



**BA-ritgerð
í lögfræði**

EES og stjórnarskráin

Þau stjórnskipulegu álitamál sem nýja fjármálaeftirlitskerfi ESB vekur

Agnes Vestmann

Leiðbeinandi: Bjarnveig Eiríksdóttir

Apríl 2016



HÁSKÓLI ÍSLANDS
FÉLAGSVÍSINDASVIÐ

LAGAÐEILD

**BA-ritgerð
í lögfræði**

EES og stjórnarskráin

Þau stjórnskipulegu álitamál sem nýja fjármálaeftirlitskerfi ESB vekur

Agnes Vestmann

Leiðbeinandi: Bjarnveig Eiríksdóttir

Apríl 2016

EFNISYFIRLIT

1 Inngangur	4
2 Ísland og framsal valdheimilda	5
2.1 Fullveldishugtakið	5
2.2 Viðmið stjórnarskrárinnar um framsal valdheimilda.....	5
3 EES-samningurinn	8
3.1 EES og meginreglan um einsleitni	8
3.2 Fjórmenningakenningin.....	9
4 Hið nýja fjármálaeftirlitskerfi.....	10
4.1 Inngangur.....	10
4.2 Þróun löggjafar ESB á fjármálamarkaði.....	10
4.3 Skipulag eftirlitsstofnananna og hlutverk.....	12
4.3.1 Valdheimildir	13
4.3.2 Skilyrði beitingu valdheimilda.....	15
4.3.3 Rannsóknarheimildir Eftirlitsstofnananna	16
4.3.4 Hvaða þættir ríkisvalds eru framseldir?.....	16
4.4 Kerfisáhætturáðið	17
4.4.1 Rannsóknarheimildir Kerfisáhætturáðsins.....	18
4.4.2 Hvaða þættir ríkisvalds eru framseldir?.....	18
4.5 Þær landlægu eftirlitsstofnanir og fyrirtæki sem ákvarðanir beinast að.....	19
5 Hvernig nýja fjármálaeftirlitskerfið horfir við EES	19
5.1 Inngangur.....	19
5.2 Álitsgerðin frá 25. apríl 2012	20
5.3 Samkomulag aðildarríkja EFTA og ESB október 2014	21
6 Lokaorð	23
Heimildaskrá	24

1 Inngangur

Í þessari ritgerð verður gerð grein fyrir hinu nýja fjármálaeftirlitskerfi Evrópusambandsins¹ sem komið var á fót í kjölfar fjármálakreppunnar árin 2007 og 2008. Fjallað verður um þær stofnanir sem hið nýja kerfi samanstendur af, hvaða hlutverkum þær gegna, ásamt vald- og rannsóknarheimildum þeirra gagnvart lögbærum yfirvöldum og fjármálastofnunum. Í því sambandi verður vikið að þróun löggjafar ESB á fjármálamarkaði svo og ástæður þess að þessu nýja eftirlitskerfi var komið á fót.

Þungamiðja ritgerðarinnar mun beinast að þeim stjórnskipulegu álitamálum sem hinar nýju reglugerðir ESB um eftirlit á fjármálamarkaði vekja, ef það yrði tekið óbreytt upp í EES-samninginn og þær mögulegu lausnir sem Ísland stendur frammi fyrir í þeim efnunum. Þannig verða þau stjórnarskrárákvæði sem helst koma til álita varðandi framsal valdheimilda skoðuð, og út frá þeim dregnar ályktanir um hvort hið nýja eftirlitskerfi rúmist innan marka þeirra, en upptaka þessara gerða reynir mjög á þolmörk stjórnarskrárinnar vegna tilfærslu á ákvörðunarvaldi til stofnana ESB, þ.e. hinna nýju eftirlitsaðila. Til að mynda hafa þessar stofnanir, að vissum skilyrðum uppfylltum, heimild til að taka bindandi ákvarðanir gagnvart stjórnvöldum og fjármálastofnunum.

Segja má að þetta nýja eftirlitskerfi hafi vakið upp svipuð álitamál og þegar EES-samningurinn var til umræðu fyrir gildistöku hans. Áður en EES-samningurinn öðlaðist gildi hér á landi voru miklar umræður um hvort í honum fælist afsal á löggjafar-, framkvæmdar- og dómsvaldi þannig að það færi út fyrir og bryti gegn ákvæðum stjórnarskrárinnar. Skapaði þetta meiri umræðu hér á landi en annarsstaðar, þar sem í öðrum ríkjum EFTA, t.a.m. Noregi, voru í stjórnarskrám þeirra að finna sérstaka heimild til afsals ríkisvalds í þágu þjóðréttarlegs samstarfs. Íslenska stjórnarskráin er hins vegar með öllu þögn um slíkar heimildir og því mikið svigrúm til mats í þessum efnunum. Í áliti sérstakrar nefndar utanríkisráðherra, „fjórmenningana“ svonefndu, var niðurstaðan í meginráttum sú að stjórnarskráin veitir ákveðið svigrúm til að framselja ríkisvald til alþjóðlegra stofnana og að lögfesting sammingsins útheimti ekki stjórnarskrárbreytingu. Sú niðurstaða hefur þó ekki verið án gagnrýni og ekki allir á sama máli hvað þetta varðar.

Að lokum verður vikið að niðurstöðum Bjargar Thorarensen og Stefáns Mús Stefánssonar í álitsgerð þeirra frá 25. apríl 2012 um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn. Þar að auki verður minnst á samþykkt sem náðist í þessum efnunum haustið 2014 um hvernig hið nýja eftirlitskerfi gæti aðlagast EES-samningnum með tilliti til þeirra takmarkana sem íslenska stjórnarskráin setur framsali valdheimilda.

¹ Eftirleiðis skammstað ESB.

2 Ísland og framsal valdheimilda

2.1 Fullveldishugtakið

Þegar fjallað er um framsal valdheimilda þykir við hæfi að gera grein fyrir fullveldishugtakinu, en í umræðunni um stjórnarskrána og EES kemur hugtakið *fullveldi* iðulega fyrir þar sem því hefur verið haldið fram að framsal ríkisvalds til alþjóðastofnana sé ólögðmætt án sérstakrar heimildar í stjórnarskránni og þar með skerði það fullveldi íslenska ríkisins sem verndað sé í stjórnarskránni.² Hugtakið birtist hvergi með skýrum hætti í íslenskum lögum en 1. gr. stjórnarskrárinnar hefur verið túlkuð með þeim hætti að í henni felist að Ísland sé fullvalda ríki, ásamt því að í ákvæði 1. gr. sambandslaganna frá 1918 kom fram að Ísland væri frjálst og fullvalda ríki.³ Er því óumdeilt að íslenska stjórnarskráin sé reist á þeirri forsendu að Ísland sé fullvalda ríki.

Skilgreining hugtaksins er samt sem áður breytileg eftir fræðasviðum. Samkvæmt meginreglu þjóðaréttar er ríki frjálst og fullvalda þegar þjóðin sem þar býr, ræður yfir landsvæði og fer með stjórn mála sinna inn á við og út á við. Í stofnskrá Sameinuðu þjóðanna er fyrrnefnd regla lögð til grundvallar, enda á því byggt í 2. gr. að samtökin séu reist á meginreglunni um „fullvalda jafnræði allra meðlima“ þeirra.⁴ Frá lögfræðilegu sjónarhorni telur Davíð Þór Björgvinsson hugtakið “fullveldi” einkum hafa tvær hliðar.⁵ Frá sjónarhóli þjóðaréttar eru það einkum fjögur grundvallaratriði sem eru forsenda fyrir tilvist ríkis og samanstanda af: *fólki, landi, lögbundnu skipulagi og stjórnskipulegu sjálfstæði*. Sér í lagi er vísað til hins síðastnefnda atriðis þegar ríki er sagt vera fullvalda í þjóðréttarlegum skilningi og þar með viðurkenndur þjóðréttaraðili.⁶ Frá sjónarhóli stjórnskipunarréttar fellur merking hugtaksins að mestu saman við hina þjóðréttarlegu skilgreiningu, en áherslan er þó önnur. Lagt er meira upp úr æðstu stjórn innri málefna, t.a.m. mótun utanríkisstefnu og að æðstu yfirvöld í ríkinu, óháð stjórnarformi, deili ekki völdum sínum á landsvæði ríkisins með öðrum, þ.e. að þau séu fullvalda.⁷

2.2 Viðmið stjórnarskrárinnar um framsal valdheimilda

Í þessum kafla verða þau ákvæði stjórnarskrárinnar skoðuð sem einkum koma til álita í tengslum við framsal valdheimilda. Ber þess fyrst að nefna, að íslenska stjórnarskráin er með öllu þögn um heimildir til framsals á ríkisvaldi til alþjóðastofnana. Hins vegar hafa síðastliðin

² Davíð Þór Björgvinsson: *EES-réttur og landsréttur*, bls. 430.

³ Davíð Þór Björgvinsson: *EES-réttur og landsréttur*, bls. 431.

⁴ Stefán Már Stefánsson: *Evrópusambandið og Evrópska efnahagssvæðið*, bls. 62-63.

⁵ Davíð Þór Björgvinsson: *EES-réttur og landsréttur*, bls. 430.

⁶ Davíð Þór Björgvinsson: *EES-réttur og landsréttur*, bls. 431.

⁷ Davíð Þór Björgvinsson: *EES-réttur og landsréttur*, bls. 432.

ár einkennst af síaukinni alþjóðlegri samvinnu og þarf því að taka mið af því þegar ákvæði stjórnarskrárinnar er varða framsal á ríkisvaldi til alþjóðastofnana, eru skýrð. Er þetta öfugt við stjórnarskrár hinna Norðurlandanna og flestra annarra Evrópuríkja, sem bættu ákvæðum í stjórnarskrár sínar um og eftir miðja 20. öldina einmitt í ljósi hinnar vaxandi alþjóðlegu samvinnu.⁸ Í 21. gr. stjkskr. er aftur á móti kveðið á um heimild forseta til að stofna til þjóðréttarskuldbindinga, með atbeina og á ábyrgð ráðherra. Þessi heimild verður samt sem áður ekki talin fela í sér heimild til að framselja ríkisvald til alþjóðlegra stofnana eða binda þegnana. Því síður að gera þjóðréttarsamninga sem brjóta gegn ákvæðum stjórnarskrárinnar.⁹

Fyrsta ákvæði stjórnarskrárinnar sem kemur til skoðunar er 1. gr. stjkskr., en í henni segir að Ísland sé lýðveldi með þingbundinni stjórn. Í því orðalagi hefur verið talið felast að Ísland sé fullvalda ríki og þ.a.l. viðurkenndur þjóðréttaraðili sem getur tekið á sig þjóðréttarlegar skuldbindingar, ef það svo kys.¹⁰

Næsta stjórnarskárákvæði sem kemur til skoðunar er 2. gr. stjkskr., en einkum er miðað við að heimild til að framselja ríkisvald ráðist af skýringu þessa ákvæðis og hljóðar hún svo:

Alþingi og forseti Íslands fara saman með löggjafarvaldið. Forseti og stjórnarvöld samkvæmd stjórnarskrá þessari og öðrum landslögum fara með framkvæmdarvaldið. Dómendur fara með dómssvaldið.

Felur ákvæðið í sér þrjár reglur. Í fyrsta lagi kveður ákvæðið á um þrískiptingu ríkisvalds í löggjafar-, framkvæmdar- og dómssvald. Í öðru lagi að völdin skulu vera í höndum þeirra aðila sem þar eru nefndir og í þriðja lagi að yfirvöld séu innlend, þ.m.t. dómstólar.¹¹ Frá þessu eru þó margar undantekningar, þá sér í lagi af hálfu löggjafarvaldsins sem hefur í réttarframkvæmd verið talið helgast af venju, án þess að það hafi verið talið brjóta í bága við stjórnarskrána. Í nokkrum tilvikum hafa dómstólar komist að þeirri niðurstöðu að ekki hafi verið gætt réttra reglna um handhöfn ríkisvalds þannig að ekki samræmdest 2. gr. stjkskr., sbr. *Hrd. 1995, bls. 1444*. Engu að síður hefur það ekki verið talið breyta því að bæði framsal löggjafar- og dómssvalds er heimilt innan tiltekinna marka þrátt fyrir 2. gr. stjkskr.¹²

Í 60. gr. stjkskr. kemur fram að dómendur skeri úr öllum ágreiningi um embættismörk yfirvalda. Samkvæmt ákvæðinu er það meginregla íslensks réttar að þau mál sæti úrlausn

⁸ *Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn*, bls. 25.

⁹ Davíð Þór Björgvinsson: *EES-réttur og landsréttur*, bls. 442-443.

¹⁰ *Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn*, bls. 18.

¹¹ Davíð Þór Björgvinsson: *EES-réttur og landsréttur*, bls. 444.

¹² Davíð Þór Björgvinsson: *EES og framsal ríkisvalds*, bls. 92-94.

dómstóla sem ekki eru skýrlega undan lögsögu þeirra tekin, en víða í lögum er gert ráð fyrir að t.a.m. stjórnvöldum sé falið úrskurðarvald í ágreiningsmálum. Hins vegar er það löggjafanum mjög í sjálfsvald sett hvernig dómsvaldi er hagað hér á landi og getur þannig tekið ákveðin málefni og falið úrlausn þeirra sérdómstólum. Í þessari heimild getur því falist ákvörðun um að fela alþjóðlegum dómstóli lögsögu um málefni sem eru alþjóðlegs eðlis, svo framarlega að til þess standi lögmæt rök og tryggt sé að mál sæti úrlausn að undangenginni málsmeðferð sem jafna má til meðferðar máls fyrir dómstólum.¹³

Í bók sinni, *EES-réttur og landsréttur*, lýsir Davíð Þór Björgvinsson óskráðri reglu sem mótast hefur í íslenskri lagaframkvæmd og fræðilegri umræðu varðandi framsals ríkisvalds til alþjóðastofnana. Gengur reglan út á það að löggjafinn getur, að vissum skilyrðum uppfylltum, framselt ríkisvald til alþjóðastofnana án þess að í stjórnarskránni sé ákvæði sem heimili það sérstaklega. Þessi regla hefur verið talin eiga við þegar alþjóðastofnun fær vald til að taka ákvarðanir sem geta haft bein áhrif á réttarstöðu einstaklinga og lögaðila innan íslenskrar lögsögu. Takmarkast reglan þannig ekki aðeins við samninga sem fela einungis í sér hefðbundnar þjóðréttarlegar skuldbindingar. Sé tekið mið af lagaframkvæmd og fræðikenningum eru skilyrði reglunnar þau (i) að framsalið sé byggt á almennum lögum, (ii) að framsalið sé afmarkað og vel skilgreint, (iii) að framsalið sé ekki verulega íþyngjandi, hvorki fyrir íslenska ríkið né þegna þess, (iv) að framsalið sé byggt á samningi sem kveður á um gagnkvæm réttindi og skyldur og mælir fyrir um samsvarandi framsal ríkisvalds annarra samningsríkja, (v) að hinar alþjóðlegu stofnanir sem vald er framselt til byggist á lýðræðislegum grundvelli og að þær viðurkenni almennar meginreglur um réttláta málsmeðferð og réttláta stjórnarsýslu, (vi) að framsalið leiði af þjóðréttarsamningi sem stefnir að lögmætum markmiðum í þágu friðar og menningarlegra, félagslegra eða efnahagslegra framfara, (vii) að framsalið leiði ekki til þess að skert séu réttindi þegnanna sem vernduð eru í stjórnarskrá og (viii) að framsalið sé afturkallanlegt.¹⁴

Hefur nú verið farið almennum orðum um þau ákvæði stjórnarskrárinnar sem einna helst koma til álita og viðmið þeirra er varðar framsal valdheimilda og greinilegt að mjög mikið svigrúm er til mats í þessum efnum. Í næsta kafla verður rætt um EES-samninginn og þá umræðu sem átti sér stað áður en samningurinn öðlaðist gildi, en samningurinn er nú bæði fullgiltur og lögleiddur hérlendis. Komu þar fram ýmis sjónarmið um hvort eða að hvaða marki stjórnarskráin leyfi framsal valdheimilda. Verður þá einna helst litið til niðurstaða fjórmenningarnefndarinnar svokölluðu.

¹³ Davíð Þór Björgvinsson: *EES-réttur og landsréttur*, bls. 457-458.

¹⁴ Davíð Þór Björgvinsson: *EES-réttur og landsréttur*, bls. 478-479.

3 EES-samningurinn

3.1 EES og meginreglan um einsleitni

Með EES-samningnum, undirrituðum í Opórtó í Portúgal 2. maí 1992, urðu EFTA ríkin¹⁵ virkir þátttakendur á innri markaði EB,¹⁶ en eitt höfuðmarkmiða samningsins var að skapa eitt einsleitt efnahagssvæði. Hér á landi gekk samningurinn í gildi þann 1. janúar 1994 ásamt því að honum var veitt lagagildi með lögum nr. 2/1993 um Evrópska efnahagssvæðið. Þar sem samningurinn er hluti sambandsréttar hefur hann beina réttarverkan og forgangsáhrif og var þannig ónauðsynlegt að lögfesta samninginn sérstaklega í aðildarríkjum ESB, gagnstætt norrænu EFTA-ríkjunum sem þurftu að innleiða samninginn með sérstökum lögum. Stjórnskipun þeirra grundvallaðist á tvíeðli lands- og þjóðaréttar sem gerði það að verkum að þau ríki þurftu að grípa til sérstakra ráðstafana til þess að veita reglum EES-samningsins gildi að landsrétti sínum.¹⁷

EES-samningurinn var saminn með því augnamiði að gera EFTA-ríkin að virkum þátttakendum í innri markaði Evrópubandalagsins og í samningnum má finna samhljóða ákvæði og í Rómarsáttmálanum, er varðar fjórfrelsið svokallaða. Lúta þær reglur að frjálsum vöruflutningum, frjálsum fjármagnsflutningum, frjálsri þjónustustarfsemi og frjálsri för launþega. Þar að auki tóku EFTA-ríkin einnig upp samkeppnisreglur EB og reglur um ríkisaðstoð og hugverkaréttindi.¹⁸

Í EES-samningnum kemur fram að með honum sé stefnt að einsleitni en það er jafnframt ein af mikilvægustu grunnreglum EES-réttar. Inntak reglunnar lýsir sér í því að þess fyrir utan að sömu reglur skyldu gilda um samningsríkin, ætti túlkun og beiting sameiginlegra reglna að vera samræmd á EES-svæðinu öllu, þ.e. bæði innan EFTA-ríkjanna og EB-ríkjanna. Meðal samningsaðila ríkti sá sameiginlegi skilningur að þessi meginregla væri meginforsenda þess að framkvæmd samningsins tækist vel.¹⁹

Til að tryggja forgang reglna EES var bókun 35 gerð til að koma til móts við þau ríki EFTA sem byggðu á tvíeðli lands- og þjóðaréttar sem annars gátu ekki fallist á beina réttarverkan og

¹⁵ Þau ríki EFTA sem aðild eiga að EES og standa nú eftir eru Ísland, Noregur og Lichtenstein. Síðan EES-samningurinn tók gildi hefur ekkert nýtt ríki gengið inn í EFTA.

¹⁶ Rætt verður hér um EB-rétt (bandalagsrétt) en ekki ESB-rétt þar sem EES-samningurinn tekur aðeins til hluta fyrstu stoðar Evrópusambandsins, þ.e. þess samstarfs á vettvangi sambandsins sem byggist á samningnum um Efnahagsbandalag Evrópu frá 1957.

¹⁷ Sigurður Línal og Skúli Magnússon: *Réttarkerfi Evrópusambandsins og Evrópska Efnahagssvæðisins*, bls. 119.

¹⁸ Davíð Þór Björgvinsson: *EES-réttur og landsréttur*, bls. 40.

¹⁹ Davíð Þór Björgvinsson: *EES-réttur og landsréttur*, bls. 230-231.

forgangsáhrif EES-réttar. Í stakri grein í bókuninni er kveðið á um forgangsreglu. Í henni felst að EFTA-ríkin skuldbindi sig til að setja, ef þörf krefur, lagaákvæði þess efnis að EES-reglur gildi í þeim tilvikum sem árekstur verði á milli EES-reglna sem komnar eru til framkvæmda og annarra settra laga. Þessi forgangsregla tekur þó einungis til EES-reglna sem hafa verið innleiddar, þ.e. orðnar hluti landsréttar. Af reglum þjóðaréttar ásamt 3. gr. EES samningsins leiðir þó að án tillits til bókunar 35 ber EFTA-ríkjunum skylda til að tryggja réttaráhrif EES-reglna að landsrétti sínum.²⁰

3.2 Fjórmenningakenningin

Þáverandi utanríkisráðherra, Jón Baldvin Hannibalsson, skipaði þann 14. apríl 1992 nefnd sem falið var það hlutverk að meta hvort samningurinn um evrópska efnahagssvæðið, ásamt fylgisamningum, bryti á einhvern hátt í bága við íslensku stjórnarskrána. Nefndin var skipuð þeim Þór Vilhjálmssyni hæstaréttardómara, Stefáni Má Stefánssyni og Gunnari G. Schram lagaprófessorum ásamt Ólafi Walter Stefánssyni skrifstofustjóra í dómsmálaráðuneytinu. Hefur nefndin verið kennd við „fjórmenningana“. Skilaði nefndin álit, dagsettu 6. júlí 1992, og var niðurstaða hennar sú í stuttu máli að EES-samningurinn bryti ekki gegn íslensku stjórnarskránni og að lögfesting samningsins útheimti ekki stjórnarskrárbreytingu. Þau ákvæði sem einkum komu til skoðunar voru 1., 2. og 21. gr. stjkskr. Niðurstaðan var reist á þeirri forsendu að í gildi væri réttarregla sem heimili framsal ríkisvalds til alþjóðlegra stofnana sem Ísland er aðili að, að því gefnu að framsalið væri skýrlega afmarkað, ekki umfangsmikið og ekki verulega íþyngjandi fyrir einstaklinga eða lögaðila.²¹ Er þetta að meginstefnu inntak fjórmenningakenningarinnar, þ.e. að stjórnarskráin veitir ákveðið svigrúm til að framselja ríkisvald til alþjóðlegra stofnana.²²

Fjarri var þó að allir væru sammála þessari niðurstöðu nefndarinnar og sætti hún talsverðri gagnrýni sem leiddi til líflegra umræðna á vettvangi stjórn mála. Í álitgerð Björns Þ. Guðmundssonar kemur m.a. fram að hann telur á grundvelli viðurkenndra lögskýringaraðferða stjórnskipunar- og stjórnsýsluréttar, vafa leika á að framsal það á framkvæmdar- og dómssvaldi sem fælist í EES-samningnum stæðist gagnvart 2. gr. stjkskr. Telur hann svo mikinn vafa vera til staðar að ekki mætti taka áhættuna af því að lögfesta EES-samninginn að óbreyttri stjórnarskrá og þegar um svo mikilsverð atriði væri að ræða, væri ekki rétt að ætla löggjafanum mat á því hvort framsalið skuli heimilt, heldur ætti stjórnarskrárgjafinn að eiga þetta mat.²³

²⁰ Sigurður Línal og Skúli Magnússon: *Réttarkerfi Evrópusambandsins og Evrópska Efnahagssvæðisins*, bls. 175.

²¹ Alþt. 1992-1993, A-deild, bls. 711-712.

²² Davíð Þór Björgvinsson: *EES og framsal ríkisvalds*, bls. 84.

²³ Alþt. 1992-93, A-deild, bls. 732-736.

Dr. Guðmundur Alfreðsson nefnir í álitsgerð sinni að ákvæði í samningnum brjóti greinilega í bága við stjórnarskrána og að sjálf fjórmenninganefndin væri í vafa með sínar eigin niðurstöður. Telur hann að jafnvel þótt einstök atriði brjóti í bága við stjórnarskrána, t.d. um afhendingu framkvæmdar- og dómsvalds eða um skerðingu löggjafarvalds, nægi það til að útheimta breytingar áður en samningurinn fengi gildi að landsrétti. Niðurstaða hans var þannig að breyta þyrfti stjórnarskránni áður en samningurinn öðlaðist gildi.²⁴

Verður nú vikið að umfjöllun um fjármálaeftirlitskerfið ásamt því að gerð verður grein fyrir stofnunum og hlutverkum þeirra.

4 Hið nýja fjármálaeftirlitskerfi

4.1 Inngangur

Hugtakið fjármálamarkaður hefur verið skilgreint sem *svæði þar sem ýmsar stofnanir, s.s. bankar, fjármálamilliliðir, sjóðir, tryggingafélög o.fl. bjóða upp á fjármálaþjónustu og fjármálagerninga.*²⁵ Að baki allri fjármálastarfsemi og fjármálamörkuðum liggja gífurlegir almannahagsmunir sem áhrif hafa á samfélagið og nauðsynlegt er að vernda. Eftirlit með fjármálamörkuðum þjónar þannig þeim tilgangi að vernda og stuðla að stöðugleika, gegnsæi og eðlilegri samkeppni á fjármálamarkaði.²⁶

Í stuttu máli byggjast valdheimildir ESB til að setja reglur um starfsemi á fjármálamarkaði á heimildum bandalagsréttar, er varða innri markaðinn, sem kveðið er á um í Rómarsáttmálanum.²⁷ Í því skyni verður í eftirfarandi köflum gerð grein fyrir þeirri þróun sem hefur átt sér stað á undanförunum árum í löggjöf ESB á fjármálamarkaði, ásamt því að fjallað verður um hinar nýju eftirlitsstofnanir. Í því augnamiði að viðhalda þeirri *einsleitni* sem EES-samningurinn kveður á um, hvílir viss skylda á ríkjum EES-samningsins að taka upp reglur ESB, er snerta innri markaðinn.

4.2 Þróun löggjafar ESB á fjármálamarkaði

Í gegnum tíðina hafa reglur um fjármálamarkaði í Evrópusambandinu tekið stöðugum breytingum og tilurð myntbandalagsins í byrjun 10. áratugarins kallaði þar með á samræmdari reglur en áður höfðu verið.²⁸ Var í því skyni komið á fót nefnd²⁹ með Alexandre Lamfalussy í

²⁴ Alpt. 1992-93, A-deild, bls. 756-757.

²⁵ Dóra Guðmundsdóttir: „Fjármálamarkaður innan Evrópusambandsins og EES reglur og eftirlit“, bls. 11.

²⁶ Dóra Guðmundsdóttir: „Fjármálamarkaður innan Evrópusambandsins og EES reglur og eftirlit“, bls. 11.

²⁷ Dóra Guðmundsdóttir: „Fjármálamarkaður innan Evrópusambandsins og EES reglur og eftirlit“, bls. 15.

²⁸ Ragnheiður Elfa Þorsteinsdóttir: „Þátttaka í Bankasambandi Evrópu, Evrópskt fjármálaeftirlitskerfi og framsal valdheimilda“, bls. 3.

²⁹ e. *The Committee of Wise Men on the regulation of European securities markets.*

fararbroddi, sem falið var það hlutverk að koma með tillögur að því hvernig löggjöf sambandsins gæti aðlagast markaðnum betur. Þann 15. febrúar 2001 skilaði nefndin skýrslu þar sem hún gagnrýndi löggjöf sambandsins, en hún þótti of seinvirk, ósveigjanleg og aðlagðist illa hinum nútíma fjármálamarkaði.³⁰ Kom nefndin með tillögur að því hvernig úr þessu gæti verið bætt, m.a. með því að flýta fyrir lagasetningaferlinu án þess þó að skerða gæði reglnanna.³¹ Hafa þessar tillögur verið kenndar við Lamfalussy-ferlið. Aðgerðaráætlun sambandsins var sú að samþykktar skyldu 42 tilskipanir fyrir árið 2005 með því markmiði að koma á alhliða fjármálakerfi.³²

Eftir fjármálakreppuna árið 2008, sem m.a. herjaði á Ísland með afdrifaríkum afleiðingum, komu hins vegar í ljós vankantar á reglum um eftirlit með fjármálamörkuðum, þ.e. Lamfalussy-ferlinu, og greip Evrópusambandið til þeirra ráða að setja m.a. á fót nýtt fjármálaeftirlitskerfi (e. *European System of Financial Supervision*).³³ Evrópusambandið skipaði nefnd sérfræðinga sem leiðbeina átti stofnunum þess um aðgerðir og framtíðarskipulag fjármálamarkaðarins og eftirlit með honum. Skýrsla hópsins frá 25. febrúar 2009 hefur alla jafna verið kennd við forvígismann þess, Jaques de Larosiére. Miða tillögur skýrslunnar m.a. að því að efla samhæft heildareftirlit og regluverk fyrir fjármálamarkaðinn innan ESB.³⁴ Niðurstaða skýrslunnar beindist að því að auka völd stofnana ESB á sviði heildareftirlits með fjármálakerfinu en eftirlit með einstökum stofnunum yrði þó áfram í höndum eftirlitsaðila aðildarríkjanna.³⁵ Þannig átti hið nýja eftirlitskerfi að tryggja stöðugleika á fjármálamörkuðum sambandsríkjanna, með þeim hætti að yfirsýn fengist yfir fjármálastarfsemi í fleiri en einu landi.³⁶ Sýnir þetta glögglega þá þróun sem hefur átt sér stað innan Evrópusambandsins, að færa í auknum mæli völd frá aðilarríkjum þess, til stofnana innan sambandsins. Fjölgun stofnana síðustu tuttugu árin hefur verið gríðarleg, og hefur henni verið lýst sem stofnanavæðingu (e. *agencification*) innan Evrópusambandsins.³⁷ Þannig má lýsa því valdi sem stofnunum ESB er fengið, sem yfirþjóðlegu (e. *supranational*). Vísar hugtakið einkum til þess að alþjóðlegri stofnun er fengið

³⁰ *Final report of the Committee of Wise Men on the regulation of European securities markets*, bls. 7.

³¹ *Final report of the Committee of Wise Men on the regulation of European securities markets*, bls. 46.

³² *Final report of the Committee of Wise Men on the regulation of European securities markets*, bls. 86-87.

³³ *Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn*, bls. 7.

³⁴ *The High-level Group of Financial Supervision in the EU*, bls. 4.

³⁵ *The High-level Group of Financial Supervision in the EU*, bls. 47.

³⁶ *Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn*, bls. 7.

³⁷ Ragnheiður Elfa Þorsteinsdóttir: „Þátttaka í Bankasambandi Evrópu, Evrópskt fjármálaeftirlitskerfi og framsal valdheimilda“, bls. 13.

vald til að fara með málefni er varðar fullveldi ríkis, þ.e. fari með hluta af löggjafar-, dóms- eða framkvæmdarvaldi ríkis eða ríkja.³⁸

Hið nýja eftirlitskerfi var sett á fót með þremur reglugerðum³⁹ frá árinu 2010 og komu þær í stað eftirlitsnefnda ESB.⁴⁰ Þessar eftirlitsstofnanir eru Evrópska bankaeftirlitið (e. *European Banking Authority, EBA*), Evrópska váttrygginga- og lífeyriseftirlitið (e. *European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA*) og Evrópska verðbréfa- og markaðseftirlitið (e. *European Securities and Markets Authority, ESMA*).⁴¹ Þar að auki var Kerfisáhætturáðinu (e. *European Systemic Risk Board*) komið á fót með fjórðu reglugerðinni⁴², en sú stofnun hefur það hlutverk að hafa heildaryfirsýn yfir fjármálakerfið.⁴³ Tóku eftirlitsstofnanirnar ásamt Kerfisáhætturáðinu til starfa 1. janúar 2011.⁴⁴

4.3 Skipulag eftirlitsstofnananna og hlutverk

Í eftirfarandi köflum verður farið yfir skipulag stofnananna og hlutverk þeirra, ásamt því að vekja athygli á þeim stjórnskipulegu álitamálum sem sumar vald- og rannsóknarheimildir þeirra vekja. Eftirlitsstofnanirnar þrjár fara hver um sig með eftirlit á tilteknu málefnasviði og er þeim m.a. falið að móta tillögur um tæknistaðla, í því skyni að tryggja samræmda beitingu ESB-löggjafar.⁴⁵

Bankaeftirlitið, EBA, sem kveðið er á um í reglugerð nr. 1093/2010, hefur einkum það hlutverk að stuðla að samræmdu eftirliti og veita stofnunum ESB ráðgjöf á sviði bankastarfsemi, greiðslna og reglna um starfsemi rafeyrisfyrirtækja.

Evrópska váttrygginga- og lífeyriseftirlitið, EIOPA, sem kveðið er á um í reglugerð nr. 1094/2010, sér hins vegar um að stuðla að samræmdu eftirliti og veita stofnunum ESB á sviði trygginga, endurtrygginga og starfstengds lífeyris ráðgjöf með reglusetningu og eftirliti.⁴⁶

³⁸ Stefán Már Stefánsson: *Evrópusambandið og Evrópska efnahagssvæðið*, bls. 63.

³⁹ Reglugerðir ESB nr. 1093/2010, nr. 1094/2010 og 1095/2010.

⁴⁰ Þær voru Committee of European Banking Supervisors, Committee of European Securities Regulators og Committee of Insurance and Occupational Pensions Supervisors.

⁴¹ *Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn*, bls. 4.

⁴² Reglugerð ESB nr. 1092/2010.

⁴³ *Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn*, bls. 7.

⁴⁴ *Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn*, bls. 4.

⁴⁵ Ragnheiður Elfa Þorsteinsdóttir: „Þátttaka í Banksambandi Evrópu, Evrópskt fjármálaeftirlitskerfi og framsal valdheimilda“, bls. 14.

⁴⁶ *Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn*, bls. 8.

Því næst hefur evrópska verðbréfa- og markaðseftirlitið, ESMA, sem sett var á fót með reglugerð nr. 1095/2010, það hlutverk að beita sér fyrir samræmdu eftirliti og veita stofnunum ESB ráðgjöf um verðbréfa- og fjármálamarkaði.⁴⁷

Stofnanirnar eiga það sameiginlegt að meginhlutverk þeirra er að tryggja áhrifaríka og samræmda reglusetningu og eftirlit og þannig efla starfsemi innri markaðarins með hliðsjón af hagsmunum aðildarríkjanna og mismunandi eðlis innlendra eftirlitsstofnana þeirra (e. *National Competent Authority, NCA*). Miðar þessi eftirlitsstarfsemi með fjármálamörkuðum í heild að stöðugleika fjármálakerfisins, gegnsæi fjármálamarkaðar auk þess að vernda innstæðueigendur og fjárfesta á þann hátt að það er til hagsbóta fyrir hagkerfið í heild.⁴⁸ Fyrir utan sameiginleg markmið stofnananna hefur hver og ein stofnun sína framkvæmdanefnd (e. *Management Board*), forstjóra (e. *Chairperson*), framkvæmdastjóra (e. *Executive Director*) ásamt því að hafa sitt eigið eftirlitsráð (e. *Board of Supervisors*) sem fer með valdheimildir þeirra. Ákvörðunum stofnananna þriggja verður skotið til áfrýjunarnefndar (e. *Board of appeal*), en ákvarðanirnar koma ekki til skoðunar hjá íslenskum dómstólum eða EFTA-dómstólum.⁴⁹ Varðandi ákvarðanatöku er hvorki gert ráð fyrir því að EFTA-ríkin sameiginlega eða hvert um sig eða stofnanir á þeirra vegum eigi fulltrúa í eftirlitsstofnunum. Þar af leiðandi er þeim hvorki tryggð þátttaka í ákvarðanatöku né heldur er þeim tryggður réttur til upplýsinga um ákvarðanir sem teknar hafa verið á vettvangi eftirlitsstofnananna.⁵⁰ Vekur þetta fyrirkomulag upp álitaefni er varða skilyrði hinnar óskráðu reglu um framsal valdheimilda sem fjallað var um í kafla 2.2 þar sem engin gagnkvæmni er til staðar. Ísland framselur vald til alþjóðastofnunar, en fær engar samsvarandi heimildir í staðinn, þ.e. þátttaka í ákvarðanatöku.

4.3.1 Valdheimildir

Í þessum undirkafla verður gerð grein fyrir valdheimildum eftirlitsstofnananna og hvaða áhrif þær hafa bæði á lögbær yfirvöld og fyrirtæki á fjármálamarkaði. Eftirlitsstofnanirnar hafa annars vegar heimildir til að beita úrræðum sem ekki eru bindandi fyrir ríki og hins vegar hafa stofnanirnar beinar valdheimildir, en þær síðarnefndu myndu hafa bein áhrif á íslenska ríkið og fjármálastofnanir með starfsleyfi hérlandis, að því gefnu að reglugerðirnar yrðu teknar upp óbreyttar í íslenskan rétt.

⁴⁷ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 8.

⁴⁸ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 7.

⁴⁹ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 7.

⁵⁰ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 14.

Í fyrsta lagi hafa allar þrjár stofnanirnar heimild til þess að gefa út tilmæli, en með því er krafist aðgerða sem nauðsynleg eru til að fullnægja reglum ESB-réttar. Fer þá fram frumrannsókn á því hvort að lögbær yfirvöld hafi brotið gegn ESB-rétti, og ef svo er geta lögbær yfirvöld, Evrópuþingið, ráðið, framkvæmdastjórnin og hagsmunahópur bankamála, farið þess á leit að rannsókn fari fram. Ef ekki er farið eftir tilmælum stofnananna er málið sent framkvæmdastjórninni sem getur gefið út formlegt álit sitt. Bæði tilmælin og álitin samkvæmt þessu teljast til óbindandi gerða.⁵¹

Í öðru lagi hafa stofnanirnar þrjár svipaðar eða sömu heimildir til þess að taka bindandi ákvarðanir gagnvart fyrirtækjum eða þátttakendum á fjármálamarkaði ef ESB-rétti er ekki fylgt. Gerist þetta í kjölfar þess að lögbær yfirvöld hafa ekki gripið til viðeigandi ráðstafana í samræmi við formlegt álit framkvæmdastjórnarinnar sbr. hér að ofan. Lýsir þetta sér m.a. í því að stofnanirnar geta stöðvað starfsemi fyrirtækis á fjármálamarkaði. Þannig geta þessar ákvarðanir haft íþyngjandi áhrif á íslensk fyrirtæki svo dæmi sé tekið en þessar ákvarðanir teljast bindandi gerðir gangvart þeim sem þær beinast að.⁵²

Í þriðja lagi hafa allar þrjár stofnanirnar heimild til að taka bindandi ákvarðanir gagnvart lögbærum yfirvöldum, ef neyðarástand er til staðar, um að grípa skuli til nauðsynlegra aðgerða. Að beiðni viðkomandi eftirlitsstofnunar, framkvæmdarstjórnarinnar eða Kerfisáhætturáðsins hefur Ráð ESB það hlutverk að skilgreina hvenær neyðarástand hefur skapast. Þessar ákvarðanir eru bindandi fyrir þau lögbæru yfirvöld sem þær beinast að.⁵³

Í fjórða lagi hafa allar þrjár stofnanirnar heimild til að taka sömu bindandi ákvarðanir í neyðarástandi gagnvart stofnunum á fjármálamarkaði og þannig krefjast nauðsynlegra aðgerða af þeirra hálfu.⁵⁴

Að vissum skilyrðum uppfylltum hafa eftirlitsstofnanirnar þar að auki heimild til að banna tímabundið eða takmarka tiltekna fjármálastarfsemi ef hún er talin ógna venjubundinni starfsemi, stöðugleika á fjármálamörkuðum eða vegna neyðarástands. Þessar ákvarðanir eru einnig bindandi fyrir þá aðila sem þær beinast að.⁵⁵

⁵¹ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 8-9.

⁵² Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 9.

⁵³ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 9-10.

⁵⁴ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 10.

⁵⁵ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 10.

Eftirlitsstofnanirnar hafa einnig sömu heimildir til að taka bindandi ákvarðanir í ágreiningsmálum milli lögbærra yfirvalda í tveimur eða fleiri ríkjum, er lúta að málsmeðferð eða aðgerðum aðildarríkja. Áður en slík bindandi ákvörðun er tekin, er fyrst leitað sátta. Ef ágreiningur verður milli lögbærra yfirvalda og er þvert á málefnasvið, sker sameiginleg nefnd eftirlitsstofnananna úr ágreiningnum.⁵⁶

Ljóst er að þessar valdheimildir geta haft gífurleg áhrif hér á landi ef þær yrðu teknar óbreyttar upp í EES-samninginn, þar sem stofnanirnar geta tekið bindandi ákvarðanir gagnvart stjórnvöldum og einstaka fyrirtækjum á fjármálamarkaði. EES-samningurinn gerir ekki ráð fyrir að stofnunum af þessu tagi sé falið ákvörðunarvald um framkvæmd á löggjöf samningsins, þar sem gert er ráð fyrir því að slíkt vald sé á hendi stofnana EES-samningsins eða EFTA-stofnana. Vekur þetta upp ýmis álitamál þar sem EFTA-ríkin væru ekki fullir þátttakendur í stofnunum með tilheyrandi atkvæðisrétti á sama hátt og aðildarríki ESB.⁵⁷ Líkt og kom fram í kafla 2.2 þá er eitt skilyrði hinnar óskráðu reglu varðandi framsal ríkisvalds að framsalið sé byggt á samningi sem kveður á um *gagnkvæm* réttindi og skyldur, en Íslandi er sem sagt ekki veitt nein gagnkvæm réttindi ef það er ekki fullur þátttakandi stofnananna.

Hins vegar þurfa ákveðin skilyrði að vera uppfyllt svo eftirlitsstofnanirnar þrjár geti beitt valdheimildum sínum og þannig tekið bindandi ákvarðanir gagnvart lögbærum yfirvöldum og fjármálastofnunum í aðildarríkjum ESB. Verður fjallað um þessi skilyrði í næsta kafla.

4.3.2 Skilyrði beitingu valdheimilda

Í 28. og 29. mgr. aðfararorða reglugerða nr. 1093, 1094 og 1095/2010, er nánar lýst því ferli sem leiðir til þess að eftirlitsstofnanirnar geti tekið bindandi ákvarðanir gegn lögbærum yfirvöldum og fjármálastofnunum í aðildarríkjunum. Málsmeðferðin byggist á sjónarmiðum um meðalhóf þannig að valdheimildunum er einungis beitt við undantekningaraðstæður, að því gefnu að vægari úrræðum hafi áður verið beitt.⁵⁸

Í fyrrnefndum reglugerðum kemur fram að málsmeðferðin sé í þremur þrepum. Fyrsta þrepið lýsir sér í því, að vakni grunsemdir um að Evrópureglum sé ekki framfylgt í störfum lögbærra yfirvalda aðildarríkja eða neyðarástand skapast á fjármálamarkaði, geta eftirlitsstofnanirnar rannsakað þær grunsemdir og gefið þeim tilmæli um að grípa til aðgerða.⁵⁹

⁵⁶ *Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn*, bls. 11.

⁵⁷ Ragnheiður Elfa Þorsteinsdóttir: „Þátttaka í Bankasambandi Evrópu, Evrópskt fjármálaeftirlitskerfi og framsal valdheimilda“, bls. 15.

⁵⁸ *Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn*, bls. 12.

⁵⁹ *Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn*, bls. 12.

Í öðru þæpinu er mælt svo fyrir að eftirlitsstofnanirnar geti lagt fyrir þau með bindandi hætti að grípa til aðgerða, ef lögbær yfirvöld fylgja ekki tilmælunum. Í þriðja þæpinu er því lýst þegar eftirlitsstofnanirnar geta gripið til þess þrautaúrræðis að taka ákvörðun sem talin er nauðsynleg til að tryggja eftirfylgni með Evrópureglum og beinist hún að einstaka fjármálastofnun, í þeim tilvikum þegar lögbær yfirvöld vanrækja skyldu sína til að grípa til aðgerða.⁶⁰

4.3.3 Rannsóknarheimildir Eftirlitsstofnananna

Í því augnamiði að geta náð markmiðum sínum og starfað eðlilega hefur verið talið nauðsynlegt að veita fyrirnefndum eftirlitsstofnunum rannsóknarheimildir. Í reglugerðum nr. 1093, 1094 og 1095/2010 er kveðið á um rannsóknarheimildir þeirra og í því skyni geta stofnanirnar meðal annars skyldað þau lögbæru yfirvöld sem talin eru hafa vanrækt framfylgni við reglur ESB-réttar, að veita allar þær upplýsingar sem stofnunin telur nauðsynlegar til að rannsaka meint brot á ESB-rétti.⁶¹

Í 35. gr. reglugerðanna er aukinheldur kveðið á um almenna heimild stofnananna til að krefjast upplýsinga. Felur hún í sér skyldu lögbærs yfirvalds til að veita allar nauðsynlegar upplýsingar til þess að hlutaðeigandi eftirlitsstofnun geti sinnt verkefnum sínum. Skilyrði lögbundins aðgangs viðkomandi eftirlitsstofnunar er að upplýsingaöflunin sé til komin vegna eðlis þeirrar skyldu sem stofnunin hyggst uppfylla, þ.e. að upplýsingaöflunin sé í tengslum við skyldur stofnunarinnar. Ef hið lögbæra yfirvald veitir ekki umbeðnar upplýsingar eða þær eru ekki til, geta eftirlitsstofnanirnar snúið sér til annars eftirlitsstjórnvalds, til fjármálaráðuneytis, seðlabanka eða hagskýrsluyfirvalda aðildarríkisins og krafist upplýsinganna, sbr. 5. mgr. 35. gr. reglugerðanna. Samkvæmt þessari heimild geta eftirlitsstofnanirnar krafist íslenskar fjármálastofnanir um upplýsingar, að því gefnu að beiðnin sé rökstudd nægilega vel. Í þessu felst þó ekki heimild til rannsóknar á vettvangi eða svipaðra íþyngjandi aðgerða.⁶²

4.3.4 Hvaða þættir ríkisvalds eru framseldir?

Í þessum kafla verða teknir saman þeir þættir ríkisvalds sem framseldir eru framangreindum eftirlitsstofnunum.

Samkvæmt fyrirnefndum reglugerðum er eftirlitsstofnunum veittar beinar og íþyngjandi valdheimildir á sviði framkvæmdarvalds. Þannig geta stofnanirnar tekið bindandi ákvarðanir

⁶⁰ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 12.

⁶¹ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 13.

⁶² Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 13.

bæði gagnvart íslenskum eftirlitsstofnunum og fjármálastofnunum, svo ekki sé minnst á heimildir til að banna eða takmarka tiltekna fjármálastarfsemi við tilteknar aðstæður. Þau tilmæli og álit sem stofnanirnar geta beint að íslenska ríkinu teljast til óbindandi gerða og fela þar með ekki í sér framsal framkvæmdarvalds.⁶³

Á sviði dómsvalds er ljóst að ákvarðanir eftirlitsstofnanna koma hvorki til skoðunar hjá íslenskum dómstólum né EFTA-dómstólum. Þess í stað er ágreiningi um ákvarðanir þeirra fyrst skotið til áfrýjunarnefndar stofnananna og síðan hefur dómstóll ESB endanlegt úrskurðarvald. Þó framsal dómsvalds sé talið heimilt upp að vissu marki er víst að framsal dómsvalds sem þessa á sér enga hliðstæðu í núverandi skipan.⁶⁴ Ísland hefur sumsé engan fulltrúa, þ.e. dómara, í dómstóli ESB. Í ljósi þessa fullyrti dr. Guðmundur Alfreðsson í álitsgerð sinni að slíkt valdframsal til yfirþjóðlegra stofnana, sem Ísland er ekki aðili að, sé útilokað að óbreyttri stjórnarskrá. Skiptir engu máli í því sambandi þótt framsalið sé afmarkað og takmarkað við ákveðna málaflokka á viðskiptasviðinu.⁶⁵

Varðandi framsal löggjafarvalds hafa eftirlitsstofnanirnar á grundvelli reglugerðanna einnig vald til að setja framkvæmdareglugerðir í vissum tilvikum, t.a.m. tillögur um tæknistaðla, í því skyni að tryggja samræmda beitingu ESB-löggjafar, sem fela þó ekki í sér stefnumarkandi reglur eða fyrirmæli. Innleiðing þessara reglna þarf eftir samt sem áður að fylgja því ferli sem mælt er fyrir um í EES-samningnum og því vekur hið nýja fyrirkomulag eftirlitsstofnananna ekki ný álitæfni varðandi framsal löggjafarvalds.⁶⁶

4.4 Kerfisáhætturáðið

Eins og áður hefur verið greint frá hefur Kerfisáhætturáðið einkum það hlutverk að hafa heildaryfirsýn yfir fjármálakerfið og hefur í þeim tilfellum þegar hætta er talin steðja að fjármálakerfinu heimild til að gefa út viðvörðun og tilmæli. Ráðið er skipað almennri nefnd (e. *General Board*), stýrihóp (e. *Steering Committee*), skrifstofu (e. *secretariat*) og tveimur ráðgefandi nefndum, þ.e. annars vegar ráðgefandi sérfræðinefnd og hins vegar ráðgefandi tækninefnd, sbr. 1. mgr. 4. gr. reglugerðar nr. 1092/2010.⁶⁷ Almenna nefndin tekur ákvörðun um hvort gefa eigi út aðvaranir og tilmæli í þeim tilfellum þegar hætta er talin steðja að

⁶³ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 31.

⁶⁴ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 31.

⁶⁵ Alþt. 1992-93, A-deild, bls. 756.

⁶⁶ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 31-32.

⁶⁷ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 16.

fjármálakerfinu og beinast þær þá m.a. að tilteknum ríkjum eða eftirlitsstofnunum ríkis. Eftir atvikum er Kerfisáhætturáðinu heimilt að gera slíka viðvörun opinbera, sbr. c-lið 2. mgr. 3. gr. reglugerðar nr. 1092/2010, sbr. einnig 16. gr. sömu reglugerðar. Slíkt hið sama gildir um tilmælin varðandi úrræði sem viðeigandi yfirvald eða fyrirtæki skuli grípa til, sbr. d-lið 2. mgr. 3. gr. reglugerðar nr. 1092/2010, sbr. einnig 16. gr. sömu reglugerðar. Tilmæli sem þessi geta orðið frumkvæði að lagasetningu, sbr. 1. mgr. 16. gr.⁶⁸

Eftir að Kerfisáhætturáðið hefur gefið út slík tilmæli til ríkis eða eftirlitsstofnunar ríkis, ber þeim síðastnefndu að veita bæði Kerfisáhætturáðinu og ráði ESB upplýsingar um hvaða úrræða gripið var til, í því skyni að verða við tilmælunum. Ef Kerfisáhætturáðið telur að tilmælunum hafi ekki verið fylgt með viðhlítandi hætti, skal það upplýsa Ráð ESB og eftir atvikum aðrar eftirlitsstofnanir, sbr. 17. gr. reglugerðarinnar.⁶⁹

4.4.1 Rannsóknarheimildir Kerfisáhætturáðsins

Skv. 2. mgr. 15. gr. reglugerðar nr. 1092/2010 er lögbærum yfirvöldum skylt að afhenda Kerfisáhætturáðinu allar upplýsingar sem það telur sig þurfa á að halda til að ráðið geta sinnt hlutverki sínu og náð þar með markmiðum sínum skv. ESB-rétti. Hvíli þannig skylda á Evrópsku eftirlitsstofnununum, seðlabankakerfi Evrópu (ESCB), framkvæmdastjórninni ásamt innlendum eftirlits- og hagskýrsluyfirvöldum að vinna náið með Kerfisáhætturáðinu með því að veita þeim nauðsynlegar upplýsingar.⁷⁰

4.4.2 Hvaða þættir ríkisvalds eru framseldir?

Á sviði framkvæmdarvalds er litið til þeirrar skyldu að veita Kerfisáhætturáðinu upplýsingar við tilteknar aðstæður á grundvelli 15. gr. reglugerðarinnar. Sú skylda myndi hins vegar einungis beinast að íslenska ríkinu og stofnunum þess á grundvelli þeirrar þjóðréttarlegu skuldbindingar sem innleidd verður í íslensk lög. Þar að auki hefur Kerfisáhætturáðið ekki heimild til vettvangsrannsókna og í því sambandi verður ekki séð að sérstök álitaefni vakni í sambandi við framsal ríkisvalds sem myndi brjóta í bága við stjórnarskrána.⁷¹

⁶⁸ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 10.

⁶⁹ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 10-11.

⁷⁰ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 13.

⁷¹ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 31.

4.5 Þær landlægu eftirlitsstofnanir og fyrirtæki sem ákvarðanir beinast að

Í umræddum reglugerðum er iðulega vikið að hinum „lögbæru yfirvöldum“ sem eftirlitið beinist að. Hérlandis er það einkum Fjármálaeftirlitið sem gegnir hlutverki lögbærs yfirvalds í þessum efnum en það hefur eftirlit með starfsemi allra fyrirtækja á fjármálamarkaði, hvort sem hún er á lánamarkaði, váttryggingamarkaði, verðbréfamarkaði eða lífeyrismarkaði. Fjármálaeftirlitið starfar samkvæmt lögum nr. 87/1998 um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi. Af 1. gr. laganna sést að þau svið þar sem hinar nýju eftirlitsstofnanir hafa hlutverki að gegna með bindandi ákvörðunarvaldi eru öll á verksviði Fjármálaeftirlitsins. Í einhverjum tilvikum getur Seðlabanki Íslands verið talið hið lögbæra yfirvald, en skv. lögum nr. 36/2001 hefur hann m.a. það hlutverk að stuðla að virku og öruggu fjármálakerfi í landinu og hefur ýmis úrræði og eftirlitsheimildir sem því tengjast. Einnig er ekki útilokað að Samkeppniseftirlitið gæti talist lögbært yfirvald í þessum skilningi, að því er varðar aðgerðir á sviði samkeppnismála á fjármálamarkaði.⁷²

Skilgreiningu á þeirri eftirlitsskyldu starfsemi sem fellur undir Fjármálaeftirlitið er að finna í 2. gr. laga um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi. Er þar talin upp hvers konar starfsemi fyrirtækja, stofnana og annarra aðila sem stunda fjármálastarfsemi, en ekki verða allir þeir aðilar taldir hér upp og vísað er til upptalningarinnar í ákvæðinu. Valdsvið eftirlitsstofnananna nær þannig til fjölmenns hóps fyrirtækja hér á landi í öllum tegundum fjármálastarfsemi.⁷³

5 Hvernig nýja fjármálaeftirlitskerfið horfir við EES

5.1 Inngangur

Í þessum kafla verður tekið til skoðunar hvernig hið nýja fjármálaeftirlitskerfi horfir við fyrri forsendum um að EES-samstarfið rúmist innan marka stjórnarskrárinnar ásamt niðurstöðum Bjargar Thorarensen og Stefán Más Stefánssonar sem fram komu í álitgerð þeirra frá 25. apríl 2012. Einnig verður gerð grein fyrir því samkomulagi sem náðist haustið 2014 í þessum efnum.

EES-samningurinn grundvallast á tveggja stöða kerfi, sem gerir ráð fyrir því að annaðhvort stofnanir EES eða EFTA fari með valdheimildirnar, en ekki stofnanir ESB þannig að yfirþjóðlegt vald hafi stofnast. Þannig verða engar nýjar gerðir innleiddar í EES-samninginn án þess að hvert og eitt EFTA-ríki hafi formlega samþykkt það á vettvangi sameiginlegu EES-

⁷² Álitgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 32.

⁷³ Álitgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 32.

nefndarinnar.⁷⁴ Hefur þessi aukna stofnanavæðing innan ESB haft í för með sér ákveðinn vanda þar sem valdframsalið til þeirra skapar stjórnskipuleg vandamál meðal EFTA-ríkjanna. Þannig geta EFTA-ríkin ekki tekið þátt í hinum nýju stofnunum ESB, þrátt fyrir að EES-skuldbindingar geri ráð fyrir að EFTA-ríkin taki viðkomandi reglur upp í EES-samninginn og með því móti tekið áfram virkan þátt í innri markaði EB.⁷⁵

5.2 Álitsgerðin frá 25. apríl 2012

Í álitsgerð þeirra Bjargar Thorarensen og Stefáns Más Stefánssonar, frá 25. apríl 2012, kemur fram að innleiðing hinna nýju reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum myndi fela í sér framsal framkvæmdarvalds til hinna nýju eftirlitsstofnana, þ.e. EBA, EIOPA og ESMA, en einnig að nokkru leyti til Kerfisáhætturáðsins. Þótti einnig ráðið af reglugerðunum, að þar sem sérstök áfrýjunarnefnd fer með úrskurðarvald um ágreining vegna ákvarðana eftirlitsstofnanna, eigi sér stað framsal á dómsvaldi.⁷⁶

Fæli þannig innleiðing reglugerðanna, í óbreyttri mynd, í sér fráhrarf frá hinu tveggja stoða kerfi EES-samningsins fyrir þær sakir að Íslandi yrði ekki tryggður þátttökuréttur í ákvörðunum eftirlitsstofnananna. Færu stofnanirnar með bindandi ákvörðunarvald, einkum gagnvart Fjármálaeftirlitinu, ásamt öðrum eftirlitsstofnunum og einstökum innlendum fjármálastofnunum. Valdframsalið er þannig einhliða, sem þýðir að Íslandi eru ekki fengnar neinar samsvarandi valdheimildir sér til handa gagnvart stjórnvöldum eða fyrirtækjum annarra ríkja eins og þær sem það framselur til alþjóðastofnunar.⁷⁷ Þetta er ekki í samræmi við fjórða skilyrði hinnar óskráðu reglu um framsal ríkisvalds sem minnst var á í kafla 2.2 í ljósi þess að engin gagnkvæmni er til staðar. Ísland þyrfti að eiga einhvers konar aðild að stofnuninni þar sem Íslandi gæfist tækifæri til að láta sig varða þær ákvarðanir sem beinast að Íslandi. Ella er slíkt valdframsal talið óheimilt, þar sem Ísland er ekki aðili að þeirri alþjóðastofnun.

Málefнасvið reglugerðanna er þar að auki víðtækt þar sem það tekur til alls opinbers eftirlits með fjármálastarfsemi á Íslandi og hvers kyns starfsemi fjármálastofnana, en sæta þó þeirri takmörkun að einungis er hægt að beita valdheimildum gagnvart fjármálastofnunum við skilgreindar aðstæður, t.a.m. þegar neyðarástand skapast, og í þeim tilvikum þar sem stjórnvöld í aðildarríkjum hafa vanrækt að grípa til aðgerða skv. tilmælum eða beinum ákvörðunum

⁷⁴ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 28.

⁷⁵ Ragnheiður Elfa Þorsteinsdóttir: „Þátttaka í Bankasambandi Evrópu, Evrópskt fjármálaeftirlitskerfi og framsal valdheimilda“, bls. 15.

⁷⁶ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 27.

⁷⁷ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 33.

eftirlitsstofnananna.⁷⁸ Var komist að þeirri niðurstöðu í álitsgerðinni að vald eftirlitsstofnananna væri hvorki vel afmarkað né á þröngu sviði, enda er málefnasvið þeirra gríðarlega víðtækt, og myndi hafa umfangsmikil áhrif á íslenskan fjármálamarkað og á sama tíma hafa í för með sér pólitískar og samfélagslegar afleiðingar.⁷⁹ Komist var að öndverðri niðurstöðu í sambandi við valdheimildir á sviði samkeppnisreglna á sínum tíma, en með aðild að EES-samningnum var Eftirlitsstofnun EFTA m.a. veitt sektarvald, sem hefur bein réttaráhrif fyrir einstaklinga og lögaðila.⁸⁰ Þá var talið að vald stofnana EFTA væri vel afmarkað, að það fæli ekki í sér verulegt framsal á framkvæmdarvaldi og væri ekki íþyngjandi í ríkum mæli og rúmaðist þannig framsalið innan heimilda stjórnarskrárinnar, jafnvel þótt að sektarvaldið væri í einstökum tilvikum í höndum eftirlitsaðila ESB.⁸¹

Að öllu virtu yrði með innleiðingu gerðanna stigið skrefinu lengra en áður hefur verið fallist á að rúmist innan 2. gr. stjkskr. er varðar framsal framkvæmdarvalds og dómsvalds og þannig ekki talið að framsalið sem umræddar reglugerðir fela í sér, rúmist innan hinnar venjuhelguðu reglu um að almenna löggjafanum sé heimilt að framselja ríkisvald í takmörkuðum mæli og á tilteknum forsendum til alþjóðastofnana.⁸²

Í álitsgerðinni er bent á þá hugsanlegu lausn að taka reglugerðirnar upp í EES-samninginn og innleiða þær í íslenskan rétt þannig að ekki brjóti í bága við ákvæði stjórnarskrárinnar. Texti reglugerðanna yrði aðlagður á þann veg að hann samrýmist sem best tveggja stoða kerfi EES-samningsins ásamt því að komið yrði upp samvinnuvettvangi um eftirlitið með Eftirlitsstofnun EFTA gagnvart EFTA-ríkjunum. Þá væru ákvarðanir hinna nýju eftirlitsráða ekki lagalega bindandi þegar EFTA-ríki ættu í hlut heldur væru í formi tilmæla til lögbærra yfirvalda, í þessu tilviki Fjármálaeftirlitsins. Einnig var bent á að tryggt yrði að ákvarðanir sem beinast að fjármálastofnunum ættu ekki við gagnvart aðilum í EFTA-ríkjunum.⁸³

5.3 Samkomulag aðildarríkja EFTA og ESB október 2014

Sem fyrr greinir var niðurstaða í álitsgerðinni frá 25. apríl 2012 sú að innleiðing reglugerða ESB um nýjar eftirlitsstofnanir á fjármálamarkaði óbreyttum bryti gegn stjórnarskrá. Samt sem

⁷⁸ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 33.

⁷⁹ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 34.

⁸⁰ Alþt. 1992-1993, A-deild, bls. 702 og 704.

⁸¹ Alþt. 1992-1993, A-deild, bls. 705-706.

⁸² Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 35.

⁸³ Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn, bls. 37.

áður stóð sú forsenda eftir að lögleiða þyrfti eftirlitskerfið í EES-samninginn til að EFTA-ríkin gætu tekið áframhaldandi virkan þátt í innri markaði EB. Var þá hafist handa við að finna lausn á vandanum. Sú lausn fannst haustið 2014.

Þann 14. október 2014 sótti Bjarni Benediktsson, fjármála- og efnahagsráðherra, fund fjármálaráðherra aðildarríkja EFTA og ESB í Lúxemborg, þar sem samkomulag náðist um meginatriði við innleiðingu þriggja reglugerða um evrópskar eftirlitsstofnanir á fjármálamarkaði. Samkomulagið grundvallast á tveggja stoða kerfi EES-samningsins, þannig að allar bindandi ákvarðanir gagnvart EES- eða EFTA-ríkjunum verða teknar af ESA, Eftirlitsstofnun EFTA, og að hægt verði að bera þær undir EFTA-dómstólinn. Þannig er uppfyllt fjórða skilyrði óskráðu reglunnar um valdframsal varðandi gagnkvæmni, en Íslandi er þá veitt vald til ákvarðanatöku og veittar samsvarandi valdheimildir og það framselur alþjóðastofnun. Samkvæmt samkomulaginu er stefnt að því að innleiða reglugerðinar á næstunni, en innleiðing þeirra er forsenda áframhaldandi virkrar þátttöku EES- og EFTA-ríkjanna á innri markaðnum með fjármálaþjónustu.⁸⁴

Samkvæmt þessu samkomulagi verður samvinnan milli ESB og eftirlitsstofnunar EFTA mikil vegna framkvæmdar reglnanna. Hins vegar hefur verið bent á það að ESA er ekki falið raunverulegt vald með þessu samkomulagi, heldur hafi hún einungis það hlutverk að samþykkja drög sem koma frá stofnunum ESB sem EFTA-ríkin hafa ekki aðild að. Brýn þörf hefur þó verið talin á að reglugerðirnar verði teknar upp í EES-samninginn og ítrekað er í samkomulaginu að þessi lausn byggist á mjög sérstökum aðstæðum á þessu sviði ásamt mikilvægi þess að tryggja stöðugleika og einsleitni fjármálamarkaðarins.⁸⁵

⁸⁴ „Samkomulag vegna innleiðingar reglugerða um evrópskar eftirlitsstofnanir á fjármálamarkaði“ <https://www.fjarmalaraduneyti.is>.

⁸⁵ Ragnheiður Elfa Þorsteinsdóttir: „Þátttaka í Bankasambandi Evrópu, Evrópskt fjármálaeftirlitskerfi og framsal valdheimilda“, bls. 17.

6 Lokaorð

Vafalaust er að EES-samningurinn er einn umfangsmesti milliríkjasamningur sem Ísland hefur gert og allt frá því hann tók gildi hefur verið byggt á því sjónarmiði að framsal ríkisvalds sem leiðir af EES-samningnum rúmist innan stjórnarskrárinnar, án þess að breytinga sé þörf. Taka þarf þó tillit til síbreytileika samningsins og frá upphafi hefur verið bent á að forsendur samningsins gætu breyst.

Frá því að EES-samningurinn tók gildi hefur nokkrum sinnum þurft að taka afstöðu til venjuhelguðu reglunnar um framsal til alþjóðastofnana og þegar kemur að skýringu þeirra stjórnarskrárákvæða er varða framsal valdheimilda verður að taka mið af síauknu alþjóðasamstarfi, en ekki má þrengja um of að möguleikum Íslands í þeim efnum. Þykir því nauðsynlegt að huga að stjórnarskrárbreytingum til að eyða þeirri óvissu sem ríkir. Myndi það auðvelda Íslandi að taka þátt í hinu alþjóðlega umhverfi og komið yrði í veg fyrir þær hindranir sem hin þögla stjórnarskrá hefur í för með sér.

Með samkomulaginu frá 14. október 2014 hefur nýja eftirlitskerfið verið sniðið að þörfum EES-samningsins og samræmist því tveggja stoða kerfi hans en lögð var áhersla á þá brýnu þörf að innleiða reglugerðinar. Þann 12. apríl 2016 var birt á vef Alþingis þingsályktunartillaga⁸⁶ þess efnis að fella inn í EES-samninginn reglugerðir á sviði fjármálaeftirlits og fróðlegt verður að fylgjast með framvindu þess máls.⁸⁷ Með innleiðingu reglugerðanna verður þannig tryggð áframhaldandi þátttaka EFTA-ríkjanna í innri markaðnum með fjármálaþjónustu.

⁸⁶ Þskj. 1109, 145. lögþ. 2015-16 (enn óbirt í A-deild Alþt.).

⁸⁷ Ályktunin var birt með of skömmum fyrirvara fyrir skiladag ritgerðar til þess að unnt væri að fjalla sérstaklega um hana.

HEIMILDASKRÁ

Alþingistíðindi.

Álitsgerð um stjórnskipulegar heimildir landsréttar og möguleika á innleiðingu reglugerða ESB um eftirlit með fjármálamörkuðum í EES-samninginn. Utanríkisráðuneytið, Reykjavík 2012.

Davíð Þór Björgvinsson: *Afmælisrit - Þór Vilhjálmsson sjötugur. EES og framsal ríkisvalds.* Reykjavík 2000.

Davíð Þór Björgvinsson: *EES-réttur og landsréttur.* Reykjavík 2006.

Dóra Guðmundsdóttir: „Fjármálamarkaður innan Evrópusambandsins og EES reglur og eftirlit“. *Úlfjótur*, 1. tbl. 2010, bls. 9-40.

Final report of the Committee of Wise Men on the regulation of European securities markets. ESB, Brussel 2001.

Ragnheiður Elfa Þorsteinsdóttir: „Þátttaka í bankasambandi Evrópu, Evrópskt fjármálaeftirlitskerfi og framsal valdheimilda“, http://logfraedingur.unak.is/myndir/files/Bankasamband%2018_09_15%20-%203.pdf (skoðað 20. febrúar 2016).

„Samkomulag vegna innleiðingar reglugerða um evrópskar eftirlitsstofnanir á fjármálamarkaði“, <https://www.fjarmalaraduneyti.is>, 14. október 2014 (skoðað 14. mars 2016).

Sigurður Líndal og Skúli Magnússon: *Réttarkerfi Evrópusambandsins og Evrópska efnahagssvæðisins. Megindrættir.* Reykjavík 2011.

Stefán Már Stefánsson: *Evrópusambandið og Evrópska efnahagssvæðið.* Reykjavík 2000.

The High-level Group of Financial Supervision in the EU. ESB, Brussel 2009.