

Nefndasvið Alþingis  
Viðskiptanefnd  
B.t. Selmu Hafliðadóttur  
Austurstræti 8-10  
150 REYKJAVÍK

Alþingi  
Erindi nr. P 138/109/  
komudagur 25. 2. 2010

24. febrúar 2010  
Tilvísun: 2009120068

## Viðbótarumsögn um frumvarp til laga um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði, 259. mál

Fjármálaeftirlitið vísar til tölvupósts yðar, dags. 28. desember 2009, þar sem óskað er eftir umsögn þess um frumvarp til nýrra laga um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði, sem og síðari samskipta.

Fjármálaeftirlitið telur nú að tilefni sé til að koma að frekari athugasemdum um frumvarp til laga um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði sem snúa sérstaklega að hlutafélagssjóðum. Fjármálaeftirlitið vill leggja til að IV. kafli frumvarpsins (núgildandi III. kafli B laga nr. 30/2003 um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði) um hlutafélagssjóði verði felldur úr frumvarpinu í heild sinni. Fjármálaeftirlitið telur að IV. kafli sé í engu samræmi við önnur ákvæði laganna. Sú nefnd, sem skipuð var af viðskiptaráðherra til að vinna að endurskoðun laganna og semja frumvarp til laga um breytingar, hafði við þá vinnu gert ráð fyrir því að ákvæði um hlutabréfasjóði yrðu felld úr þeim. Endanleg frumvarpsdrög nefndarinnar sem lágu fyrir í október 2009 innihéldu því ekki ákvæði um hlutabréfasjóði. IV. kafli frumvarpsins var hins vegar skotið inn aftur rétt áður en frumvarpið var lagt fyrir Alþingi að teknu tilliti til umsagna sem höfðu borist, en frumvarpsdrögin voru birt á heimasíðu viðskiptaráðuneytisins.

Fyrir setningu gildandi laga nr. 30/2003 um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði voru í gildi hér á landi tvö kerfi um sjóði um sameiginlega fjárfestingu. Annarsvegar var um að ræða verðbréfasjóði undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins og hinsvegar aðra sjóði um sameiginlega fjárfestingu sem voru svokallaðir hlutafélagssjóðir eða hlutabréfasjóðir og lutu ekki eftirliti. Þetta fyrirkomulag þótti ekki tryggja vernd neytenda sem skyldi og var því breytt með lögum nr. 30/2003. Þar með voru fjárfestingarsjóðir sem gefa út hlutdeildarskírteini eða hlutabréf komnir undir eftirlit Fjármálaeftirlitsins. Hlutafélagssjóður hefur ekki verið starfræktur hér á landi síðan 2004 eða frá því að núgildandi lög nr. 30/2003 um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði tóku gildi. Skattaleg sjónarmið hafa eflaust eitthvað haft með það að segja því samkvæmt núgildandi skattalöggjöf greiðist tekjuskattur af söluhagnaði hlutabréfa en fjármagnstekjuskattur af sölu hlutdeildarskírteina. Þróunin á löggjöf á fjármálamarkaði frá 2003, m.a. með tilkomu MIFID tilskipunarinnar, hefur öll verið á þann veg að auka vernd neytenda. Með vísan til framangreinds og þá sérstaklega með áherslu á neytendaverndina leggur Fjármálaeftirlitið til að IV. kafli frumvarpsins verði felldur út í heild sinni.

Hlutfélagssjóðir (áður hlutabréfasjóðir) eru fjárfestingarsjóðir skv. IV. kafla frumvarpsins, en fjárfestingarsjóðum er heimilt að gefa út hlutdeildarskírteini eða hlutabréf samkvæmt núgildandi lögum. Jafnframt er bent á að II. kafli A-D og H gildir um fjárfestingarsjóði sem gefa út hlutdeildarskírteini en ekki um þá fjárfestingarsjóði sem gefa út hlutabréf. Þar með er eftirlit með hlutfélagssjóðum orðið mun takmarkaðra en almennt eftirlit með öðrum fjárfestingarsjóðum. Fjármálaeftirlitið telur því eðlilegt og í samræmi við löggjöf á fjármálamarkaði að allir fjárfestingarsjóðir lúti sömu reglum og að þeim sé því aðeins heimilt að gefa út hlutdeildarskírteini. Þá er ekkert því til fyrirstöðu að fjárfestingarsjóður sem gefur út hlutdeildarskírteini sé skráður í Kauphöll Íslands.

Ennfremur virðist vera sem svo að hlutfélagssjóðir þurfi ekki að vera í rekstri rekstrarfélaga verðbréfasjóða. Fjármálaeftirlitið gerir athugasemdir við að ekki séu gerðar sömu kröfur til rekstraraðila fjárfestingarsjóða sem gefa út hlutdeildarskírteini og þeirra sem gefa út hlutabréf, þar sem báðar gerðir sjóða eru markaðssettar til almennings. Fjármálaeftirlitið bendir jafnframt á að hlutfélagssjóðir starfa eftir ákvæðum hlutfélagalaga sem og ákvæðum laga um verðbréfa viðskipti og getur því myndast yfirtökuskylda, þetta getur haft í för með sér að sjóður sem áður var í rekstri eftirlitsskylds aðila verður alfarið í rekstri einstakra aðila sem ekki eru undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins.

Samkvæmt frumvarpinu hljóta hlutfélagssjóðir starfsleyfi Fjármálaeftirlitsins, en aðrir fjárfestingarsjóðir staðfestingu. Þetta helgast af því að það eru rekstrarfélög á bak við aðra fjárfestingarsjóði, en eins og kom fram hér að ofan virðist ekki vera gerð slík krafa um hlutfélagssjóði. Rekstrarfélögin sem slík hljóta hins vegar starfsleyfi samkvæmt lögum nr. 161/2002 um fjármálfyrirtæki. Fjármálaeftirlitið telur að með því að samræma þær reglur sem gilda um alla fjárfestingarsjóði væri hægt að einfalda ferlið með því að veita öllum fjárfestingarsjóðum staðfestingu að því gefnu að þeir séu reknir af rekstrarfélagi.

Þá virðist vera að rekstraraðili hlutfélagssjóða þurfi ekki að gera samning við vörslufyrirtæki, líkt og rekstrarfélög annarra verðbréfa- og fjárfestingarsjóða. Fjármálaeftirlitið telur að ákvæði laganna um hlutfélagssjóði taki ekki tillit til innra eftirlits, áhættustýringar og óhæðis hlutfélagssjóðanna, líkt og gildir um fjárfestingarsjóði skv. II. kafla, sbr. III. kafla laga nr. 30/2003 um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði. Það er því ljóst að mati Fjármálaeftirlitsins að verði fjárfestingarsjóðum heimilt að gefa út hlutabréf þá sé nauðsynlegt að kveða á um það að rekstraraðili hlutfélagssjóða sé rekstrarfélag samkvæmt lögum nr. 161/2002 um fjármálfyrirtæki eins og á við um aðra fjárfestingarsjóði.

Þá er bent á að ekki virðist vera gerð krafa um innlausnarskyldu, heldur er beinlínis vakin athygli á því að ekki er gerð krafa um innlausnarskyldu hlutfélagssjóða í greinargerð um frumvarpið. Fjármálaeftirlitið bendir á að verðbréfa- og fjárfestingarsjóðir eru innlausnarskyldir skv. 27. gr. og 58. gr. frumvarpsins og telur því að sama ætti að gilda um hlutfélagssjóði.

**Í samræmi við ofangreint vill Fjármálaeftirlitið einnig gera athugasemdir við einstaka greinar:**

#### **1. Athugasemdir við 2. gr. frumvarpsins**

1.1. Lagt er til að bætt verði aftan við 5. tl. 1. mgr. 2. gr. einum málslið: „Rekstrarfélögum verðbréfasjóða er einum heimilt að reka verðbréfa- og fjárfestingarsjóði samkvæmt lögum þessum.“

1.2. Lagt er til að 2. t.l. 1. mgr. 2. gr. verði svohljóðandi: „Fjárfestingarsjóður: sjóður sem hlotið hefur staðfestingu Fjármálaeftirlitsins og gefur út hlutdeildarskírteini. Sjóðurinn hefur ekki heimild til markaðssetningar á Evrópska efnahagssvæðinu.

1.3. Lagt er til að 3. t.l. 1. mgr. 2. gr. verði felldur burt, með hliðsjón af ofangreindri tillögu.

## **2. Athugasemdir við 3. gr. frumvarpsins**

Lagt er til að breyta 1. mgr. 3. gr. frumvarpsins í samræmi við ofangreint.

## **3. Athugasemdir við IV. kafla frumvarpsins**

Verði ekki fallist á að IV. kafli verði felldur úr frumvarpinu í heild sinni leggur Fjármálaeftirlitið til eftirfarandi breytingar á honum sem og að bætt yrði við 2. t.l. 1. mgr. 2. gr. að fjárfestingarsjóður geti líka gefið út hlutabréf. IV. kafli frumvarpsins yrði þá svo hljóðandi:

### **IV. KAFLI**

#### **Hlutafélagssjóðir (fjárfestingarsjóðir sem gefa út hlutabréf).**

##### **60. gr.**

##### *Tilvísanir í II. kafla.*

Rekstrarfélag, fyrir hönd hlutafélagssjóðs, gefur út skilríki fyrir eignarréttindum að fjárfestingarsjóði í formi hlutabréfa. Um fjárfestingarsjóði samkvæmt þessum kafla gilda ákvæði II. kafla A-C og H.

Hlutafélagssjóðum er einum heimilt að nota í heiti sínu eða til nánari skýringar á starfsemi sinni orðið „fjárfestingarsjóður“ sbr. þó 2. mgr. 57. gr.

##### **61. gr.**

##### *Umsókn um staðfestingu.*

Umsókn hlutafélagssjóðs um staðfestingu skal vera skrifleg og auk þeirra gagna sem kveðið er á um í II. kafla A skulu henni fylgja:

1. Upplýsingar um stofnun hlutafélags og staðfesting á fjárhæð innborgaðs hlutfjár.
2. Samþykktir félags.
3. Upplýsingar um starfsskipulag þar sem m.a. komi fram hvernig fyrirhugaðri starfsemi verður sinnt.
4. Upplýsingar um rekstrarfélag
5. Upplýsingar um vörslufyrirtæki
6. Upplýsingar um stjórnarmenn og framkvæmdastjóra og endurskoðanda.
7. Staðfesting á að framkvæmdastjóri hafi lokið prófi í verðbréfavíðskiptum.
8. Upplýsingar um stofnendur, hluthafa eða stofnfjáreigendur sem hafa yfir að ráða virkum eignarhlut samkvæmt lögum um fjármálafyrirtæki í fyrirhuguðum fjárfestingarsjóði og hlut hvers þeirra um sig.
9. Aðrar viðeigandi upplýsingar sem Fjármálaeftirlitið ákveður.

##### **62. gr.**

##### *Innlausn*

Hlutabréf fjárfestingarsjóða samkvæmt þessum kafla eru innlausnarskyld. Um innlausn fjárfestingarsjóða fer samkvæmt reglum sjóðs. Rekstrarfélagi er skylt að vekja sérstaka athygli viðskiptavinar á þeim reglum sem gilda um innlausnarskyldu sjóðs.

Þrátt fyrir 1. mgr. er fjárfestingarsjóðum heimilt samkvæmt ákvæðum reglna sjóðsins að fresta innlausn hlutabréfa. Frestun skal vera almenn og taka til allra hlutabréfa og verður einungis beitt mæli sérstakar ástæður með því og hagsmunir eigenda hlutabréfa krefjist. Frestun á innlausn skal ekki standa lengur en nauðsyn krefur og skal þegar tilkynnt Fjármálaeftirlitinu. Jafnframt skal frestun auglýst opinberlega.

Er frestun á innlausn lýkur skal tilkynna opnun sjóða með sama hætti og getur í 2. mgr. Standi frestun lengur en fjórar vikur samfelld skal tilkynna opnun sjóða með bréfi til hluthafa eða öðrum sambærilegum hætti.

Fjármálaeftirlitið getur krafist þess að innlausn hlutabréfa verði frestað krefjist hagsmunir eigenda hlutabréfanna eða almennings þess.

Innlausnarvirði hlutabréfa fjárfestingarsjóða er markaðsvirði samanlagðra eigna að frádregnum skuldum sjóðs við innlausn, svo sem skuldum hans við innlánsstofnanir, ógreiddum umsýslu- og stjórnunarkostnaði, innheimtukostnaði og áföllnum eða reiknuðum opinberum gjöldum, deilt niður á heildarfjölda útgefna og óinnleysta hlutabréfa.

#### 63. gr.

##### *Starfsemi*

Hlutabréf hlutafélagssjóða verða einungis seld gegn staðgreiðslu kaupverðs. Ákvæði þetta skal ekki koma í veg fyrir útgáfu jöfnunarbréfa.

Hlutabréf hlutafélagssjóða skulu vera skráð í Kauphöll Íslands

Í samþykktum hlutafélagssjóðs skulu að minnsta kosti eftirtalin atriði koma fram til viðbótar við ákvæði laga um hlutafélög:

1. Upplýsingar um framkvæmd fjárfestingarstefnu og markmið hennar
2. Ákvæði um innlausn
3. Hvernig ráðstafa skuli arði eða öðrum hagnaði af verðbréfum sjóðsins.

Breytingar á samþykktum öðlast gildi að fenginni staðfestingu Fjármálaeftirlitsins.

Hlutafélagssjóði er skylt að vekja sérstaka athygli viðskiptavinar á þeim reglum sem gilda um innlausnarskyldu sjóðsins.

#### 64. gr.

##### *Tilvísanir í lög um fjármálafyrirtæki og lög um verðbréfavíðskipti.*

Stjórn hlutafélagssjóðs skal skipuð eigi færri en þremur mönnum. Um stjórn fjárfestingarsjóðs og þagnarskyldu fer skv. VII. kafla laga um fjármálafyrirtæki, eftir því sem við á.

Meirihluti stjórnarmanna hlutafélagssjóðs skal vera óháður rekstrarfélagi og vörslufyrirtæki. Stjórnarmaður hlutafélagssjóðs má ekki vera í stjórn eða lykilstarfsmaður rekstrarfélags eða vörslufyrirtækis.

Um eignarhlutí og meðferð þeirra fer skv. VI. kafla laga um fjármálafyrirtæki.

Framkvæmdastjóri og sjóðstjóri hlutafélagssjóðs skulu hafa lokið prófi í verðbréfavíðskiptum í samræmi við VII. kafla laga um fjármálafyrirtæki. Um hæfi framkvæmdastjóra og sjóðstjóra fer að öðru leyti eftir lögum um fjármálafyrirtæki.

Um ársreikninga og endurskoðun hlutafélagssjóða fer skv. XI. kafla laga um fjármálafyrirtæki.

Ákvæði laga um verðbréfavíðskipti gilda um hlutafélagssjóði.

68. gr.

*Tilvísanir í lög um hlutafélög.*

Lög um hlutafélög gilda um hlutafélagssjóði, sbr. þó 63. gr. Þó skulu allir hlutir ætíð hafa jafnan rétt í sjóðnum.

69. gr.

*Fjárfestingarheimildir og tilkynning um áhættu.*

Um fjárfestingarheimildir hlutafélagssjóða fer skv. 59. gr. og um tilkynningu um áhættu skv. 56. gr.

**4. Athugasemdir við 75. gr. frumvarpsins**

Frumvarpið kveður á um lágmarkseftirlit með fagfjárfestasjóðum og er það nýmæli þar sem slíkir sjóðir hafa ekki verið undir eftirliti stjórnvalda. Að mati Fjármálaeftirlitsins er nauðsynlegt að lögin kveði á um heimild til handa ráðherra að útfæra nánar í reglugerð starfsemi fagfjárfestasjóða og eftirlit Fjármálaeftirlitsins með þeim. Þar með er lagt til að því verði bætt við reglugerðarheimild í 75. gr. frumvarpsins.

Virðingarfyllst,

FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ

*Halldóra E. Ólafsd.*  
Halldóra E. Ólafsdóttir

*Berglind H. Jónsd.*  
Berglind Helga Jónsdóttir

Afrit sent til Efnahags- og viðskiptaráðuneytis  
b.t. Ástríðar Jóhannesdóttur