ákærða af ákeru um fjársvik þar sem ekki hafi verið talið sannað að ákærði hafi beitt vísitandi blekkingum til að auðgast. Í sératkvæði Þórs Vilhjálmssonar segir hins vegar að: „Beindust athafnir ákærða að því að hagnýta sér rangar hugmyndir Hákonar Birgis Sigurjónssonar [blekkingarþola] um það, hver hefði keypt hesta hans, til að auðgast á kostnað Skafta Einars Guðjónssonar [tjónþola].“

⁹³ Peter Rørdam: „Vildfarelseskravet i straffelovens bedrageribestemmelse“, bls. 305-306 og Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hans brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 18.

⁹⁴ O. H. Krabbe: *Borgerlig Straffelov*, bls. 623.

⁹⁵ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta athæfi hans brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 19 og Peter Rørdam: „Vildfarelseskravet i straffelovens bedrageribestemmelse“, bls. 307-308.

⁹⁶ Peter Rørdam: „Vildfarelseskravet i straffelovens bedrageribestemmelse“, bls. 311.

⁹⁷ Hæstiréttur staðfesti sakfellinguna en þó þannig að háttsemin var felld undir a-lið 1. mgr. 73. gr. tékkalaga nr. 94/1933. Höfundur telur ummæli héraðsdóms þó hafa þýðingu fyrir þessa umfjöllun.

⁹⁸ Hér má auk þess nefna *Hrd. 1963, bls. 390* en í þeim dómi má líta svo á að blekkingarþoli hafi verið í óeðlilegri villu þegar hann lagði trú á frásögn geranda þar sem hann sagðist ýmist heita Jón Björnsson, Jón Guðbergsson eða Jón Bergs. Ákærði var sakfelldur fyrir fjársvik.

Þegar þolandi, sem er mjög ungur, mjög gamall eða haldinn andlegum annmörkum, er í eðlilegri villu verður að telja að um fjársvik sé að ræða, ef önnur skilyrði ákvæðisins eru uppfyllt. Þetta er eðlileg ályktun þar sem eðlileg villa heilbrigðs einstaklings og fullorðins einstaklings dugir til sem grundvöllur fjársvikaábyrgðar.⁹⁹ Líkt og áður var farið yfir varðandi heilbrigðan og fullorðinn einstakling er vert að líta til þeirra aðstæðna þegar mjög ungur eða mjög gamall einstaklingur eða einstaklingur sem þjáist af andlegum annmörkum er í óeðlilegri villu, og hvort slík villa geti talist grundvöllur fjársvikaábyrgðar. Almennt má segja að fræðimenn hafi verið sammála um að óeðlileg villa sé nægilegur grundvöllur fjársvikaábyrgðar þegar þolandi er einstaklingur sem er mjög ungur, mjög gamall eða haldinn einhverjum andlegum annmörkum. Þannig segir Hurwitz í riti sínu *Den danske kriminalret* að þótt villa hefði ef til vill ekki nægt til að blekkja heilbrigðan og fullorðinn einstakling þá getur hún verið til þess fallin að ógna þeim sem minna mega sín. Við þessar aðstæður segir Hurwitz að slík villa dugi til grundvallar fjársvikaábyrgð þegar gerandi hefur haft ásetning til að blekkja slíkan einstakling.¹⁰⁰ Knud Waaben er í raun bæði sammála og ósammála, en í riti sínu *Strafferettens specielle del* segir hann að eiginleikar blekkingarþola séu ekki það sem skiptir máli heldur einungis það ósamræmi milli raunverulegra aðstæðna og þeirra aðstæðna sem blekkingarþoli telur sig vera í.¹⁰¹ Að lokum skal litið til Peter Rørdam en hann segir að hagnýting villu fólks sem einhverra hluta vegna er auðveldara að blekkja, hvort sem það er vegna aldurs eða andlegra annmarka, sé refsiverð sem fjársvik óháð því hvort heilbrigður og fullorðinn einstaklingur hefði látið blekkjast.¹⁰² Af öllu framanrituðu má telja ljóst að það séu hvorki eiginleikar blekkingarþola sjálfs né þau atriði sem blekkingarþoli er í villu um sem eru aðalatriðin við mat á því hvort tiltekin háttsemi verði felld undir fjársvikaákvæði alm. hgl. Það sem mestu máli skiptir er hvort blekkingarþoli hafi í raun og veru verið í villu sem gerandi hefur hagnýtt sér til að hafa fé af honum eða öðrum manni.

3.4 Ólögmetisfyrirvarinn

Í fjársvikaákvæði 248. gr. alm. hgl. segir að sú villa sem hér að framan hefur verið fjallað um verði að vera vakin, styrkt eða hagnýtt á ólögmetan hátt svo um fjársvik sé að ræða. Telja má víst að framangreindur fyrirvari sé ekki settur svo skýrt sé að háttsemi sem til dæmis grundvallist á neyðarréttarsjónarmiðum teljist ekki fjársvik, heldur til að draga mörkin á milli

⁹⁹ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 23.

¹⁰⁰ Stephan Hurwitz: *Den danske kriminalret. Special del*, bls. 448.

¹⁰¹ Knud waaben: *Strafferettens specielle del*, bls. 120.

¹⁰² Peter Rørdam: „Vildfarelseskravet i straffelovens bedrageribestemmelse“, bls. 307.

þeirra blekkinga sem heimilt er að viðhafa í viðskiptum annars vegar og hins vegar þeim blekkingum sem falla innan fjársvikaákvæðisins,¹⁰³ enda má telja ljóst að bagalegt væri ef hvers kyns gyllingar kaupmanna væru refsiverðar.¹⁰⁴ Með framangreindum fyrirvara er dómstólum því veitt það hlutverk að leggja heildarmat á hvort sú háttsemi sem um ræðir geti talist frábrugðin hefðbundnum viðmiðum samfélagsins á viðkomandi sviði og þar af leiðandi talist ólögmæt og refsiverð, séu önnur skilyrði fjársvikaákvæðisins uppfyllt.¹⁰⁵

Ljóst er að erfitt er að gefa nákvæm viðmið um hvenær háttsemi teljist ólögmæt og hvenær ekki. Hins vegar má gefa ákveðin almenn viðmið sem unnt er að styðjast við til leiðbeiningar um framangreint mat. Í grein sinni *Villan og hið ólögmæta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.* gefur Ragnheiður Bragadóttir eftirfarandi leiðbeiningar:

Í fyrsta lagi er ljóst, að líkur fyrir sekt vaxa eftir því hvort villa er hagnýtt, styrkt eða vakin, þ.e.a.s. í þeirri röð sem að framan greinir. [...] Í öðru lagi þarf að taka tillit til þess hvort blekkingarþoli hefur hegðað sér léttúðlega miðað við aðstæður, [...]. Einnig þarf að athuga hvort upplýsingaskylda hvíldi á hinum brotlega, hvort sérstakt trúnaðarsamband var á milli hans og blekkingarþola eða hvort blekkingarþoli var honum háður. Í þriðja lagi getur efni og markmið samnings gefið vísbendingu um að hegðun geranda sé ólögmæt. Oftast er almennt viðurkennt viðskiptasiðferði mælikvarði á hvað telst ólögmætt, en neyðaraðstaða getur valdið því, að atferli sem ella telst ólögmætt, sé leyfilegt og lögmætt eins og á stendur. Loks má nefna það sjónarmið, sem flestir fræðimenn eru sammála um og orða mætti á þessa leið: Til þess að blekking sé ólögmæt og þar með grundvöllur fjársvikaábyrgðar, þarf hún að vera nokkurn veginn nákvæm.¹⁰⁶

Verður nú litið til nokkurra dæma um tilvik þar sem reynir á ólögmætisfyrirvarann og til þeirra sjónarmiða sem um þau gilda. Í fyrsta lagi ber að nefna þá háttsemi seljanda að lofa vöru sína með almennum yfirlýsingum. Litið hefur verið svo á að sú háttsemi að lofa vöru sína með ýktum eða röngum almennum yfirlýsingum og reyna á þann hátt að hafa áhrif á viðsemjanda sinn sé heimil. Það sé annars vegar vegna þess að yfirleitt sé það þannig að kaupandi hafi ekki látið blekkjast af oflofi seljanda auk þess sem seljandi hafi ekki gert ráð fyrir því að kaupandi tryði slíkum yfirlýsingum. Hins vegar sé það þó þannig að láti kaupandi glepjast af yfirlýsingum seljanda telst framangreind háttsemi samt sem áður falla innan þess

¹⁰³ Johs. Andenæs: *Formuesforbrytelse*, bls. 47, Anders Bratholm og Magnus Matningsdal: *Straffeloven Kommentarutgave*, bls. 716 og Magnus Matningsdal: *Norsk spesiell strafferett*, bls. 393.

¹⁰⁴ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmæta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 39.

¹⁰⁵ Vagn Greve og Thomas Elholm: *Forbrydelse*, bls. 44, Johs. Andenæs: *Formueforbrytelse*, bls. 47 og Vagn Greve o.fl.: *Kommenteret straffelov. Speciel del.*, bls. 514.

¹⁰⁶ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmæta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 41. Sambærileg sjónarmið má sjá í Vagn Greve o.fl.: *Kommenteret straffelov. Speciel del.*, bls. 515, en þar segir: „Om retstridighedskravet kan mere generelt siges, at sandsynligheden for domfældelse vil stige efter skalaen: udnyttelse, bestyrkelse og fremkaldelse af vildfarelsen. Herudover må der lægges væt på, om den besvegne ud fra sine specielle forudsætninger har handlet mere eller mindre letsindigt. Det vil således kunne være af betydning, om den besvegne afgiver fra det normale i henseende til mental tilstand, erfaring etc.“

sem almennt sé talið leyfilegt í viðskiptum. Þó er ljóst að seljanda eru sett einhver mörk. Gefi seljandi þannig rangar eða misvísandi upplýsingar um mikilvæga og sérstaklega tilgreinda eiginleika hins selda sé um fjársvik að ræða.¹⁰⁷ Í öðru lagi má telja ljóst að kröfur til heiðarleika eru mismiklar eftir viðskiptasviðum.¹⁰⁸ Þar skiptir miklu máli hvort mikill aðstöðumunur er með samningsaðilum, þannig að meiri kröfur eru gerðar til heiðarleika þeirra samningsaðila sem njóta yfirburðasamningsstöðu, til dæmis fyrirtækis sem semur við einstakling eða einstaklingur sem sérhæfir sig í viðskiptum með tiltekna vörutegund.¹⁰⁹ Í þriðja lagi er gerð sú krafa að einstaklingur sem kaupir vörur gegn gjaldfresti eða tekur lán viti að minnsta kosti ekki fyrir víst að hann geti ekki greitt, til dæmis vegna yfirvofandi gjaldþrots. Erfitt er þó að segja til um hvar mörkin liggja og telja verður að meta þurfi hvað teljist óheiðarlegt í hverju tilviki fyrir sig.¹¹⁰

3.5 Andlag fjársvika

Líkt og fyrr segir má skilgreina auðgunarbrot bæði formlega og efnislega. Formlega skilgreiningin felst í því að auðgunarbrot eru brot gegn ákvæðum 26. kafla alm. hgl. á meðan helsta sameiginlega efniseinkenni auðgunarbrotanna er áskilnaður um auðgunarásetningu skv. 243. gr. alm. hgl.¹¹¹ Auðgunarásetningur hefur verið skilgreindur sem ásetningur brotamanns til að afla sér eða öðrum fjárvinnings þannig að annar maður bíði ólöglega fjártjón að sama skapi.¹¹² Af þessari skilgreiningu er ljóst að brot getur ekki talist auðgunarbrot nema það verðmæti sem gerandi slær eign sinni á hafi eitthvert fjárhagslegt gildi.¹¹³ Það er því ljóst að verknaðarandlag auðgunarbrotanna, og þar með fjársvika, getur ekki verið verðlaus (l. res non pretii) eða mjög verðlittill munur (l. res perditae), verðmæti sem allir geta notfært og tileinkað sér að kostnaðarlausu (l. res derelictae og res communes) eða munir sem hafa eingöngu minjagildi eða gildi vegna persónulegra tengsla við mann.¹¹⁴ Eins má telja ljóst að einungis þeir fjárhagslegu hagsmunir geti talist andlag auðgunarbrotis sem sá verknaður er lýst er í

¹⁰⁷ Vagn Greve og Thomas Elholm: *Forbrydelse*, bls. 45 og Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögsmæta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 42.

¹⁰⁸ Vagn Greve o.fl.: *Kommenteret straffelov. Speciel del.*, bls. 514 og Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögsmæta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 42.

¹⁰⁹ Knud Waaben: *Strafferettens specielle del*, bls. 125 og Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögsmæta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 42-44. Í Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögsmæta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 42-44 má einnig finna nánari umfjöllun um einstök tilvik.

¹¹⁰ Vagn Greve og Thomas Elholm: *Forbrydelse*, bls. 45 og Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögsmæta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 45. Í Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögsmæta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 45 og 46 má finna frekari upptalningu á hugsanlegum tilvikum þar sem reynir á ólögsmætisfyrirvarann.

¹¹¹ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrotanna. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 408-409.

¹¹² Alþt. 1939, A-deild, bls. 394.

¹¹³ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrotanna. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 409.

¹¹⁴ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrotanna. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 413.

verknaðarlýsingu viðkomandi ákvæðis beinist að eða bitnar á.¹¹⁵ Þannig er einungis það fjárhagslega tjón sem leiðir beint af blekkingu geranda andlag fjársvikabrots.

Þó svo að verknaðarandlagið sé svipað með öllum auðgunarbrotunum er það þó misvíðtækt.¹¹⁶ Fjársvik er sú brotategund auðgunarbrotakaflans þar sem verknaðarandlagið hefur verið ákveðið töluvert rýmra en annarra auðgunarbrot.¹¹⁷ Í greinargerð sem fylgdi frumvarpi er varð að lögum nr. 19/1940 segir um andlag fjársvika að orðið *fé* eigi við um hverskonar fjárverðmæti, þar á meðal fasteignir, munnlegar fjárkröfur o.s.frv.¹¹⁸ Auk þess má telja að ákvæðið taki til þeirrar háttsemi að svíkja út ýmis konar þjónustu, til dæmis veitingasvika, hótelsvika og ökugjaldssvika, sbr. til dæmis *Hrd. 16. maí 2007 (673/2006)* þar sem maður var dæmdur fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að hafa í 15 tilvikum pantað og neytt veitinga á veitingastöðum án þess að geta greitt fyrir þær, *Hrd. 1994, bls. 934* þar sem maður var meðal annars dæmdur fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi sinnar að hafa notið gistingar, veitinga og þjónustu á Hótel Óðinvéum í átta daga án þess að ætla sér að greiða fyrir, enda var honum ljóst að honum var ómögulegt að greiða skuld sína við hótelið¹¹⁹ og *Hrd. 1968, bls. 200* þar sem ákærði var dæmdur fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að taka sér leigubifreið og láta aka með sig um borgina, án þess að hann ætti fé til greiðslu ökugjaldsins.¹²⁰ Um andlag fjársvika segir Gizur Bergsteinsson eftirfarandi í grein sinni *Auðgunarbrot*:

Fjársvik þau, er í 248. gr. getur, taka til hverskonar fémæta, krafna bæði munnlegra og skriflegra, lausafjár og fasteigna, og eru brot þessi að því leyti frábrugðin auðgunarbrotum, er áður voru rædd,¹²¹ að þau verða framin á fasteignum. Útgáfa afsals, sem fengin er með fjársvikum, varðar því við 248. gr. Aðallega á greinin við það, að haft er af manni fémæti, sem hann er eigandi að, en talið er, að varðað geti við greinina, ef haft er af manni færi til gróða, t.d. ef maður er með svikum tældur til að láta af gróðastarfsemi sér til tjóns en öðrum til hags. Fjárhættuspil, þar sem blekkingum er beitt til að hafa fé af öðrum, varðar við 248. gr., sbr. 183. gr. Ef manni er með stórfelldum blekkingum komið til að arfleiða mann, þykir mega beita þessari grein.¹²²

Það er því ljóst að fjársvik hafa mjög víðfeðmt verknaðarandlag og er hér um að ræða annað einkenni fjársvika sem sker það frá öðrum auðgunarbrotum alm. hgl.

¹¹⁵ Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 27.

¹¹⁶ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrot. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 413.

¹¹⁷ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrot. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 414.

¹¹⁸ Alþt. 1939, A-deild, bls. 395.

¹¹⁹ Sjá einnig *Hrd. 1980, bls. 772* þar sem sakfelldur var fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að hverfa af Hótel Borgarnesi í kjölfar dvalar sinnar þar án þess að greiða skuld sína við hótelið.

¹²⁰ Sjá sambærilega dóma um ökugjaldssvik *Hrd. 1969, bls. 407* og *Hrd. 1955, bls. 22*.

¹²¹ Brotin sem áður hafði verið farið yfir í grein Gizurar voru þjófnæður, skv. 244. gr., gripdeild skv. 245. gr., ólögmet meðferð fundins fjár skv. 246. gr. og fjárdráttur skv. 247. gr. alm. hgl.

¹²² Gizur Bergsteinsson: „Auðgunarbrot“, bls. 9.

3.6 Fullframning

Brot telst fullframið þegar allir efnisþættir í verknaðarlýsingu refsíákvæðis eru fram komnir og saknæmisskilyrði eru uppfyllt.¹²³ Í 45. gr. almennra hegningarlaga handa Íslandi frá 1869 var fullframningu lýst með eftirfarandi hætti:

Ekki ber að álíta neitt afbrot fullkomnað fyr, en allt það er framkvæmt, sem til þess afbrots heyrir að lögum, þó maður sá er verkið vann, hafi gjört allt það, sem hann ætlaði sér að gjöra til þess að koma fram þeim ásetningi sínum, að drýgja afbrotið.¹²⁴

Líkt og áður hefur verið fjallað um eru fjársvik tjónsbrot. Tjónsbrot eru þau brot sem teljast fullframin þegar verknaður hefur haft í för með sér ákveðna afleiðingu, til dæmis fjártjón.¹²⁵ Um saknæmisskilyrði tjónsbrot gildir sú regla að ásetningur, og eftir atvikum gáleysi, verður að taka til allra efnisþátta verknaðarins og þar á meðal afleiðinganna. Þannig verður ásetningur og fullframningarstig að falla saman.¹²⁶ Tjónsbrot með fullframningarstigið fært fram eru mikilvæg frávik frá þeirri reglu að tjónsbrot teljist aðeins fullframin þegar verknaðurinn hefur haft í för með sér ákveðna afleiðingu. Þá er fullframningarstigið fært frammar í atburðarásina og þannig geta slík brot talist lagatæknilega fullframin þrátt fyrir að afleiðingarnar hafi ekki enn komið fram.¹²⁷ Fjársvik er eitt af þeim brotum þar sem fullframningarstigið er fært nokkuð fram.¹²⁸ Þetta má sjá í *Hrd. 1947, bls. 304* þar sem sakfelld var fyrir fjársvik þó svo að þolandi „hafi ekki orðið fyrir beinu fjárhagstjóni“.

Svo unnt sé að refsa fyrir fjársvik, eins og önnur brot 26. kafla alm. hgl., verða skilyrði 243. gr. um auðgunarásetning að vera uppfyllt. Þannig verður ásetningur að taka til hinna hlutrænu efnisþátta auðgunar, þ.e. efnislegrar skerðingar á fjárskiptagrundvellingnum, er leiðir til ólögþráttar fjármunayfirfærslu,¹²⁹ sbr. *Hrd. 1992, bls. 1252* þar sem Hæstiréttur sneri við sakfellingardómi héraðsdóms þar sem ekki þótti hafa verið sýnt nægilega fram á auðgunarásetning. Fjársvik er eitt þeirra brota þar sem slakað er á fullum ásetningskröfum að því er varðar hlutræna efnisþætti auðgunar. Í því felst að nægilegt telst til sakfellingar að gerandi átti sig á að háttsemi hans valdi verulegri fjártjónshættu. Þannig þarf ásetningurinn

¹²³ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 73.

¹²⁴ Alþt. 1869-1870, viðbættir bls. 18.

¹²⁵ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 74.

¹²⁶ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 75.

¹²⁷ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 76.

¹²⁸ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrot. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 436.

¹²⁹ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrot. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 435-436.

ekki að standa til sjálfs fjártjónsins.¹³⁰ Hér er vert að líta til *Hrd. 1966, bls. 772* þar sem Hæstiréttur staðfesti héraðsdóm, en í héraðsdómi segir eftirfarandi um fjártjón:

[...] og hlaut hinum fyrrnefnda að vera ljós þau réttarspjöll eða fjártjón, sem verknaðurinn gat haft í för með sér.¹³¹

Af framangreindu orðalagi er ljóst að dómurinn vísar til þess að geranda hlaut að minnsta kosti að vera ljós sú fjártjónshætta sem verknaður hans hafði í för með sér og sú vitneskja var talin nægileg til að sakfella fyrir auðgunarbrot.¹³² Hér er áhugavert að líta stuttlega á norska fjársvikaákvæðið, en í því ákvæði er fjártjónshætta sérstaklega tilgreind. Johs. Andenæs segir að með því að bæta fjártjónshættu í ákvæðið hafi það verið gert skýrara og þannig gert auðveldara að beita ákvæðinu. Hann segir að í raun megi telja fjársvikabrotið fullframið um leið og samkomulag, sem byggist á þeirri háttsemi geranda að vekja, styrkja eða hagnýta sér villu þolanda, er undirritað.¹³³

Þrátt fyrir allt framangreint verður að telja ljóst af skýru orðalagi 248. gr. að fjársvik séu tjónsbrot með venjulegt fullframningarstig, þ.e. að ásetningur verður að standa til fjártjónsins sjálfs. Hins vegar eru fjársvik eitt þeirra brota þar sem slakað er á fullum ásetningskröfum að því er varðar hlutræna efnisþætti auðgunar. Þannig er ljóst að svo fjársvik teljist fullframin nægir að gerandi hafi fengið annan mann til að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert með því að vekja, styrkja eða hagnýta sér villu hans á ólögmetan hátt og þannig ætlað að hafa af honum, eða öðrum, fé, auk þess sem gerandi hafi að minnsta kosti gert sér grein fyrir þeirri verulegu fjártjónshættu sem hann hafi skapað villupola eða öðrum með háttsemi sinni.

3.7 Flokkar fjársvika

Samkvæmt Goos má skipta fjársvikum að meginstefnu í þrennt; í fyrsta lagi er þegar þolandi afhendir eitthvað án gagngreiðslu eða gegn greiðslu sem hefði átt að inna af hendi áður, í öðru lagi eru það staðgreiðsluviðskipti og í þriðja lagi er það þegar þolandi afhendir eitthvað gegn greiðslu sem á að berast síðar.¹³⁴ Verður nú litið til hvers flokks fyrir sig.

Í fyrsta flokkinn falla þau tilvik þegar gerandi fær tiltekin fjárverðmæti án þess að greiða fyrir þau eða gegn greiðslu sem hefði átt að vera reidd af hendi áður. Í þennan flokk falla

¹³⁰ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrot. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 439. Auk fjársvika á þessi tilslökunarregla einnig við um fjárdrátt, umboðssvik og skilasvik.

¹³¹ Undirstrikun höfundar.

¹³² Í þessum dómi var ekki um fjársvik að ræða heldur umboðs- og skilasvik en þar sem tilslökunarreglan á einnig við um þau brot er vert að líta til dómsins.

¹³³ Johs. Andenæs: *Spesiell strafferett og formuesforbrytelsene*, bls. 389-392.

¹³⁴ C. Goos: *Den danske strafferets specielle del*, bls. 490-493.

meðal annars tilvik þar sem gerandi greinir rangt frá aðstæðum sínum, til dæmis svikasafnanir og almanna- og váttryggingasvik eða gerandi villir á sér heimildir, til dæmis með kortamisnotkun eða óheimilum færslum milli bankareikninga. Nú skal litið til nokkurra dóma í þessu sambandi. Fyrstan ber að nefna *Hrd. 1996, bls. 2181* en í því máli var dæmt fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að setja á svið innbrot og þjófnað í þeim tilgangi að fá greiddar tryggingabætur.¹³⁵ Í þessu máli fær tryggingafélagið í raun það sem samið var um, þ.e. iðgjöldin fyrir tryggingunni. Þrátt fyrir það fær gerandi í hendur tryggingabætur án þess að raunveruleg skilyrði greiðslu væru uppfyllt, þ.e. að váttryggingahafi (gerandi) verði fyrir einhverju fyrirfram ákveðnu tjóni. Næst ber að nefna *Hrd. 2003, bls. 2366 (70/2003)* þar sem dæmt var fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að nota debítkort annars manns til að svíkja út vörur. Hér fær gerandi tiltekna vörur gegn því að hann notar kort annars manns og greiðir þannig sjálfur ekkert fyrir vörurnar.¹³⁶ Í þriðja lagi er vert að líta til *Hrd. 2003, bls. 3817 (202/2003)* en í því máli var dæmt fyrir fjársvik fyrir þá háttsemi að villa á sér heimildir og þannig fá starfsmann Íslandsbanka til að auka yfirdráttarheimild annars manns og millifæra af reikningi hans yfir á reikning geranda.¹³⁷ Að lokum skal svo nefndur *Hrd. 1984, bls. 1341* þar sem ákærði var sakfelldur fyrir tilraun til fjársvika vegna þeirrar háttsemi sinnar að taka vegmæla tiltekna bílaleigubifreiða úr sambandi og ekið hluta leiðar sinnar með mælana ótengda í því skyni að komast hjá því að greiða hluta af leigugjaldi fyrir bifreiðarnar.

Í annan flokkinn falla viðskipti sem eiga að vera staðgreiðsluviðskipti. Í þennan flokk falla þau tilvik þar sem blekkingarþoli er í villu um eiginleika greiðslu, til dæmis fölsuð málverk eða ástand söluhlutar, eða sú háttsemi að nýta sér þjónustu en ætla ekki að greiða fyrir hana, til dæmis hótelsvik, veitingagjaldssvik og ökugjaldssvik. Nú skal litið til nokkurra dóma sem varða fjársvik er falla í þennan flokk. Fyrst ber að nefna *Hrd. 1999, bls. 4035 (161/1999)* þar sem maður var sakfelldur fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að hagnýta sér ranga hugmynd viðsemjenda sinna við sölu á málverkum, en höfundamerkingar á málverkunum voru rangar. Í þessu máli er um að ræða þannig fjársvik að þolandinn fær eitthvað greitt, þ.e. málverkið, en greiðslan er ekki sú sem hann býst við að fá, þ.e. málverk eftir ákveðinn listamann, og þannig

¹³⁵ Sjá einnig *Hrd. 1992, bls. 439* þar sem sakfelldur var fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að setja á svið umferðarslys í því augnamiði að fá greiddar bætur úr tryggingafélagi og *Hrd. 1992, bls. 1077* þar sem Hæstiréttur sakfelldi fyrir tilraun til fjársvika vegna þeirrar háttsemi ákærða að hafa viljandi gert ráðstafanir í því skyni að bátur ákærða myndi eyðileggjast í eldi og að váttryggingabætur fengjust fyrir brunatjónið.

¹³⁶ Sjá einnig *Hrd. 1991, bls. 1419* þar sem sakfelldur var fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að nota kreditkort annars manns í heimildaleysi.

¹³⁷ Auk þess má nefna *Hrd. 1945, bls. 392* þar sem dæmt var fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi ákærða að fá kaupmann til að greiða sér tiltekna fjárhæð með því að villa á sér heimildir og segjast vera sjómaður sem hefði varning til sölu og *Hrd. 1980, bls. 89* þar sem sakfelldur var fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi ákærðu að villa á sér heimildir með því að segjast vera starfsstúlka á tiltekinni símsstöð í samtali við Ritsímastöðina í Reykjavík og senda þannig póstávisanir sem kunningjakona ákærðu sótti í Langholtsútibú Pósts og síma.

má segja að þolandi hafi verið í villu um eiginleika greiðslunnar.¹³⁸ Þá skal líta til *Hrd. 1999, bls. 2202 (93/1999)* þar sem sakfelldur var fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að selja notaðar bifreiðar í nafni fyrirtækis síns, annars vegar veðbandslausar sem ákærði veðsetti jafnharðan og hins vegar veðsettar bifreiðar sem kaupandi greiddi fyrir gegn því að fá bifreiðarnar afhentar veðbandslausar en ákærði stóð ekki við loforð sín um að aflétta veðskuldum. Þegar litið var til fjárhagsstöðu ákærða þótti ljóst að honum hlaut að vera ljóst að hann hafði enga möguleika á að standa við loforð sín. Næst skal litið til *Hrd. 16. maí 2007 (673/2006)* þar sem maður var dæmdur fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að hafa í 15 tilvikum pantað og neytt veitinga á veitingastöðum án þess að geta greitt fyrir þær. Því næst skal litið til *Hrd. 1994, bls. 934* þar sem maður var meðal annars dæmdur fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi sinnar að hafa notið gistingar, veitinga og þjónustu á Hótel Óðinvéum í átta daga án þess að ætla sér að greiða fyrir, enda var honum ljóst að honum var ómögulegt að greiða skuld sína við hótelið. Að lokum skal svo litið til *Hrd. 1968, bls. 200* þar sem ákærði var dæmdur fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að taka sér leigubifreið og láta aka með sig um borgina, án þess að hann ætti fé til greiðslu ökugjaldsins.¹³⁹ Fyrstgreindu dómarnir tveir eru sambærilegir að því leyti að brotþoli er í villu um eiginleika greiðslunnar. Er sú greiðsla sem brotþoli innir af hendi því afhent vegna þeirrar villu brotþola. Slá má því föstu að gerandi hafi þannig fengið herra endurgjald en hann hefði fengið hefðu brotþolar vitað um raunverulega eiginleika greiðslu geranda. Síðastgreindir þrír dómarnir eru keimlíkir, en í þeim er um að ræða viðskipti sem almennt eru greidd um leið og þjónustunnar hefur verið notið, þ.e. þegar máltíð lýkur á veitingahúsi, gestir skrá sig út af hóteli við lok dvalar eða þegar á leiðarenda er komið í kjölfar aksturs í leigubifreið. Ljóst var þó í öllum þremur dómunum að gerandinn ætlaði sér aldrei að greiða skuld sína og gerist þannig sekur um fjársvik.

Í þriðja flokkinn falla lánaviðskipti. Í þennan flokk falla til dæmis tilvik þegar gerandi fær verðmæti afhent gegn því að greiða fyrir verðmætin síðar eða þegar gerandi fær lán hjá viðskiptabanka. Fyrst skal hér litið til *Hrd. 1981, bls. 118* þar sem ákærði var sakfelldur fyrir fjársvik meðal annars vegna þeirrar háttsemi að leyndu því að honum yrði ókleift að greiða tiltekna vörur, sem honum höfðu verið afhentar á lánskjörum, á umsömdum tíma. Næst ber að nefna *Hrd. 1986, bls. 598* þar sem sakfelldur var fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að fá afhent myndbandstæki gegn útborgunar hluta gagngjalds auk útgáfu skuldabréfs sem ákærði hafi hvorki haft getu né vilja til að greiða. Þá ber að nefna *Hrd. 1997, bls. 1258* þar sem sakfelldur var fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að semja um að vöruúttektir hjá tilteknu

¹³⁸ Sjá einnig *Hrd. 2004, bls. 2147 (325/2003)* um sambærileg atriði.

¹³⁹ Sjá sambærilega dóma um ökugjaldssvik *Hrd. 1969, bls. 407* og *Hrd. 1955, bls. 22*.

fyrirtæki yrðu greiddar síðar. Talið var sannað að fjárhagur ákærða hafi verið í svo slæmu ástandi að honum hafi mátt vera ljóst að hann gæti ekki greitt fyrir umræddar vörur.

Segja má að þvert á þessa flokka gangi fjórði flokkurinn, fjársvik gegn almenningi, þó verður að telja ólíklegt að fjársvik gegn almenningi geti fallið í fyrsta flokkinn. En þau eru þess eðlis að blekkingarnar beinast ekki að einum tilgreindum aðila heldur að ótilgreindum hópi fólks, til dæmis með auglýsingu í blöðum sem er til þess fallin að lokka fólk til viðskipta við geranda. Fyrst skal litið til *Hrd. 1941, bls. 243*, en í þeim dómi var kona sakfelld fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi hennar að fá fólk til að greiða fyrir miðilsfundi með því að telja fólki trú um að framliðnir andar væru á fundinum og annarra blekkinga, en talið var sannað að a.m.k. meirihluti þeirra atburða sem áttu sér stað hefði verið settur á svið. Í þessum dómi er ekki tilgreindur neinn einn þolandi heldur beinast brot ákærðu að ótilgreindum hópi fólks. Næst skal líta til *Hrd. 2003, bls. 1664 (545/2002)*, en í því máli var maður sakfelldur fyrir fjársvik meðal annars vegna þeirrar háttsemi sinnar að fá fólk til að greiða nánar tiltekna fjárhæð fyrir vörulista og aðgang að frekari viðskiptum við geranda þrátt fyrir að hann hafi hvorki haft á boðstólnum þær vörur sem auglýstar voru né staðið í nokkrum viðskiptasamböndum um öflun þeirra. Í þessu máli auglýsti gerandi umræddan vörulista í dagblaði, þ.e. blekkingunum var ekki beint að einum tilgreindum aðila heldur almennt að ótilgreindum hópi fólks. Að lokum skal litið til *Hrd. 1992, bls. 1101*, en í því máli var ákært fyrir fjársvik vegna þeirrar háttsemi að auglýsa í dagblöðum hærri ávöxtun og skjótari gróða tiltekinn fjárfestingarleiða en raun bar vitni. Í þessu máli voru ákærðu sýknaðir af fjársvikaákæru að svo stöddu. Þó er ljóst að háttsemi ákærðu beindist að ótilgreindum hópi fólks. Af þessum þremur dómum má draga þá ályktun að eitt helsta sameiginlega einkenni fjársvika gegn almenningi, að þolendum undanskildum, séu þær aðstæður sem skapast þegar stór hópur fólks er blekkur til að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert. Segja má að með til dæmis auglýsingum í dagblaði eða sjónvarpi er reynt að hafa áhrif á svo stóran hóp fólks að það nálgist almenning allan, eða a.m.k. alla þá sem nýta sér tiltekið svið viðskiptalífsins, til dæmis vörulista.

4 Markaðsmisnotkun

4.1 Skilgreining og gildissvið

Við skilgreiningu hugtaksins markaðsmisnotkun er í reynd verið að skilgreina sjálfstæða brotategund eins og til dæmis þjófnað. Erfitt er að skilgreina og ákveða með tæmandi hætti hvaða háttsemi fellur innan hugtaksins þar sem markaðsmisnotkun getur grundvallast á svo

mörgum mismunandi hlutlægum og huglægum þáttum, og samsetningum þeirra. Vegna þessa hefur löggjafinn farið þá leið að setja fram ákveðin viðmið um hvað teljist til markaðsmisnotkunar án þess að háttsemin sem falli innan hugtaksins sé skilgreind nákvæmlega. Það er því annars vegar til háttsemi sem augljóslega fellur innan, eða utan, skilgreiningarinnar og hins vegar takmarka tilvik. Með síðargreindu tilvikin í huga hafa verið settar nánari leiðbeiningar um hvernig beri að meta einstök tilvik og meðal annars gefin dæmi sem álykta megi frá hvað telja megi benda til markaðsmisnotkunar og hvað sé til þess fallið að tiltekin háttsemi falli utan markaðsmisnotkunarhugtaksins.¹⁴⁰

Samkvæmt 1. mgr. 117. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti er markaðsmisnotkun í fyrsta lagi sú háttsemi að eiga víðskipti eða gera tilboð sem gefa eða eru líkleg til að gefa framboð, eftirspurn eða verð fjármálagerninga ranglega eða misvísandi til kynna, tryggja óeðlilegt verð eða búa til verð á einum eða fleirum fjármálagerningum. Framangreind háttsemi telst þó ekki til markaðsmisnotkunar geti sá aðili sem átti víðskiptin eða gaf fyrirmæli um þau sýnt fram á að ástæður að baki þeim séu lögmætar og að víðskiptin eða fyrirmælin hafi verið í samræmi við viðurkennda markaðsframkvæmd á viðkomandi skipulegum verðbréfamarkaði. Í öðru lagi telst sú háttsemi að eiga víðskipti eða gera tilboð sem byggð eru á tilbúningi eða þar sem notuð eru einhver form blekkingar eða sýndarmennsku til markaðsmisnotkunar skv. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti. Að lokum fellur það undir skilgreiningu markaðsmisnotkunar að dreifa upplýsingum, fréttum eða orðrómi sem gefa eða eru líkleg til að gefa rangar eða misvísandi upplýsingar eða vísbendingar um fjármálagerninga, enda hafi sá sem dreifði upplýsingunum vitað eða mátt vita að upplýsingarnar voru rangar eða misvísandi. Þegar fjölmiðlamenn miðla slíkum upplýsingum í krafti starfs síns ber þó að meta upplýsingamiðlunina með hliðsjón af reglum um starfsgrein þeirra, svo framarlega sem þessir aðilar hljóti hvorki ávinning né hagnist af miðlun viðkomandi upplýsinga með beinum eða óbeinum hætti.¹⁴¹

Í riti Jóhannesar Sigurðssonar og Þórólfs Jónssonar *Verðbréfamarkaðsréttur* er markaðsmisnotkun skilgreind á eftirfarandi hátt:

Með markaðsmisnotkun er í meginatriðum átt við tilraunir til þess að hafa „handvirk“ áhrif á markaðsverð verðbréfa, ýmist með því að kaupa eða selja verðbréf eða dreifa röngum eða villandi upplýsingum.¹⁴²

¹⁴⁰ *Ot. prp. nr. 12 (2004-2005). Om lov om endringer i verdipapirhandelloven og enkelte andre lover (gjennomføring av markedsmissbruksdirektivet mv.)*, bls. 63.

¹⁴¹ Nánar verður fjallað um verknáðarlýsingu ákvæðisins í kafla 4.4.

¹⁴² Jóhannes Sigurðsson og Þórólfur Jónsson: *Verðbréfamarkaðsréttur*, bls. 347.

Af framangreindum skilgreiningum má draga þá ályktun að markaðsmisnotkun sé í raun og veru sú háttsemi að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert með það að markmiði að hafa áhrif á verðbréfamarkað og stuðla þannig að röngum hugmyndum annarra manna um raunverulegt markaðsvirði og/eða framboð fjármálagerninga.¹⁴³

Markaðsmisnotkun er einhliða samhverft fjármunabrot sem getur auk þess flokkast sem efnahagsbrot í að minnsta kosti sumum tilvikum. Einhliða brot eru þau brot sem hinn brotlegi þarf ekki atbeina annars manns svo þau teljist fullframin.¹⁴⁴ Samhverf eru þau brot sem lýst eru refsíæm án tillits til afleiðinga. Í slíkum tilvikum þarf ekki að sýna fram á tjón eða aðrar afleiðingar svo brot geti talist fullframið. Samhverfum brotum má skipta í tvo flokka, annars vegar brot sem eru samhverf af rökbundinni nauðsyn og hins vegar þau sem eru samhverf, af því að þeim er lýst svo í refsíákvæði.¹⁴⁵ Löggjafinn hefur í þónokkrum tilvikum valið þá leið að haga verknaðarlýsingu ákvæða svo að þau feli í sér samhverf brot þótt viðkomandi brot sé þess eðlis að eðlilegt gæti talist að lýsa þeim sem tjónsbrotum í lögum. Ástæða þessa er aðallega sú erfiða sönnunarstaða sem fylgir því að nauðsynlegt sé að sýna fram á að háttsemi hafi raunverulega haft í för með sér tjón.¹⁴⁶ Ljóst er að sú háttsemi að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert með það að markmiði að hafa áhrif á verðbréfamarkað og þannig stuðla að röngum hugmyndum annarra manna um raunverulegt markaðsvirði og/eða framboð fjármálagerninga getur haft miklar bæði beinar og óbeinar afleiðingar. Beinar afleiðingar markaðsmisnotkunar geta til dæmis verið tjón fjárfesta vegna rangra eða villandi upplýsinga og óbeinar afleiðingar markaðsmisnotkunar geta til dæmis verið þverrandi trú fjárfesta á markaðnum með þeim afleiðingum að fyrirtæki eigi erfitt með að fjármagna rekstur sinn.¹⁴⁷

Þau brot sem snúast um hvers konar fjárhagsleg verðmæti, hvort sem um sé að ræða verknað sem beinist að áþreifanlegum verðmætum sem eru fyrir hendi eða að því að afla ávinnings eða spara útgjöld með ólögmætum hætti án þess að um eiginlega fjármunayfirfærslu sé að ræða flokkast sem fjármunabrot.¹⁴⁸ Þar sem markaðsmisnotkun einangrast við viðskipti með fjármálagerninga¹⁴⁹ má draga þá ályktun að markaðsmisnotkun

¹⁴³ Sjá auk þess *Ot.prp nr. 12 (2004-2005) Om lov om endringer i verdipapirhandelloven og enkelte andre lover (gjennomføring av markedsmisbruksdirektivet mv.)*, bls. 55.

¹⁴⁴ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrota. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot.“, bls. 412. Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 97.

¹⁴⁵ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 77 og 78.

¹⁴⁶ Ármann Snævarr: *Þættir úr refsirétti II*, bls. 49 og Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 78.

¹⁴⁷ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 329-332 og formála tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2003/6/EB um innherjasvik og markaðsmisnotkun (markaðssvik) (e. Directive of the European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse)), OJ L 96, 12.4.2003, bls. 16.

¹⁴⁸ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 62.

¹⁴⁹ Sjá nánari umfjöllun um þá fjármálagerninga sem 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti getur átt við í kafla 4.5

snúist um fjárhagsleg verðmæti á þann hátt að umrætt brot er til þess fallið að hafa áhrif á verð og framboð tiltekinna fjármunagerninga og teljist þar með til fjármunabrota.

Í grein Jónatans Þórmundssonar, *Okur og misneyting*, kemur fram svohljóðandi skilgreining á hugtakinu efnahagsbrot:

[R]efsiverð háttsemi í hagnaðarskyni, sem fer fram kerfisbundið og reglulega í annars löglegrri atvinnustarfsemi lögaðila eða einstaklinga.¹⁵⁰

Í þessari skilgreiningu felast fjögur meginatriði, þ.e. að háttsemin, hvort sem um er að ræða athöfn eða athafnaleysi, er refsiverð, brotin eru framin kerfisbundið og reglulega, háttsemin á sér stað innan ramma löglegrar atvinnustarfsemi og brot eru framin í hagnaðarskyni.¹⁵¹ Það hefur þó ekki verið talið að skilyrðið um kerfisbundin og regluleg brot sé ófrávíkjanlegt. Því hefur verið haldið fram að einstök brot geti fallið undir hugtakið efnahagsbrot hafi þau valdið verulegu tjóni eða hættu á því.¹⁵² Framangreint skilyrði hefur þannig ýmist verið álitid nauðsynlegt til aðgreiningar frá til dæmis einstöku skattalagabroti eða talið óþarfi og til þess fallið að þrengja hugtakið um of.¹⁵³ Litið hefur verið svo á að efnahagsbrot verði að leiða til ólögmeats hagnaðar eða sparnaðar, beint eða óbeint, fyrir geranda eða lögaðila sem hann starfar fyrir.¹⁵⁴ Eitt mikilvægasta einkenni efnahagsbrota er þó tengsl þeirra við annars löglega atvinnustarfsemi, en ljóst er að markaðsmisnotkun á ávallt rætur sínar að rekja til þeirrar löglegu starfsemi að kaupa og selja fjármálagerninga.¹⁵⁵ Með vísan til framangreinds má draga þá ályktun að markaðsmisnotkun geti flokkast sem efnahagsbrot í þeim tilvikum sem brotið er framið kerfisbundið og reglulega í hagnaðarskyni, en einstakt brot framið í öðru skyni en hagnaðarskyni myndi falla utan framangreindrar skilgreiningar Jónatans Þórmundssonar á efnahagsbrotahugtakinu.

Markaðsmisnotkun er ein tegund markaðssvika (e. market abuse). Í því skyni að fá skýrari mynd af stöðu markaðsmisnotkunar í verðbréfamarkaðsrétti verður hér fjallað stuttlega um aðrar tegundir markaðssvika og tengsl þeirra við markaðsmisnotkun. Markaðsmisnotkun og innherjasvik eru almennt talin falla undir hugtakið markaðssvik. Hér verður þó auk þess

um andlag markaðsmisnotkunar.

¹⁵⁰ Jónatan Þórmundsson: „Okur og misneyting“, bls. 104.

¹⁵¹ Jónatan Þórmundsson: „Refsiábyrgð á efnahagsbrotum í starfsemi lögaðila“, bls. 208 og 209.

¹⁵² Alþt. 1995-1996, A-deild, bls. 1625.

¹⁵³ Jónatan Þórmundsson: „Refsiábyrgð á efnahagsbrotum í starfsemi lögaðila“, bls. 209. Sjá um nánari umfjöllun þessarar skilgreiningar í Jónatan Þórmundsson: „Refsiábyrgð á efnahagsbrotum í starfsemi lögaðila“, bls. 209, neðanmálgrein nr. 3, og um skilgreiningu Evrópuráðsins á bls. 209-210.

¹⁵⁴ Jónatan Þórmundsson: „Refsiábyrgð á efnahagsbrotum í starfsemi lögaðila“, bls. 210. Sjá um nánari umfjöllun þessarar skilgreiningar Jónatans Þórmundssonar: „Refsiábyrgð á efnahagsbrotum í starfsemi lögaðila“, bls. 210, neðanmálgrein nr. 4.

¹⁵⁵ Jónatan Þórmundsson: „Refsiábyrgð á efnahagsbrotum í starfsemi lögaðila“, bls. 210.

fjallað um brot gegn reglum um upplýsingaskyldu þar sem upplýsingaskyldan tengist mjög fyrrgreindum brotum.¹⁵⁶ Um innherjasvik er fjallað í 123. gr. laga um verðbréfavíðskipti en þar segir að innherja¹⁵⁷ sé óheimilt í fyrsta lagi að afla eða ráðstafa fjármálagerningum með beinum eða óbeinum hætti, fyrir eigin reikning eða annarra, búi hann yfir innherjaupplýsingum.¹⁵⁸ Í öðru lagi að láta þriðja aðila innherjaupplýsingar í té nema það sé gert í eðlilegu sambandi við starf, stöðu eða skyldur þess sem upplýsingarnar veitir og í þriðja lagi að ráðleggja þriðja aðila á grundvelli innherjaupplýsinga að afla fjármálagerninga eða ráðstafa þeim eða hvetja að öðru leyti til víðskipta með fjármálagerningana. Það má því segja að innherjasvik eigi sér stað þegar einhver býr yfir nægilega tilgreindum upplýsingum sem líklegar eru til að hafa marktæk áhrif á markaðsverð fjármálagerninga og nýtir sér þær beint eða óbeint við öflun eða ráðstöfun fjármálagerninga, afhendir þriðja aðila slíkar upplýsingar eða veitir ráðleggingar á grundvelli slíkra upplýsinga. Upplýsingarnar eru þess eðlis að þær eru ekki aðgengilegar öllum en viðkomandi hafi fengið aðgang að vegna starfa sinna á vegum útgefenda fjármálagerninga, eignaraðildar, starfs síns, stöðu eða skyldna eða annarra aðstæðna. Auk þess sem viðkomandi hafi vitað eða mátt vita hvers eðlis upplýsingarnar voru. Markaðsmisnotkun og innherjasvik tengjast á ákveðinn máta. Bæði brotin fela í sér að fjárfestar eru blekkir á einhvern hátt, annars vegar þegar blekkingin felst í hagnýtingu upplýsinga sem ekki hafa verið gerðar opinberar og hins vegar þegar blekkingin felst í hagnýtingu upplýsinga sem hafa verið gerðar opinberar en eru efnislega rangar eða misvísandi.¹⁵⁹

Brot á reglum um upplýsingaskyldu eru mjög skyld brotum á ákvæðum um markaðsmisnotkun og innherjavíðskipti. Markmið reglna um upplýsingaskyldu er að tryggja að allir fjárfestar hafi aðgang að sömu upplýsingum um fjármálagerninga sem verslað er með

¹⁵⁶ Sjá til dæmis Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 518 og 519 og *Tillaga að tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins um innherjavíðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik) (e. Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse)). 2001/0118 (COD). COM (2001) 281 final*, bls 1-2.

¹⁵⁷ Innherji er skilgreindur í 121. gr. laga um verðbréfavíðskipti á eftirfarandi hátt: „Með innherja er átt við: **1.** fruminnherja, þ.e. aðila sem hefur að jafnaði aðgang að innherjaupplýsingum vegna aðildar að stjórn, rekstri eða eftirliti eða vegna annarra starfa á vegum útgefenda fjármálagerninga, **2.** tímabundinn innherja, þ.e. aðila sem telst ekki fruminnherji eða býr yfir innherjaupplýsingum vegna eignaraðildar, starfs síns, stöðu eða skyldna, og **3.** annan innherja, þ.e. aðila sem hvorki telst fruminnherji né tímabundinn innherji en hefur fengið vitneskju um innherjaupplýsingar, enda hafi viðkomandi vitað eða mátt vita hvers eðlis upplýsingarnar voru.“

¹⁵⁸ Innherjaupplýsingar eru skilgreindar í 120. gr. laga um verðbréfavíðskipti á eftirfarandi hátt: „Með innherjaupplýsingum er átt við nægjanlega tilgreindar upplýsingar sem ekki hafa verið gerðar opinberar og varða beint eða óbeint útgefendur fjármálagerninga, fjármálagerningana sjálfa eða önnur atriði og eru líklegar til að hafa marktæk áhrif á markaðsverð fjármálagerninganna ef opinberar væru, eins og nánar er kveðið á um í reglugerð sem sett er skv. 131. gr. Upplýsingar teljast opinberar þegar útgefandi fjármálagerninga hefur birt almenningi á Evrópska efnahagssvæðinu þær, sbr. 122. og 127. gr.“

¹⁵⁹ Jesper Lau Hansen: *Informationsmisbrug*, bls. 495 og Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 518.

á skipulegum verðbréfamarkaði eða markaðstorgi fjármálagerninga sem skipta fjárfesta máli og tryggja þannig eðlilega verðmyndun og tryggja jafnræði fjárfesta.¹⁶⁰ Reglur um upplýsingaskyldu er að finna í VII., VIII. og XI. kafla auk 1. mgr. 122. gr. laga um verðbréfavíðskipti ásamt reglugerð nr. 707/2008 um upplýsingagjöf. Markaðsmisnotkun og reglur um upplýsingaskyldu hafa augljós tengsl. Þannig hefur sá sem gerst hefur sekur um markaðsmisnotkun auk þess iðulega gerst sekur um brot á reglum um upplýsingaskyldu, til dæmis með því að dreifa röngum eða misvísandi upplýsingum um útgefanda.¹⁶¹

4.2 Þróun markaðsmisnotkunar

Ákvæði um markaðsmisnotkun var fyrst tekið upp í lögum með 30. gr. laga nr. 13/1996 um verðbréfavíðskipti.¹⁶² Í ákvæðinu sagði að einstaklingum eða lögaðilum væri óheimilt að taka þátt í, stuðla að eða hvetja til víðskipta með verðbréf eða annarra aðgerða í því skyni að gefa ranga mynd af umfangi víðskipta með tiltekin verðbréf eða hafa óeðlileg eða óhæfileg áhrif á verðmyndun í verðbréfavíðskiptum.¹⁶³ Verknaðarlýsing framangreinds ákvæðis var mjög almenns eðlis sem leiddi til þess að fjárfestar áttu erfitt með að átta sig á efni þess. Auk þess náði ákvæðið eingöngu til nánar tilgreindrar háttsemi sem fram fór með það að markmiði að hafa áhrif á verðmyndun í verðbréfavíðskiptum.¹⁶⁴

Lög nr. 13/1996 voru felld úr gildi með 60. gr. laga nr. 33/2003 um verðbréfavíðskipti. Með gildistöku þeirra laga var markaðsmisnotkunarákvæðinu¹⁶⁵ töluvert breytt frá fyrri lögum. Breytingarnar tóku mið af tillögum Evrópuþingsins og ráðsins að tilskipun um innherjavíðskipti og markaðsmisnotkun, dags. 8. júlí 2002, sem síðar var samþykkt sem tilskipun nr. 2003/6/EB (MAD). Með breytingunum var miðað að því að afmarka með betri hætti hvað það væri sem fælist í markaðsmisnotkun.¹⁶⁶

Þann 28. janúar 2003 tók gildi tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB um innherjavíðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik), (e. Directive 2003/6/EB of the

¹⁶⁰ Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 334.

¹⁶¹ Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 519.

¹⁶² Alþt. 1995-1996, A-deild, bls. 933.

¹⁶³ Alþt. 1995-1996, A-deild, bls. 3397, sbr. bls. 3181.

¹⁶⁴ Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 514

¹⁶⁵ Fjallað var um markaðsmisnotkun í 1. og 2. mgr. 41. gr. laga nr. 33/2003 á eftirfarandi hátt: „Markaðsmisnotkun er óheimil. Með markaðsmisnotkun er átt við: **1.** Að eiga víðskipti eða gera tilboð sem gefa eða eru líkleg til að gefa framboð, eftirspurn eða verð fjármálagerninga ranglega eða misvísandi til kynna. **2.** Að eiga víðskipti eða gera tilboð sem leiða til óeðlilegs verðs á fjármálagerningum eða þar sem notuð eru einhver form blekkingar. **3.** Að dreifa upplýsingum, fréttum eða orðrómi sem gefur eða er líklegur til að gefa framboð, eftirspurn eða verð fjármálagerninga ranglega eða misvísandi til kynna. **4.** Að halda eftir upplýsingum, fréttum eða orðrómi sem veldur því að framboð, eftirspurn eða verð fjármálagerninga er gefið ranglega eða misvísandi til kynna. Fjármálafyrirtæki, sem heimild hefur til verðbréfavíðskipta, er óheimilt að hafa milligöngu um verðbréfavíðskipti hafi starfsmenn þess vitneskju eða grun um að víðskiptin brjóti í bága við 1. mgr.

¹⁶⁶ Alþt. 2002-2003, A-deild, bls. 1569.

European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse)) (hér eftir MAD). Tilskipunin var hluti af sérstakri aðgerðaáætlun Evrópusambandsins á sviði fjármálamarkaðar sem hafði það að markmiði að skapa samræmt regluverk um innri fjármálamarkaði í Evrópusambandinu og styrkja tiltrú fjárfesta á mörkuðum, meðal annars með banni við markaðsmisnotkun og innherjaviðskiptum.¹⁶⁷ Með lögum nr. 31/2005 um breytingar á lögum um verðbréfavíðskipti var framangreind tilskipun, auk þriggja undirtilskipana og einnar reglugerðar, innleidd í íslenskan rétt.¹⁶⁸ Ákvæði 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti hefur ekki verið breytt síðan. Í 7. til 11. gr. reglugerðar nr. 630/2005, um innherjaupplýsingar og markaðssvik, sem sett var með stoð í 118. gr. laganna er að finna nánari útlistun á því hvað felst í markaðsmisnotkun.

Í kjölfar innleiðingar MAD-tilskipunarinnar tók markaðsmisnotkunarákvæðið nokkrum breytingum. Ekki þurfti lengur að sýna fram á að háttsemi hafi farið fram í því skyni að blekkja markaðinn heldur var nægilegt til sakfellingar að háttsemin hefði blekkst eða hefði verið líkleg til að blekkja markaðinn. Jafnframt var innleitt nýtt ákvæði um sýndarviðskipti þannig að nægilegt var að viðskipti eða tilboð væru byggð á tilbúningi eða notuð væru einhver form blekkingar eða sýndarmennsku til að skilyrði markaðsmisnotkunar væru uppfyllt, ekki þurfti að sýna fram á hvort og þá að hvaða marki viðskiptin hefðu haft eða verið til þess fallin að blekkja markaðinn.¹⁶⁹

¹⁶⁷ Alþt. 2004-2005, A-deild, bls. 3661. 3. gr. formála MAD, OJ L 96, 12.4.2003, bls. 16.

¹⁶⁸ Undirtilskipanir og undirreglugerð MAD eru: **1.** Undirtilskipun framkvæmdastjórnarinnar nr. 2003/124/EB um skilgreiningu og birtingu á innherjaupplýsingum og skilgreiningu á markaðsmisnotkun (e. Commission Directive 2003/124/EC of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the definition and public disclosure of inside information and the definition of market manipulation), OJ L 339, 24.12.2003, bls. 70. **2.** Undirtilskipun framkvæmdastjórnarinnar nr. 2003/125/EB sem mælir fyrir um hvernig framsetningu og birtingu greininga og ráðlegginga um fjárfestingar í verðbréfum skuli hagað, ásamt ákvæðum um hvenær skylt sé að upplýsa um hagsmuni og hagsmunaárekstra (e. Commission directive 2003/125/EC of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the fair presentation of investment recommendations and the disclosure of conflicts of interest), OJ L 339, 24.12.2003, bls. 73. **3.** Undirtilskipun framkvæmdastjórnarinnar nr. 2004/72/EB sem fjallar um viðurkennda markaðsframkvæmd, skilgreiningu á innherjaupplýsingum í tengslum við hrávörufleiður, samningu innherjalista, tilkynningu um viðskipti stjórnenda og tilkynningu um grunsamleg viðskipti (e. Commission Directive 2004/72/EC of 29 April 2004 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards accepted market practices, the definition of inside information in relation to derivatives on commodities, the drawing up of lists of insiders, the notification of managers' transactions and the notification of suspicious transactions), OJ L 162, 30.4.2004, bls. 70. **4.** Reglugerð Framkvæmdastjórnarinnar nr. 2273/2003/EB sem fjallar um skilyrði fyrir undanþágum frá banni við innherjasvikum og markaðsmisnotkun í ákveðnum tilvikum (e. Commission Regulation no. 2273/2003 of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards exemption for buy-back programmes and stabilisation of financial instruments), OJ L 336, 23.12.2003, bls. 33.

¹⁶⁹ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 514 og 515.

4.3 Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins um innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik) nr. 2003/6/EB (MAD)

Eins og að framan greinir byggir núgildandi markaðsmisnotkunarákvæði á MAD-tilskipuninni. Nú verður litið nánar til MAD, aðdraganda hennar, inntaks og áhrifa, auk þeirra undirtilskipana og reglugerða sem settar hafa verið með stoð í henni.

MAD á rætur sínar að rekja til sérstakrar aðgerðaáætlunar Evrópusambandsins á sviði fjármálamarkaðar frá 11. maí 1999 sem stefndi að því að skapa samræmt regluverk um innri fjármálamarkaði í Evrópu og styrkja tiltrú fjárfesta á mörkuðum, meðal annars með banni við markaðsmisnotkun og innherjaviðskiptum.¹⁷⁰ Þann 1. júní 2001 lagði Framkvæmdastjórn Evrópusambandsins fram tillögu að tilskipun til Evrópuþingsins og ráðsins um innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik), dags. 30. maí 2001.¹⁷¹ Í athugasemdum (e. explanatory memorandum) Framkvæmdastjórnarinnar við framangreindar tillögur kemur fram að markmið tilskipunarinnar sé að tryggja heilindi evrópska fjármálamarkaðarins, koma á samræmdum viðmiðunum gegn markaðssvikum í Evrópu og auka trú fjárfesta á viðkomandi mörkuðum.¹⁷² Í samræmi við framangreint markmið tilskipunarinnar um samræmda lagasetningu gegn markaðssvikum kom fram í athugasemdum við tillögurnar að þágildandi lagasetning gegn markaðssvikum fælist einungis í tilskipun gegn innherjaviðskiptum frá árinu 1989¹⁷³ en þess fyrir utan væri ekki að finna nein samræmd ákvæði um markaðssvik. Mikið hafi skort á einsleitni á þessu réttarsviði sem hafi leitt til þess að aðilar markaðarins áttu erfitt með að átta sig á inntaki og lögsögu reglna um markaðssvik sem hafi unnið gegn þróun sameiginlegs evrópsks fjármálamarkaðar.¹⁷⁴ Í stað þess að uppfæra þágildandi tilskipun um innherjaviðskipti var ákveðið að fella hana úr gildi og setja eina heildartilskipun um markaðssvik. Ástæður þess voru í fyrsta lagi að báðar tilskipanirnar myndu hafa sama markmið, í öðru lagi væri meiri hætta á ósamræmi og „smugum“ (e.

¹⁷⁰ Alþt. 2004-2005, A-deild, bls. 3661 og 3. gr. formála MAD, OJ L 96, 12.4.2003, bls. 16.

¹⁷¹ *Tillaga að tilskipun til Evrópuþingsins og ráðsins um innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik) (e. Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse))*, OJ C 240 E, 28.8.2001, bls. 265.

¹⁷² *Tillaga að tilskipun til Evrópuþingsins og ráðsins um innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik) (e. Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse))*, 2001/0118 (COD). COM (2001) 281 final, bls. 2.

¹⁷³ Tilskipun gegn innherjaviðskiptum nr. 89/592/EEC (e. The Insider Dealing Directive (89/592/EEC), OJ L 334, 18.11.89, bls. 30.

¹⁷⁴ *Tillaga að tilskipun til Evrópuþingsins og ráðsins um innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik) (e. Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse))*, 2001/0118 (COD). COM (2001) 281 final, bls. 3.

loopholes) væru tilskipanirnar tvær og í þriðja lagi þyrfti hvort sem er að uppfæra tilskipunina um innherjaviðskipti.¹⁷⁵

Í álitni Efnahags- og félagsmálanefndar Evrópusambandsins (e. Economic and Social Committee), dags. 17. janúar 2002, lagði nefndin fram nokkrar athugasemdir þess efnis að bæta þurfi úr orðalagi í nokkrum ákvæðum til að ná því markmiði tilskipunarinnar að samræma lagasetningu gegn markaðssvikum, þar sem að ef ákvæðin væru of almennt orðuð fengju aðildarríkin í raun svo mikið svigrúm að hætta væri á að þessháttar lagasetning yrði ekki sameiginleg og einsleit.¹⁷⁶

Þónokkrar breytingar voru gerðar á tillögnum sem meðal annars voru til þess fallnar að skýra nánar inntak reglnanna og skilgreina með nákvæmari hætti einstök hugtök.¹⁷⁷ Þann 28. janúar 2003 var MAD undirrituð.¹⁷⁸ Það má því sjá að mikil áhersla hafi verið lögð á að tilskipunin sé nægilega skýr og vel afmörkuð. Í 2. mgr. 1. gr. tilskipunarinnar er að finna eftirfarandi skilgreiningu á markaðsmisnotkun:

Market manipulation shall mean:

a) transactions or orders to trade:

which give, or are likely to give, false or misleading signals as to the supply of, demand for or price of financial instruments, or

which secure, by a person, or persons acting in collaboration, the price of one or several financial instruments at an abnormal or artificial level,

unless the person who entered into the transactions or issued the orders to trade establishes that his reasons for so doing are legitimate and that these transactions or orders to trade conform to accepted market practices on the regulated market concerned;

b) transactions or orders to trade which employ fictitious devices or any other form of deception or contrivance;

c) dissemination of information through the media, including the Internet, or by any other means, which gives, or is likely to give, false or misleading signals as to financial instruments, including the dissemination of rumours and false or misleading news, where the person who made the dissemination knew, or ought to have known, that the information was false or misleading. In respect of journalists when they act in their professional capacity such dissemination of information is to be assessed, without prejudice to Article 11, taking into

¹⁷⁵ Tillaga að tilskipun til Evrópuþingsins og ráðsins um innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik) (e. Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse)). 2001/0118 (COD). COM (2001) 281 final, bls. 4.

¹⁷⁶ Álit efnahags- og félagsmálanefndar á MAD (e. opinion of the Economic and Social Committee on Insider dealing and market manipulation (market abuse)), OJ C 80, 3.4.2002, bls. 63-66.

¹⁷⁷ Sjá til dæmis 4. breytingartillögu sem fjallar um breytingar á 11. gr. formála tillögunnar, I. Report on the proposal for a European Parliament and Council directive on insider dealing and market manipulation (market abuse), bls. 7-9.

¹⁷⁸ MAD, OJ L 96, 12.4.2003, bls. 16.

account the rules governing their profession, unless those persons derive, directly or indirectly, an advantage or profits from the dissemination of the information in question.

Framkvæmdastjórn Evrópusambandsins hefur sett þrjár tilskipanir og eina reglugerð með stoð í MAD. Í tilskipun 2003/124/EB (hér eftir vísað til sem fyrstu undirtilskipunar MAD) er fjallað um nánari skilgreiningu og opinbera birtingu innherjaupplýsinga og skilgreiningu á markaðsmisnotkun.¹⁷⁹ Í 4. og 5. gr. þeirrar tilskipunar er fjallað um skilgreiningu markaðsmisnotkunar. Í 4. gr. eru settar fram leiðbeiningar um þau sjónarmið sem ber að líta til þegar metið er hvort háttsemi geti fallið undir a-lið 2. tölul. 2. mgr. 1. gr. MAD. Þar segir meðal annars að líta beri til umfangs viðskipta, stöðu þess sem er á bak við viðskiptin, að hvaða leyti viðskiptin eru til þess fallin að hafa áhrif á verð fjármálagerninga, hvort viðskipti leiði til raunverulegra breytinga á eignarrétti o.fl.¹⁸⁰ Í 5. gr. eru settar fram leiðbeiningar um þau sjónarmið sem líta ber til þegar metið er hvort háttsemi geti fallið undir b-lið 2. tölul. 2. mgr. 1. gr. MAD. Þar segir meðal annars að líta beri til þess hvort að í kjölfar viðskipta fylgi útbreiðsla misvísandi eða rangra upplýsinga frá sama aðila og stóð að baki viðskiptunum eða aðilum tengdum honum og hvort farið sé út í viðskiptin í kjölfar þess að sami aðili, eða aðili tengdur honum hafi gefið út eða framleitt rannsóknir eða fjárfestingarráðleggingar sem eru rangar eða hlutdrægar.¹⁸¹

Í tilskipun 2003/125/EB (hér eftir vísað til sem annarrar undirtilskipunar MAD) er fjallað um framsetningu og birtingu greininga og ráðlegginga um fjárfestingar í verðbréfum og hvenær skylt er að upplýsa um hagsmuni og hagsmunaárekstra.¹⁸² Í tilskipuninni er í raun verið að fjalla um nánari útlistun á ákvæði c-liðar 2. tölul. 2. mgr. 1. gr. MAD. Þar eru gerðar nánari kröfur um hvernig fjármálaráðleggingar skulu settar fram svo þeir sem nýta sér upplýsingar sem þar koma fram geri sér grein fyrir hver standi á bak við upplýsingarnar og hvort hann hafi einhverra hagsmuna að gæta. Með þessu er stuðlað að því að fjárfestar geti treyst því að þær upplýsingar sem þeir byggja ákvarðanir sínar á séu réttar.

¹⁷⁹ Tilskipun Framkvæmdastjórnarinnar nr. 2003/124/EB um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2003/6/EB varðandi skilgreiningu og opinberabirtingu innherjaupplýsinga og skilgreiningu markaðsmisnotkunar (e. Commission directive 2003/124/EC implementing directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the definition and public disclosure of inside information and the definition of market manipulation), OJ L 339, 24.12.2003, bls. 70.

¹⁸⁰ Fyrsta undirtilskipun MAD, OJ L 339, 24.12.2003, bls. 71-72.

¹⁸¹ Fyrsta undirtilskipun MAD, OJ L 339, 24.12.2003, bls. 72.

¹⁸² Tilskipun Framkvæmdastjórnarinnar nr. 2003/125/EB um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2003/6/EB varðandi útfærslu fjármálaráðlegginga og skyldu til að greina frá hagsmunaárekstrum (e. Commission directive nr. 2003/125/EC implementing directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the fair presentation of investment recommendation and the disclosure of conflicts of interest.), OJ L 339, 24.12.2003, bls. 73-77.

Í tilskipun 2004/72/EB (hér eftir vísað til sem þriðju undirtilskipunar MAD) er fjallað um viðurkennda markaðsframkvæmd, skilgreiningu innherjaupplýsinga í tengslum við hrávöruafleiður, samningu innherjalista, tilkynningu um viðskipti stjórnenda og tilkynningu um grunsamleg viðskipti.¹⁸³ Í reglugerð nr. 2273/2003 (hér eftir vísað til sem undirreglugerðar MAD) er fjallað um skilyrði fyrir undanþágum frá banni við innherjaviðskiptum og markaðsmisnotkun í ákveðnum tilvikum.¹⁸⁴

Framangreind tilskipun um markaðssvik, auk undirtilskipana og reglugerðar Framkvæmdastjórnarinnar, hefur verið innleidd í íslensk,¹⁸⁵ dönsk,¹⁸⁶ norsk¹⁸⁷ og sænsk¹⁸⁸ lög. Verður því að nokkru leyti litið til þeirra réttarsviða í nánari umfjöllun um markaðsmisnotkun.

Vert er að benda á að Framkvæmdastjórn Evrópusambandsins hefur lagt fram tillögur að reglugerð, dags. 20. október 2011, sem á að fella MAD úr gildi.¹⁸⁹ Helstu breytingarnar sem lagðar eru til, er varða efni þessarar ritgerðar, er rýmri skilgreining þeirra fjármálagerninga sem tilskipunin tekur til,¹⁹⁰ sérstakt bann við tilraunum til markaðsmisnotkunar¹⁹¹ auk þess

¹⁸³ Tilskipun Framkvæmdastjórnarinnar nr. 2004/72/EB um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2003/6/EB varðandi viðurkennda markaðsframkvæmd, skilgreiningu á innherjaupplýsingum í tengslum við hrávöruafleiður, samningu innherjalista, tilkynningu um viðskipti stjórnenda og tilkynningu um grunsamleg viðskipti (e. Commission directive nr. 2004/72/EC implementing directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards accepted market practices, the definition of inside information in relation to derivatives on commodities, the drawing up of lists of insiders, the notification of managers' transactions and the notification of suspicious transactions), OJ L 162, 30.4.2004, bls. 70.

¹⁸⁴ Reglugerð Framkvæmdastjórnarinnar (EB) nr. 2273/2003 um skilyrði fyrir undanþágum frá banni við innherjasvikum og markaðsmisnotkun í ákveðnum tilvikum (e. Commission Regulation (EC) 2273/2003 of 22 December 2003 implementing directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards exemption for buy-back programmes and stabilisation of financial instruments.), OJ L 336, 23.12.2003, bls. 33.

¹⁸⁵ Alþt. 2004-2005, A-deild, bls. 3666.

¹⁸⁶ Sjá 1. gr. lov nr. 1460 af 22/12/2004 om ændring af lov om værdipapirhandel m.v. og lov om finansiel virksomhed (í. lög nr. 1460 frá 22. desember 2004 um breytingu á þágildandi lögum um verðbréfavíðskipti o.fl. og lögum um fjármálastarfsemi) auk greinargerðar sem fylgdi með frumvarpi er varð að framangreindum lögnum, Folketingstidende 2004-2005 (1. samlig), Tillæg A, bls. 334 og áfram.

¹⁸⁷ Sjá lov om endringer i verdipapirhandelloven og enkelte andre lover (gjennomføring av markedsmissbrugsdirektivet mv.) (í. lög um breytingar á lögum um verðbréfavíðskipti og fleiri lögum v. innleiðingar á tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins um markaðssvik) 4. mars 2005 nr. 11 og *Ot. prp. nr. 12 (2004-2005). Om lov om endringer i verdipapirhandelloven og enkelte andre lover (gjennomføring av markedsmissbrugsdirektivet mv.)*, bls. 5 o.fl.

¹⁸⁸ Sjá lag (2005:377) om straff för marknadsmisbruk vid handel med finansiella instrument (í. lög (2005:377) um bann við markaðssvikum við meðferð fjármálagerninga) auk greinargerðar sem fylgdi frumvarpi er varð að framangreindum lögum, Regeringens proposition 2004/05:142.

¹⁸⁹ *Tillaga að reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins um innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik) (e. Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse)). 2011/0295 (COD). COM (2011) 651 final*, bls. 14 og 15.

¹⁹⁰ *Tillaga að reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins um innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik) (e. Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse)). 2011/0295 (COD). COM (2011) 651 final*, bls. 6-8.

¹⁹¹ *Tillaga að reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins um innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik) (e. Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse)). 2011/0295 (COD). COM (2011) 651 final*, bls. 8.

sem orðalagi skilgreiningar markaðsmisnotkunar er gert skýrara án mikilla efnislegra breytinga.¹⁹² Vert er þó að taka fram að almennt ákvæði um tilraunir til brota á lögum um verðbréfavíðskipti er að finna í 3. mgr. 147. gr. þeirra laga. Ekki liggur fyrir hvort framangreind tillaga verði samþykkt og þá í hvaða mynd, né heldur hvenær tilskipunin myndi taka gildi eða hver raunveruleg áhrif hennar yrðu á íslenskan rétt.

4.4 Verknaðurinn

4.4.1 Almenn

Fjárfestar og markaðsaðilar geta haft hinar ýmsu ástæður fyrir því að vilja hafa áhrif á markaðinn, til dæmis hluthafar sem vilja stöðva lækkun hlutabréfa sinna svo þeir lendi ekki í veðkalli gagnvart lánveitendum sem njóta veðs í bréfunum, fjárfestar sem vilja selja bréf sín með hagnaði eða aðilar sem tekið hafa skortstöðu í hlutabréfum og hafa þannig hag af því að verð þeirra lækki.

Í 117. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti er lagt bann við markaðsmisnotkun auk þess sem markaðsmisnotkun er skilgreind nánar í þremur töluliðum. Með hliðsjón af 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti má segja að markaðsmisnotkunarákvæðið feli í fyrsta lagi í sér þá háttsemi að eiga víðskipti eða gera tilboð sem annaðhvort gefa eða eru líkleg til að gefa framboð, eftirspurn eða verð fjármálagerninga ranglega eða misvísandi til kynna, tryggja óeðlilegt verð eða búa til verð á einum eða fleiri fjármálagerningum. Í öðru lagi þá háttsemi að eiga víðskipti eða gera tilboð sem byggð eru á tilbúningi eða þar sem notuð eru einhver form blekkingar eða sýndarmennsku. Að lokum sú háttsemi að dreifa upplýsingum, fréttum eða orðrómi sem gefa eða eru líkleg til að gefa rangar eða misvísandi upplýsingar eða vísbendingar um fjármálagerninga, enda hafi sá sem dreifði upplýsingunum mátt vita hvers eðlis þær voru. Hafi fjölmiðlamenn dreift upplýsingunum skal hafa hliðsjón af reglum viðkomandi starfsgreinar að því gefnu að viðkomandi hafi ekki hagnast á háttseminni, beint eða óbeint.

Eins og ákvæðið er orðað er ljóst að nægilegt er til þess að brot gegn 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti geti talist fullframið að viðkomandi hafi átt víðskipti, gert tilboð eða dreift upplýsingum varðandi fjármálagerninga. Þannig þarf ásetningur geranda ekki að standa til þess að gefa ranga eða misvísandi mynd af framboði, eftirspurn eða verði fjármálagerninga

¹⁹² *Tillaga að reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins um innherjavíðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik) (e. Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse)). 2011/0295 (COD). COM (2011) 651 final, bls. 32.*

eða tryggja óeðlilegt verð, heldur einungis að framkvæma háttsemina.¹⁹³ Matið á því hvort um sé að ræða markaðsmisnotkun byggist þannig einungis á þeirri háttsemi sem höfð er frammi en ekki ásetningi eða hvötum gerandans.¹⁹⁴ Þar að auki er brot gegn 117. gr. refsivert hvort sem það er framið af ásetningi eða gáleysi, sbr. 1. mgr. 147. gr. laga um verðbréfavíðskipti.

Ákvæði 1. mgr. 117. gr. um markaðsmisnotkun er skipt í þrjá töluliði. Verður nú litið til hvers töluliðar fyrir sig og fjallað nánar um sérstöðu flokkanna.

4.4.2 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti

Líkt og áður segir fellur sú háttsemi undir 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. að stunda víðskipti eða gera tilboð sem gefa eða eru líkleg til að gefa ranga eða villandi mynd af framboði, eftirspurn eða verði fjármálagerninga, tryggja óeðlilegt verð á þeim eða búa til verð. Þegar um er að ræða brot samkvæmt framangreindum tölulið skiptir ekki máli hvort ásetningur geranda hafi staðið til þess að hafa áhrif á markaðinn eða ekki.¹⁹⁵

Í a-lið 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. er fjallað um þá tegund markaðsmisnotkunar þegar víðskipti eða tilboð gefa ranga eða misvísandi mynd af framboði, eftirspurn og verði fjármálagerninga. Eðlilegur gangur á verðbréfamarkaði fylgir lögmálinu um framboð og eftirspurn, þ.e. þegar framboð er umfram eftirspurn á tilteknum fjármálagerningum þá lækkar verð þeirra en ef öfugt er farið og eftirspurn er umfram framboð þá hækkar verðið.¹⁹⁶ Þannig er það í rauninni markaðurinn sem ákveður verð fjármálagerninga.¹⁹⁷ Almennt má segja að öll víðskipti og tilboð séu til þess fallin að hafa áhrif á verðmyndun fjármálagerninga. Það eru þó einungis þau tilvik þar sem víðskiptin eða tilboðin eru orðin þannig úr garði gerð að þau stuðli að rangri mynd annarra fjárfesta af verðmæti fjármálagerninga sem unnt er að fara að líta á víðskiptin sem markaðsmisnotkun.¹⁹⁸ Þó er vert að benda á að þrátt fyrir að ákvæðið geri það refsinnæmt að gera tilboð eða stunda víðskipti sem eru líkleg til að hafa áhrif á verðmyndun fjármálagerninga má ætla að bann við markaðsmisnotkun sé aðallega beint gegn þeirri háttsemi sem hefur raunverulega áhrif á markaðinn.¹⁹⁹

¹⁹³ Folketingstidende. 2004-2005 (1. samlig), Tillæg A, bls. 334 og áfram.

¹⁹⁴ *Tillaga að tilskipun til Evrópuþingsins og ráðsins um innherjavíðskipti og markaðsmisnotkun (markaðssvik) (e. Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse)). 2001/0118 (COD). COM (2001) 281 final*, bls. 7.

¹⁹⁵ Jóhannes Sigurðsson og Þórólfur Jónsson: *Verðbréfamarkaðsréttur*, bls. 353.

¹⁹⁶ Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 520.

¹⁹⁷ Peer Schaumburg-Müller og Erik Welauff: *Børs- og kapitalmarkedsret*, bls. 511.

¹⁹⁸ Folketingstidende 2004-2005 (1. samlig), Tillæg A, bls. 334 og áfram og Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 521.

¹⁹⁹ Peer Schaumburg-Müller og Erik Welauff: *Børs- og kapitalmarkedsret*, bls. 509.

Nánari leiðbeiningar um móttun inntaks a-liðar 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti má finna í reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik (hér eftir vísað til sem reglugerðar um innherjaupplýsingar og markaðssvik) sem sett er með stoð í 118. gr. laga um verðbréfavíðskipti og byggir á dæmum 2. mgr. c-liðar 2. tölul. 1. gr. MAD og fyrstu undirtilskipunar MAD.

Í b-lið 7. gr. reglugerðar um innherjaupplýsingar og markaðssvik segir að eftirfarandi skuli teljast til markaðsmisnotkunar:

Kaup eða sala fjármálagerninga við lokun markaðar, sem er misvísandi gagnvart fjárfestum sem taka ákvarðanir á grundvelli lokaverðs.²⁰⁰

Unnt er að hafa mikil áhrif á verðmyndun fjármálagerninga með víðskiptum við opnun eða lokun markaða þar sem tiltölulega lítil víðskipti eiga sér að jafnaði stað í opunar- og lokunaruppböðum.²⁰¹ Sú háttsemi að kaupa eða selja fjármálagerninga við lokun markaðar er iðulega gert með það að leiðarljósi að breyta lokaverði víðkomandi fjármálagerninga. Með slíkri háttsemi freista aðilar þess iðulega að fegra afkomu félags, t.d. í tengslum við birtingu uppgjors.²⁰² Hér má vísa til *Hrd. 24. mars 2011 (52/2010)* þar sem sakfelld var fyrir brot gegn a-lið 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti meðal annars vegna þeirrar háttsemi að leggja fram tilboð í lok dags sem viku verulega til hækkunar frá fyrirliggjandi kauptilboðum einungis til þess að hafa áhrif á dagslokagengi víðkomandi fjármálagerninga. Auk þess má hér líta til ákæru gefin út af ESS, dags. 15. mars 2013, á hendur Hreiðari Má Sigurðssyni, Sigurði Einarssyni, Ingólfi Helgasyni, Einari Pálma Sigmundssyni, Birni Snæ Björnssyni, Pétri Kristni Guðmundssyni, Magnúsi Guðmundssyni, Bjarka H. Diego og Björk Þórarinsdóttur (hér eftir Kaupþingsákæra ESS) þar sem ákært var fyrir markaðsmisnotkun meðal annars með því að hafa með umfangsmiklum víðskiptum og tilboðsgerð haft áhrif á verð hlutabréfa í Kaupþingi. Er þar sérstaklega vikið að því að hlutfall kauptilboða hækkaði að jafnaði við lok dags og talið að ákærðu hafi þannig haft áhrif á dagslokagengi.²⁰³

²⁰⁰ Ákvæðið byggir á öðru dæmi 2. mgr. c-liðar 2. tölul. 1. gr. MAD.

²⁰¹ Ákæra gefin út af ESS, dags. 15. mars 2013, á hendur Hreiðari Má Sigurðssyni, Sigurði Einarssyni, Ingólfi Helgasyni, Einari Pálma Sigmundssyni, Birni Snæ Björnssyni, Pétri Kristni Guðmundssyni, Magnúsi Guðmundssyni, Bjarka H. Diego og Björk Þórarinsdóttur (hér eftir Kaupþingsákæra ESS), bls. 30.

²⁰² Folketingstíðendin 2004-2005 (1. samlig), Tillæg A, bls. 334 og áfram og Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 522.

²⁰³ Kaupþingsákæra ESS, bls. 1 og 2 og nánari umfjöllun á bls. 30 og 31. Í ákæru gefinni út af ESS, dags. 15. mars 2013, á hendur Sigurjóni Þorvaldi Árnasyni, Ívari Guðjónssyni, Júlíusi Steinari Heiðarssyni, Sigríði Elínu Sigfúsdóttur, Sindra Sveinssyni og Steinþóri Gunnarssyni (hér eftir Landsbankaákæra ESS) er einnig ákært fyrir sambærilega háttsemi, bls. 1 og 22-23.

Viðskipti eða framsetning kaup- eða sölutilboða í miklu magni hafa hæglega áhrif á skráð gengi fjármálagerninga. Slík háttsemi getur þó átt sér eðlilegar skýringar, til dæmis ef útgefandi hefur gefið út opinbera tilkynningu sem hefur þýðingu fyrir starfsemi hans. Sé ekki unnt að réttlæta aukin viðskipti eða framsetningu tilboða getur verið um að ræða háttsemi sem fellur undir a-lið 1. tölul.²⁰⁴ Í a-, b-, d- og e- liðum 8. gr. framangreindrar reglugerðar um innherjaupplýsingar og markaðssvik er fjallað um tilvik af þessu tagi. Í a-lið 8. gr. reglugerðarinnar segir að líta skuli til:

Hversu stórt hlutfall umrædd tilboð eða viðskipti eru af daglegri meðalveltu viðkomandi fjármálagernings á viðkomandi skipulegum verðbréfamarkaði, einkum þegar þau leiða til marktækrar breytingar á verði viðkomandi fjármálagerninga.²⁰⁵

Það verður að telja ljóst að eftir því sem hlutfallið er hærra eru þeim mun meiri líkur á því að um markaðsmisnotkun sé að ræða, enda verði ekki sýnt fram á lögmætar ástæður fyrir háttseminni.²⁰⁶ Við nánara mat á því hvað teljist marktækar breytingar má líta til skilgreiningar 3. mgr. 2. gr. reglugerðarinnar á því hvað eru marktæk áhrif við mat á því hvort um innherjaupplýsingar sé að ræða, en þar segir að upplýsingar hafi marktæk áhrif ef líklegt geti talist að upplýstur fjárfestir nýti sér þær við ákvarðanatöku. Með marktækum breytingum má því segja að átt sé við að breytingarnar hafi áhrif á hvort og þá á hvaða kjörum upplýstur fjárfestir vilji eiga viðskipti.²⁰⁷ Í framangreindri Kaupþingsákæru ESS er auk þess sem framfar greinir vísað til þess mikla umfangs viðskipta og tilboða deildar eigin viðskipta Kaupþings sem rök fyrir heimfærslu til 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti.²⁰⁸ Í b-lið 8. gr. reglugerðarinnar segir að líta skuli til:

Að hve miklu leyti tilboð eða viðskipti aðila sem á viðskipti vegna stöðutöku í fjármálagerningi hafa í för með sér marktækar breytingar á verði viðkomandi fjármálagernings eða undirliggjandi verðbréfa sem tekin hafa verið til skráningar á skipulegum verðbréfamarkaði.²⁰⁹

Með marktækum breytingum er, eins og áður sagði, átt við að breytingarnar hafi áhrif á hvort og þá á hvaða kjörum upplýstur fjárfestir vilji eiga viðskipti.²¹⁰ Í d-lið 8. gr. reglugerðarinnar segir að líta skuli til:

²⁰⁴ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 523.

²⁰⁵ Ákvæðið byggist á a-lið 4. gr. fyrstu undirtilskipunar MAD.

²⁰⁶ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 523.

²⁰⁷ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 524.

²⁰⁸ Kaupþingsákæra ESS, bls. 28. Nánari umfjöllun um viðskipti deildar eigin viðskipta hjá Kaupþingi vísast til ákærunnar, bls. 28-29. Sjá einnig Landsbankaákæru ESS, bls. 1-2 og 20-22.

²⁰⁹ Ákvæðið byggist á b-lið 4. gr. fyrstu undirtilskipunar MAD.

Að hve miklu leyti tilboð eða viðskipti fela í sér miklar skammtímabreytingar á stöðu viðkomandi fjármálagerninga og teljist stór hluti daglegrar meðalveltu með þá á viðkomandi skipulegum verðbréfamarkaði. Þá er einnig litið til þess hvort umrædd viðskipti geti tengst marktækum breytingum á verði fjármálagernings sem tekin hefur verið til skráningar á skipulegum verðbréfamarkaði.²¹¹

Telja má að miklar breytingar á stöðutöku aðila á skömmum tíma geti vakið grun um markaðsmisnotkun, en þó einkum ef marktækar breytingar á verði eigi sér stað samhliða því. Í e-lið 8. gr. reglugerðarinnar segir að líta skuli til:

Að hve miklu leyti tilboð eða viðskipti eru framkvæmd á skömmum tíma við framkvæmd viðskipta og leiða að lokum til umskipta í verðlagningu.²¹²

Með þessu er átt við að verð fjármálagerninga breytist á skömmu tímabili vegna framsetningu tilboða en breytingarnar ganga svo aftur til baka. Eigi slík viðskipti sér stað við lok uppgjörstímabila verður að telja þau sérstaklega líkleg til að fela í sér markaðsmisnotkun, til dæmis þegar gengi hækkar á dögnum fyrir lok tímabils og lækkar svo aftur næstu daga þar á eftir.²¹³

Almennt má telja að viðskipti með fjármálagerninga, líkt og önnur viðskipti almennt, séu til þess að breyting verði á raunverulegum eignarrétti. Við mat á því hvort um markaðsmisnotkun sé að ræða skal, skv. c-lið 8. gr. framangreindrar reglugerðar um innherjaupplýsingar og markaðssvik, líta til:

Hvort viðskipti hafa í för með sér breytingar á raunverulegum eignarrétti viðkomandi fjármálagernings sem tekin hefur verið til skráningar á skipulegan verðbréfamarkað.²¹⁴

Þó skal tekið fram að sá háttur á viðskiptum að þau leiði ekki til breytinga á raunverulegum eignarrétti getur talist í fullu samræmi við lög, enda séu fjárfestar á markaðnum upplýstir á réttan hátt.²¹⁵ Hafí skráðir fjármálagerningar verið seldir innan sömu félagasamstæðu, til dæmis móðurfélag selur dótturfélagi, og þess getið í tilkynningu til verðbréfamarkaðar geta viðskiptin ekki talist gefa eða vera til þess fallin að gefa ranga mynd

²¹⁰ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 524.

²¹¹ Ákvæðið byggist á d-lið 4. gr. fyrstu undirtilskipunar MAD.

²¹² Ákvæðið byggist á e-lið 4. gr. fyrstu undirtilskipunar MAD.

²¹³ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 525.

²¹⁴ Ákvæðið byggist á c-lið 4. gr. fyrstu undirtilskipunar MAD.

²¹⁵ *Ot. prp. 12 (2004-2005) Om lov om endringer i verdipapirhandelloven og enkelte andre lover (gjennomføring av markedsmissbruksdirektivet mv.)*, bls. 57, Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 526 og Jóhannes Sigurðsson og Þórólfur Jónsson: *Verðbréfamarkaðsréttur*, bls. 357.

af framboði, eftirspurn eða verði viðkomandi fjármálagerninga, enda er markaðnum kunnugt um atvik að baki viðskiptunum og grundvöllur verðmyndunar verður því að teljast ljós.²¹⁶ Því má telja að til þess að sú háttsemi að eiga viðskipti með fjármálagerninga sem ekki leiði til breytingar á raunverulegum eignarrétti viðkomandi gernings geti talist markaðsmisnotkun verði annað og meira að koma til. Fari viðskiptin til dæmis fram á markaðsvirði auk þess sem þau eru ekki mjög umfangsmikil verður að telja litlar líkur á því að viðskiptin séu þess eðlis að gefa framboð, eftirspurn eða verð fjármálagerninga ranglega til kynna. Þannig má segja að þeim mun umfangsmeiri og þeim mun fjær markaðsvirði sem viðskiptin eru þeim mun meiri líkur megi telja á því að viðskiptin gefi eða séu líkleg til að gefa ranga mynd af framboði, eftirspurn eða verði fjármálagerninga.²¹⁷ Vert er að líta til Kaupþingsákæru ESS þar sem ákært er fyrir markaðsmisnotkun meðal annars vegna þeirrar háttsemi að selja mikið magn hlutabréfa bankans sem bankinn fjármagnaði að öllu leyti. Er þar miðað við að um umfangsmikil viðskipti hafi verið að ræða sem hafi haft áhrif á verðmyndun viðkomandi bréfa.²¹⁸

Að setja fram kaup- eða sölutilboð án þess að til standi að láta raunveruleg viðskipti fara fram getur falið í sér markaðsmisnotkun. Tilgangur tilboða væri í slíkum tilvikum einungis sá að gefa til kynna mikla eftirspurn eða mikið framboð, eftir því hvort um er að ræða kaup- eða sölutilboð.²¹⁹ Í f-lið 8. gr. reglugerðarinnar segir líta skuli til:

Að hve miklu leyti tilboð sem gerð hafa verið breyta upplýsingum um hagstæðasta kaup- eða sölutilboð viðkomandi fjármálagernings sem tekinn hefur verið til skráningar á skipulegum verðbréfamarkaði. Einnig er litið til þess hvort upplýsingar í pöntunarbók, sem markaðsaðilar hafa aðgang að, séu dregnar til baka áður en tilboð eru afgreidd.²²⁰

Þannig má segja að sá sem leggur fram tilboð á framangreindan hátt sé að öllum líkindum einungis að reyna að hafa áhrif á skráð markaðsverð fjármálagerninga. Sönnunarstaða getur þó verið erfið en helsta vísbendingin um misnotkun með þessum hætti er ef aðilar draga tilboð, sem sett hefur verið fram í pöntunarbók skipulegra verðbréfamarkaða, til baka áður en það hefur verið framkvæmt.²²¹ Hér má vísa til *Hrd. 24. mars 2011 (52/2010)* þar sem sakfelld

²¹⁶ Jóhannes Sigurðsson og Þórólfur Jónsson: *Verðbréfamarkaðsréttur*, bls. 357.

²¹⁷ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 526-527. Frekari dæmi um tilvik þar sem viðskipti fara fram án þess að eignarréttur breytist raunverulega má finna í Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 527-530.

²¹⁸ Kaupþingsákæra ESS, bls. 14-16 og 33. Sjá einnig Landsbankaákæru ESS, bls. 10 og 28-29.

²¹⁹ Folketingstidende 2004-2005 (1. samlig), Tillæg A, bls. 334 og áfram og Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 530.

²²⁰ Ákvæðið byggist á f-lið 4. gr. fyrstu undirtilskipunar MAD.

²²¹ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 530.

var fyrir brot gegn a-lið 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti vegna þeirrar háttsemi að leggja fram tilboð í lok dags sem viku verulega til hækkunar frá fyrirbyggjandi kauptilboðum, án þess að gert hafi verið ráð fyrir því að víðskipti yrðu af tilboðunum. Talið var sannað að gerð tilboðanna hafi einungis verið til að hafa áhrif á dagslokaverð viðkomandi fjármálagerninga og var í þeim efnum vísað til samtala starfsmanna auk þess að tilboðin voru einungis sett fram mjög skömmu áður en markaðurinn lokaði.

Við þær aðstæður þegar verið er að reikna út virði fjármálagerninga má ætla að auðvelt sé að hagnýta sér þær aðstæður og reyna að hafa áhrif á verð fjármálagerninga, ýmist til hækkunar eða lækkunar. Í g-lið 8. gr. reglugerðarinnar segir að líta skuli til:

Að hve miklu leyti tilboð eða víðskipti eru framkvæmd á eða nálægt þeim tíma sem verðútreikningar eru framkvæmdir, s.s. vegna markaðsverðmætis eða verðmyndunar og hafa í för með sér verðbreytingar sem geta haft áhrif á slíka útreikninga eða verðmat.²²²

Sem dæmi um slíkar aðstæður er við frumútbóð fjármálagerninga. Þá eru viðkomandi fjármálagerningar boðnir fjárfestum til kaups á tilteknu verði sem ráðgjafar viðkomandi útgefanda hafa í samráði við útgefanda ákveðið að sé eðlilegt verð. Aðilar markaðarins eru ekki í öllum tilvikum sammála um hið eðlilega verð og því getur það breyst mikið í kjölfar slíkrar útgáfu.²²³ Það má því segja að mikil óvissa ríki um verðmyndun fjármálagernings skömmu eftir að hann er tekin til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði í fyrsta sinn.²²⁴

Um umfjöllun um háttsemi sem fallið gæti undir 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. má vísa til skýrslunnar *Aðdragandi og orsakir falls íslensku bankanna 2008 og tengdir atburðir* (hér eftir RSA) um þau víðskipti Kaupþings, Glitnis og Landsbankans með eigin hlutabréf sem greining rannsóknarnefndar Alþingis náði til, en um þau víðskipti er fjallað í köflum 12.6 og 12.7 í RSA.²²⁵ Er þar meðal annars fjallað um umfangsmikil víðskipti bankanna með eigin hluti sem fram fóru með kaupum í pöruðum víðskiptum,²²⁶ sölu stærrri eignarhluta og fjármögnun víðskiptanna. Rannsóknarnefndin segir að kaup bankanna á eigin hlutabréfum í pöruðum víðskiptum hafi verið í því augnamiði að halda uppi verði bréfanna. Það hefði ekki gengið nema unnt væri að losna við bréfin með einhverjum hætti, ella yrði viðkomandi banki

²²² Ákvæðið byggist á g-lið 4. gr. fyrstu undirtilskipunar MAD.

²²³ Sem nærtækt dæmi um slíkar breytingar má vísa til þess þegar tryggingafélagið VÍS var tekið til víðskipta á almennum markaði. Félagið var tekið til víðskipta þann 24. apríl 2013 á genginu 9,22 en við lokun markaða 26. apríl 2013 var gengið 9,88.

²²⁴ Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 531.

²²⁵ *Aðdragandi og orsakir falls íslensku bankanna 2008 og tengdir atburðir*, 4. bindi, bls. 22-67.

²²⁶ Víðskiptum á verðbréfamarkaði hefur verið skipt í tvennt, þ.e. annars vegar pöruð víðskipti og hins vegar tilkynnt víðskipti. Pöruð víðskipti hafa bein áhrif á verðmyndun en tilkynnt víðskipti hafa takmarkaðri áhrif á verðmyndun, sjá RSA, 4. bindi bls. 62.

að flagga eignarhlut sínum opinberlega. Sala bréfanna hafi farið fram með tilkynntum viðskiptum í stórum hlutum, auk þess sem bankarnir hafi í mörgum tilvikum komið að fjármögnun slíkra viðskipta.²²⁷ Um framangreinda háttsemi dregur rannsóknarnefnd Alþingis þá ályktun að eigin inngríp bankanna „í viðskipti með hlutabréf í bankanum hafi orðið til þess að skekkja þá mynd sem þáverandi hluthafar Landsbankans höfðu um verðmæti hlutabréfa sinna. Hlutirnir hafi þannig verið taldir verðmeiri en þeir voru í raun og nýir hluthafar á þeim tíma keyptu hluti á of háu verði.“²²⁸ Auk þess segir rannsóknarnefnd Alþingis eftirfarandi um framangreinda háttsemi:

[...] telur rannsóknarnefnd Alþingis yfirgnæfandi líkur á því að þau viðskipti bankanna með eigin hlutabréf sem greiningin náði til hafi verið framkvæmd í þeim tilgangi að gefa misvísandi upplýsingar um eftirspurn eftir hlutabréfunum og hafa þannig áhrif á verð þeirra. Umfang viðskiptanna var svo mikið að ekki hefði verið mögulegt að halda kaupunum til streitu nema einhver sala kæmi á móti eða með því að flagga uppsöfnuðum eignarhlut opinberlega. Í mörgum tilvikum veittu bankarnir völdum viðskiptavinum lán á hagstæðum kjörum og jafnvel án trygginga til þess að liðka fyrir slíkum sölum.²²⁹

Í fyrri málslið b-liðar 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. er fjallað um þá tegund markaðsmisnotkunar þegar viðskipti eða tilboð tryggja óeðlilegt verð eða búa til verð á einum eða fleirum fjármálagerningum. Upp getur komið sú staða að aðili, eða aðilar sem vinni saman, eigi mikið magn af tilteknum fjármálagerningum eða hafi aðgang að miklu magni slíkra gerninga og séu þannig í góðri aðstöðu til að hafa áhrif á framboð og eftirspurn, og þannig verð, viðkomandi fjármálagerninga. Þegar aðili er í slíkri stöðu má segja að hann sé í markaðsráðandi stöðu yfir verðmyndun viðkomandi fjármálagerninga. Framangreindur b-liður 1. tölul. er beint gegn misnotkun á þeirri stöðu, og er þannig ætlað að koma í veg fyrir að aðili í markaðsráðandi stöðu tryggi óeðlilegt verð eða búi til verð sem sé ekki í samræmi við eðlilega verðmyndun á markaði.²³⁰ Í a-lið 7. gr. reglugerðar nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik segir að eftirfarandi skuli teljast til markaðsmisnotkunar:

Hegðun eins eða fleiri aðila sem tryggir þeim yfirburðastöðu við framboð eða eftirspurn eftir fjármálagerningi, sem með beinum eða óbeinum hætti tryggir kaup- eða söluverð eða skapar með öðrum hætti ósanngjörn viðskiptakjör.²³¹

²²⁷ RSA, 4. bindi bls. 63.

²²⁸ RSA, 4. bindi bls. 55.

²²⁹ RSA, 4. bindi bls. 65.

²³⁰ *Ot. prp. 12 (2004-2005) Om lov om endringer i verdipapirhandelloven og enkelte andre lover (gjennemføring av markedsmisbruksdirektivet mv.)*, bls. 57. Folketingstidende 2004-2005 (1. samlig), Tillæg A, bls. 334 og áfram og Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 532.

²³¹ Ákvæðið byggist á fyrsta dæmi 2. mgr. c-liðar 2. tölul. 1. gr. MAD.

Vert er að taka fram að það eitt að einstaklingur sé í markaðsráðandi stöðu, eins og henni var lýst hér að framan, gerir það ekki að verkum að hann verði sjálfkrafa sekur um markaðsmisnotkun, til þess verður hann að misnota stöðu sína þannig að hann tryggi óeðlilegt verð eða búi til verð á einum eða fleirum fjármálagerningum.²³² Sem dæmi um slíka misnotkun má nefna ólögmæta þvingun, myndun neðri marka í verðmyndun og óhóflegt bil milli kaup- og sölutilboða. Ólögmæt þvingun felst í að sá sem er í markaðsráðandi stöðu nýtir aðstöðu sína þannig að hann þvingar annan aðila, sem er skylt að afhenda eða að taka á móti tilteknum fjármálagerningum, til að afhenda eða taka á móti fjármálagerningum á röngu verði. Myndun neðri marka í verðmyndun felst í því að aðili í markaðsráðandi stöðu nýtir sér stöðu sína til að koma í veg fyrir að verð á fjármálagerningi fari niður fyrir ákveðin mörk. Staðfest hefur verið af dómstóli Evrópusambandsins að svo um myndun neðri marka geti verið að ræða sé þess ekki krafist að verð fjármálagerninga haldist stöðugt í tiltekinn tíma. Temprum verðlækkunar geti þannig talist til myndunar neðri marka.²³³ Óhóflegt bil milli kaup- og sölutilboða felst iðulega í því að milligönguaðilar, sem fá greiddar þóknanir í samræmi við verðmun á kaup- og sölutilboðum, nýti sér markaðsráðandi stöðu sína til að koma slíku verðbili á.²³⁴ Hér er vert að líta til Kaupþingsákæru ESS, en þar er ákært fyrir þá háttsemi, með umfangsmiklum kaupum á eigin bréfum Kaupþings, að koma í veg fyrir eða hægja mjög á verðlækkun hlutabréfa bankans þannig að ákveðið gólf myndaðist.²³⁵ Lögmætar ástæður geta verið fyrir framangreindum viðskiptum, til dæmis að talið hafi verið við kaup bréfa að þau væru of lágt verðmetin eða líklegt að þau ættu eftir að hækka í verði eða vegna þeirra aðstæðna að mikil eftirspurn væri eftir hlutabréfunum í meira magni en viðkomandi fjárfestar hafi séð sér fært að sækja sjálfir á markað og því hafi þeir leitað til bankanna sjálfra um að útvega hlutina.²³⁶

Í seinni málslið b-liðar 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. kemur fram ákveðinn fyrirvari. Þar segir að tiltekin háttsemi teljist markaðsmisnotkun nema sá sem átti viðskiptin eða gaf fyrirmæli um þau geti sýnt fram á að ástæður að baki þeim séu lögmætar og að viðskiptin eða fyrirmælin hafi verið í samræmi við viðurkennda markaðsframkvæmd á viðkomandi skipulegum verðbréfamarkaði. Þótt að fyrirvarann sé að finna í b-lið 1. tölul. hefur verið litið

²³² Folketingstidende 2004-2005 (1. samlig), Tillæg A, bls. 334 og áfram og Aðalsteinn E. Jónsson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 532.

²³³ EBD, mál C-445/09, ECR óútgefinn.

²³⁴ Folketingstidende 2004-2005 (1. samlig), Tillæg A, bls. 334 og áfram og Aðalsteinn E. Jónsson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 532-534. Sjá nánari útskýringar á dæmum á sömu blaðsíðum.

²³⁵ Kaupþingsákæra ESS, bls. 2 og 27-28. Sjá einnig Landsbankaákæru ESS, bls. 2 og 20.

²³⁶ *RSA*, 4. bindi bls. 26.

svo á að hann eigi við bæði a- og b-liði töluliðarins.²³⁷ Verður nú reynt að varpa ljósi á röksemdir bæði með og á móti því að seinni málsliður b-liðar 1. tölul. eigi einnig við um a-lið 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti.

Í riti sínu *Túlkun lagaákvæða* segir Róbert R. Spanó að „þegar lagaákvæði er túlkað verður lagaleg merking þess ekki ráðin með því að horfa sjálfstætt (og einangrað) til hvers orðs eða hugtaks fyrir sig án nokkurs tillits til heildarmats á texta ákvæðisins að virtu samhengi hans.“²³⁸ Í sama riti skiptir Róbert mati á samhengi ákvæðis í tvennt, annars vegar innra samhengi og hins vegar ytra samhengi.²³⁹ Við mat á innra samhengi ákvæðis skuli skoða merkingarfræðilegan ramma ákvæðisins auk þess að líta til innra og ytra samræmis ákvæðisins, en í því felst að líta til annarra ákvæða innan sömu laga (innri samræmisskýring) og annarra lagabálka (ytri samræmisskýring).²⁴⁰ Við mat á ytra samhengi ákvæðis skuli líta til lögskýringargagna, sögulegrar skýringar, markmiðsskýringar, túlkunar með vísan til meginreglna, eðli máls og almennra lagasjónarmiða.²⁴¹ Við setningu laga megi ætla að markmið löggjafans sé frekar það að skapa heildstætt og samræmt kerfi efnisreglna í stað þess gagnstæða. Því megi ætla að réttast sé að túlka einstök ákvæði í lagabálki til samræmis við önnur ákvæði sömu laga, þannig að hugtök fái sömu efnismerkingu og að sama skapi að ólík framsetning löggjafans leiði til ólíkra efnisreglna.²⁴² Með hliðsjón af framangreindu má draga þá ályktun að við túlkun fyrirvara b-liðar 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti beri að leitast við að komast að þeirri niðurstöðu sem leiði til hvað mestrar samfellu og samræmis í efnisreglum laganna, þ.e. að fyrirvarinn eigi við um bæði a- og b-lið 1. tölul. þannig að háttsemi sem uppfylli skilyrði fyrirvarans myndi í öllum tilvikum falla utan 1. tölul., hvort sem hún hafi annars vegar gefið eða verið til þess fallin að gefa ranga mynd af framboði, eftirspurn eða verði fjármálagerninga eða hins vegar tryggt óeðlilegt verð eða búið til verð á fjármálagerningum. Auk þess verður að telja að einnig sé unnt að draga þá ályktun að þar sem löggjafinn ákvað að hafa fyrirvarann einungis í b-lið 1. tölul. þá hafi ætlun löggjafans staðið til þess að mynda tvær mismunandi efnisreglur, þ.e. að fyrirvarinn hafi aðeins átt að ná til b-liðar. Því er ljóst að innra samhengi ákvæðisins veitir okkur ekki

²³⁷ Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 535.

²³⁸ Róbert R. Spanó: *Túlkun lagaákvæða*, bls. 47. Sambærileg sjónarmið er að finna í Ármann Snævarr: *Almenn lögfræði*, bls. 425.

²³⁹ Róbert R. Spanó: *Túlkun lagaákvæða*, annar þáttur, bls. 47-59. Til umræddrar lögskýringar hefur einnig verið vísað til sem samanburðarskýringar án nánari aðgreiningar.

²⁴⁰ Róbert R. Spanó: *Túlkun lagaákvæða*, annar hluti, bls. 59-92, Davíð Þór Björgvinsson: *Lögskýringar*, 4. kafla 5. hluta, bls. 114-121 og Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsiaþbyrgð III*, bls. 229.

²⁴¹ Róbert R. Spanó: *Túlkun lagaákvæða*, þriðji hluti, bls. 93-276.

²⁴² Róbert R. Spanó: *Túlkun lagaákvæða*, bls. 83.

nægilega afdráttarlausar forsendur svo unnt sé að taka afstöðu til þess hvort fyrirvari b-liðar eigi einnig við um a-lið 1. tölul. Verður nú litið nánar til ytra samhengis ákvæðisins.

Í greinargerð sem fylgdi frumvarpi er varð að lögum um verðbréfavíðskipti kemur fram að ákvæði 117. gr. sé óbreytt frá ákvæði 55. gr. laga nr. 33/2003.²⁴³ Markaðsmisnotkun var áður að finna í 41. gr. laga nr. 33/2003. Með lögum nr. 31/2005 var orðalagi ákvæðisins breytt til samræmis við MAD og ákvæðið færðist í 55. gr. Í athugasemdum við framangreindar breytingar er eftirfarandi tekið fram um fyrirvara b-liðar:

Er þetta nýmæli sem nauðsynlegt er talið að lögfesta þar sem að baki viðskiptum eða athöfnum, sem falla samkvæmt orðanna hljóðan undir ákvæðin, geta legið lögmætar ástæður sem eru í samræmi við viðurkennda markaðsframkvæmd viðkomandi verðbréfamarkaðar. [...] Ekki er gert ráð fyrir að aðrar markaðsframkvæmdir en þær sem samkvæmt orðanna hljóðan falla undir brotalýsingu a- og b-liðar 1. tölul. 1. mgr. ákvæðisins verði viðurkenndar.²⁴⁴

Telja má að þetta orðalag bendi til þess að löggjafinn hafi ætlað fyrirvaranum að gilda um bæði a- og b-lið 1. tölul. Auk þess sem fram kemur að orðalagsbreytingin sé í samræmi við MAD.²⁴⁵ Það má því segja að markmið orðalagsbreytingarinnar hafi verið það að innleiða í ákvæðið þær efnisreglur sem snúa að markaðsmisnotkun og finna má í MAD-tilskipuninni. Þau ákvæði tilskipunarinnar sem a- og b- liðir 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. svara til eru 1. og 2. mgr. a-liðar 2. tölul. 1. gr. tilskipunarinnar. Framsetning MAD-tilskipunarinnar er einkar skýr hvað umræddan fyrirvara varðar, en hann er settur fram í sérstakri málsgrein fyrir neðan það sem svarar til 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. hinna íslensku laga um verðbréfavíðskipti (a-lið 2. tölul. 1. gr. MAD) þannig að ljóst má vera að fyrirvarinn eigi við um bæði a- og b-lið 1. tölul. hins íslenska markaðssvikaákvæðis.²⁴⁶ Það má því draga þá ályktun að löggjafinn hafi ætlað að láta fyrirvarann gilda um bæði a- og b-lið 1. tölul., svo sem gert er í MAD-tilskipuninni sem innleidd var í íslenskan rétt með lögum nr. 31/2005. Þannig má segja að ytra samhengi ákvæðisins bendi eindregið til þess að fyrirvarinn gildi um báða stafliði 1. tölul. Hér má jafnframt líta til þess lögskýringarsjónarmiðs að skýra beri lög í samræmi við þjóðréttarlegar skuldbindingar,²⁴⁷ en ljóst er að það styrkir þá niðurstöðu að fyrirvarinn gildi um báða stafliði 1. tölul.

Þar sem ákvæði þau sem um ræðir eru háttarnisreglur sem eru þess eðlis að brot gegn þeim varða refsingu, sbr. 146. gr. laga um verðbréfavíðskipti, er auk framangreindra

²⁴³ Alþt. 2007, A-deild, bls. 124, sbr. Alþt. 2006-2007, A-deild, bls. 6235.

²⁴⁴ Alþt. 2004-2005, A-deild, bls. 3697.

²⁴⁵ Alþt. 2004-2005, A-deild, bls. 3696.

²⁴⁶ MAD, OJ L 96, 12.4.2003, bls. 16.

²⁴⁷ Ármann Snævarr: *Almenn lögfræði*, bls. 265.

sjónarmiða um innra og ytra samhengi ákvæðisins vert að líta til túlkunarreglu refsiréttar. Túlkunarregla refsiréttar mælir fyrir um að vafa um hvort háttsemi teljist refsiverð eða falli undir refsíákvæði beri að túlka sakborningi í hag.²⁴⁸ Slá má því föstu að túlkunarregla refsiréttar styrki enn frekar þau rök sem standi að baki þeirri túlkun að fyrirvari b-liðar 1. tölul. eigi einnig við um þá háttsemi sem fjallað er um í a-lið sama töluliðar. Það má því segja að öll lögfræðileg rök hnígi í þá átt að fyrirvarinn gildi um báða stafliði 1. tölul.²⁴⁹ Í þessu sambandi er auk þess vert að líta til *Hrd. 24. mars 2011 (52/2010)* þar sem sakfelld var fyrir brot gegn a-lið 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti en í forsendum dómsins fjallar héraðsdómur, sem staðfestur var af Hæstarétti, um fyrirvara b-liðar. Af þessu má því draga þá ályktun að dómurinn hafi talið sér skylt að líta til fyrirvara b-liðar þó um sé að ræða háttsemi sem falli undir a-lið ákvæðisins.

Líkt og áður segir mælir umræddur fyrirvari um að falli háttsemi undir verknaðarlýsingu a- eða b-liðar 1. tölul. teljist hún markaðsmisnotkun nema aðilinn sem átt hafi víðskiptin eða gefið fyrirmæli um þau geti sýnt fram á að ástæður að baki víðskiptunum séu lögmæt og að víðskiptin eða fyrirmælin hafi verið í samræmi við víðurkennda markaðsframkvæmd á víðkomandi skipulegum verðbréfamarkaði. Umræddur fyrirvari á því aðeins við sé þeim skilyrðum fullnægt að háttsemin hafi verið lögmæt, þ.e. ekki í bága við lög, og hins vegar hún hafi verið í samræmi við víðurkennda markaðsframkvæmd.²⁵⁰ Víðurkennd markaðsframkvæmd er skilgreind í 13. tölul. 1. mgr. 2. gr. laga um verðbréfavíðskipti á svohljóðandi hátt:

Framkvæmd sem eðlilegt er að gera ráð fyrir að sé víðhöfð á einum eða fleiri fjármálamörkuðum og Fjármálaeftirlitið hefur víðurkennt með þeim hætti sem kveðið er á um í reglugerð sem sett skal á grundvelli 118. gr.²⁵¹

Í 10. gr. reglugerðar um innherjaupplýsingar og markaðssvik er að finna leiðbeiningar um til hvaða atriða Fjármálaeftirlitið skuli líta til þegar metið er hvort um víðurkennda markaðsframkvæmd sé að ræða.²⁵² Þar segir meðal annars að líta eigi til þess hversu gagnsæ víðkomandi markaðsframkvæmd sé, hversu mikil áhrif hún hafi á seljanleika verðbréfa og skilvirkni á verðbréfamarkaði, að hve miklu leyti hún samræmist víðskiptavenjum er tíðkist á

²⁴⁸ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíabyrgð I*, bls. 243-244 og Róbert R. Spanó: *Túlkun lagaákvæða*, bls. 405.

²⁴⁹ Danir hafa auk þess látið fyrirvarann gilda um það sem svarar til 3. tölul. íslensku laganna, sjá 4. mgr. 38. gr. laga nr. 85 frá 17. ágúst 2012 um verðbréfavíðskipti (d. lov om værdipapirhandel).

²⁵⁰ Folketingstidende 2004-2005 (1. samlig), Tillæg A, bls. 334 og áfram.

²⁵¹ Þ.e. reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik.

²⁵² Ákvæðið byggist á 2. gr. þriðju undirtilskipunar MAD.

viðkomandi verðbréfamarkaði og þeirrar áhættu sem fylgir henni fyrir traust tengdra verðbréfamarkaða. Afleiðingar lögmætisskilyrðisins eru þær að háttsemi, sem telja má í samræmi við viðurkenndar markaðsaðferðir, getur ekki talist markaðsmisnotkun nema ljóst sé að umrædd háttsemi sé ólögmæt.²⁵³ Með setningu reglugerðar nr. 887/2008 bættist nýr málslíður við 10. gr. reglugerðarinnar þar sem mælt var fyrir um að Fjármálaeftirlitinu væri heimilt að skilgreina ákveðna hegðun andstæða viðurkenndri markaðsframkvæmd með tilliti til fjármálastöðugleika og aðstæðna á markaði.²⁵⁴ Vert er þó að taka fram að þótt háttsemi sé andstæð viðurkenndri markaðsframkvæmd er ekki þar með sagt að sú háttsemi falli auk þess undir ákvæði a- eða b-liðar 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti.²⁵⁵ Í raun er því öfugt farið, þannig að háttsemi sem fellur undir skilgreiningu markaðsmisnotkunar í a- eða b-lið 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti telst markaðsmisnotkun nema sýnt sé fram á að hún sé ekki andstæð viðurkenndri markaðsframkvæmd.

Í stuttu máli má því segja að undir 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti falli annars vegar sú háttsemi að gera tilboð sem gefa eða eru líkleg til að gefa ranga eða villandi mynd af framboði, eftirspurn eða verði fjármálagerninga og brengli þannig áhrif lögmálsins um framboð og eftirspurn. Til dæmis geti í fyrsta lagi falist í því sú háttsemi að stunda víðskipti við lokun markaða í því augnamiði að hafa áhrif á verð viðkomandi fjármálagerninga og fegra afkomu félags, til dæmis við uppgjör. Í öðru lagi sú háttsemi að stunda mjög mikil víðskipti, miðað við daglega meðalveltu umrædds fjármálagernings, sem hafi slík áhrif á verð fjármálagernings að upplýstur fjárfestir taki ákvörðun um hvort og þá á hvaða verði hann stundi víðskipti, þ.e. marktæk áhrif á verð fjármálagernings. Í þriðja lagi sú háttsemi að stunda víðskipti sem leiði ekki til raunverulegra breytinga á eignarrétti án þess að þeirri tilkynningarskyldu sem slíkum víðskiptum kann að fylgja sé sinnt. Í fjórða lagi sú háttsemi að setja fram mikið magn tilboða án þess að til standi að víðskipti fari fram og í fimmta lagi sú háttsemi að stunda víðskipti á sama tíma og verðmyndun fjármálagernings fer fram með það að markmiði að hafa áhrif á verðmyndun gerningsins. Í 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti felst hins vegar sú háttsemi að tryggja óeðlilegt verð á fjármálagerningum eða búa til verð. Í því felst til dæmis sú háttsemi að þegar aðili eða aðilar misnota sér þá aðstöðu sína að geta auðveldlega haft áhrif á framboð, eftirspurn og verð fjármálagerninga þar sem þeir ráða yfir miklu magni af tilteknum fjármálagerningum eða hafa aðgang að miklu magni slíkra gerninga. Ekkert af því sem að framan er talið telst þó vera

²⁵³ Folketingstidende 2004-2005 (1. samlig), Tillæg A, bls. 334 og áfram.

²⁵⁴ Reglugerð nr. 887/2008 um breytingu á reglugerð nr. 630/2005, um innherjaupplýsingar og markaðssvik.

²⁵⁵ Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 540.

markaðsmisnotkun geti sá sem stundað hafi viðskiptin eða gefið fyrirmæli um þau sýnt fram á að viðskiptin hafi verið lögmæt og í samræmi við viðurkennda markaðsframkvæmd.

Einn grundvallarmunur er þó á a-lið 1. tölul. annars vegar og b-lið hins vegar. Brot gegn a-lið 1. tölul. telst fullframið þegar viðskiptin hafa verið framkvæmd eða tilboð sett fram sem hefur verið eða er líklegt til að gefa ranga mynd af framboði, eftirspurn eða verði fjármálagernings.²⁵⁶ Ákvæði b-liðar 1. tölul. á hins vegar einungis við ef sýnt er fram á að óeðlilegt verð hafi verið tryggt eða verð búið til.²⁵⁷ Því má telja að sönnunarstaðan geti verið töluvert erfiðari þegar um er að ræða b-lið en þegar um a-lið er að ræða, þar sem sýna þarf fram á að það verð sem hafi verið lagt til grundvallar hafi verið óeðlilegt eða verðið búið til en þegar um a-lið er að ræða er nægilegt að sýna fram á að viðskipti eða tilboð hafi verið eða séu líkleg til að gefa ranga mynd. Þó má telja að sú háttsemi að tryggja óeðlilegt verð eða að búa til verð á fjármálagerninga geti auk þess fallið undir háttsemi a-liðar, þ.e. að gefa ranga mynd af verði fjármálagernings. Þannig er framangreindur munur í raun frekar fræðilegs eðlis en raunhæfs.

4.4.3 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti

Í 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. segir meðal annars að með markaðsmisnotkun sé átt við þá háttsemi að eiga viðskipti eða gera tilboð sem byggð eru á tilbúningi eða þar sem notuð eru einhver form blekkingar eða sýndarmennsku. Af orðalagi ákvæðisins má telja skýrt að eina skilyrði þess sé að tilboð eða viðskipti hafi farið fram þar sem einhver blekking hafi átt sér stað, en engin nánari skýring er á því gegn hverjum eða hvers konar blekking er áskilin. Það er því ljóst að 2. tölul. er töluvert frábrugðinn þeim fyrsta. Í fyrsta lagi þurfa viðskipti eða tilboð að vera byggð á tilbúningi, blekkingu eða sýndarmennsku, en ekkert slíkt er áskilið í 1. tölul., í öðru lagi þarf tilboð eða viðskipti hvorki að hafa verið til þess fallin að hafa áhrif á markaðinn almennt né þannig úr garði gert að óeðlilegt verð hafi verið tryggt, heldur nægir að blekkingin hafi verið til staðar og í þriðja lagi er engin fyrirvara að finna sem undanskilur þau viðskipti sem teljist lögmæt og í samræmi við viðurkennda markaðsframkvæmd, enda verður að telja slíkan fyrirvara óþarfan þar sem blekkingar í viðskiptum myndu seint teljast til lögmætrar háttsemi sem auk þess geti talist til viðurkenndrar markaðsframkvæmdar. Þannig getur einstaklingur beitt blekkingum í viðskiptum með fjármálagerninga án þess að þau séu svo umfangsmikil eða svo fjarri markaðsvirði að þau séu til þess fallin að hafa áhrif á framboð,

²⁵⁶ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 520 og Jóhannes Sigurðsson og Þórólfur Jónsson: *Verðbréfamarkaðsréttur*, bls. 353.

²⁵⁷ Folketingstidende 2004-2005 (1. samlig), Tillæg A, bls. 334 og áfram og Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 532.

eftirspurn eða verð fjármálagerninga.²⁵⁸ Þó er vert að taka fram að töluliðirnir geta skarast þannig að háttsemi geti talist falla undir báða töluliðina, til dæmis sú háttsemi að stunda svo umfangsmikil viðskipti sem byggjast á blekkingum að þau séu til þess fallin að hafa áhrif á framboð, eftirspurn og verð fjármálagerninga. Í ákæru ESS, dags. 16. febrúar 2012, á hendur Hreiðari Má Sigurðssyni, Sigurði Einarssyni, Ólafi Ólafssyni og Magnúsi Guðmundssyni (hér eftir Al Thani-ákæra ESS) er meðal annars ákært fyrir markaðsmisnotkun í formi sýndarviðskipta annars vegar vegna þeirrar háttsemi að láta það líta svo út að Al Thani hafi fjármagnað kaup 5,01% hlutabréfa Kaupþings, eða 37.100.000 hluti, að öllu leyti, en það sem rétt var að Kaupþing hafi fjármagnað kaupin. Hins vegar er ákært vegna þeirrar háttsemi að dylja eignarhald Ólafs Ólafssonar á hluta framangreindra bréfa með viðskiptafléttu sem gerði það að verkum að Ólafur nyti í raun bæði hagnaðar og bæri áhættu af bréfunum.²⁵⁹ Auk þess sem vísað er til þessa liðar í Landsbankaákæru ESS varðandi þá háttsemi ákærðu að hafa látið það líta þannig út að tiltekin viðskipti hafi farið fram þegar ekki hafi verið útséð um hvort og þá hvernig viðskiptin yrðu fjármögnuð.²⁶⁰

Af orðalaginu „einhver form blekkingar eða sýndarmennsku“ má draga þá ályktun að allar tegundir blekkingar geti fallið undir ákvæðið. Almennt má segja að blekking geti verið margskonar. Blekkingin geti varðað atkvik óháð því hvenær þau eigi sér stað, um staðreyndir, menn eða hluti og um huglæga afstöðu annars manns. Með hliðsjón af eðli og markmiði markaðsmisnotkunarákvæðisins verður að telja að ekki verði gerð krafa um að blekkingin beinist að einhverjum nánar tilgreindum aðila. Blekkingin getur þannig beinst almennt að aðilum markaðarins, til dæmis með þeirri háttsemi að setja fram mikið magn tilboða án þess að til standi að viðskipti fari fram, eða að einhverjum afmarkaðri hópi einstaklinga, til dæmis með þeirri háttsemi að kaupa fjármálagerninga, hafa áhrif á verð viðkomandi fjármálagernings til dæmis með misvísandi fjármálaráðgjöf og selja svo á ný þegar verð hefur hækkað.

Þegar 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. kemur til greina getur til dæmis verið um að ræða viðskipti þar sem raunverulegri eignaraðild er haldið leyndri, til dæmis þegar stunduð eru viðskipti milli tveggja lögaðila sem eru í eigu sama einstaklingsins eða viðskipti einstaklinga og/eða lögaðila sem hafa mikil stjórnendatengsl, og þegar lögð eru fram kaup- eða sölutilboð með það að markmiði að gefa ranga mynd af framboði eða eftirspurn tiltekins fjármálagernings,

²⁵⁸ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 541.

²⁵⁹ Ákæra ESS, dags. 16. febrúar 2012, á hendur Hreiðari Má Sigurðssyni, Sigurði Einarssyni, Ólafi Ólafssyni og Magnúsi Guðmundssyni (hér eftir Al Thani-ákæra ESS), bls. 1-2.

²⁶⁰ Landsbankaákæra ESS, bls. 10-11 og 30-31.

þ.e. að setja fram tilboð án þess að til standi að viðskipti fari fram.²⁶¹ Hér er vert að líta til Kaupþingsákæru ESS en þar er ákært fyrir brot gegn 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. um markaðsmisnotkun, meðal annars vegna þeirrar háttsemi ákærðu að selja með þremur viðskiptum mikið magn hlutabréfa (25.700.000, 5.000.000 og 17.849.500 hluti) sem Kaupþing fjármagnaði að öllu leiti einungis með veði í bréfunum sjálfum en láta það líta svo út að kaupendur hafi lagt til fé til kaupanna og bæru fulla markaðsáhættu.²⁶² Ákært er fyrir sambærilega háttsemi í Landsbankaákæru ESS, þ.e. vegna þeirrar háttsemi að selja mikið magn hlutabréfa (250.000.000 hluti) sem Landsbankinn fjármagnaði að öllu leyti einungis með veði í bréfunum sjálfum auk allsherjarveðs í stofnfjárhlutum kaupanda í Byr sparisjóði en lét það líta þannig út að kaupendur hafi lagt til fé til kaupanna og bæru fulla markaðsáhættu.²⁶³

Ljóst er að í 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfaviðskipti felst ákveðin blekking í því eðli háttseminnar að gefa eða vera til þess fallin að gefa ranga mynd af framboði, eftirspurn eða verði fjármálagernings. Jafnframt felst ákveðin blekking í 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. um útbreiðslu rangra upplýsinga, sem fjallað verður nánar um í næsta kafla. Þó er ljóst að bæði í 1. og 3. tölul. er sú blekking sem felst í ákvæðunum mun afmarkaðri en sú blekking sem til þarf svo öll skilyrði verknaðarlýsingar 2. tölul. verði talin uppfyllt, þannig fellur einungis sú blekking undir 1. tölul. sem felst í þeirri háttsemi að setja fram tilboð eða eiga viðskipti sem eru til þess fallin að gefa framboð, eftirspurn og verð fjármálagerninga ranglega til kynna og sú blekking sem á við um 3. tölul. getur einungis verið fólgin í röngum upplýsingum. Meðal annars af þessari ástæðu má telja að þessi tegund markaðsmisnotkunar sé sú tegund markaðsmisnotkunar sem eigi hvað mest sameiginlegt með fjársvikum, einkum fjársvikum gegn almenningi.

Um háttsemi sem telja mætti að fallið gæti undir 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. má vísa til umfjöllunar um *RSA* í kafla 4.4.1 hér að framan auk umfjöllunar í kafla. 4.4.4 um dreifingu rangra og misvísandi upplýsinga.

²⁶¹ Paul Krüger Andersen og Nis Jul Clausen: *Børsretten II*, bls. 391. Sjá til dæmis Ufr. 2001, bls. 578, en þar var maður dæmdur fyrir markaðsmisnotkun vegna þeirrar háttsemi að hafa átt viðskipti við sjálfan sig í gegnum hin ýmsu félög sem hann ýmist átti alfarið sjálfur eða stjórnáði sem framkvæmdastjóri.

²⁶² Kaupþingsákæra ESS, bls. 14-16 og 33-35.

²⁶³ Landsbankaákæra ESS, bls. 10 og 28-29. Hér má einnig líta til *Hérd. Rvk. 3. desember 2003 (S-1635/2003)* þar sem sakkfellt var fyrir markaðsmisnotkun m.a. vegna þeirrar háttsemi að hafa keypt í nafni meðákærða bréf í Kögun og sama dag látið verðbréfamiðlara setja bréfin á sölu á genginu 15 og að því loknu tekið tilboðinu sjálfur f.h. fjárvörsluþega hans. Dómur þessi féll í gildistíð eldri laga en hefur þó, að mati höfundar, þýðingu fyrir umfjöllunina.

4.4.4 1. málslið 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti

Í fyrri málslið 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. segir að til markaðsmisnotkunar teljist meðal annars sú háttsemi að dreifa upplýsingum, fréttum eða orðrómi sem gefa eða eru líkleg til að gefa rangar eða misvísandi upplýsingar eða vísbendingar um fjármálagerninga, enda hafi sá sem dreifði upplýsingunum vitað eða mátt vita að upplýsingarnar voru rangar eða misvísandi. Það er því ljóst að svo ákvæðinu verði beitt verður í fyrsta lagi að vera til staðar einhver dreifing upplýsinga, í öðru lagi verða þær upplýsingar sem dreift var að gefa eða vera líklegar til að gefa rangar eða misvísandi upplýsingar eða vísbendingar um fjármálagerninga og í þriðja lagi er gerð krafa um að sá sem dreifði upplýsingunum hafi verið grandvís um eðli upplýsinganna.

Í ákvæðinu er ekki sett fram skilyrði um lágmarksdreifingu, þ.e. dreifing til einhvers lágmarksfjölda fólks. Í 1. mgr. 24. gr. höfundalaga, nr. 73/1972, segir að dreifing höfundarverks sé að gera það aðgengilegt fjölda manns. Í 4. gr. laga um matvæli, nr. 93/1995, segir að dreifing matvæla sé hvers konar flutningur, framboð og afhending, þ.m.t. innflutningur, útflutningur og sala á matvælum. Í íslenskri orðabók er sögnin *að dreifa* skilgreind sem sú háttsemi að 1) tvístra, sundra eða koma e-u á dreif, þ.e. dreifa einhverju eða dreifa úr einhverju, 2) dreifa e-n blóði eða 3) koma vöru til viðtakenda (verslana) á ýmsum stöðum.²⁶⁴ Af orðalagi 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti er ekki að sjá að löggjafinn hafi ætlað sér að takmarka hugtakið við dreifingu til fleiri en eins aðila, líkt og löggjafinn hefur gert þegar hann hefur talið þess þörf, sbr. 1. mgr. 24. gr. höfundalaga. Telja verður að æskilegast sé að leggja til grundvallar þá skilgreiningu sagnarinnar *að dreifa* að hún sé ekki takmörkuð við dreifingu til fleiri en eins aðila og því má telja fullnægjandi að upplýsingum sé dreift til eins einstaklings, enda sé öðrum skilyrðum ákvæðisins fullnægt.²⁶⁵ Af orðalagi athugasemda við 41. gr. frumvarps er síðar varð að lögum nr. 33/2003, sem núgildandi markaðsmisnotkunarákvæði byggist á, má draga þá ályktun að dreifing upplýsinga eða orðróms þurfi ekki að vera á sérstöku formi, dreifing geti þannig til dæmis verið ummæli í fjölmiðlum eða á Internetinu.²⁶⁶ Af orðalagi ákvæðisins mætti líta svo á að einungis væri refsivert að dreifa upplýsingunum, hins vegar hefur verið litið svo á að unnt sé að refsa fyrir óbeint athafnaleysi í þessum efnun. Það var niðurstaða *Bæjarþings Ballerup í Danmörku í dómi frá 31. janúar 2006* þar sem framkvæmdastjóri, sölustjóri og fjármálastjóri tiltekins

²⁶⁴ Ritstj. Árni Böðvarsson: *Íslensk orðabók*, bls. 144.

²⁶⁵ Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff: *Børs- og kapitalmarkedsret*, bls. 508 og Werlauff og Moalem: *Værdipapirhandelsloven med kommentarer*, bls. 413.

²⁶⁶ Alþt. 2002-2003, A-deild, bls. 1569.

félags voru meðal annars dæmdir fyrir markaðsmisnotkun fyrir vanrækslu á að leiðrétta rangar upplýsingar er birtust í afkomutilkynningum félagsins sem þeir höfðu vitneskju um að væru efnislega rangar en höfðu hins vegar ekki útbúið sjálfir.²⁶⁷

Svo unnt sé að refsa fyrir 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfiðskipti verða þær upplýsingar sem dreift er að vera efnislega rangar eða misvísandi. Augljóslega má telja auðveldara að sýna fram á að upplýsingar séu rangar en að sýna fram á að þær séu misvísandi. Mat á því hvort upplýsingar teljist misvísandi byggist á hlutlægu mati á því hvort líta megi svo á að líklegt sé að fjárfestar misskilji efni upplýsinganna og leggi þar af leiðandi rangt mat á framboð, eftirspurn eða verð nánar tiltekinna fjármálagerninga.²⁶⁸ Upplýsingar geta bæði verið rangar eða misvísandi vegna þess sem fram kemur í viðkomandi upplýsingum og vegna þess sem ekki kemur fram í þeim. Þannig getur aðili gerst sekur um dreifingu rangra eða misvísandi upplýsinga vegna vanrækslu á að upplýsa um atriði sem telja má fjárfestum mikilvæg svo þeir fái rétta mynd af heildaraðstæðum.²⁶⁹ Þær upplýsingar sem um ræðir geta bæði varðað fjármálagerningana beint og óbeint, þ.e. upplýsingar um fjármálagerningana sjálfa eða vísbendingar um þá, til dæmis útgefendur þeirra.²⁷⁰ Vert er að taka fram að gera verður greinarmun á því þegar efnislega röngum eða misvísandi upplýsingum er dreift og þegar reynt er að leggja mat á framtíðarhorfur út frá tilteknum formerkjum. Ákvæðinu um bann við markaðsmisnotkun verður því ekki beitt um þá háttsemi einstaklinga að velta fyrir sér hugsanlegri þróun markaðarins.²⁷¹ Þar sem ákvæðið gerir ekki kröfu um að upplýsingarnar komi frá einhverjum sérstökum aðila má ætla að það skipti ekki máli hver það er sem dreifir hinum röngu eða misvísandi upplýsingum. Þó verður að telja að gerðar séu meiri kröfur til upplýsinga sem eru þess eðlis að hafa aukin áhrif, til dæmis upplýsingar sem koma frá stjórn eða starfsmönnum útgefanda, innherjaupplýsingar eða upplýsingar í útboðs- og skráningarlýsingum.²⁷² Ekki er gerð krafa um að byggðar hafi verið ákvarðanir á viðkomandi upplýsingunum, einungis að þær hafi verið rangar eða misvísandi. Refsinæmi verknaðarins er því ekki bundið við þau áhrif sem upplýsingarnar gætu haft eða eru til þess fallnar að hafa heldur þá háttsemi að upplýsingunum sé dreift.²⁷³

²⁶⁷ Paul Krüger Andersen og Nis Jul Clausen: *Børsretten II*, bls. 389 og Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 544-545.

²⁶⁸ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 548.

²⁶⁹ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 548.

²⁷⁰ Jesper Lau Hansen: *Informationsmisbrug*, bls. 494. Werlauff og Moalem: *Værdipapirhandelsloven med kommentarer*, bls. 413 og Folketingstidende 2004-2005 (1. samlig), Tillæg A, bls. 334 og áfram.

²⁷¹ Jóhannes Sigurðsson og Þórólfur Jónsson: *Verðbréfamarkaðsréttur*, bls. 361.

²⁷² Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 551.

²⁷³ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 546.

Að lokum er sett það skilyrði fyrir refsinaemi verknaðarins að sá aðili sem dreifði hinum röngu eða misvísandi upplýsingum hafi vitað eða mátt vita að upplýsingarnar voru rangar eða misvísandi. Þetta skilyrði gerir það að verkum að einstaklingur sem miðlar upplýsingum sem hann telur raunverulega réttar gerist ekki sekur um markaðsmisnotkun þótt upplýsingarnar reynist rangar. Grandsemisskilyrðið kemur þannig í veg fyrir að margir aðilar gerist sekir um markaðsmisnotkun með ákveðinni keðjuverkun, til dæmis ef grandsamur aðili, A, dreifir röngum upplýsingum um tiltekinn fjármálagerning til B. B telur upplýsingarnar vera réttar og miðlar þeim áfram til C og svo koll af kolli. Grandsemisskilyrðið kemur í veg fyrir að B teljist hafa gerst sekur um markaðsmisnotkun. Í dæminu er það þannig aðeins A sem hefur brotið gegn ákvæði 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti, enda er hann sá eini sem gerði sér grein fyrir því, eða mátti gera sér grein fyrir því, að upplýsingarnar voru efnislega rangar.

Varðandi umfjöllun um háttsemi sem fallið gæti undi 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. má vísa til *RSA* varðandi kynningu peningamarkaðssjóða rekstrarfélaga Kaupþings, Glitnis og Landsbankans, en um þá starfsemi er fjallað í kafla 14.8 í *RSA*.²⁷⁴ Bæði er fjallað um almenna kynningu sjóðanna sem og kynningu þeirra fyrir einstökum fjárfestum. Sjóðirnir hafi verið kynntir almenningi sem áhættulausir eða mjög áhættulitlir. Kynningarefni hafi þó ekki fullyrt að um áhættulausa fjárfestingu hafi verið að ræða en í tölvupóstsamskiptum starfsmanna, bæði innbyrðis og milli þeirra og viðskiptamanna, hafi verið fullyrt að um áhættulausa fjárfestingu væri að ræða auk þess sem fjárfesting í sjóðnum hafi verið borin saman við notkun hefðbundins innlánsreiknings og að einhverju leyti líkt við slíkan reikning.²⁷⁵ Vakin er sérstök athygli á tilteknu tölvubréfi þar sem starfsmaður mælir fremur með innlánsreikningi en peningamarkaðsbréfum og segir rannsóknarnefndin að svo virðist sem um kunningja starfsmanns sé að ræða.²⁷⁶ Af framangreindu má draga þá ályktun að kynning peningamarkaðsbréfa hafi ekki verið í góðri trú. Rannsóknarnefndin segir að kynning á peningamarkaðssjóðum hafi verið mjög villandi í mörgum tilvikum og tekur nefndin fram að „[f]ullyrðingar um að fjárfestingarsjóðir séu áhættulitlir eða áhættulausir standast vitaskuld ekki“.²⁷⁷ Hér er auk þess vert að líta til Al Thani-ákæru ESS en þar er ákært fyrir markaðsmisnotkun vegna þeirrar háttsemi að hafa dreift, í fréttatilkynningu til Kauphallarinnar og viðtölum við fjölmiðla í kjölfarið, fréttum og upplýsingum sem gáfu eða voru líklegar til að gefa rangar eða misvísandi upplýsingar um hlutabréfavíðskipti nánar

²⁷⁴ *RSA*, 4. bindi, bls. 207-209.

²⁷⁵ *RSA*, 4. bindi, bls. 207. Sjá dæmi um fullyrðingar starfsmanna um áhættuleysi sjóðanna á bls. 207-208.

²⁷⁶ *RSA*, 4. bindi, bls. 208.

²⁷⁷ *RSA*, 4. bindi, bls. 209.

tiltekens fjárfestis við Kaupþing banka. Ákærðu hafi vikið að því að fjárfesting sem sú er framan greinir hafi verið til þess fallin að styrkja bankann mikið auk þess sem hún hafi endurspeglað hversu traustur bankinn hafi þótt. Ákærðu hafi einnig vikið að því að ekki væri óeðlilegt að telja að fleiri sambærilegir fjárfestar myndu fylgja í kjölfarið. En raunin hafi verið sú að bankinn hafi fjármagnað kaupin og borið markaðsáhættu af þeim að mestu leyti.²⁷⁸

4.4.5 2. málsli. 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti

Í seinni málslið 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti er sérstaklega fjallað um dreifingu fjölmiðlamanna á upplýsingum sem gefa eða eru líklegar til að gefa rangar eða misvísandi upplýsingar eða vísbendingar um fjármálagerninga. Þar segir að þegar fjölmiðlamenn miðli slíkum upplýsingum í krafti starfs síns beri að meta upplýsingamiðlunina með hliðsjón af gildandi reglum um starfsgrein þeirra, svo fremi sem þeir hafi hvorki hlotið ávinning né hagnast af miðlun viðkomandi upplýsinga með beinum eða óbeinum hætti. Í ákvæðinu endurspeglast sú málamiðlun sem felst annars vegar í því að fjölmiðlamönnum, sem upplýsingamiðlurum samfélagsins, sé veitt það tjáningarfrelsi sem starf þeirra krefst, og hins vegar í mikilvægi þess að upplýsingar sem varða fjármálagerninga á einhvern hátt séu réttar.²⁷⁹ Því hefur verið haldið fram af fræðimönnum að það sé einmitt vegna eðlis þessarar málamiðlunar sem gæta verði hófs í beitingu markaðsmisnotkunarákvæðisins gegn fjölmiðlamönnum.²⁸⁰ Svo ákvæðinu verði beitt þarf nokkrum skilyrðum að vera fullnægt. Í fyrsta lagi þarf að vera um fjölmiðlamann að ræða, í öðru lagi þarf viðkomandi fjölmiðlamaður að miðla einhverjum upplýsingum og það í krafti starfa síns og í þriðja lagi má viðkomandi fjölmiðlamaður ekki hafa hlotið ávinning eða hagnast af miðlun viðkomandi upplýsinga með beinum eða óbeinum hætti. Þó þessi þrjú skilyrði séu uppfyllt og málsliðurinn eigi þannig við um tiltekna háttsemi þýðir það ekki að háttsemin falli sjálfkrafa utan skilgreiningarinnar um markaðsmisnotkun, heldur einungis það að við mat á háttseminni eigi að hafa hliðsjón af þeim reglum er gildi um þá starfsgrein sem sá fjölmiðlamaður er dreifði upplýsingum tilheyrir.

Til að varpa frekara ljósi á inntak þessa málsliðar þarf því að afmarka nánar hvað felst í hugtakinu *fjölmiðlamaður*. Í lögum um fjölmiðla nr. 38/2011 segir í 13. tölul. 2. gr. að fjölmiðill sé hvers konar miðill sem með reglubundnum hætti miðlar til almennings efni er lýtur ritstjórn. Til fjölmiðla teljist meðal annars dagblöð og tímarit, ásamt fylgiritum þeirra,

²⁷⁸ Al Thani-ákæra ESS, bls. 3-4.

²⁷⁹ Paul Krüger Andersen og Nis Jul Clausen: *Børsretten II*, bls. 388 og Folketingstidende 2004-2005 (1. samlig), Tillæg A, bls. 334 og áfram.

²⁸⁰ Paul Krüger Andersen og Nis Jul Clausen: *Børsretten II*, bls. 388.

netmiðlar, hljóð- og myndmiðlar og aðrir sambærilegir miðlar. Í athugasemdum með frumvarpi er varð að framangreindum lögum segir að hugtakið nái yfir hina ýmsu miðla svo framarlega sem ritstjórn sé fyrir hendi. Inntak hugtaksins ritstjórn hafi því afgerandi þýðingu í þessu sambandi. Hugtakið ritstjórn er skilgreint í 34. tölul. 2. gr. sömu laga á þann veg að í ritstjórn felist stjórn á vali og skipan þess efnis sem miðlað er. Í riti sínu *Fjölmiðlaréttur* segir Páll Sigurðsson að hugtakið fjölmiðlamaður sé notað um starfsfólk fjölmiðils, auk þess sem hann tekur fram að athafnasviðið sé bæði víðtækt og fjölbreytilegt.²⁸¹ Það má því segja að fjölmiðlamaður sé einstaklingur sem starfar hjá einhvers konar miðli, sem með reglubundnum hætti miðlar til almennings efni er lýtur ritstjórn, þ.e. stjórn á vali og skipan þess efnis sem miðlað er.

Með orðalaginu „í krafti starfs síns“ er átt við þá háttsemi fjölmiðlamanns, eins og hann er skilgreindur hér að framan, að gegna störfum sínum, þ.e. blaðamaður sem skrifar blaðgrein eða sjónvarpsfréttamaður sem segir fréttir í sjónvarpi. Annars konar upplýsingamiðlun sem fellur utan við starf viðkomandi fjölmiðlamanns, til dæmis blogg færsla eða útbreiðsla orðröms, má ætla að falli utan við seinni málslið 3. tölul. Málsliðnum er þannig ætlað að veita það svigrúm sem fjölmiðlamenn þurfa til að sinna þeim störfum sínum að miðla upplýsingum til almennings án þess að eiga þess von að gerast sekir um refsiverða háttsemi,²⁸² enda má telja það nær útilokað fyrir fjölmiðlamenn að sannreyna að allar þær upplýsingar sem þeir fá vegna starfa síns séu hvorki rangar né misvísandi.²⁸³ Það má því segja að málsliðurinn tengist ekki einstaklingnum sem slíkum heldur starfinu.

Að lokum er það skilyrði fyrir beitingu þessa sérákvæðis 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. um fjölmiðlamenn að sá sem dreifði þeim upplýsingum er um ræðir hljóti hvorki ávinning né hagnist af miðlun viðkomandi upplýsinga með beinum eða óbeinum hætti. Þannig getur það talist varhugavert fyrir fjölmiðlamenn að miðla upplýsingum um félag sem þeir hafi beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, til dæmis sem hluthafar, enda verður einnig að telja það brjóta í bága við siðareglur Blaðamannafélags Íslands.²⁸⁴ Verði fjölmiðlamenn taldir hafa hagnast eða hlotið ávinning, hvort sem það sé beint eða óbeint, af dreifingu rangra eða misvísandi upplýsinga í krafti starfa síns á framangreind sérregla ekki við og líta ber á viðkomandi líkt og hvern annan einstakling sem ekki er fjölmiðlamaður,²⁸⁵ enda eiga rök

²⁸¹ Páll Sigurðsson: *Fjölmiðlaréttur*, bls. 20.

²⁸² Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 553.

²⁸³ Jóhannes Sigurðsson og Þórólfur Jónsson: *Verðbréfamarkaðsréttur*, bls. 363.

²⁸⁴ Aðalsteinn E. Sigurðsson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 554.

²⁸⁵ *Ot. prp. nr. 12 (2004-2005) Om lov om endringer i verdipapirhandelloven og enkelte andre lover (gjennomføring av markedsmissbruksdirektivet mv.)*, bls. 56.

þessarar sérreglu um fjölmiðlamenn, þ.e. að vernda tjáningarfrelsi og þá sérstöku stöðu fjölmiðlamanna sem upplýsingamiðlara samfélagsins, ekki lengur við.²⁸⁶

Þótt öllum skilyrðum sérreglu ákvæðisins um fjölmiðlamenn hafi verið fullnægt gerir það ekki að verkum að einstaklingur teljist sjálfkrafa ekki hafa gerst sekur um markaðsmisnotkun heldur leiðir það til þess að líta beri til þeirra reglna sem gilda um starfsgrein viðkomandi einstaklings,²⁸⁷ til dæmis siðareglur Blaðamannafélags Íslands og innri starfsreglur viðkomandi fjölmiðils, við mat á því hvort um markaðsmisnotkun sé að ræða.²⁸⁸

4.5 Andlag markaðsmisnotkunar

4.5.1 Hugtakið fjármálagerningur

Í 115. gr. laga um verðbréfavíðskipti er fjallað um þá fjármálagerninga sem markaðsmisnotkunarákvæðið tekur til. Áður en fjallað verður um inntak 115. gr. laganna verður fjallað um hugtakið *fjármálagerning*. Í 2. tölul. 1. mgr. 2. gr. er að finna skilgreiningu á hugtakinu fjármálagerningi í átta stafliðum.

Í a-lið er fjármálagerningur skilgreindur sem þau framseljanlegu verðbréf sem unnt er að eiga víðskipti með á fjármálamarkaði, að undanskildum greiðsluskjölum, svo sem hlutabréf í fyrirtækjum, skuldabréf eða skuld á verðbréfaformi og önnur verðbréf sem veita rétt til að kaupa eða selja verðbréf eða leiða til uppgjörs í reiðufé sem ræðst af verðbréfum, gjaldmiðlum, vöxtum eða ávöxtunarkröfum, hrávörum eða öðrum vísitölum eða mælikvörðum. Verðbréf hafa verið skilgreind sem „hvers konar framseljanleg kröfuréttindi til peningagreiðslu eða ígildis hennar, svo og framseljanleg skilríki fyrir eignarréttindum að öðru en fasteign eða einstökum lausafjármunum“.²⁸⁹ Hlutabréf eru þau bréf sem gefin eru út til hluthafa af hlutafélögum til sönnunar fyrir þeim hlut sem viðkomandi hluthafi á í félaginu.²⁹⁰ Skuldabréf er skrifleg yfirlýsing þar sem útgefandi viðurkennir einhliða og skilyrðislaust skyldu sína til að greiða ákveðna peningagreiðslu.²⁹¹ Verðbréf sem veita rétt til að kaupa eða

²⁸⁶ Paul Krüger Andersen og Nis Jul Clausen: *Børsretten II*, bls. 389.

²⁸⁷ Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff: *Børs- og kapitalmarkedsret*, bls. 515.

²⁸⁸ Alþt. 2004-2005, A-deild, bls. 3698. Sjá til dæmis reglur um fréttir og dagskrárefni tengt þeim í Ríkisútvarpinu og Fréttamaðurinn-handbók sem nálgast má á vefsíðu Ríkisútvarpsins, ruv.is. Siðareglur Blaðamannafélags Íslands má finna á síðavef heimasíðu félagsins, <http://www.press.is/index.php/sidhavefur>.

²⁸⁹ Alþt. 2002-2003, A-deild, bls. 5248, sbr. bls. 5128, Páll Hreinsson: *Víðskiptabréf*, bls. 58, Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 73 og Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 482.

²⁹⁰ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 169. Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 77 og Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 192. Sjá nánari umfjöllun um hvers konar hlutabréf falla undir ákvæðið er í Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 77-80.

²⁹¹ Páll Hreinsson: *Víðskiptabréf*, bls. 30, Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 80 og Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 403. Nánari afmörkun á hvað falli undir hugtakið

selja verðbréf eða leiða til uppgjors í reiðufé sem ræðst af verðbréfum, gjaldmiðlum, vöxtum eða ávöxtunarkröfum, hrávörum eða öðrum vísitölum eða mælikvörðum eru í raun framseljanlegar afleiður. Afleiður eru samningar sem innihalda uppgjorsákvæði sem grundvallast á breytingu einhvers þáttar á ákveðnu tímabili, svo sem vaxta, gengis gjaldmiðla, verðbréfaferðs, verðbréfavísitölu eða hráverðs.²⁹² Í þessum fyrsta flokki fjármálagerninga falla því þau framseljanlegu kröfuréttindi til peningagreiðslu eða ígildis hennar, svo og framseljanleg skilríki fyrir eignarréttindum að öðru en fasteign eða einstökum lausafjármunum, að undanskildum greiðsluskjölum, svo sem þau bréf sem gefin hafa verið út í félögum sem starfa samkvæmt lögum nr. 2/1995 um hlutafélög, skriflegar yfirlýsingar þar sem útgefandi viðurkennir einhliða og skilyrðislausu skyldu sína til greiðslu ákveðinnar peningagreiðslu og samningar sem innihalda uppgjorsákvæði sem byggir á breytingu einhvers þáttar á ákveðnu tímabili.

Í b-lið eru fjármálagerningar skilgreindir sem peningamarkaðsskjöl, svo sem ríkisvixlar, innlánskírteini og viðskiptabréf að undanskildum greiðsluskjölum. Í greinargerð er fylgdi frumvarpi er varð að lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti segir að með peningamarkaðsskjölum sé „átt við þá flokka gerninga sem víðskipti fara venjulega fram með á peningamarkaði. Sem dæmi má nefna ríkisvixla, innlánskírteini og viðskiptabréf að undanskildum greiðsluskjölum“.²⁹³ Auk þess er að finna útskýringar á því hvað teljist peningamarkaðsbréf í 1. gr. reglna Seðlabanka Íslands nr. 373/2008 um bindiskyldu. Þar eru peningamarkaðsbréf skilgreind sem „markaðsbréf sem útgefin eru af fjármálafyrirtækjum og hafa mikið lausafjargildi vegna þess að verslað er með þau á peningamörkuðum (þ.e. mörkuðum þar sem velta er mikil og fjárhæðir eru háar og hægt er að breyta bréfum án mikils fyrirvara og með litlum tilkostnaði í reiðufé og bréf á slíkum markaði eru ólíkleg til að gjaldfalla og bera óverulega vaxtaáhættu) þar sem þátttakendur eru aðallega fjármálastofnanir“.

Í c-lið eru fjármálagerningar skilgreindir sem hlutdeildarskírteini. Í 8. tölul. 2. gr. laga nr. 128/2011 um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði eru hlutdeildarskírteini skilgreind sem þeir fjármálagerningar sem eru staðfesting á tilkalli allra þeirra sem eiga

„skuldabréf eða skuld í verðbréfaformi“ má finna í Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 80-82.

²⁹² Alþt. 2002-2003, A-deild, bls. 5248, sbr. 5128, Páll Hreinsson: *Víðskiptabréf*, bls. 59-60, Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 82 og Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 10. Nánari umfjöllun um afleiður má finna í Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 82-84.

²⁹³ Alþt. 2007, A-deild, bls. 124, sbr. Alþt. 2006-2007, A-deild, bls. 6174 og Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 323.

hlutdeild í sjóði um sameiginlega fjárfestingu eða einstakri deild hans til verðbréfaeignar sjóðsins.²⁹⁴

Í d-lið eru fjármálagerningar skilgreindir sem valréttarsamningar, framtíðarsamningar, skiptasamningar, framvirkir vaxtasamningar og aðrar afleiður sem byggjast á verðbréfum, gjaldmiðlum, ávöxtunarkröfum, öðrum afleiðum, fjárhagslegum vísitölum eða fjárhagslegum viðmiðum sem gera má upp efnislega eða með reiðufé. Valréttarsamningar (kaup- og sölusamningar) fela það í sér að kaup- eða söluréttarhafi á rétt á að kaupa eða selja, hvort sem við á, tiltekin verðmæti (andlag), til dæmis hlutabréf, skuldabréf o.fl., á tilteknu tímamarki (lokadegi) eða innan tiltekinna tímamarka (gildistíma valréttar) á fyrirfram ákveðnu verði (valréttargengi).²⁹⁵ Framtíðarsamningar eru sambærilegir valréttarsamningum að því undanskildu að í framtíðarsamningum er um að ræða skyldu til að kaupa eða selja verðmæti en ekki einungis rétt. Framtíðarsamningar eru auk þess mjög líkir framvirkum samningum sem fjallað verður um hér á eftir að því undanskildu að framtíðarsamningar eru staðlaðir samningar sem skráðir eru í kauphöll og verðmæti þeirra reiknað með reglubundnu millibili.²⁹⁶ Skiptasamningar eru samningar þess efnis að samningsaðilar greiði hvor öðrum fjárhæð sem taki mið af breytingum á hvoru viðmiðinu fyrir sig á samningstímanum. Þannig skiptast samningsaðilar á greiðslum sem taka mið af breytingum á þeim viðmiðum sem samningurinn byggir á, til dæmis vöxtum eða gengi gjaldmiðla.²⁹⁷ Framvirkir samningar eru sambærilegir framtíðarsamningum að því leyti að aðili hefur ekki rétt á að kaupa eða selja tiltekin verðmæti heldur er honum skylt að gera það. Slíkir samningar eru ýmist nýttir til spákaupmennsku eða í því markmiði að eyða út áhættu í viðskiptum, auk þess að vera nýttir til fjármögnunar. Framvirkir samningar eru almennt sérhannaðir fyrir hvern og einn viðskiptavin og þannig sniðnir til að ná því markmiði sem aðilar stefna að. Framvirkir vaxtasamningar eru „afleiðusamningar sem kveða á um vaxtaviðmiðun yfir ákveðið tímabil, og reiknast vextir af fyrirfram ákveðinni grundvallarfjárhæð, sem ekki kemur til greiðslu á.

²⁹⁴ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 86 og Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 194.

²⁹⁵ Alpt. 2002-2003, A-deild, bls. 5248, sbr. bls. 5128, Páll Hreinsson: *Viðskiptabréf*, bls. 60 og 64, Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 87 og Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 469. Sjá einnig kafla 8.9.2, auk undirkafla, í *RSA*.

²⁹⁶ Alpt. 2002-2003, A-deild, bls. 1520, Alpt. 2007, A-deild, bls. 124, sbr. Alpt. 2006-2007, A-deild, bls. 6174, Páll Hreinsson: *Viðskiptabréf*, bls. 60, Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 89 og Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 144. Þó þykir ástæða til að taka fram að framtíðarsamningar eru ekki ávallt framseljanlegir, sjá Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 89, neðanmálgrein 141. Sjá einnig kafla 8.9.2, auk undirkafla, í *RSA*.

²⁹⁷ Alpt. 2007, A-deild, bls. 124, sbr. Alpt. 2006-2007, A-deild, bls. 6174, Páll Hreinsson: *Viðskiptabréf*, bls. 60, Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 90 og Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 397. Finna má dæmi um vaxtasamninga í Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 90.

Samningurinn er gerður upp í lok samningstímans á fyrirfram ákveðnum uppgjörstigi. Tilgangur slíkra samninga getur ýmist verið hrein spákaupmennska um tiltekna vaxtaþróun eða leið til að eyða eða draga úr áhættu.²⁹⁸

Í e-lið eru hrávöruafleiður felldar í flokk fjármálagerninga. Það eru afleiður þar sem undirliggjandi eign er hrávara,²⁹⁹ þ.e. hvers konar skiptanleg vara sem unnt er að afhenda, þ.m.t. málmar, málmgrýti og málmblendi, landbúnaðarafurðir og orka á borð við rafmagn, sbr. 1. tölul. 2. gr. reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar nr. 1287/2006 sem innleidd var í íslensk lög með reglugerð nr. 994/2007. Nánari flokkun og umfjöllun um hrávöruafleiður er að finna í 5., 6., og 7. tölul. C-þáttar I. viðauka með tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/39/EB um markaði fyrir fjármálagerninga o.fl. (MiFID-tilskipunin).³⁰⁰

Í f-lið er fjallað um afleiður til yfirfærslu lánaáhættu, en í slíkum afleiðum felst að sú áhætta af vanefnd vegna láns er yfirfærð yfir á annan aðila.³⁰¹ Sá sem tekur við áhættunni gerir það að öllum líkindum vegna spákaupmennsku, þar sem hann metur áhættuna af vanefnd óverulega. Sá sem losar sig við áhættuna gerir það einkum í þeim eina tilgangi, þ.e. að losna við áhættu.³⁰²

Í g-lið er fjallað um samninga um fjárhagslegan mismun, en í þeim felst að aðilar greiði mismun tveggja viðmiðunarþátta án þess að framsal eigi sér stað.³⁰³

Í h-lið segir að aðrar afleiður sem ekki falla undir d- til g-liði en hafa sömu eiginleika og þær afleiður teljist auk þess til fjármálagerninga. Hér gæti verið um að ræða samskonar afleiður og fjallað er um í d- til g-liðum en hafi önnur viðmið. Til afmörkunar á því hvaða viðmið koma til greina má líta til framangreindrar MiFID-tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins.³⁰⁴

²⁹⁸ Alþt. 2002-2003, A-deild, bls. 5284, sbr. 5128, Páll Hreinsson: *Viðskiptabréf*, bls. 60, Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 88-89 og Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 144.

²⁹⁹ Alþt. 2002-2003, A-deild, bls. 1542-1543 og Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 90.

³⁰⁰ Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2004/39/EB um markaði fyrir fjármálagerninga o.fl. (e. Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments) OJ L 145, 30.4.2004, bls. 1. Sjá nánari umfjöllun í Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 91-92.

³⁰¹ Alþt. 2007, A-deild, bls. 124, sbr. Alþt. 2006-2007, A-deild, bls. 6175.

³⁰² Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 92.

³⁰³ Alþt. 2007, A-deild, bls. 124, sbr. Alþt. 2006-2007, A-deild, bls. 6175 og Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 92.

³⁰⁴ Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga*, bls. 93. Nánari umfjöllun er á bls. 93 og 94.

4.5.2 Til hvaða fjármálagerninga nær 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti?

Nú þegar farið hefur verið yfir hvers konar samningar og bréf geta talist fjármálagerningar verður litið nánar til þess um hverja þessara gerninga markaðsmisnotkunarákvæðið gildir. Í 115. gr. laga um verðbréfavíðskipti er fjallað um hvaða fjármálagerninga XII. kafla laganna, og þar með 117. gr. um markaðsmisnotkun, getur átt við um. Í 1. mgr. segir að ákvæði XII. kafla laganna taki til eftirfarandi fjármálagerninga:

1. fjármálagerninga sem teknir hafa verið til víðskipta eða óskað hefur verið eftir að teknir verði til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði hér á landi, á Evrópska efnahagssvæðinu eða á sambærilegum erlendum mörkuðum, og
2. fjármálagerninga sem tengdir eru einum eða fleiri fjármálagerningum skv. 1. tölul.

Þegar eigandi eða útgefandi fjármálagernings vill að gerningurinn verði tekinn til víðskipta þarf að gefa út tiltekna lýsingu svo fjárfestar geti tekið upplýsta ákvörðun um hvort og þá á hvaða kjörum þeir vilji eiga víðskipti með viðkomandi gerninga.³⁰⁵ Annars vegar getur stjórn útgefanda eða hluthafafundur ákveðið að fjármálagerningar útgefanda verði teknir til víðskipta og hins vegar getur kauphöll tekið fjármálagerninga til víðskipta án samþykkis útgefanda þeirra. Ýmsum skilyrðum þarf að fullnægja svo fjármálagerningar verði teknir til víðskipta.³⁰⁶ Með orðalaginu „fjármálagerninga sem tengdir eru einum eða fleiri fjármálagerningum skv. 1. tölul“ sem fram kemur í 2. tölul. er átt þá afleiðusamninga sem tengjast fjármálagerningum skv. 1. tölul.³⁰⁷ Í 2. mgr. segir að ákvæði 117. gr. gildi einnig um:

[...]fjármálagerninga sem verslað er með á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF) hér á landi og fjármálagerninga sem tengdir eru einum eða fleiri slíkum fjármálagerningum.

Markaðstorg fjármálagerninga er skilgreint með eftirfarandi hætti í *Lögfræðiorðabók með skýringum*:

Marghliða víðskiptakerfi sem starfrækt er af fjármálafyrirtæki eða kauphöll sem leiðir saman kaupendur og seljendur fjármálagerninga, í samræmi við ófrávikjanlegar reglur þess, þannig að til samninga stofnist í samræmi við IV. kafla laga um verðbréfavíðskipti nr. 108/2007. Munurinn á m.[arkaðstorgi fjármálagerninga] og skipulegum verðbréfamörkuðum liggur í kröfunum sem gerðar eru til leyfisveitinga og reksturs. Hvað varðar rekstur eru í heildina gerðar meiri kröfur til reglna og virkni skipulegra verðbréfamarkaða. Stærsti munurinn á þessum

³⁰⁵ Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 233.

³⁰⁶ Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 250-251. Sjá nánari umfjöllun um skilyrði þess að fjármálagerningar verði teknir til víðskipta á bls. 252-299.

³⁰⁷ Aðalsteinn E. Jónasson: *Víðskipti með fjármálagerninga*, bls. 516.

tveimur tegundum markaða varðar t.d. útgefendur og fjárfesta, en reglur sem þá varða geta verið mjög ólíkar eftir því hvort um er að ræða skipulegan verðbréfamarkað eða m.[arkaðstorg fjármálagerninga].³⁰⁸

Hafi fjármálagerningur verið tekinn til viðskipta á markaðstorgi fjármálagerninga á 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti við um hann, svo og afleiðusamninga sem tengjast slíkum samningum.

4.5.3 Hvaða fjármálagerningar falla utan gildissviðs 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti?

Í 3. mgr. 115. gr. segir að ákvæði 117. gr. eigi ekki við þegar um sé að ræða annars vegar:

1. víðskipti með eigin hluti í endurkaupaáætlun eða við verðjöfnun fjármálagerninga, enda hafi víðskiptin farið fram í samræmi við reglugerð sem sett skal á grundvelli 118. gr.

Í 3. tölul. 2. gr. víðauka um víðskipti með eigin bréf í endurkaupaáætlunum og verðjöfnun fjármálagerninga við reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik segir að endurkaupaáætlun sé „víðskipti með eigin hlutabréf í samræmi við VIII. kafla laga nr. 2/1995 um hlutabréf“. Í athugasemdum greinargerðar er fylgdi með frumvarpi er varð að lögum nr. 31/2005 segir að víðskipti með eigin bréf í endurkaupaáætlun geti verið ætluð til lækkunar á eigin hlutum til að mæta skuldbindingum vegna breytanlegra skuldabréfa í hlutabréf í útgefanda og til að mæta skuldbindingum vegna kaupréttaráætlana fyrir starfsmenn.³⁰⁹ Ekki er fjallað nánar um hvað felist í endurkaupaáætlun í undirbúningsgögnum laganna en telja má að um sé að ræða þá háttsemi að félag kaupi eigin hluti samkvæmt einhverri fyrirfram ákveðinni áætlun sem þjóni tilteknu markmiði.³¹⁰ Ýmis skilyrði standa til þess að kaup félags á eigin hlutum geti fallið undir endurkaupaáætlun skv. 1. tölul. 3. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti. Þrátt fyrir það má telja ljóst að gerð slíkrar áætlunar sé þeim ótvíræða kosti gædd að fari kaup eigin hluta fram í samræmi við endurkaupaáætlun sem uppfylli þau skilyrði sem gildi um slíkar áætlanir, sbr. víðauka við reglugerð um innherjaupplýsingar og markaðssvik, getur víðkomandi útgefandi verið öruggur um að kaupin brjóti ekki í bága við reglur um markaðssvik.³¹¹

Um skilyrði þess að endurkaupaáætlun falli undir 1. tölul. 3. mgr. 115. gr. laga um verðbréfavíðskipti er fjallað í II. kafla framangreinds víðauka við reglugerð. Í fyrsta lagi er

³⁰⁸ Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 276.

³⁰⁹ Alþt. 2004-2005, A-deild, bls. 3696.

³¹⁰ Alþt. 2007, A-deild, bls. 124, sbr. Alþt. 2006-2007, A-deild, bls. 6235.

³¹¹ Johannus Egholm Hansen, Christian Lundgren og Michael Nørremark: *Køb og salg af virksomheder*, bls. 529.

fjallað um í hvaða tilgangi heimilt er að framkvæma endurkaupaáætlun svo undanþága 1. tölul. 3. mgr. 115. gr. laga um verðbréfavíðskipti eigi við um áætlunina.³¹² Í öðru lagi er fjallað um framkvæmd endurkaupaáætlunar.³¹³ Í þriðja lagi er fjallað um framkvæmd þeirra víðskipta sem fara fram á grundvelli endurkaupaáætlunar³¹⁴ og í fjórða lagi er fjallað um hvaða víðskipti útgefanda bréfanna er óheimilt að stunda á meðan endurkaupaáætlun fer fram.³¹⁵

Tilgangur endurkaupaáætlunar verður að hafa verið sá að minnka hlutfé útgefanda, hvort sem er að virði eða fjölda bréfa, eða til þess að standa við skuldbindingar sem leiða annað hvort af skuldatengdum fjármálagerningum sem skiptanlegir eru, þ.e. hlutabréf, eða áætlunum um forkaupsrétt starfsmanna á hlutabréfum eða aðrar úthlutanir hlutabréfa til handa starfsmönnum útgefandans eða hlutdeildarfélag, svo endurkaupaáætlunin falli undir undanþágu 1. tölul. 3. mgr. 115. gr., sbr. 3. gr. framangreindrar reglugerðar.³¹⁶

Framkvæmd endurkaupaáætlunar skal vera í samræmi við VIII. kafla laga nr. 2/1995 um hlutfélög, sbr. 1. mgr. 4. gr. viðauka við reglugerð um innherjaupplýsingar og markaðssvik. Félag getur þannig einungis keypt eigin hluti að fenginni sérstakri tímabundinni heimild, til fimm ára hið mesta, til handa stjórn félags frá hluthafafundi, sbr. 2. mgr. 55. gr. laga um hlutfélög. Í þeirri heimild skal greina hámarksfjölda hluta auk þess sem tilgreina skal verðbil þess endurgjalds sem félagi er heimilt að greiða fyrir hlutina, sé um óskráð félag að ræða. Hafi hlutir verið teknir til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði eða markaðstorgi fjármálagerninga skal miða við síðasta skráða dagslokagengi á markaði áður en samningur var gerður, sbr. 3. mgr. 55. gr. laga um hlutfélög. Ávallt skal þó tekið fram hámarksendurgjald, sbr. 2. mgr. 4. gr. viðauka við reglugerð um innherjaupplýsingar og markaðssvik. Eftirfarandi breytingar skulu ávallt innihalda fyrirvara um viðunandi opinbera birtingu á Evrópska efnahagssvæðinu, sbr. 3. mgr. 4. gr. reglugerðarinnar, auk þess ber útgefanda að fylgja fyrirfram ákveðnu kerfi um tilkynningar til lögbærs yfirvalds um víðskiptin, sbr. 4. mgr. 4. gr. viðauka við reglugerðina. Félag getur þó eignast eigin hluti án framangreindrar heimildar hafi

³¹² Sjá 3. gr. viðauka um víðskipti með eigin bréf í endurkaupaáætlunum og verðjöfnun fjármálagerninga við reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik.

³¹³ Sjá 4. gr. viðauka um víðskipti með eigin bréf í endurkaupaáætlunum og verðjöfnun fjármálagerninga við reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik.

³¹⁴ Sjá 5. gr. viðauka um víðskipti með eigin bréf í endurkaupaáætlunum og verðjöfnun fjármálagerninga við reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik.

³¹⁵ Sjá 6. gr. viðauka um víðskipti með eigin bréf í endurkaupaáætlunum og verðjöfnun fjármálagerninga við reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik.

³¹⁶ Sbr. einnig *Regeringens proposition 2004/05:142. Marknadsmisbruk*, bls. 85.

slíkt verið nauðsynlegt til að afstýra verulegu og yfirvofandi tjóni, enda verði hluthöfum greint frá því á næsta hluthafafundi, sbr. 56. gr. laga um hlutafélög.³¹⁷

Um framkvæmd þeirra viðskipta sem fara fram á grundvelli endurkaupaáætlunar fer eftir 5. gr. framangreinds viðauka við reglugerð um innherjaupplýsingar og markaðssvik. Er þar meðal annars mælt fyrir um að hámarksverð sem félagi er heimilt að kaupa eigin hluti á og hámarksuppgjörsverð afleiddra fjármálagerninga, hafi kaupin farið fram með slíkum gerningum, skuli miðast við hæsta verð síðustu óháðu viðskipta og hæsta fyrirleggjandi óháða boð á þeim skipulega verðbréfamarkaði eða markaðstorgi fjármálagerninga sem kaupin fara fram, sbr. 1. og 3. mgr. 5. gr. reglugerðar um innherjaupplýsingar og markaðssvik.³¹⁸

Meðan á endurkaupaáætlun stendur er útgefanda óheimilt í fyrsta lagi að selja eigin hluti, í öðru lagi stunda viðskipti á tímabili sem telst lokað tímabil og í þriðja lagi stunda viðskipti sem útgefandi hefur ákveðið að fresta birtingu innherjaupplýsinga í samræmi við ákvæði laga um verðbréfavíðskipti, sbr. 1. mgr. 6. gr. viðauka við reglugerð um innherjaupplýsingar og markaðssvik. Framangreind viðskipti eru þó heimil sé útgefandi verðbréfafyrirtæki eða lánastofnun sem gert hefur nánar tiltekna ráðstafanir til að koma í veg fyrir hagsmunaárekstra, sbr. 2. og 3. mgr. 6. gr. viðauka við reglugerð um innherjaupplýsingar og markaðssvik. Framangreindar takmarkanir 1. mgr. 6. gr. viðaukans eiga þó ekki við hafi útgefandi gert tímasetta endurkaupaáætlun eða henni stjórnað af verðbréfafyrirtæki eða lánastofnun sem taki viðskiptaákvæðanir í tengslum við hlutafé óháð og án áhrifa frá útgefanda að því er varðar tímasetningu viðskiptanna, sbr. 4. mgr. 6. gr. viðauka við reglugerð um innherjaupplýsingar og markaðssvik.

Fullnægi tilgangur, útfærsla og framkvæmd endurkaupaáætlunar útgefanda öllum skilyrðum II. kafla viðauka við reglugerð um innherjaupplýsingar og markaðssvik á 117. gr. ekki við um þau viðskipti sem fram fara með eigin hluti samkvæmt þeirri áætlun.

Verðjöfnun hefur verið skilgreind sem háttsemi útgefanda fjármálagerninga, eða annars manns á hans vegum, sem stuðlar að því að vinna gegn tímabundnu ójafnvægi á framboði og eftirspurn fjármálagerninga, oftast í sambandi við útboð.³¹⁹ Í 7. tölul. 2. gr. viðauka við reglugerð um innherjaupplýsingar og markaðssvik segir að verðjöfnun sé „öll kaup eða kauptilboð verðbréfafyrirtækis eða lánastofnunar á tilteknum verðbréfum, eða hvers konar viðskipti með jafngilda gerninga í tengslum við sölu á verulegum eignarhlut þeirra verðbréfa

³¹⁷ Um nánari útfærslur á framkvæmd endurkaupaáætlana vísast til VIII. kafla laga nr. 2/1995 um hlutafélög og 4. gr. viðauka um viðskipti með eigin bréf í endurkaupaáætlunum og verðjöfnun fjármálagerninga í reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik.

³¹⁸ Sjá nánari skilyrði fyrir viðskiptum í 5. gr. viðauka um viðskipti með eigin bréf í endurkaupaáætlunum og verðjöfnun fjármálagerninga í reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik.

³¹⁹ *Regeringens proposition 2004/05:142. Marknadsmisbrug*, bls. 83.

sem um er að ræða. Markmiðið með verðjöfnun er að styðja við markaðsverð tiltekinna verðbréfa í fyrirfram ákveðinn tíma, vegna sölubrýstings á þau verðbréf.“ Í athugasemdum greinargerðar er fylgdi frumvarpi er varð að lögum nr. 31/2005 segir að verðjafnandi viðskiptum sé ætlað að styðja við verð viðkomandi verðbréfa, í takmarkaðan tíma eftir útboð, hafi sölubrýstingur skapast vegna aðgerða skammtímafjársfesta og til að viðhalda eðlilegu jafnvægi í verðmyndun með viðkomandi verðbréf. Verðjöfnunin sé gerð í þágu viðkomandi útgefanda og þeirra fjársfesta sem hafa skráð sig fyrir eða keypt viðkomandi verðbréf. Þannig geti verðjöfnun verið liður í því að skapa aukið traust fyrir fjársfesta og útgefendur á fjármálamarkaði og bætt verðmyndun, framboð og eftirspurn.³²⁰ Svo kaup á eigin bréfum vegna verðjöfnunar falli undir undanþágureglu 2. tölul. 3. mgr. 115. gr. laga um verðbréfavíðskipti verður verðjöfnunin að uppfylla skilyrði III. kafla viðauka við reglugerð um innherjaupplýsingar og markaðssvik. Þar er í fyrsta lagi mælt fyrir um þau sérstöku tímamörk sem gilda um verðjöfnun,³²¹ í öðru lagi skilyrði er varða upplýsinga- og skýrslugjöf við framkvæmd verðjöfnunar,³²² í þriðja lagi er fjallað um verðskilyrði³²³ og í fjórða og síðasta lagi er fjallað um skilyrði fyrir stuðningi við verðjöfnun.³²⁴

Verðjöfnun má einungis standa yfir í ákveðinn tíma, sbr. 1. mgr. 8. gr. viðauka við reglugerð um innherjaupplýsingar og markaðssvik. Í 2. til 6. mgr. 8. gr. er mælt fyrir um þau tímamörk sem gilda varðandi hinar mismunandi tegundir bréfa. Í 2. til 4. mgr. er fjallað um hlutabréf og önnur verðbréf sem eru jafngild hlutabréfum. Verðjöfnun slíkra bréfa hefst í fyrsta lagi á þeim degi sem viðskipti hefjast á skipulegum verðbréfamarkaði, ef um er að ræða verðjöfnun í kjölfar frumútboðs sem auglýst hefur verið opinberlega, í öðru lagi á þeim degi sem endanlegt verð bréfa er birt opinberlega á viðunandi hátt, ef um er að ræða verðjöfnun í kjölfar frumútboðs sem auglýst hefur verið opinberlega og fer fram í ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins sem heimilar viðskipti áður en viðskipti hefjast á skipulegum verðbréfamarkaði, eða í þriðja lagi á þeim degi sem endanlegt verð er birt opinberlega, ef um er að ræða verðjöfnun í kjölfar útboðs á eftirmarkaði, og lýkur í síðasta lagi 30 almanaksdögum síðar. Í 5. og 6. mgr. er fjallað um skuldabréf og annars konar tryggð skuldaskjöl. Ef um er að ræða skjöl sem ekki eru breytanleg eða skiptanleg í hlutabréf eða

³²⁰ Alþt. um 8. gr. þingskjal 767. löggjafarþing 131.

³²¹ Sjá 8. gr. viðauka um viðskipti með eigin bréf í endurkaupaáætlunum og verðjöfnun við reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik.

³²² Sjá 9. gr. viðauka um viðskipti með eigin bréf í endurkaupaáætlunum og verðjöfnun við reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik.

³²³ Sjá 10. gr. viðauka um viðskipti með eigin bréf í endurkaupaáætlunum og verðjöfnun við reglugerð nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik.

³²⁴ Sjá 11. gr. viðauka um viðskipti með eigin bréf í endurkaupaáætlunum og verðjöfnun við reglugerð nr. 630/um innherjaupplýsingar og markaðssvik.

önnur verðbréf sem eru jafngild hlutabréfum, hefst verðjöfnun á þeim degi sem útboðsskilmálar eru birtir opinberlega, en ef um er að ræða skjöl sem eru breytanlega eða skiptanleg í hlutabréf eða önnur verðbréf sem eru jafngild hlutabréfum hefst verðjöfnun á þeim degi sem skilmálar lokaútboðs eru birtir opinberlega, og lýkur í síðasta lagi 30 almanaksdögum eftir að útgefandi fær greiðslu vegna útboðsins eða 60 almanaksdögum eftir dagsetningu úthlutunar áskrifta, hvort sem fyrr verður.

Í 9. gr. viðauka við reglugerð um innherjaupplýsingar og markaðssvik er fjallað um skyldu útgefanda, tilboðsgjafa, þeirra sem framkvæma verðjöfnun eða aðila sem fram koma fyrir þeirra hönd til upplýsinga- og skýrslugjafar. Í 1. mgr. 9. gr. er fjallað um þá upplýsingaskyldu sem hvílir á framangreindum aðilum áður en verðjöfnun hefst. Þar eru framangreindir aðilar skyldaðir til að birta opinberlega á viðunandi hátt upplýsingar í fyrsta lagi um að verðjöfnun kunni að fara fram, að ekki sé öruggt að hún fari fram og að hún kunni að vera stöðvuð. Í öðru lagi að með verðjöfnunarviðskiptum sé stefnt að því að styðja markaðsverð viðkomandi bréfa. Í þriðja lagi það tímabil sem verðjöfnun gæti átt sér stað. Í fjórða lagi hver hafi umsjón með verðjöfnun og í fimmta lagi upplýsingar um umframsöluheimild og umframsölukauprétt. Í 3. mgr. 9. gr. er fjallað um þá upplýsingaskyldu sem hvílir á útgefendum, tilboðsgjöfum eða þeim sem taka að sér verðjöfnun meðan á verðjöfnun stendur, en hún felst í því að tilkynna Fjármálaeftirlitinu um þau verðjöfnunarviðskipti sem fram hafa farið í síðasta lagi við lok sjöundu daglegu markaðslotu eftir viðskiptin. Í 4. mgr. 9. gr. er fjallað um þá upplýsingaskyldu sem hvílir á útboðsgjöfum, tilboðsgjöfum, þeim sem framkvæma verðjöfnun eða aðilum sem fram koma fyrir þeirra hönd í kjölfar þess að verðjöfnun hafi farið fram. Þar eru framangreindir aðilar skyldaðir til að birta opinberlega á viðunandi hátt upplýsingar um hvort verðjöfnun hafi farið fram, hvenær hún hafi hafist, hvenær hún hafi síðast átt sér stað og á hvaða verðbili verðjöfnun hafi verið þann dag sem verðjöfnunarviðskipti fóru fram. Að lokum er svo mælt fyrir um skráningarskyldu framangreindra aðila á öllum fyrirmælum um viðskipti og öllum viðskiptum með nánar tilgreindum hætti, sbr. 5. mgr. 9. gr. viðauka við reglugerð um innherjaviðskipti og markaðssvik.

Vert er að taka fram að þótt háttsemi falli ekki undir undanþáguákvæði 1. tölul. 3. mgr. 117. gr. þá fellur hún ekki sjálfkrafa undir markaðsmisnotkunarákvæðið heldur, ljóst er að meta þurfi hvert tilvik og fyrir sig.³²⁵

Í 3. mgr. segir að ákvæði 117. gr. eigi hins vegar ekki við þegar um sé að ræða:

³²⁵ Regeringens proposition 2004/05:142. Marknadsmisbruk, bls. 85-86.

2. viðskipti ríkja eða seðlabanka innan Evrópska efnahagssvæðisins eða aðila sem annast viðskipti fyrir þeirra hönd, enda séu viðskiptin liður í stefnu þessara aðila í peningamálum, gengismálum eða lánasýslu.

Ekki þykir ástæða til að fjalla frekar um undanþágu 2. tölul. 3. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti.

5 Mörk fjársvika og markaðsmisnotkunar

5.1 Almennt um aðgreiningu og flokkun brota

Í þessum fimmta kafla ritgerðarinnar verður leitast við að greina með nánari hætti hver raunveruleg mörk fjársvika og markaðsmisnotkunar eru og þá hvort unnt sé að líta svo á, í tilteknum tilvikum, að um árekstur refsíákvæða³²⁶ sé að ræða og hvort beita eigi ákvæðunum saman eða hvort líta megi svo á að annað þeirra tæmi sök gagnvart hinu.

Uppbygging kaflans er á þá leið að fyrst verður fjallað í stuttu máli almennt um flokkun brota, hvaða meginreglur gildi um aðgreiningu og hvernig megi beita þeim reglum um aðgreiningu þeirra brota sem hér um ræðir. Að því loknu verður litið til efnislegra flokkunaratriða, þ.e. verndarhagsmuna ákvæðanna tveggja, verknaðarandlags og gildissviðs, verknaðaraðferða og verknaðarlýsingar þeirra, auk þess sem litið verður til saknæmisskilyrða og sönnunarstöðu. Tekin verður afstaða til þess hvaða áhrif framangreint hafi á aðgreiningu brotanna og dregnar ályktanir af því. Þá verður einnig fjallað um formleg flokkunaratriði, þ.e. fullframningu brotanna og nánara eðlis þeirra, í því augnamiði að varpa ljósi á þann mun sem raunverulega er á brotunum. Að lokum verður farið yfir raunveruleg mörk brotanna, að hvaða leyti brotin samrýmast hvoru öðru og að hvaða leyti er um árekstur refsíákvæða að ræða og þá hvernig beita eigi ákvæðunum í framkvæmd.

Eitt meginmarkmiða flokkunar afbrota er kerfisbundinn samanburður á efni og uppbyggingu refsíákvæða svo unnt sé að varpa ljósi á sameiginlega meginrætti ákvæðanna.³²⁷ Þar sem markmið þessarar ritgerðar er að kanna hver raunveruleg mörk fjársvika og markaðsmisnotkunar eru verður litið nánar til flokkunar refsíákvæða í því augnamiði að draga fram þau flokkunareinkenni sem annars vegar eru sameiginleg með ákvæðunum tveimur og hins vegar eru frábrugðin. Refsíákvæði og brot á þeim má flokka með margvíslegum hætti. Almennt hefur þó verið miðað við að flokka afbrot eftir efni og formi

³²⁶ Hér þykir vert að benda á að markaðsmisnotkunarákvæði 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti er ekki eiginlegt refsíákvæði heldur er um að ræða háttæmisreglu en refsiregluna er að finna í 146. gr. sömu laga. Hér eftir verður þó ýmist vísað til þessara tveggja ákvæða saman sem markaðsmisnotkunarákvæðis eða -brots.

³²⁷ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 57.

þeirra. Þannig að til efnislegra einkenna teljist verndarhagsmunir, verknaðarandlag auk þeirra verknaðaraðferða sem viðkomandi refsíákvæði lýsir. Af formlegum einkennum skipti mestu máli að horfa til fullframningarstigs ákvæðisins.³²⁸

Upp getur komið sú staða að ekki sé í raun ágreiningur um málsatvik heldur undir hvaða lagaákvæði umrædd háttsemi falli, þ.e. þegar tvö eða fleiri ákvæði geta átt við um þann ágreining sem um ræðir. Framangreint álitamál er hvað skýrast í þeim tilvikum þar sem tvö eða fleiri ósamrýmanleg ákvæði fjalla um sama rétt á þann hátt að tilvik eða skilyrði leiði til tveggja mismunandi niðurstaðna.³²⁹

Um það hvort beiting refsíákvæða geti farið saman eða hvort beiting eins ákvæðis útiloki annað gilda sérstök viðmið, þ.e. reglur um sambeitingu refsíákvæða eða sakartæmingu. Árekstur refsíákvæða getur helst komið til með þrennum hætti, þ.e. árekstur hegningarlagaákvæða innbyrðis, árekstur hegningarlagaákvæðis annars vegar og sérrefsilagaákvæðis hins vegar og að lokum árekstur sérrefsilagaákvæða innbyrðis.³³⁰

Þegar um er að ræða árekstur hegningarlagaákvæða innbyrðis reynir fyrst og fremst á hin almennu og einföldu ákvæði laganna, en ekki ákvæði sem innihalda samsettar brotalýsingar. Þó er oft erfitt að greina árekstrartilfelli frá hinum samsettu brotalýsingum eða öðrum rýmkuðum brotum. Auk þess geta vafatilvik komið upp þegar metið er hvort um sé að ræða árekstur refsíákvæða eða hvort um sé að ræða brotasamsteypu, einkum ef um er að ræða brotasamsteypu sem á sér stað þegar tvö eða fleiri brot eru framin með einum verknaði (l. concursus idealis).³³¹ Í *Hrd. 1993, bls. 1081* endurspeglast að einhverju leyti það álitamál hvort líta eigi á tiltekna háttsemi sem brotasamsteypu eða hvort um sé að ræða árekstur refsíákvæða. Í framangreindum dómi var meðal annars ákært fyrir þá háttsemi að hafa með ofsaakstri margsinnis raskað umferðaröryggi og stofnað lífi og heilsu vegfarenda í augljósa hættu. Í ákæru var háttsemin heimfærð undir 168. gr.,³³² 219. gr. og 4. mgr. 220. gr. alm. hgl.,³³³ enda varð lögreglumaður fyrir alvarlegu líkamstjóni er ákærði keyrði aftan á lögreglubifreið. Í héraðsdómi var niðurstaðan sú að ekki væri unnt að beita 168. gr. og 4. mgr. 220. gr. saman þar sem sú fyrrgreinda tæmði sök gagnvart þeirri síðarnefndu. Má telja að þar

³²⁸ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 57.

³²⁹ Peter Blume: *Juridisk metodelære*, bls. 156 og Morten Wegener: *Juridisk metode*, bls. 285.

³³⁰ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 254.

³³¹ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 256.

³³² 168. gr.: „Ef maður raskar öryggi járnbrautarvagna, skipa, loftfara, bifreiða eða annarra slíkra farar- eða flutningatækja, eða umferðaröryggi á alfaraleiðum, án þess að verknaður hans varði við 165. gr., þá skal hann sæta fangelsi allt að 6 árum. Sama gildir ef raskað er öryggi botnfastra mannvirkja á landgrunninu. Ef brot er framið af gáleysi, þá varðar það sektum eða fangelsi allt að 1 ári.“

³³³ 4. mgr. 220. gr.: „Fangelsi allt að 4 árum skal sá sæta, sem í ábataskyni, af gáska eða á annan ófyrirleitinn hátt stofnar lífi eða heilsu annarra í augljósan háska.“

sé einkum litið til þess að 168. gr. sé sértækari en 4. mgr. 220. gr. sem sé almennari. Í Hæstarétti var niðurstaðan hins vegar sú að ákvæðunum yrði beitt saman. Af forsendum dómsins má draga þá ályktun að Hæstiréttur telji ákvæðin tvö ekki fjalla um sambærilega háttsemi, þ.e. að 168. gr. snúi að því að raska öryggi bifreiða og umferðaröryggi en 4. mgr. 220. gr. varði sérstaklega hættu fyrir líf og heilsu manna. Því má telja að Hæstiréttur líti á framangreindar aðstæður sem concursus idealis fremur en að um árekstur refsíákvæða hafi verið að ræða.³³⁴

Þegar um er að ræða árekstur hegningarlagaákvæðis og sérrefsilagaákvæðis þarf að meta hvort beita eigi sérrefsilagaákvæðinu einu og sér, þá með vísan til þess að sérhæft ákvæði eigi að ganga framar almennari, hvort beita eigi hegningarlagaákvæðum einungis eða í þriðja lagi hvort beita eigi ákvæðunum saman. Því hefur verið haldið fram að sú stefna sé ríkjandi að beita sérrefsilagaákvæðum og hegningarlagaákvæðum saman þannig að ekki komi til sakartæmingar.³³⁵ Þó er oft litið til forgangsreglunnar um lex specialis og sérhæfðari ákvæði látin ganga framar almennari.³³⁶ Auk þess sést alloft í dómaframkvæmd að hegningarlagaákvæði er látið tæma sök gagnvart sérrefsilagaákvæði.³³⁷ Sambærileg dómstefna og lýst var hér að framan hefur tíðkast þegar um er að ræða árekstur sérrefsilagabrota innbyrðis, þ.e. að þeim hefur verið beitt saman þótt þau taki til sama brotsins.³³⁸ Þó eru til dæmi þess að sérrefsilagaákvæði hafi verið látið tæma sök gagnvart öðru sérrefsilagaákvæði án þess þó að það reyni skýrlega á regluna um forgang sértækari ákvæða.³³⁹

Sé niðurstaðan sú að ákvæði geti ekki farið saman, heldur verði að velja annað ákvæðið sem tæmi sök gagnvart hinu, reynir á á viðmiðunarreglur um rökfræðilegt samspil lagaákvæða,³⁴⁰ þ.e. reglunnar um lex posterior, lex superior og lex specialis.³⁴¹

Vert er þó að taka fram að áður en litið er til framangreindra viðmiðunarreglna skal leitast við að túlka þau ákvæði sem til greina koma svo þau verði samrýmanleg, enda leiði það til þess að ekki þurfi að taka afstöðu til þess hvort af tveimur eða fleiri ákvæðum beri að leggja til grundvallar.³⁴² Í riti sínu *Túlkun lagaákvæða* nefnir Róbert R. Spanó tilvik þegar tekin er

³³⁴ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 257-258.

³³⁵ Ármann Snævarr: *Þættir úr refsirétti II*, bls. 124. Sjá einnig um dómaframkvæmd á sama stað.

³³⁶ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 258-259. Sjá umfjöllun um dóma á bls. 259.

³³⁷ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 259. Sjá umfjöllun um dóma á sama stað.

³³⁸ Ármann Snævarr: *Þættir úr refsirétti II*, bls. 124. Sjá einnig um dóma á sama stað.

³³⁹ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 260. Sjá einnig umfjöllun um dóma á sama stað.

³⁴⁰ Til þessara reglna hefur einnig verið vísað til sem forgangsreglna. Hugtakið „viðmiðunarreglur um rökfræðilegt samspil lagaákvæða“ er fengið úr Róbert R. Spanó: *Túlkun lagaákvæða*, bls. 76.

³⁴¹ Róbert R. Spanó: *Túlkun lagaákvæða*, bls. 75-76.

³⁴² Róbert R. Spanó: *Túlkun lagaákvæða*, bls. 76.

afstaða til þess hvort nægilega hafi verið gætt að andmælarétti opinbers starfsmanns áður en áminning er veitt sem dæmi um þær aðstæður þar sem ekki þurfi að taka afstöðu til þess hvort af tveimur ákvæðum beri að leggja til grundvallar. Bæði lokamálsliður 21. gr. laga nr. 70/1996 um réttindi og skyldur starfsmanna ríkisins og 13. gr. stjórnsýslulaga nr. 37/1993 fjalla um andmælarétt og geta því bæði ákvæðin varðað framangreint tilvik. Ef litið væri svo á að ákvæðin færu ekki saman, þ.e. að skilyrði andmælaréttar væru mismunandi samkvæmt þessum ákvæðum, þyrfti að líta til framangreindra reglna um *lex superior*, *lex specialis* og *lex posterior* við mat á því hvort ákvæðið ætti við. Hins vegar hafi verið litið svo á í réttarframkvæmd að ekki skuli gerður greinarmunur á ákvæðunum tveimur.³⁴³ Hafi slík flokkun farið fram sem að framan greinir, og þar af leiðandi megi telja skýrt hvað sé sameiginlegt með tilteknum brotum og hvað ekki sé sameiginlegt, verður að telja ljóst að eftirfarandi ákvörðun um val á því ákvæði sem við á verði auðveldari. Sé niðurstaða flokkunar brota og túlkunar þeirra í kjölfarið sú að þau ákvæði sem komi til greina að beita fari ekki saman þarf að líta til forgangsreglnanna um *lex posterior*, *lex superior* og *lex specialis*.

Í reglunni um *lex posterior* felst að það ákvæði sem yngra er skuli ganga framar því eldra. Beiting *lex posterior* reglunnar byggir að einhverju leyti á löggjafarviljanum, þannig að hafi löggjafinn ákveðið að setja nýja reglu þá megi telja ljóst að vilji löggjafans sé sá að heimilt sé að beita reglunni, þótt aðrar ósamrýmanlegar reglur hafi verið fyrir hendi.³⁴⁴ Reglan grundvallast þannig á því að löggjafanum sé heimilt að afnema eldri lagareglur, hvort sem hann geri það með því að fella þær úr gildi eða setja nýjar ósamrýmanlegar reglur sem gangi framar þeim eldri.³⁴⁵ Þó verður að hafa í huga að löggjafanum er í lófa lagið að afnema þær reglur sem hann telur að eigi ekki að halda gildi sínu. Þannig er ekki unnt að líta svo á að með setningu nýrra laga og reglna hafi löggjafinn í raun ætlað að fella eldri ósamrýmanlegar reglur úr gildi eða láta þær eldri sjálfkrafa víkja fyrir þeim nýju.³⁴⁶ Sé litið til framangreindrar reglu um *lex posterior* má almennt segja að túlka beri lög þannig að yngri reglur gangi framar þeim eldri. Hins vegar verður að líta til þeirra aðstæðna sem uppi eru hverju sinni. Sem dæmi má nefna er iðulega vísað til þess í refsíákvæðum sérrefsilaga að tiltekin refsing liggi við brotum svo lengi sem þyngri refsing liggi ekki við þeim samkvæmt öðrum lögum, sbr. til dæmis 146.

³⁴³ Róbert R. Spanó: *Túlkun lagaákvæða*, bls. 77.

³⁴⁴ Petar Blume: *Juridisk metodelære*, bls. 156.

³⁴⁵ Morten Wegener: *Juridisk metode*, bls. 286 og Alf Ross: *Om ret og retfærdighed*, bls. 153.

³⁴⁶ Peter Blume: *Juridisk metodelære*, bls. 156-157. Umfjöllun um dómaframkvæmd Hæstaréttar má finna í Ármann Snævarr: *Almenn lögfræði*, bls. 310-312.

gr. laga um verðbréfavíðskipti. Slík sérrefsilagaákvæði verður að túlka til samræmis við alm. hgl. eða önnur sérrefsilög, eftir því sem við á, þó svo umrætt sérrefsilagaákvæði væri yngra.

Í reglunni um lex superior felst að þegar tvö ósamrýmanleg ákvæði geta tekið til sömu háttseminnar er litið til réttthæðar ákvæðanna. Þannig ganga grundvallarlög, til dæmis stjórnarskrá lýðveldisins Íslands nr. 33/1944, frammar settum rétti í þrengri merkingu, til dæmis alm. hgl., og settur réttur í þrengri merkingu gengur frammar settum rétti í rýmri merkingu, til dæmis reglugerð um innherjaupplýsingar og markaðssvik nr. 630/2005.³⁴⁷ Það liggur þó í hlutarins eðli að reglan um lex superior getur einungis átt við um þau tilvik þegar reglur sem eiga rót sína að rekja til mismunandi réttarheimilda setts réttar eru í mótsögn hvor við aðra.³⁴⁸ Framangreind regla um lex superior kemur því ekki að miklu gagni þegar reynt er að meta hvort ákvæði alm. hgl. eða sérrefsilaga eigi að ganga frammar, þar sem löggin eru af sömu réttthæð.

Í reglunni um lex specialis felst að sértækari lög gangi frammar almennum lögum. Sé um að ræða tvær eða fleiri ósamrýmanlegar reglur innan sama lagabálks er ekki vísað til reglunnar sem lex specialis heldur notuð hugtökin meginregla og undantekning, þannig að meginreglan víki fyrir undantekningunni þegar við á.³⁴⁹ Reglan um lex specialis byggist í raun aðallega á þeirri rökfræðilegu ályktun að hafi löggjafinn sett sérstaka reglu um tiltekið tilvik, beri fremur að beita sérreglunni en almennari reglu sem gildi um framangreint tilvik auk annarra tilvika, enda nái sérreglan annars ekki því markmiði sínu að gilda um það tiltekna tilvik sem henni var beint að verði henni ekki beitt umfram aðrar almennari reglur.³⁵⁰ Sé miðað við regluna um lex specialis er ljóst að túlka beri lög þannig að sértækari reglur gangi frammar þeim almennari. Þó er ljóst að ekki er hægt að líta til lagabálkanna í heild sinni og til dæmis meta sem svo að lög nr. 65/1974 um ávana- og fíkniefni gangi ávallt frammar alm. hgl. þar sem þau fyrrnefndu varði sérgreindara efni. Nauðsynlegt er að horfa til þeirra ákvæða sem um ræðir og til dæmis beita sérreglu 173. gr. a. um stórfelld fíkniefnamisferli umfram ákvæði laga nr. 65/1974 um ávana- og fíkniefni, enda um sérreglu að ræða.

Ákveðin vandamál geta komið upp þegar til greina kemur að túlka þau lagaákvæði sem við geta átt með hliðsjón af fleiri en einni viðmiðunarreglu um rökfræðilegt samspil lagaákvæðanna, til dæmis þegar um er að ræða eldra sérhæfðara ákvæði og ósamrýmanlegt yngra almennara ákvæði. Telja má að í slíkum tilvikum eyði reglurnar í raun áhrifum hvor

³⁴⁷ Morten Wegener: *Juridisk metode*, bls. 286 og Alf Ross: *Om ret og retfærdighed*, bls. 155. Umfjöllun um dómafrákvæmd Hæstaréttar má finna í Ármann Snævarr: *Almenn lögfræði*, bls. 294-305.

³⁴⁸ Peter Blume: *Juridisk Metodelære*, bls. 156 og Morten Wegener: *Juridisk metode*, bls. 286.

³⁴⁹ Morten Wegener: *Juridisk metode*, bls. 286.

³⁵⁰ Róbert R. Spanó: *Túlkun lagaákvæða*, bls. 79-80.

annarrar og því veiti þær ekki neinar leiðbeiningar um hvernig skera eigi úr um ágreining um það hvaða ákvæði eigi við um viðkomandi háttsemi.³⁵¹

Að virtu öllu framangreindu telur höfundur engin lögfræðileg rök standa í vegi fyrir því að ákvæðum 248. gr. alm. hgl. um fjársvik og 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti um markaðsmisnotkun verði beitt saman. Aldrei hefur þó reynt á slíka sambeitingu fyrir dómstólum og því ekki víska um hver dómaframkvæmd yrði ef slík ákæra myndi rata fyrir dómstóla. Þó má benda á að yrði niðurstaða dómstóla á þá leið að ákvæðin færu ekki saman væri eðlilegt að markaðsmisnotkunarákvæði laga um veriðbréfavíðskipti gengi framfar fjársvikaákvæði alm. hgl. þar sem það er bæði sértækara og yngra ákvæði.

Ástæður þess að telja má nauðsynlegt að geta afmarkað brot og hvort tiltekin háttsemi falli undir ákvæði X eða ákvæði Y, eða jafnvel hvort tveggja, með tiltölulega auðveldum hætti má, að mati höfundar, leiða af grundvallarreglunni um skýrleika refsheimilda, sem er ein þeirra grundvallarreglna sem leiðir af 69. gr. stjórnarskrár Lýðveldisins Íslands nr. 33/1944.³⁵² Almennt hefur verið byggt á því að refsheimild verði að vera svo skýr að hún veiti sanngjarna og eðlilega viðvörðun um hvaða refsing liggja við tiltekinni háttsemi.³⁵³ Reynt hefur á álitamál í tengslum við skýrleika refsheimilda fyrir Mannréttindadómstóli Evrópu, sbr. til dæmis *MDE, Kokkinakis gegn Grikklandi*, 25. maí 1993 (14307/88). Þar er vísað til þess að refsíákvæði verði að vera svo skýr að einstaklingur geti gert sér grein fyrir afleiðingum gjörða sinna með lestri ákvæðisins, og eftir atvikum með hliðsjón af dómafordæmum. Telja má að ef leiki mikill vafi á því hvernig aðgreina eigi brot og ákveða hvernig heimfæra skuli tiltekna háttsemi til refsíákvæða geti viðkomandi refsheimildir ekki talist mjög skýrar eða til þess fallnar að veita sanngjarna og eðlilega viðvörðun um hvaða afleiðingar verði af tiltekinni háttsemi.

5.2 Efnislegur samanburður

5.2.1 Flokkun eftir verndarhagsmunum

Jónatan Þórmundsson segir í riti sínu *Afbrot og refsíabyrgð I* að hugtakið verndarhagsmunir „sé víðtækt hugtak og taki til allra lögmætra hagsmuna, sem refsíákvæði er ætlað að vernda eða vernda í reynd“.³⁵⁴ Verndarhagsmunir fjármunabrota, til dæmis fjársvika og markaðsmisnotkunar, lúta að hvers konar fjárhaglegu verðmæti, ýmist á þann hátt að

³⁵¹ Peter Blume: *Juridisk Metodelære*, bls. 157.

³⁵² Björg Thorarensen: *Stjórnskipunarréttur. Mannréttindi*, bls. 196.

³⁵³ Róbert R. Spanó: „Stjórnarskráin og refsíabyrgð (síðari hluti) – meginreglan um skýrleika refsheimilda“, bls. 64 og Róbert R. Spanó: *Túlkun lagaákvæða*, bls. 412. Sjá einnig tilvísanir til erlendra fræðaskrifa í Róbert R. Spanó: *Túlkun lagaákvæða*, neðanmálgrein 98, bls. 412.

³⁵⁴ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíabyrgð I*, bls. 58.

verknaður beinist að tilteknum verðmætum eða að því að afla ávinnings eða spara útgjöld. Auðgunarbrot, til dæmis fjársvik, beinast almennt að tilteknum verðmætum og felast í ólögumatri yfirfærslu þeirra til annarra manna eða lögaðila.³⁵⁵

Verndarhagsmunir beggja brotategunda lúta að einstaklingshagsmunum, en einkenni þess er meðal annars að samþykki brotþola nægir oft sem refsileysisástæða.³⁵⁶ Þannig væru þau fjársvik sem einstaklingur samþykkir ekki refsiverð, enda væri engin villa til staðar, auk þess sem samþykkt háttsemi gæti ekki talist til markaðsmisnotkunar þar sem slík háttsemi gæti ekki talist hafa áhrif á framboð, eftirspurn eða verð fjármálagerninga. Þegar nánar er að gáð og verndarhagsmunir brotanna skoðaðir nánar má segja að verndarhagsmunir fjársvikaákvæðis 248. gr. alm. hgl. séu þau fjárhagslegu verðmæti sem gerandi reynir að hafa af þolanda brotsins, hvort sem um hafi verið að ræða einstakling, lögaðila eða almenning, auk þess að auka trú fólks á viðskiptum almennt. Verndarhagsmunir markaðsmisnotkunarákvæðis 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti má telja að séu töluvert sértækari en verndarhagsmunir fjársvikaákvæðisins þegar nánar er að gáð. Í fyrsta lagi má telja að ákvæðinu sé ætlað að vernda fjárhagsleg verðmæti einstaks fjárfestis, þ.e. að koma í veg fyrir það tjón sem einstakur fjárfestir verður fyrir ýmist þegar hann treystir röngum eða misvísandi upplýsingum eða þegar um sýndarviðskipti er að ræða. Í öðru lagi má telja að ákvæðinu sé ætlað að vernda fjárfesta almennt, þ.e. að brotið þarf ekki að beinast að einhverjum einstökum aðila, og í þriðja lagi sé ákvæðinu ætlað að vernda fjármálamarkaðinn í heild, með því að stuðla að auknu trausti fjárfesta á markaði sem leiðir til þess að fjárfestar verði líklegri til að fjárfesta í hinum ýmsu fjármálagerningum.

Að framangreindu virtu er ljóst að verndarhagsmunir fjársvikaákvæðisins eru töluvert almennari en verndarhagsmunir markaðsmisnotkunarákvæðisins. Fjársvikaákvæðinu er þannig ætlað að vernda fólk í almennum viðskiptum á meðan markaðsmisnotkunarákvæðinu er ætlað að vernda fjárfesta sérstaklega og fjármálamarkaði svo viðskipti verði stunduð með eðlilegum hætti. Telja má að verndarhagsmunir fjársvikaákvæðisins séu svo víðtækir að undir þá geti fallið þeir hagsmunir sem markaðsmisnotkunarákvæðinu er ætlað að vernda, að minnsta kosti að mestu leyti. Því má segja að ef ekki væri að skipa sérstöku ákvæði um bann við markaðsmisnotkun myndu verndarhagsmunir brotsins, þ.e. vernd fjárfesta fyrir fjártjóni og heilindi markaðarins, falla innan þeirra almennu verndarhagsmuna sem fjársvikabrotinu er ætlað að vernda þannig að hagsmunirnir myndu enn njóta verndar og því yrði ekki til lögfræðilegt tómarúm.

³⁵⁵ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíðabyrgð I*, bls. 62.

³⁵⁶ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíðabyrgð I*, bls. 61.

5.2.2 Flokkun eftir verknaðarandlagi

Andlag brots er það atriði sem verknaður, eins og honum er lýst í verknaðarlýsingu refsíákvæðis, beinist að eða bitnar á.³⁵⁷ Líkt og fjallað var um í kafla 3.5 verður andlag fjársvika, líkt og annarra auðgunarbrot, að hafa fjárhagslegt gildi.³⁵⁸ Andlagið má þannig ekki vera verðlaust (l. res non pretii) eða mjög verðlítið (l. res perditae), verðmæti sem allir geta notfært sér og tileinkað að kostnaðarlausu (l. res derelictae og res communes) eða munir sem hafa einungis minjagildi eða gildi vegna persónulegra tengsla.³⁵⁹ Samkvæmt verknaðarlýsingu 248. gr. alm. hgl. er verknaðarandlag fjársvikabrotsins *fé*. Hugtakið fé hefur verið skilgreint sem hvers konar fjárverðmæti, þar á meðal fasteignir, munnlegar fjárkröfur o.s.frv.³⁶⁰ Auk þess má telja að ákvæðið taki til þeirrar háttsemi að svíkja út ýmiskonar þjónustu.³⁶¹

Fjallað var um gildissvið og verknaðarandlag markaðsmisnotkunar í kafla 4.5.1 hér að framan. Í stuttu máli má segja að andlag markaðsmisnotkunar grundvallist á hugtakinu *fjármálagerningur*. Framangreint hugtak var skilgreint í kafla 4.5 sem 1) þau framseljanlegu verðbréf sem unnt er að eiga viðskipti með á fjármálamarkaði, að undanskildum greiðsluskjölum, svo sem hlutabréfum, skuldabréfum og afleiðum, 2) peningamarkaðsskjöl, svo sem ríkisvixlar, innlánskírteini og viðskiptabréf að undanskildum greiðsluskjölum, 3) hlutdeildarskírteini, 4) valréttarsamningar, framtíðarsamningar, framvirkir vaxtasamningar og aðrar afleiður, 5) hrávöruafleiður, 6) afleiður til yfirfærslu lánaáhættu, 7) samningar um fjárhagslegan mismun og 8) aðrar afleiður sem hafi sömu eiginleika. Svo fjármálagerningur geti verið andlag markaðsmisnotkunarbrotsins verður viðkomandi fjármálagerningur að hafa verið tekinn til viðskipta eða þess óskað að hann verði tekinn til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði hér á landi, innan Evrópska efnahagssvæðisins eða á sambærilegum erlendum mörkuðum eða verslað sé með á markaðstorgi fjármálagerninga hér á landi, sbr. 1. tölul. 1. mgr. 115. gr. laga um verðbréfavíðskipti. Auk framangreindra fjármálagerninga teljast þeir fjármálagerningar sem tengdir eru einum eða fleiri slíkum fjármálagerningum andlag markaðsmisnotkunarákvæðisins, sbr. 2. tölul. 1. mgr. 115. gr. sömu laga. Þó er að finna undantekningar sem mæla í fyrsta lagi fyrir um að viðskipti með eigin hluti í endurkaupaáætlun og verðjöfnun sem fram fari í samræmi við reglugerð nr. 630/2005 um

³⁵⁷ Ritsjtj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*, bls. 27.

³⁵⁸ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrot. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 409.

³⁵⁹ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrot. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 413.

³⁶⁰ Alþt. 1939, A-deild, bls. 395.

³⁶¹ Sjá dóma sem reifaðir voru í kafla 3.5.

innherjaupplýsingar og markaðssvik, séu ekki andlag markaðsmisnotkunarákvæðisins og í öðru lagi að viðskipti ríkja eða seðlabanka innan Evrópska efnahagssvæðisins eða aðila sem annist viðskipti fyrir þeirra hönd teljist ekki andlag markaðsmisnotkunarákvæðisins, enda séu viðskiptin liður í stefnu viðkomandi aðila í peningámálum, gengismálum eða lánasýslu, sbr. 3. mgr. 115. gr. laga um verðbréfavíðskipti.

Andlag og gildissvið brotanna tveggja er því nokkuð frábrugðið að minnsta kosti við fyrstu sýn. Andlag fjársvikabrotsins er almennt og víðfeðmt á meðan andlag og gildissvið markaðsmisnotkunarákvæðisins er nákvæmlega afmarkað og sérgreint. Auk þess sem andlag fjársvikaákvæðisins beinist að fjárverðmætum almennt en markaðsmisnotkunarbrotið að fjármálagerningum, þ.e. tilteknum gerningum sem gerðir hafa verið milli manna um nánar tiltekin atriði, sem uppfylla nánari skilyrði 115. gr. laga um verðbréfavíðskipti. Ef nánar er að gáð má sjá að þeirri háttsemi sem lýst er í markaðsmisnotkunarákvæðinu er ekki einungis ætlað að beinast að fjármálagerningunum sjálfum heldur auk þess að þeim fjárfestum er byggja fjárfestingarákvarðanir sínar á framangreindum fjármálagerningum. Þannig má segja að markmið markaðsmisnotkunar sé sjaldnast það eitt að hafa áhrif á tiltekna fjármálagerninga með einhverju móti heldur auk þess, og jafnvel fremur, að hafa áhrif á ákvarðanir fjárfesta og markaðinn í heild. Með því er háttseminni í raun beint að þeim fjárhagslegu verðmætum sem fjárfestar nota til fjárfestinga.

Telja má að hið almenna og víðfeðma andlag fjársvikaákvæðisins geti tekið til, að minnsta kosti bróðurparts, andlags markaðsmisnotkunarákvæðisins og því má í raun færa ákveðin rök fyrir því unnt hefði verið að láta þá háttsemi sem sérstaklega er gerð refsiverð með markaðsmisnotkunarákvæðinu falla undir fjársvikaákvæði alm. hgl., að minnsta kosti hvað varðar þann hluta andlags markaðsmisnotkunarbrotsins sem unnt er að fella undir fjársvikaákvæðið.

5.2.3 Flokkun eftir verknaðaraðferðum

Misjafnt er hvort verknaðaraðferðir brota eru tilteknar sérstaklega í verknaðarlýsingu refsíákvæða.³⁶² Þó er ljóst af verknaðarlýsingu bæði fjársvikaákvæðisins og markaðsmisnotkunarákvæðisins að brotin má flokka sem blekkinga- og svikabrot. Blekking getur verið af ýmsum toga, hún getur verið um atvik í nútíð, fortíð eða framtíð, hún getur

³⁶² Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíábyrgð I*, bls. 64.

verið um lagaatriði eða staðreyndir, um menn eða hluti, um huglæga afstöðu hins brotlega og fólgin bæði í raunverulegri villu um aðstæður eða vanþekkingu á þeim.³⁶³

Sú blekking sem áskilin er í fjársvikaákvæðinu felst í þeirri háttsemi geranda að vekja, styrkja eða hagnýta sér villu, þ.e. ranga eða óljósa hugmynd, blekkingarþola. Sú blekking sem hér um ræðir er því mjög almenn og má segja að ákvæðið takmarki ekki með nokkru móti hvað falist geti í þeirri blekkingu sem hér um ræðir, hvernig henni verði beitt eða hvernig henni verði komið við.³⁶⁴

Markaðsmisnotkunarákvæði 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti skiptir þeirri háttsemi sem telst til markaðsmisnotkunar í þrjá flokka. Í fyrsta lagi eru misvísandi víðskipti eða tilboð, í öðru eru sýndarvíðskipti og í þriðja lagi er útbreiðsla rangra eða misvísandi upplýsinga. Verður nú gerð grein fyrir hverjum flokki fyrir sig.³⁶⁵

Í fyrsta lagi er um að ræða misvísandi víðskipti eða tilboð. Sú blekking sem fallið getur undir þá tegund markaðsmisnotkunar sem að framan greinir felst í þeirri háttsemi að eiga víðskipti eða gera tilboð sem gefa eða eru líkleg til að gefa ranga eða misvísandi mynd af framboði, eftirspurn eða verði fjármálagerninga, tryggja óeðlilegt verð eða búa til verð á fjármálagerningi. Hér er um töluvert afmarkaðri blekkingu að ræða en þá sem fellur innan fjársvikaákvæðisins. Annars vegar er mælt fyrir um með hvaða háttsemi má koma við þeirri blekkingu sem um ræðir og hins vegar er mælt fyrir um að blekkingin geti aðeins náð til tiltekinna atriða, þ.e. framboðs, eftirspurnar eða verðs þeirra fjármálagerninga sem geti talist andlag markaðsmisnotkunar.

Í öðru lagi verður litið til þeirrar tegundar markaðsmisnotkunar sem felst í dreifingu upplýsinga sem gefa eða eru líklegar til að gefa rangar eða misvísandi upplýsingar eða vísbendingar um fjármálagerninga. Sú blekking sem um ræðir er því takmörkuð að tvennu leyti, annars vegar verður henni að vera komið við með útbreiðslu upplýsinga og hins vegar verða upplýsingarnar að lúta að fjármálagerningnum sjálfum eða veita vísbendingar um hann, til dæmis upplýsingar um útgefanda.

Að lokum er það sú tegund markaðsmisnotkunar sem felst í sýndarvíðskiptum. Sú blekking sem fallið getur undir þá tegund markaðsmisnotkunar felst í þeirri háttsemi að eiga víðskipti eða gera tilboð sem byggð eru á tilbúningi eða þar sem notuð eru einhver form blekkingar eða sýndarmennsku. Hér undir, líkt og í fjársvikabrotinu, getur fallið mjög almenn og víðfeðm blekking og segja má að ákvæðið takmarki ekki að nokkru leyti hvað fallið geti

³⁶³ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 14-17.

³⁶⁴ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 14.

³⁶⁵ Um nánari afmörkun þeirrar háttsemi sem fallið getur undir hvern flokk fyrir sig vísast til kafla 4.4.

undir slíka blekkingu. Hins vegar verður blekkingunni einungis komið við með viðskiptum eða gerð tilboða á skipulegum verðbréfamarkaði svo hún geti fallið innan markaðsmisnotkunarákvæðisins.

Þá blekkingu sem felst í markaðsmisnotkun má því skipta í tvennt. Annars vegar þá blekkingu sem takmarkast á þann hátt að hún verður einungis framkvæmd með þeirri háttsemi að stunda viðskipti, gera tilboð eða dreifa röngum upplýsingum auk þess sem hún getur einungis lotið að fjármálagerningum eða einhverju sem veitir vísbendingar um þá. Hins vegar þá blekkingu sem takmarkist einungis af því að hún verði aðeins framkvæmd með þeirri háttsemi að stunda viðskipti eða gera tilboð.

Af því leiðir að telja má ljóst að bæði brotin eru blekkingarbrot. Sú blekking sem áskilin er í ákvæðunum tveimur er þó ekki alfarið sambærileg. Sú blekking sem felst í fjársvikum er hvorki takmörkuð að því leyti hvernig henni verði komið við, þ.e. ekki er áskilin tiltekin háttsemi sem verður að leiða af sér þá blekkingu sem í brotinu felst, né að hvaða atriðum blekkingin snýr, þ.e. hvaða atriði blekkingarþoli er í villu um. Hins vegar er sú blekking sem felst í markaðsmisnotkun annars vegar takmörkuð um hvernig henni verði komið við, þ.e. hún verður að leiða af háttsemi sem á sér stað í viðskiptum, við gerð tilboða eða við útbreiðslu upplýsinga, eða hins vegar bæði hvernig henni verði komið við og að hvaða atriðum blekkingin snýr, þ.e. fjármálagerningum eða einhverju sem veitir vísbendingar um þá.

Af framangreindu má telja ljóst að margt er sambærilegt með ákvæðunum tveimur, og má þá sérstaklega benda á hina almennu villu sem er grundvöllur fjársvika og þeirrar tegundar markaðsmisnotkunar sem felst í sýndarviðskiptum. Þó er ekki unnt að útiloka sameiginlega snertifleti fjársvika og annarra tegunda markaðsmisnotkunar og verður fjallað um þá sérstaklega í kafla 5.4.

5.2.4 Mörk verknaðarins

Samkvæmt verknaðarlýsingu fjársvikaákvæðisins telst það fjársvik að koma öðrum manni til að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert með því að á ólögmetan hátt vekja, styrkja eða hagnýta ranga eða óljósa hugmynd hans um einhver atvik og hafa þannig af honum, eða öðrum, fé. Í fyrstu lætur framangreind verknaðarlýsing ef til vill ekki mikið yfir sér. Við könnun fjársvikaákvæðisins verður þó ljóst að margbreytileg háttsemi getur fallið innan verknaðarlýsingar ákvæðisins. Þannig getur gerandi komið blekkingarþola til að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert bæði með athöfn og athafnaleysi, til dæmis ef upplýsingaskylda hvílir á

geranda í tilteknum tilvikum,³⁶⁶ auk þess sem gerandi getur beitt bæði tungumálinu, ýmis í rituðu máli eða mæltu, eða hegðun sinni við framkvæmd verknaðarins.³⁶⁷

Verknaðarlýsingu markaðsmisnotkunar er eins og fyrr segir skipt í þrjá hluta. Það er sú háttsemi að eiga viðskipti eða gera tilboð sem í fyrsta lagi gefa eða eru líkleg til að gefa framboð, eftirspurn eða verð fjármálagerninga ranglega eða misvísandi til kynna, tryggja óeðlilegt verð eða búa til verð á fjármálagerningum eða í öðru lagi byggjast á tilbúningi eða þar sem notuð eru einhver form blekkingar eða sýndarmennsku. Þriðja tegundin er sú háttsemi að dreifa upplýsingum, fréttum eða orðrómi sem gefa eða eru líklegar til að gefa rangar eða misvísandi upplýsingar eða vísbendingar um fjármálagerninga. Af framangreindu er ljóst að verknaðarlýsing markaðsmisnotkunarákvæðisins er mjög sérgreind og tiltölulega ítarlega tilgreind í ákvæðinu.³⁶⁸

Almennt verður að telja að einhverja athöfn þurfi til svo unnt sé að stunda viðskipti eða gera tilboð. Þannig má segja að almennt verði fyrstu tveir flokkar markaðsmisnotkunar að vera framkvæmdir með athöfn, en ekki athafnaleysi. Hins vegar geta komið upp slíkar aðstæður að svo framangreind háttsemi, þ.e. að stunda viðskipti eða gera tilboð, teljist til markaðsmisnotkunar verði ýmist að koma til frekari athafnir eða sérstakt athafnaleysi, til dæmis þegar um er að ræða markaðsmisnotkun sem felst í þeirri háttsemi að gera tilboð án þess að til standi að ljúka viðskiptum. Slík háttsemi getur ýmist fallið undir a-lið 1. tölul. eða 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfaviðskipti. Til að framkvæma framangreinda háttsemi þarf að gera tilboð (athöfn) og svo draga það til baka (önnur athöfn). Sem dæmi um hið gagnstæða, þ.e. þær aðstæður sem leiði af viðskiptum eða tilboðsgerð krefjist sérstaks athafnaleysis svo um markaðsmisnotkun sé að ræða, má nefna þá háttsemi þegar viðskipti fara fram án raunverulegrar breytingar á eignarrétti fjármálagerninganna, til dæmis þegar móður- og dótturfélag stunda viðskipti með fjármálagerninga án þess að tilkynna um viðskiptin. Slík háttsemi getur ýmist fallið undir a-lið 1. tölul. eða 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfaviðskipti. Til að framkvæma framangreinda háttsemi þarf að stunda sambærileg viðskipti og að framan er lýst (athöfn) án þess að tilkynna um þau með réttum hætti (athafnaleysi).³⁶⁹

³⁶⁶ Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmæta athæfi hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 28. Sjá einnig *Hrd. 1993, bls. 509* þar sem sakfelld var fyrir fjársvik vegna þess athafnaleysis ákærða, sem var framkvæmdastjóri fyrirtækis, að koma ekki í veg fyrir tilteknar vöruúttektir viðkomandi fyrirtækis enda var honum ljóst yfirvofandi gjaldþrot.

³⁶⁷ Anders Bratholm og Magnus Matningsdal: *Straffeloven Kommentarutgave*, bls. 714 og Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmæta athæfi hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“, bls. 28.

³⁶⁸ Um nánari afmörkun á þeirri háttsemi sem fellur innan hvers flokks fyrir sig vísast til kafla 4.4.

³⁶⁹ Um nánari umfjöllun um verknað þann er felst í 1. og 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfaviðskipti vísast til kafla 4.4.2 og 4.4.3 hér að framan.

Við lestur verknáðarlýsingar 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti um útbreiðslu rangra eða misvísandi upplýsinga, fréttu eða orðróms má ætla að ákveðna athöfn þurfi til svo upplýsingum verði dreift. Hins vegar hefur verið litið svo á í danskri réttarfrankvæmd að vanræksla á að leiðréttu rangar upplýsingar geti fallið undir ákvæðið. Þar með getur sú háttsemi sem fellur undir ákvæðið ýmist verið framkvæmd með athöfn eða óbeinu athafnaleysi.³⁷⁰

Í fjársvikaákvæði alm. hgl. er að finna sérstakan ólögmetisfyrirvara. Um ólögmetisfyrirvarann var fjallað í kafla 3.4 en í stuttu máli má segja að ólögmetisfyrirvarinn veiti ákveðið svigrúm í viðskiptum þannig að samningsaðilum sé heimilað að nýta sér við samningsgerð tiltekna sérþekkingu eða ákveðinn aðstöðumun, upp að ákveðnu marki. Ólögmetisfyrirvarinn þrengir þannig fjársvikahugtakið á þann hátt að háttsemi sem telja mætti að falla ætti innan ákvæðisins gerir það ekki þar sem sú háttsemi sem um ræðir vikur ekki nægilega mikið frá viðurkenndri háttsemi á því sviði sem um ræðir.³⁷¹ Ekki er að finna sambærilegan almennan fyrirvara í ákvæði 1. mgr. 117. gr. um markaðsmisnotkun. Þó er að finna ákveðinn fyrirvara um að háttsemi geti ekki talist markaðsmisnotkun hafi geranda sýnt fram á lögmetar ástæður að baki viðskipta auk þess sem viðskipti hafi verið í samræmi við viðurkennda markaðsfrankvæmd. Vert er að taka fram að framangreindur fyrirvari á einungis við um a- og b-lið 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. en ekki 2. og 3. tölul. Fyrirvara 1. tölul. er ætlað að koma í veg fyrir að viðskipti eða gerð tilboða sem gætu fallið innan marka skilgreiningarinnar um markaðsmisnotkun teljist markaðsmisnotkun ef háttsemin á sér eðlilegar skýringar og sé í samræmi við viðurkennda markaðsfrankvæmd.³⁷²

Svo háttsemi geti talist varða við fjársvikaákvæði 248. gr. alm. hgl. verður auðgunarásetningur að búa að baki. Í kröfu um auðgunarásetning felst krafa um að gerandi hafi ásetning til hlutrænna efnispáttu auðgunar, þ.e. efnislegrar skerðingar brotaþola, röskunar á fjárskiptagrundvellingnum og ólögmetrar fjármunayfirfærslu.³⁷³ Búi auðgunarásetningur ekki að baki háttsemi, sem uppfyllir öll önnur skilyrði 248. gr. alm. hgl., varðar hún við 261. gr.

³⁷⁰ Sjá *dóm Bæjarþings Ballerup í Danmörku frá 31. janúar 2006* sem fjallað var um í kafla 4.4.4 hér að framan. Þar voru framkvæmdastjóri, sölustjóri og fjármálastjóri tiltekins félags dæmdir fyrir markaðsmisnotkun vegna vanrækslu þeirra á að leiðréttu rangar upplýsingar er birtust í afkomutilkynningum félagsins sem þeir höfðu vitneskju um að væru efnislega rangar en höfðu hins vegar ekki útbúið sjálfir.

³⁷¹ Vagn Greve og Thomas Elholm: *Forbrydelserne*, bls. 44, Johs. Andenæs: *Formueforbrytelsene*, bls. 47 og Vagn Greve o.fl.: *Kommenteret straffelov. Speciel del.*, bls. 514.

³⁷² Alpt. 2004-2005, A-deild, bls. 3697. Sjá nánari umfjöllun um fyrirvara b-liðar 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti í kafla. 4.4.2

³⁷³ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrotu. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 431. Sjá einnig umfjöllun í kafla 2.1.

sömu laga.³⁷⁴ Auðgunarásetningur þarf ekki að búa að baki markaðsmisnotkun svo brot teljist varða 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti. Í 18. gr. alm. hgl. segir að einungis skuli refsa fyrir gáleysisbrot þegar það er sérstaklega heimilað. Þar sem enga slíka heimild er að finna í 248. gr. alm. hgl. um fjársvik er ljóst að einungis er unnt að refsa fyrir fjársvik þegar háttsemi sú er um ræðir var unnin af ásetningi. Í 147. gr. laga um verðbréfavíðskipti segir að heimilt sé að refsa fyrir brot á lögum um verðbréfavíðskipti hvort sem þau hafi verið framin af ásetningi eða gáleysi. Af þessu má sjá að sú háttsemi sem felst í markaðsmisnotkun getur ekki jafnframt fallið undir fjársvikaákvæði alm. hgl. nema sýnt sé fram á auðgunarásetning auk þess sem gerandi verður að hafa framið brotið af ásetningi.

Segja má að sönnunarstaða ákærvaldsins sé mun erfiðari þegar ákært er fyrir fjársvik en þegar ákært er fyrir markaðsmisnotkun, þar sem meira þarf til að koma svo háttsemi geti talist fjársvik en markaðsmisnotkun. Svo unnt sé að sakfella fyrir brot á fjársvikaákvæði alm. hgl. þarf í fyrsta lagi að sýna fram á að einstaklingur hafi fengið annan mann eða lögaðila til að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert, í öðru lagi að gerandinn hafi gert það með blekkingum, í þriðja lagi að brotþoli hafi orðið fyrir tjóni eða sýnt hafi verið fram á verulega fjártjónshættu, í fjórða lagi að gerandi hafi haft ásetning til háttseminnar, í fimmta lagi að hlutrænir efnisþættir auðgunar hafi verið til staðar og í sjötta lagi að gerandi hafi haft ásetning til auðgunarinnar, eða að minnsta kosti til verulegrar fjártjónshættu. Svo unnt sé að sakfella fyrir brot á markaðsmisnotkunarákvæði laga um verðbréfavíðskipti þarf annars vegar að sýna fram á að gerandi hafi framið þá háttsemi sem lýst er í einhverjum töluliða ákvæðisins og hins vegar að gerandi hafi framið háttsemina af ásetningi eða gáleysi.

5.3 Formlegur samanburður

5.3.1 Flokkun eftir fullframningarstigi

Brot telst fullframið þegar allir þeir efnisþættir eru fram komnir sem lýst er í verknaðarlýsingu refsíákvæðis, að uppfylltum sagnæmisskilyrðum.³⁷⁵ Unnt er að flokka brot eftir því hvenær í atburðarrásinni löggjafinn ákvarðar að leggja refsíabyrgð við háttsemi sem fullfrömdu afbroti. Helstu andstæðurnar í þessum eignum eru tjónsbrot og samhverf brot. Tjónsbrot teljast fullframin þegar tiltekin afleiðing hefur orðið af verknaði á meðan samhverf brot teljast fullframin þegar verknaður sá sem lýst er í verknaðarlýsingu hefur verið framinn, án tillits til afleiðinga.³⁷⁶

³⁷⁴ Nánari umfjöllun um auðgunarásetning má finna í kafla 2.1 hér að framan.

³⁷⁵ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíabyrgð I*, bls. 73

³⁷⁶ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíabyrgð I*, bls. 73-74.

Líkt og áður segir eru fjársvik tjónsbrot en markaðsmisnotkun telst til samhverfra brota. Fjársvik teljast því ekki fullframin fyrr en fjártjón, eða veruleg fjártjónshætta, verður af þeirri háttsemi sem gerandi viðhefur á meðan markaðsmisnotkun telst fullframin þegar sá verknaður sem lýst er í einhverjum töluliða 1. mgr. 117. gr. hefur verið framkvæmdur, án tillits til afleiðinga.

Þessi munur á ákvæðunum tveimur endurspeglar að einhverju leyti mismunandi eðli þeirra. Í fyrsta lagi eru þær afleiðingar sem verða að leiða af háttsemi 248. gr. alm. hgl. þannig að gerandi hefur fé af öðrum manni, eða lögaðila, og viðkomandi verður fyrir fjártjóni, auk þess sem háttsemin skal vera framkvæmd af auðgunarásetningi. Hins vegar þurfa engar afleiðingar að hljóttast af markaðsmisnotkun og ekki þarf auðgunarásetning svo markaðsmisnotkun teljist fullframin. Í öðru lagi má nefna að fjársvik eiga sér aðallega stað gegn einstökum aðilum en markaðsmisnotkun beinist almennt að markaðnum í heild. Í þriðja lagi má telja að löggjafinn hafi metið það sem svo að það væri ýmist svo miklum erfðleikum bundið að sýna fram á fyrirfram ákveðnar afleiðingar af þeirri háttsemi er felst í markaðsmisnotkun að ekki væri eðlilegt að krefjast þeirra svo háttsemi teldist refsiverð³⁷⁷ eða þá að háttsemin sem slík teldist nægilega ámælisverð svo unnt væri að leggja refsíabyrgð við henni óháð afleiðingum, eða hvoru tveggja. Hins vegar hafi löggjafinn talið eðlilegt að krefjast þess að eitthvað tjón verði af þeirri háttsemi að fá annan mann til að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert með þeim blekkingum sem í 248. gr. alm. hgl. greinir, enda verður að telja það ekki of viðurhlutamikið að sýna fram á slíkt tjón auk þess sem ótækt væri að líta á háttsemina sem slíka, án þess að eitthvert tjón eða veruleg fjártjónshætta hljóttist af, sem sjálfstætt brot án frekari afmörkunar.³⁷⁸

5.3.2 Flokkun brota í einhliða og tvíhliða brot

Brotum má skipta í einhliða og tvíhliða brot. Þau brot eru einhliða þar sem aðgerðir hins brotlega duga til, án atbeina nokkurs annars, svo brot teljist fullframið. Tvíhliða brot eru hins vegar þau brot þar sem atbeini eða tilverknaður brotaþola er áskilinn til framningar brotsins.³⁷⁹ Gera skal greinarmun á því hvenær atbeina brotaþola þarf svo brot verði

³⁷⁷ Samhengisins vegna þykir höfundur vert að vísa til umfjöllunar um flokka samhverfra brota í kafla 4.1.

³⁷⁸ Blekking getur verið sjálfstætt brot en þó er einnig algengt að blekking sé verknaðaraðferð í tilteknu broti. Ekki er þó að finna brot í alm. hgl. þar sem lögð er refsing við því einu að blekkja einstakling til að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert án nánari afmörkunar eða áskilnaðar um tilteknar afleiðingar.

³⁷⁹ Jónatan Þórmundsson: „Einkenni auðgunarbrot. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“, bls. 412.

fullframið og hvenær um er að ræða atbeina annars manns sem til þarf af rökbundinni nauðsyn,³⁸⁰ sjá til dæmis 111. gr. alm. hgl. um að leysa handtekinn mann eða fanga úr haldi.

Fjársvik eru, eins og fyrr segir, tvíhliða brot þar sem atbeina blekkingarþola er þörf. Brotið gengur út á það að fá einhvern annan mann, eða lögaðila, til að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert og krefst þannig atbeina eða tilverknaðar einhvers annars, án þess þó að það sé af rökbundinni nauðsyn, enda væri geranda mögulegt að valda sambærilegu fjártjóni með annarri háttsemi þar sem atbeini annars manns væri ekki nauðsynlegur, til dæmis með þjófnaði. Markaðsmisnotkun er hins vegar einhliða brot þar sem ekki er áskilinn atbeini nokkurs annars en gerandans sjálfs. Hann getur þannig sjálfur stundað viðskipti eða sett fram tilboð, búið til verð eða tryggt óeðlilegt verð vegna stöðu sinnar eða dreift röngum eða misvísandi upplýsingum sjálfur án þess að hann þurfi utanaðkomandi aðstoð.

5.4 Raunveruleg mörk fjársvika og markaðsmisnotkunar

Verður nú leitast við að varpa ljósi á raunveruleg mörk fjársvika og markaðsmisnotkunar. Svo það sé unnt verður að líta til þeirra skilyrða sem hvort ákvæði um sig gerir til viðkomandi háttsemi svo hún geti fallið innan marka ákvæðanna, þeirra tilvika sem augljóslega gætu ekki fallið undir bæði ákvæðin og hvort einhver háttsemi gæti varðað bæði ákvæðin, án þess þó að litið væri á slíka háttsemi sem *concurus idealis*.

Markaðsmisnotkun verður ávallt að grundvallast á tilteknum fjármálagerningum og getur bæði verið framin af ásetningi eða gáleysi, auk þess sem háttsemin verður að falla innan verknaðarlýsingar einhvers tölulíðar ákvæðisins. Fjársvik eru auðgunarbrot sem verða að vera framin af ásetningi auk þess sem háttsemin verður að falla innan verknaðarlýsingar ákvæðisins. Það er því ljóst að séu stundað viðskipti eða gerð tilboð sem hafa eða eru líkleg til að hafa áhrif á framboð, eftirspurn og verð fjármálagerninga án þess að auðgunarásetningur búi að baki eða sem grundvallast einungis á gáleysi getur ekki verið um að ræða fjársvik. Á sama hátt getur sú háttsemi að vekja, styrkja eða hagnýta sér villu annars manns í viðskiptum með málverk ekki talist falla innan marka markaðsmisnotkunarákvæðisins. Svo háttsemi falli innan verknaðarlýsinga ákvæðanna verður hún að vera framin af ásetningi og ýmist að felast í því að stunda viðskipti eða gera tilboð sem gefi ranga eða villandi mynd af tilteknum fjármálagerningum, tryggi óeðlilegt verð eða búi til verð á tilteknum fjármálagerningum, sýndarviðskiptum eða dreifingu rangra eða misvísandi upplýsinga sem auk þess fela í sér að

³⁸⁰ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsiaðbyrgð I*, bls. 246.

vekja, styrkja eða hagnýta sér ranga eða óljósa hugmynd blekkingarþola í því augnamiði að auðgast á kostnað tjónþola.

Telja verður að fjársvik gegn almenningi sé sá flokkur fjársvika sem eigi hvað mest sameiginlegt með markaðsmisnotkun þar sem sú háttsemi að stunda viðskipti, gera tilboð eða dreifa röngum eða misvísandi upplýsingum eða vísbendingum um eitthvað er til þess fallin að beinast ekki sérstaklega að einum sérgreindum einstaklingi heldur blekkir fremur ótilgreindan fjölda fólks, þ.e. almenning. Einnig má telja að finna megi takmarkatilvik sem geti fallið undir fjársvik annars vegar og hvern og einn flokk markaðsmisnotkunar laga um verðbréfavíðskipti hins vegar. Verður nú litið til einstakra flokka markaðsmisnotkunar og í því samhengi vísað til umfjöllunar rannsóknarnefndar Alþingis í *RSA* og vikið að ákærum ESS, þá sérstaklega Kaupþings- og Landsbankaákærum embættisins en þó auk þess að einhverju leyti Al Thani-ákæru ESS.

Verður fyrst litið til 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti um misvísandi víðskipti eða tilboðsgerð og hvaða háttsemi geti talist varða þann tölulið markaðsmisnotkunarákvæðisins og fjársvikaákvæði alm. hgl. Sú háttsemi sem fellur innan verknaðarlýsingar 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti miðar að því að blekkja fjárfesta í heild sinni. Staðfest hefur verið af Hæstarétti að fjársvik geti einnig miðast að hópi fólks án þess að blekkingin verði að beinast sérstaklega að hverjum og einum einstaklingi.³⁸¹ Það má því segja að séu, í auðgunarskyni, stunduð víðskipti eða gerð tilboð sem hafi gefið framboð, eftirspurn eða verð fjármálagernings ranglega til kynna og hafi raunverulega haft þau áhrif á annan mann að hann hafi gert eitthvað eða látið eitthvað ógert, þá geti háttsemin varðað við bæði markaðsmisnotkunarákvæðið og fjársvikaákvæðið. Það má því segja að mörk brotanna, þegar um 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. er að ræða, séu þegar raunverulega er unnt að sýna fram á að markaðsmisnotkun hafi haft tiltekin áhrif og þau áhrif hafi orðið til þess að annar maður, eða lögaðili, hafi gert eitthvað eða látið eitthvað ógert, að því gefnu að auðgunarásetningur búi að baki háttseminni. Hér er vert að líta til *Hrd. 24. mars 2011 (52/2010)* en þar voru ákærðu dæmdir fyrir markaðsmisnotkun vegna þeirrar háttsemi að hafa lagt fram tilboð með það að markmiði að hafa óeðlileg áhrif á verð tiltekinna fjármálagerninga. Í héraðsdómi, sem staðfestur var af Hæstarétti, segir að ákærðu hafi ekki notið persónulegs ávinnings af háttsemi sinni. Hins vegar er það óumdeilt að sú háttsemi ákærðu að leggja fram tilboð sem viku verulega frá markaðsvirði umræddra gerninga varð til þess að áhugi annarra markaðsaðila vaknaði á víðskiptum með téða gernina. Í málinu var ekki

³⁸¹ Sjá dóma um fjársvik gegn almenningi sem reifaðir voru í kafla 3.7 hér að framan.

fjallað um hvort einhver hefði orðið fyrir fjárhagslegu tjóni af háttsemi ákærðu. Hefði verið sýnt fram á auðgunarásetning og eitthvað fjárhagslegt tjón eða verulega fjártjónshættu, hefði ef til vill verið mögulegt að fella háttsemi ákærðu undir fjárvikaákvæði alm. hgl.

Verður nú litið til Landsbanka- og Kaupþingsákæru ESS. Þar er ákært fyrir markaðsmisnotkun vegna þeirrar háttsemi ákærðu að hafa vísitandi haft áhrif á gengi bréfa með því að stunda viðskipti með eigin hluti bankanna og gera tilboð sem gáfu framboð, eftirspurn og verð hlutabréfanna ranglega til kynna. Vísað er til þess í ákærum að viðskipti ákærðu með eigin hluti bankanna hafi verið mjög umfangsmikil, miðað að því að hafa áhrif á dagslokaverð bréfanna og myndað gólf í verðmyndun á hlutabréfunum.³⁸² Í ákærum ESS kemur auk þess fram að í kjölfar þess að deildir eigin viðskipta bankanna tveggja hafi keypt svo mikið magn hlutabréfa bankanna sem raun bar vitni hafi bankarnir þurft að losa sig við umrædd bréf.³⁸³ Í öðrum ákærulið, b-hluta, Landsbankaákæru ESS og öðrum ákærulið Kaupþingsákæru ESS er ákært fyrir markaðsmisnotkun vegna þeirrar háttsemi að láta það ranglega líta svo út að fjárfestir hafi lagt fé til umfangsmikilla kaupa á bréfum viðkomandi banka þegar sala bréfanna hafi í raun verið fjármögnuð að öllu leyti af umræddum banka. Auk þess sem viðskiptin hafi verið líkleg til að gefa eftirspurn eftir hlutum í bönkunum ranglega og misvísandi til kynna.³⁸⁴ Af þessu má draga þá ályktun að litið sé svo á í ákæru að háttsemi ákærðu hafi verið framin af ásetningi og í raun miðað að því að blekkja fjárfesta almennt með það annars vegar að markmiði að gengi hlutabréfanna lækkaði ekki, eða lækkaði hægar en eðlilegt var, og hins vegar að laða fjársterka fjárfesta að bankanum. Hér má því telja að framangreind háttsemi hafi vakið eða styrkt, eða að minnsta kosti verið til þess fallin að vekja eða styrkja, ranga eða óljósa hugmynd fjárfesta almennt um stöðu bankanna hvors um sig. Svo framangreind háttsemi geti talist falla innan fjárvikaákvæðis alm. hgl. skortir því einungis tvennt, þ.e. að staðfest verði að einhver, ýmist einstaklingur eða lögaðili, hafi gert eitthvað, til dæmis keypt hlutabréf, eða látið eitthvað ógert, til dæmis hætt við að selja hlutabréf, vegna framangreindrar háttsemi og að háttsemin hafi verið framin af auðgunarásetningi. Í því sambandi er vert að benda á að fjórir af þeim fimm sem ákærðir eru í Landsbankaákæru ESS og sex af þeim sjö sem ákærðir eru í Kaupþingsákæru ESS fyrir framangreinda háttsemi áttu hlutafé í bankanum og sjötti aðilinn sem ákærður er í Kaupþingsákæru ESS átti einkahlutafélag sem átti hlutafé í bankanum.³⁸⁵ Viðkomandi

³⁸² Landsbankaákæra ESS, fyrsti ákæruliður, bls. 1-9 og Kaupþingsákæra ESS, fyrsti ákæruliður, bls. 1-14.

³⁸³ Landsbankaákæra ESS, bls. 9 og Kaupþingsákæra ESS, bls. 14.

³⁸⁴ Landsbankaákæra ESS, annar ákæruliður, hluti b., bls. 10 og Kaupþingsákæra ESS, annar ákæruliður, bls. 14-16.

³⁸⁵ Landsbankaákæra sérstaks saksóknara, bls. 17-18 og Kaupþingsákæra bls. 25-26.

einstaklingar hefðu því getað notið góðs af hugsanlegri hækkun hlutabréfa bankans, eða þess að þau hættu að lækka, hefði fjársterkur fjárfestir ákveðið að fjárfesta í bankanum vegna framangreindrar háttsemi.

Í *RSA* er fjallað um sambærilega háttsemi og að framan greinir, þ.e. mikil kaup eigin hluta með þöruðum viðskiptum og eftirfarandi sölu þeirra með tilkynntum viðskiptum. Þar segir að eftirfarandi um háttsemina:

[I]nngríp Kaupþings í viðskipti með hlutabréf í bankanum hafa orðið til þess að skekkja þá mynd sem þáverandi hluthafar Kaupþings höfðu um verðmæti hlutabréfa sinna. Hlutirnir voru þannig taldir verðmeiri en þeir voru í raun og nýir hluthafar á þeim tíma keyptu hluti á of háu verði. Að auki kunna aðrir viðskiptamenn Kaupþings að hafa orðið fyrir skaða þar eð þeir töldu verðþróunina vera til marks um að staða bankans væri betri en síðar kom á daginn.³⁸⁶

Af þessum niðurstöðum rannsóknarnefndarinnar má draga þær ályktanir að hinir nýju fjárfestar, sem nefndin vísar til, hafi gert eitthvað vegna áhrifa þeirrar háttsemi sem að framan er lýst. Með öðrum orðum að sú háttsemi að kaupa mikið magn eigin bréfa og eftirfarandi sala þeirra hafi verið til þess fallin að hafa haft áhrif á markaðinn. Þessi áhrif á markaðinn hafi svo orðið til þess að fjárfestar hafi keypt hlutabréf á of háu verði.

Verður nú litið til 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti um sýndarviðskipti og hvaða háttsemi geti talist varða við þann tölulið markaðsmisnotkunarákvæðisins og fjársvikaákvæði alm. hgl. Sú háttsemi sem fellur innan verknaðarlýsingar 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti miðar að því að blekkja markaðinn í heild með því að láta viðskipti eða tilboð líta út fyrir að vera annað en raunin er. Það má því segja að hafi, í auðgunarskyni, verið stunduð viðskipti eða gerð tilboð sem byggjast á tilbúningi eða þar sem notuð séu einhver form blekkingar eða sýndarmennsku og hafi raunverulega haft þau áhrif á annan mann að hann hafi gert eitthvað eða látið eitthvað ógert, þá geti háttsemin varðað bæði við markaðsmisnotkunarákvæðið og fjársvikaákvæðið. Það má því segja að mörk brotanna, þegar um 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. er að ræða, séu þegar að við viðskipti eða tilboðsgerð hafi verið byggt á einhvers konar blekkingum eða sýndarmennsku og viðskiptin eða tilboðsgerðin orðið til þess að annar maður, eða lögaðili, hafi gert eitthvað eða látið eitthvað ógert, að því gefnu að auðgunarásetningur búi að baki háttseminni. Hér falli ákvæðin því meira saman en þegar um 1. tölul. 1. mgr. 117. gr. sé að ræða.

Verður nú litið til Landsbanka- og Kaupþingsákæru ESS. Í þeim ákærum er ákært fyrir markaðsmisnotkun vegna þeirrar háttsemi ákærðu að hafa stundað viðskipti sem hafi falið í

³⁸⁶ *RSA*, bls. 34. Sjá sömu niðurstöður um sambærileg viðskipti Glitnis og Landsbankans með eigin hluti á bls. 47 og 55.

sér blekkingu og sýndarmennsku, með því að hafa selt í umfangsmiklum viðskiptum eigin hluti bankans án þess að markaðsáhætta af hlutabréfunum hafi færst yfir til kaupanda, þar sem seljandi hafi fjármagnað kaupin að öllu leyti.³⁸⁷ Varðandi heimfærslu háttseminnar til 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. um sýndarviðskipti segir eftirfarandi í Landsbankaákæru ESS um blekkingu:

[M]á skýra hugtakið blekking til samræmis við 248. gr. almennra hegningarlaga nr. 19/1940 um fjársvik. Blekkingin felst í því að vekja eða styrkja hugmynd sem ekki á sér stoð í raunveruleikanum. Á þetta vel við um þá háttsemi sem ákærðu er gefin að sök. Umrædd hlutabréfaviðskipti, sem tilkynnt var um á viðsjárverðum tímum á hlutabréfamarkaði, gáfu röng og misvísandi skilaboð um eðli viðskiptanna og báru öll einkenni blekkingar og sýndarmennsku.³⁸⁸

Af téðri tilvísun og samanburðarskýringu í framangreindri ákæru má draga þá ályktun að blekkingarhugtak 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfaviðskipti sé túlkað til samræmis við 248. gr. alm. hgl. Það má því segja að sú blekking sem á sér stað þegar um sýndarviðskipti er að ræða sé því sambærileg þeirri blekkingu sem felst í fjársvikaákvæði alm. hgl. Auk þess má draga þá ályktun að litið hafi verið svo á að háttsemin hafi verið framin af ásetningi og hafi verið til þess fallin að gefa röng og misvísandi skilaboð um það traust sem viðkomandi fjárfestar hafi borið til bankans og þá staðreynd að bankinn hafi raunverulega ekki fengið greitt neitt endurgjald fyrir sölu bréfanna og þannig ekkert fé komið til bankans. Viðskiptin hafi þannig verið til þess fallin að vekja eða styrkja þá röngu eða óljósu hugmynd annarra hluthafa og markaðarins í heild að bankinn stæði betur en raun bar vitni. Með þetta í huga má telja ljóst að svo framangreind háttsemi geti talist falla innan marka fjársvikaákvæðisins þurfi að sýna fram á að einhver hafi, vegna þeirra röngu eða óljósu hugmynda sem hafi verið vakin eða styrkt með framangreindri háttsemi, gert eitthvað eða látið eitthvað ógert auk þess sem auðgunarásetningur verði að standa til háttseminnar. Vert er að benda á í þessu sambandi að báðir ákærðu í þeim ákærulið Landsbankaákæru ESS sem um ræðir og allir fjórir þeirra sem ákærðir eru í umræddum ákærulið Kaupþingsákæru ESS fyrir framangreinda háttsemi áttu hlutafé í bankanum.³⁸⁹ Viðkomandi einstaklingar hafi því getað notið góðs af jákvæðum áhrifum háttseminnar á verð hlutabréfa bankans, hefði fjársterkur fjárfestir ákveðið að fjárfesta í bankanum vegna framangreindrar háttsemi.

Í Al Thani-ákæru ESS er meðal annars ákært fyrir markaðsmisnotkun vegna þeirrar háttsemi að leyna aðkomu annars stórs fjárfestis en kaupanda að umfangsmiklum

³⁸⁷ Landsbankaákæra ESS, annar ákæruliður, b-hluti, bls. 10 og Kaupþingsákæra ESS, annar ákæruliður, bls. 14-16.

³⁸⁸ Landsbankaákæra ESS, bls. 29.

³⁸⁹ Landsbankaákæra ESS, bls. 17-18 og Kaupþingsákæra ESS, bls. 25-26.

hlutabréfakaupum sem bankinn fjármagnaði. Um heimfærslu háttseminnar til 2. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti segir að skýra megi hugtakið blekkingu til samræmis við fjársvikaákvæði alm. hgl. Með því að segja eingöngu frá aðild Al Thani og leynd aðkomu annars fjárfestis að víðskiptunum hafi ranglega verið látið líta svo út að sá fyrrnefndi væri einn aðili að víðskiptunum og bæri af þeim alla markaðsáhættu. Var þetta að mati ákærvaldsins til þess fallið að hafa jákvæð áhrif á hlutabréfaverð í Kaupþingi á viðkvæmum tímum.³⁹⁰ Af framangreindu má því draga þá ályktun að það hafi verið metið sem svo að háttsemin hafi verið framin af ásetningi, byggð á sýndarmennsku og blekkingum og að minnsta kosti verið til þess fallin að vekja eða styrkja ranga eða óljósa hugmynd annarra fjárfesta bankans og markaðarins í heild um raunverulegt hlutabréfaverð í Kaupþingi. Svo framangreind háttsemi geti talist falla innan marka fjársvikaákvæðis alm. hgl. verður að sýna fram á að einhver hafi gert eitthvað eða látið eitthvað ógert vegna þessara áhrifa háttseminnar á hlutabréfaverð bankans auk þess sem auðgunarásetningur verður að liggja að baki háttseminni.

Verður nú litið til 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti um dreifingu upplýsinga og hvaða háttsemi geti talist varða við þann tölulið markaðsmisnotkunarákvæðisins og fjársvikaákvæði alm. hgl. Sú háttsemi sem fellur innan verknaðarlýsingar 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti miðar að því að blekkja markaðinn eða jafnvel almenning allan með því að dreifa röngum eða misvísandi upplýsingum eða vísbendingum um fjármálagerninga. Það má því segja að dreifing rangra eða misvísandi upplýsinga eða vísbendinga um fjármálagerninga, í auðgunarskyni, sem hafi raunverulega haft þau áhrif á annan mann, eða lögaðila, að hann hafi gert eitthvað eða látið eitthvað ógert, þá geti háttsemin varðað bæði við markaðsmisnotkunarákvæði laga um verðbréfavíðskipti og fjársvikaákvæði alm. hgl. Það má því segja að mörk brotanna, þegar um 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. er að ræða, séu þegar þær upplýsingar sem um ræðir hafi vakið eða styrkt ákveðna ranga eða óljósa hugmynd annars manns þannig að hann hafi gert eitthvað eða látið eitthvað ógert, að því gefnu að auðgunarásetningur búi að baki háttseminni. Hér má segja að ákvæðin falli að miklu leyti saman.

Verður nú litið til Al Thani-ákæru ESS um útbreiðslu upplýsinga í kjölfar umfangsmikilla hlutabréfavíðskipta við Al Thani, þekktan fjárfesti. Í þeirri ákæru er ákært fyrir markaðsmisnotkun, meðal annars vegna þeirrar háttsemi að dreifa fréttum og upplýsingum í fréttatilkynningu og viðtölum við fjölmiðla sem gáfu eða voru líklegar til að gefa misvísandi

³⁹⁰ Al Thani-ákæra ESS, bls. 11-12.

upplýsingar og vísbendingar um hlutabréfaviðskipti Al Thani. Gefið hafi verið til kynna að Al Thani stæði einn að téðum viðskiptum, fé væri að koma inn í bankann og að bankinn nyti mikils trausts virts erlends fjárfestis. Rétt hafi þó verið að annar fjárfestir hafði komið að viðskiptunum, bankinn fjármagnaði viðskiptin að öllu leyti með lánveitingum og traustið hafi ekki verið meira en svo að Al Thani hafi ekki borið neina markaðsáhættu af bréfunum.³⁹¹ Í umfjöllun um röksemdir fyrir þeim ákærulið sem um ræðir segir að ákærðu hafi verið fullmeðvitaðir um þá fléttu sem hafi legið að baki viðskiptunum, enda hafi þeir komið að uppsetningu hennar og framkvæmd.³⁹² Draga má þá ályktun að metið hafi verið sem svo að háttsemin hafi verið framin af ásetningi og upplýsingarnar verið til þess fallnar að telja þáverandi hluthöfum bankans og öðrum hugsanlegum fjárfestum trú um að bankinn stæði betur en raun bar vitni, bæði vegna þess aukna fjármagns sem ætla mætti að koma væri inn í bankann og þess mikla trausts sem kaupandi bréfanna sýndi með kaupum sínum. Þannig væru ákærðu að vekja eða styrkja þá röngu hugmynd framangreindra aðila að staða bankans hafi vænkast vegna umræddra viðskipta. Svo framangreind háttsemi geti talist varða fjársvikaákvæði 248. gr. alm. hgl. þarf, auk þess sem að framan greinir, að sýna fram á að einhver hafi gert eitthvað eða látið eitthvað ógert vegna útbreiðslu hinna röngu og misvísandi upplýsinga, auk þess sem auðgunarásetningur verður að hafa legið að baki háttseminni.

Hér er einnig vert að líta til umfjöllunar rannsóknarnefndar Alþingis í *RSA* um hvernig kynningarstarfsemi fjárfestingar- og verðbréfasjóða rekstrarfélaga Kaupþings, Glitnis og Landsbankans var háttað. Þar segir að sjóðirnir hafi ýmist verið kynntir almenningi sem áhættulausir eða mjög áhættulitlir. Í skriflegu kynningarefni rekstrarfélaga hafi ekki almennt verið fullyrt að sjóðirnir væru áhættulaus fjárfesting. Hins vegar megi sjá af tölvupóstsamskiptum starfsmanna bankanna, bæði innbyrðis og milli þeirra og viðskiptamanna, að því hafi ítrekað verið haldið fram að um áhættulausa fjárfestingu væri að ræða. Sjóðirnir hafi verið bornir saman við hefðbundna innlánsreikninga og sagðir mjög sambærilegir, ef ekki betri, ef markmið viðskiptamanna væri að takmarka áhættu sína. Vakin er sérstök athygli á tölvupósti tiltekins starfsmanns þar sem hann mælir fremur með innlánsreikningi en peningabréfum við viðskiptamann sem rannsóknarnefndin segir að virðist hafa verið kunningi starfsmannsins.³⁹³ Af þessu má draga þá ályktun að, að minnsta kosti framangreindur starfsmaður hafi vitað eða mátt vita að sjóðirnir væru í raun og veru ekki áhættulitlir eða áhættulausir. Rannsóknarnefndin dregur þá ályktun að kynningarstarfsemin

³⁹¹ Al Thani-ákæra ESS, bls. 3-4.

³⁹² Al Thani-ákæra ESS, bls. 13.

³⁹³ *RSA*, 4. bindi, bls. 207-208.

hafi í mörgum tilvikum verið mjög villandi. Þá segir orðrétt að „[f]ullyrðingar um að fjárfestingarsjóðir séu áhættulitlir eða áhættulausir standast vitaskuld ekki“.³⁹⁴ Það má því telja ljóst að þær upplýsingar sem ýmist voru veittar í skriflegu kynningarefni rekstrarfélaganna eða með tölvupóstum starfsmanna hafi verið rangar og/eða misvísandi um þá áhættu sem væri af fjárfestingu í sjóðunum.

Með allt framangreint í huga má líta svo á að með útbreiðslu hinna röngu og/eða misvísandi upplýsinga um áhættu þá sem væri af fjárfestingu í viðkomandi sjóðum hafi viðkomandi gefið rangar eða misvísandi vísbendingar um verðmæti tiltekinn fjármálagerninga, þ.e. hlutdeildarskírteinanna. Hafi hlutdeildarskírteinin verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði og að því gefnu að sá sem dreift hafi upplýsingunum í hvert skipti hafi vitað eða mátt vita að upplýsingarnar væru rangar eða misvísandi má telja að um sé að ræða háttsemi sem fallið gæti innan 3. tölul. 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti um markaðsmisnotkun. Jafnframt má segja að með framangreindri háttsemi hafi röng eða óljós hugmynd fólks í raun verið vakin, styrkt eða hagnýtt. Sé um að ræða vísitandi útbreiðslu rangra eða misvísandi upplýsinga í auðgunarskyni getur framangreind háttsemi talist falla innan 248. gr. alm. hgl. um fjársvik.

Hér að framan hafa verið rakin tilvik sem fallið gætu undir einhvern tölulið 1. mgr. 117. gr. laga um verðbréfavíðskipti sem og 248. gr. alm. hgl. Að framangreindri umfjöllun virtri er unnt að stigskipta markaðsmisnotkunarákvæðinu eftir því hversu mikið það á sameiginlegt með fjársvikaákvæðinu þannig að á öðrum endanum er sú háttsemi að stunda víðskipti eða gera tilboð sem eru líkleg til að hafa áhrif á framboð, eftirspurn eða verð fjármálagerninga, um miðbikið er að finna þá háttsemi að hafa stundað sýndarviðskipti og á hinum endanum er sú háttsemi að dreifa röngum eða misvísandi upplýsingum til almennings.³⁹⁵

Upp geta komið þau tilvik þar sem sú háttsemi sem um ræðir getur fallið undir fleiri en eitt refsíákvæði. Skipta má framangreindum tilvikum í tvennt, annars vegar brotasamsteypu og hins vegar árekstur refsíákvæða.³⁹⁶ Hér að framan hafa verið rakin dæmi um háttsemi sem gæti bæði talist fjársvik og markaðsmisnotkun. Ef þeirri háttsemi að stunda umfangsmikil kaup eigin bréfa, eftirfarandi sala þeirra með fullri fjármögnun bankanna og útbreiðsla rangra eða misvísandi upplýsinga um téð víðskipti, er skipt út fyrir aðra háttsemi, til dæmis þá að afhenda vörulista gegn gjaldi án þess að til stæði að selja eitthvað af þeim vörum sem

³⁹⁴ *RSA*, 4. bindi, bls. 209.

³⁹⁵ Að því gefnu að háttsemin hafi verið framin af ásetningi, hún hafi orðið til þess að annar maður hafi gert eitthvað eða látið eitthvað ógert og að gerandinn hafi auðgast á kostnað þolanda, eða í það minnsta að veruleg fjártjónshætta hafi stafað af verknaðinum.

³⁹⁶ Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíabyrgð I*, bls. 254.

auglýstar eru í vörulistanum, telur höfundur að eðlilegt væri að síðargreind háttsemi yrði virt sem sá hluti fjársvikaákvæðisins sem kemur manni til að gera eitthvað með því að vekja villu hans. Því verður að telja að um árekstur refsíákvæða sé að ræða en ekki concursus idealis, þ.e. brotasamsteypu sem felst í einum verknaði sem svarar til fleiri en eins brots. Eins og áður sagði þá er að mati höfundar ekki að finna nein lögfræðileg rök sem mæla á móti því að fjársvikaákvæði alm. hgl. og markaðsmisnotkunarákvæði laga um verðbréfavíðskipti sé beitt saman. Það má því velta fyrir sér hvers vegna ekki hafi verið ákært fyrir fjársvik í margumræddum ákærum ESS á hendur starfsmönnum Landsbankans og Kaupþings. Telja má að það geti einna helst helgast af tveimur ástæðum. Annars vegar vegna þyngrri sönnunarbyrði ákæruvaldsins þegar um fjársvik er að ræða eða hins vegar að talið hafi verið að markaðsmisnotkunarákvæði laga um verðbréfavíðskipti tæmi sök gagnvart fjársvikaákvæði alm. hgl. Það er þó ljóst að mörk fjársvika og markaðsmisnotkunar eru ekki ljós heldur er auðveldlega hægt að finna ýmsa sameiginlega snertifleti ákvæðanna tveggja.

6 Samantekt og lokaorð

Líkt og að framan hefur verið rakið eru fjársvik auðgunarbrot sem felast í tvíhliða verknaði og áskilur að eitthvað tjón hafi orðið svo brotið geti talist fullframið, þ.e. tjónsbrot. Þannig er um að ræða brot sem krefst atbeina annars en geranda, auðgunarásetningur er áskilinn og brotið telst ekki fullframið fyrr en gerandi hefur haft fé af blekkingarþola eða öðrum tjónþola, eða valdið verulegri fjártjónshættu. Markaðsmisnotkun er hins vegar samhverft fjármunabrot sem felst í einhliða athöfnum geranda og getur bæði verið framið af ásetningi og gáleysi. Þannig er nægilegt til sakfellis að sýnt hafi verið fram á að tiltekin háttsemi hafi verið framin án tillits til afleiðinga eða hvata að baki brotinu. Markaðsmisnotkun og fjársvik virðast því, að minnsta kosti við fyrstu sýn, mjög lík brot. Sú háttsemi að fá annan mann til að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert með því að á ólögsmætan hátt að vekja, styrkja eða hagnýta sér ranga eða óljósa hugmynd hans um einhver atvik og hafa þannig af honum fé eða öðrum getur ekki verið svo frábrugðin þeirri háttsemi að gera eitthvað eða láta eitthvað ógert með það að markmiði að hafa áhrif á verðbréfamarkað og þannig stuðla að röngum hugmyndum annarra manna um raunverulegt markaðsvirði, framboð og/eða eftirspurn fjármálagerninga.

Svo háttsemi uppfylli skilyrði beggja ákvæða verður hún að að vera framin af ásetningi og ýmist felast í því að stunda víðskipti eða gera tilboð sem gefi ranga eða villandi mynd af tilteknum fjármálagerningum, tryggji óeðlilegt verð eða búi til verð á tilteknum fjármálagerningum, sýndarviðskiptum eða dreifingu rangra eða misvísandi upplýsinga sem

auk þess vekja, styrkja eða hagnýta sér ranga eða óljósa hugmynd blekkingarþola í því augnamiði að auðgast á kostnað tjónþola. Ljóst er að að mörk fjársvika og markaðsmisnotkunar eru ekki skýr heldur er að finna ýmis tilvik sem geta fallið undir verknaðarlýsingar beggja ákvæða. Þrátt fyrir takmörkuð dómfordæmi um beitingu markaðsmisnotkunarákvæðisins má segja að ekki verði séð að hin óskýru mörk hafi valdið vandkvæðum í framkvæmd auk þess sem telja má að þau séu ekki til þess fallin að valda miklum vandkvæðum.

Vegna þessarar óskýru marka ákvæðanna vakna þó spurningar um hvort og þá með hvaða hætti beita ætti ákvæðunum saman. Í þeim tilvikum þar sem fjársvik og markaðsmisnotkun falla saman verður að telja að um árekstur refsiakvæða sé að ræða og því verði að taka afstöðu til þess hvort hægt sé að beita fjársvikum og markaðsmisnotkun saman eða hvort annað ákvæðið tæmi sök gagnvart hinu. Ekki er fyrir að fara heilstæðum reglum eða viðmiðunum um í hvaða tilvikum brot tæma sök gagnvart öðru broti og hvenær brot fari saman. Slík viðmið hafa mótast af dómstólum auk þess sem almennt hefur verið viðurkennt að samsettar brotalýsingar tæmi sök gagnvart þeim almennu ákvæðum sem einstakir verknaðarþættir hinnar samsettu brotalýsingar varði við.³⁹⁷ Hvorki fjársvik né markaðsmisnotkun er samsett brotalýsing sem felur í sér verknaðarþátt sem svarar til hins brotsins. Það er því mat höfundar að ekkert standi í vegi fyrir því að brotunum verði beitt saman, geti sú háttsemi sem um ræðir talist varða við bæði brotin. Aldrei hefur þó reynt á sambeitingu fjársvika og markaðsmisnotkunar fyrir dómstólum svo ekki er hægt að segja til um með fullkominni vissu hvort brotunum yrði beitt saman. Vegna þessa, auk hinna óljósu marka ákvæðanna sem fjallað hefur verið um, verður að telja æskilegt að látið sé reyna á hvort hægt sé að beita ákvæðunum saman eða hver mörk þeirra séu verði niðurstaðan sú að annað ákvæðið tæmi sök gagnvart hinu.

Verði ekki fallist á að heimilt sé að beita fjársvikaákvæði alm. hgl. og markaðsmisnotkunarákvæði laga um verðbréfavíðskipti saman vakna frekari spurningar um hvernig eigi að beita ákvæðunum þegar um markatilvik er að ræða. Telja verður að almennt beri að beita markaðsmisnotkunarákvæðinu umfram fjársvikaákvæðinu þar sem hið fyrrnefnda er bæði yngra og sértækara. Þó má telja eðlilegt að ákært yrði til vara fyrir fjársvik ef mikill vafi væri á því hvort hin sérstöku skilyrði markaðsmisnotkunar, til dæmis hvort um sé að ræða fjármálagerning sem fullnægi skilyrðum 115. gr. laga um verðbréfavíðskipti, væru uppfyllt.

³⁹⁷ Til dæmis tæmir hin samsetta brotalýsing 194. gr. alm. hgl. sök gagnvart almennu broti 217. gr. alm. hgl.

HEIMILDASKRÁ

Aðdragandi og orsakir falls íslensku bankanna 2008 og tengdir atburðir. Rannsóknarnefnd Alþingis, Reykjavík 2010.

Aðalsteinn E. Jónasson: *Viðskipti með fjármálagerninga.* Reykjavík 2009.

Alf Ross: *Om ret og retfærdighed. En indførelse i den analytiske retsfilosofi.* 3. útgáfa. Kaupmannahöfn 1971.

Alþingistíðindi

Anders Bratholm og Magnus Matningsdal: *Straffeloven Kommentartutgave. Anden del. Forbrydelser.* Osló 1995.

Ákæra sérstaks saksóknara, dags. 16. febrúar 2012, á hendur Hreiðari Má Sigurðssyni, Sigurði Einarssyni, Ólafi Ólafssyni og Magnúsi Guðmundssyni.

Ákæra sérstaks saksóknara, dags. 15. mars 2013, á hendur Hreiðari Má Sigurðssyni, Sigurði Einarssyni, Ingólfi Helgasyni, Einari Pálma Sigmundssyni, Birni Sæ Björnssyni, Pétri Kristni Guðmarssyni, Magnúsi Guðmundssyni, Bjarka H. Diego og Björk Þórarinsdóttur.

Ákæra sérstaks saksóknara, dags. 15. mars 2013, á hendur Sigurjóni Þorvaldi Árnasyni, Ívari Guðjónssyni, Júlíusi Steinari Heiðarssyni, Sigríði Elínu Sigfúsdóttur, Sindra Sveinssyni og Steinþóri Gunnarssyni.

Ármann Snævarr: *Almenn lögfræði.* Reykjavík 1988.

Ármann Snævarr: *Þættir úr refsirétti II,* 2. útg., nokkuð aukin (óbreytt útgáfa, en með leiðréttingarskrá). Reykjavík 1983.

Björg Thorarensen: *Stjórnskipunarréttur. Mannréttindi.* Reykjavík 2008.

C. Goos: *Den danske strafferets specielle del.* Kaupmannahöfn 1895.

Davíð Þór Björgvinsson: *Lögskýringar. Kenningar, aðferðir og sjónarmið við skýringu og beitingu laga.* Reykjavík 2008.

Finn Haugen: *Strafferett. Håndbok.* 2. útgáfa. Osló 2000.

Folketingstidende

Gizur Bergsteinsson: „Auðgunarbrot“. *Úlfjótur,* 2. tbl. 1955, bls. 3-16.

Jesper Lau Hansen: *Informationmisbrug. En analyse af de centrale bestemmelser i børsrettens informationsregime.* Kaupmannahöfn 2001.

Johannus Egholm Hansen, Christian Lundgren og Michael Nørremark: *Køb og salg af virksomheder.* 4. útgáfa. Kaupmannahöfn 2009.

- Johs. Andenæs: *Formuesforbrytelsene*. Oslo 1953.
- Johs. Andenæs: *Spesiell strafferett og formuesforbrytelsene*. Oslo 2008.
- Jóhannes Sigurðsson og Þórólfur Jónsson: *Verðbréfamarkaðsréttur*. Reykjavík 2004.
- Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíabyrgð I*. Reykjavík 1999.
- Jónatan Þórmundsson: *Afbrot og refsíabyrgð III*. Reykjavík 2004.
- Jónatan Þórmunsson: „Einkenni auðgunarbrota. Tengsl þeirra innbyrðis og við önnur brot“. *Tímarit Lögfræðinga*, 4. hefti. 2008, bls. 403-463.
- Jónatan Þórmundsson: „Fjárdráttur“. *Úlfjótur*, 3. tbl. 2007, bls. 535-588.
- Jónatan Þórmundsson: „Okur og misneyting“. *Úlfjótur*, 2. tbl. 1986, bls. 101-108.
- Jónatan Þórmundsson: „Refsíabyrgð á efnahagsbrotum í atvinnustarfsemi lögaðila“. *Tímarit Lögfræðinga*, 4. hefti. 1988, bls. 207-233.
- Jónatan Þórmundsson: *Þættir um auðgunarbrot. Sérstakur hluti*. Reykjavík 2011.
- Knud Waaben: *Strafferettens specielle del*. 4. útgáfa. Kaupmannahöfn 1994.
- Magnus Matningsdal: *Norsk spesiell strafferett*. Oslo 2010.
- Morten Wegener: *Juridisk metode*. 3. útgáfa. Kaupmannahöfn 2000.
- O. H. Krabbe: *Borgerlig Straffelov af 15. April 1930*. 3. útgáfa. Kaupmannahöfn 1941.
- Official Journal of the European Communities*.
- Ólafur Lárusson: *Grágás og lögbækurnar*. Reykjavík 1923.
- Ot. prp. nr. 12 (2004-2005) Om lov om endringer i verdipapirhandelloven og enkelte andre lover (gjennomføring af markedsmisbruksdirektivet mv.)*. Det kongelige finansdepartement, Oslo 2004.
- Ot. prp nr. 22 (2008-2009) Om lov om endringer i straffeloven 20. mai 2005 nr. 28 (siste delproposisjon – slutføring av spesiell del og tilpasning av annen lovgivning)*. Det kongelige justis- og politidepartement, Oslo 2008.
- Paul Krüger Andersen og Nis Jul Clausen: *Børsretten II. Notering, opplysningsplikt, overtagelsestilbud, markedsmisbrug og tilsyn*. 3. útgáfa. Kaupmannahöfn 2008.
- Páll Hreinsson: *Viðskiptabréf*. Reykjavík 2004.
- Páll Sigurðsson: *Fjölmiðlaréttur. Meginþættir réttarumhverfis fjölmiðlanna*. Reykjavík 1997.

Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff: *Børs- og kapitalmarkedsret*. 4. útgáfa. Kaupmannahöfn 2008.

Peter Blume: *Juridisk metodelæra*. En indføring i rettens og juraens verden. Kaupmannahöfn 2006.

Peter Rørdam: „Vildfarelseskrevet i straffelovens bedrageribestemmelse“. *Juristen*, 1960, bls. 301-322.

Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse). 2001/0118 (COD). COM (2001) 281 final. European Commission, Brussel 30. maí 2001.

Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on insider dealing and market manipulation (market abuse). 2011/0295 (COD). COM (2011) 651 final. European Commission, Brussel 20. október 2011.

Ragnheiður Bragadóttir: „Villan og hið ólögmeta atferli hins brotlega skv. 248. gr. alm. hgl.“. *Úlfjótur*, 1. tbl. 1985, bls. 3-52.

„Rannsóknnum Fjármálaeftirlitsins á málum tengdum bankahruninu er lokið“, <http://www.fme.is>, 14. febrúar 2013 (skoðað 26. apríl 2013).

Regeringens proposition 2004/05:142. Marknadsmisbruk. Finansdepartementet. Stokkhólmi 2005.

Ritstj. Árni Böðvarsson: *Íslensk orðabók*. 2. útgáfa, aukin og bætt. 9. prentun. Reykjavík 1996.

Ritstj. Páll Sigurðsson: *Lögfræðiorðabók með skýringum*. Reykjavík 2008.

Róbert R. Spanó: „Stjórnarskráin og refsíabyrgð (síðari hluti) – meginreglan um skýrleika refsheimilda“. *Tímarit Lögfræðinga*, 1. tbl. 2005, bls. 5-69.

Róbert R. Spanó: *Túlkun lagaákvæða*. Reykjavík 2007.

Sigurður Líndal: „Um lagasetningarvald dómstóla“. *Tímarit Lögfræðinga*, 2. tbl. 2002, bls. 101-128.

Skúli Magnússon: *Hin lagalega aðferð og réttarheimildirnar. Fimm ritgerðir í almennri lögfræði og réttarheimspeki*. Reykjavík 2003.

Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Reykjavík 2003.

Stephan Hurwitz: *Den danske kriminalret. Speciel del*. Kaupmannahöfn 1970.

Útgefandi Oddgeir Stephensen og Jón Sigurðsson: *Lovsamling for Island. Indeholdende udvald af de vigtigste ældre og nyere love og anordninger, resolutioner, instructioner og reglementer, althingsdomme og vedtæktninger, collegial-breve, fundatser og gavebreve, samt*

andre aktstykker, til oplysning om Islands retsforhold og administration i ældre og nyere tider. Ellefta bindi. Kaupmannahöfn 1863.

Vagn Greve o.fl.: *Kommenteret straffelov. Speciel del. 9.* útgáfa. Kaupmannahöfn 2009.

Vagn Greve og Thomas Elholm: *Forbrydelserne.* 2. útgáfa. Kaupmannahöfn 2009.

Werlauff og Moalem: *Værdipapirhandelsloven med kommentarer.* Kaupmannahöfn 2006.

I. Report on the proposal for a European Parliament and Council directive on insider dealing and market manipulation (market abuse). A5-0069/2002 final. European Parliament, 27. febrúar 2002.

DÓMASKRÁ

Dómar Hæstaréttar:

Hrd. 1941, bls. 243

Hrd. 1944, bls. 144

Hrd. 1945, bls. 392

Hrd. 1947, bls. 304

Hrd. 1948, bls. 393

Hrd. 1955, bls. 22

Hrd. 1957, bls. 628

Hrd. 1963, bls. 390

Hrd. 1966, bls. 772

Hrd. 1968, bls. 200

Hrd. 1969, bls. 407

Hrd. 1980, bls. 89

Hrd. 1980, bls. 772

Hrd. 1981, bls. 118

Hrd. 1983, bls. 1086

Hrd. 1984, bls. 1341

Hrd. 1985, bls. 1218

Hrd. 1986, bls. 598

Hrd. 1991, bls. 1419

Hrd. 1992, bls. 174

Hrd. 1992, bls. 439

Hrd. 1992, bls. 1077

Hrd. 1992, bls. 1101

Hrd. 1992, bls. 1252

Hrd. 1993, bls. 509

Hrd. 1993, bls. 1081

Hrd. 1994, bls. 934

Hrd. 1996, bls. 2181

Hrd. 1997, bls. 1258

Hrd. 1999, bls. 2202 (93/1999)

Hrd. 1999, bls. 4035 (161/1999)

Hrd. 2000, bls. 827 (445/1999)

Hrd. 2003, bls. 1664 (545/2002)

Hrd. 2003, bls. 2366 (70/2003)

Hrd. 2003, bls. 3817 (202/2003)

Hrd. 2004, bls. 2147 (325/2003)

Hrd. 16. maí 2007 (673/2006)

Hrd. 5. júní 2008 (47/2008)

Hrd. 5. júní 2008 (48/2008)

Hrd. 2. apríl 2009 (653/2008)

Hrd. 2. apríl 2009 (654/2008)

Hrd. 24. mars 2011 (52/2010)

Hrd. 13. október 2011 (184/2011)

Dómar héraðsdóms:
Héraðsd. Rvk. 3. desember 2003 (S-1635/2003)

Danskir dómar:
Dómur Bæjarþings Bellerup, 31. janúar 2006.
Ufr. 2001, bls. 578.

Dómar Evrópudómstólsins:
EBD, mál C-445/09, ECR óútgefinn.

Dómar Mannréttindadómstóls Evrópu:
MDE, Kokkinakis gegn Grikklandi, 25. maí 1993, (14307/88).