

Alþingi
Erindi nr. P 138/2407
komudagur 19.5.2010

10. nóvember 2009
SI 56655

Efnahags- og viðskiptaráðuneytið
Sölvhólsögötu 7
150 Reykjavík

Efni: Umsögn um drög að lögum um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingarsjóði.

Með bréfi dags. 15. október 2009 óskaði Efnahags- og viðskiptaráðuneytið eftir því að Seðlabanki Íslands veitti umsögn um frumvarpsdrög til laga um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingarsjóði. Umsagnarfrestur var tilgreindur 30. október 2009. Vegna anna óskaði Seðlabankinn eftir fresti og var hann veittur til loka 5. nóvember.

Í II. kafla frumvarpsdraganna er fjallað um vinnu við gerð frumvarpsins. Þar kemur m.a. fram að þar sem tími nefndarinnar til þess að leggja fram drög að frumvarpi var skammur var ákveðið að byggja á gildandi lögum um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði. Nefndin leit svo á að þau mætti bæta nokkuð. Nefndinni var sérstaklega falið að endurskoða ákvæði um fjárfestingarheimildir, eignarhald, óhæði rekstrarfélaga, lagaumhverfi fagfjárfestasjóða o.fl. Jafnframt skyldi taka tillit til og innleiða nauðsynlegar breytingar sem fram koma í tilskipunum um sameiginlega fjárfestingu. Í frumvarpinu er lagt til að lögfesta ýmis ákvæði sem talin er þörf á að setja í lög í ljósi þeirra miklu breytinga sem urðu á umhverfi íslensks fjármálamarkaðar og efnahagslífs með falli viðskiptabankanna þriggja í október 2008. Í lögnum er lögð meiri áhersla á ýmis ákvæði sem fjalla um hlutverk og skyldur rekstrarfélaga sjóða um sameiginlega fjárfestingu, móðurfélaga rekstrarfélaga og vörslufyrirtækja í tengslum við rekstur sjóða. Tekið er fram að gæta verði meðalhófs á allan hátt og taldi nefndin því rétt að byggja á þeim grunni sem fyrir var en að sama skapi leggja fram tillögur um lagfæringar.

Seðlabankinn styður meginlínur frumvarpsdraganna um að þrengja fjárfestingarheimildir, herða skilyrði fyrir rekstri sjóða og auka upplýsingagjöf til almennings. Almennungur og viðskiptavinir sjóðanna gegna lykilhlutverki við að veita sjóðunum aðhald.

Seðlabankinn bendir hins vegar á að oft er vísað til laga um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002. Þau lög eru í endurskoðun og þykir

Seðlabankanum hyggilegt að beðið sé með að leggja fram fullbúin lög um verðbréfa- og fjárfestingarsjóði þar til endurskoðuð lög um fjármálafyrirtæki liggja fyrir.

Einnig er tíðrætt í frumvarpinu reglugerðir sem heimilt er að setja um starfsemi sjóða og rekstrarfélaga. Þær reglugerðir eru ekki birtar með frumvarpsdrögunum og því erfitt að meta áhrif einstakra greina á starfsemi. Frumvarpið ætti að setja fram með heildstæðum hætti með viðeigandi reglugerðum til þess að hægt sé að meta áhrif þeirra.

Starfsmenn Seðlabankans eru nú að störfum hjá Ramsóknarnefnd Alþingis. Vegna trúnaðar um vinnu nefndarinnar og töf á birtingu lokaskýrslu hennar er viðeigandi starfsmönnum óheimilt að nota upplýsingar sem unnar hafa verið í þágu nefndarinnar. Í skýrslunni munu koma fram fjölmörg atriði sem mætti taka betur á í lagasetningu um starfsemi sjóða og rekstrarfélaga, en koma ekki fram í frumvarpi þessu. Mælist því bankinn til þess að beðið verði með frumvarpið þar til skýrslan hefur verið birt Alþingi.

Gagnlegt væri fyrir nefndina að afla upplýsinga og ráðgjafar frá sjóðstjórum rekstrarfélaga. Slíkar upplýsingar gætu verið mjög viðeigandi og gagnlegar við smíði frumvarpsins.

Í 2. gr. eru orðskýringar stórbættar og fjármálaleg hugtök útskýrð.

Í 15. gr. segir að rekstrarfélag megi ekki jafnframt vera vörslufyrirtæki og lagt til að auknar kröfur séu gerðar um óhæði rekstrarfélaga sem felast í auknum kröfum til óhæðis stjórnarmanna þeirra. Þannig skulu rekstrarfélög ætíð hafa hagsmuni eigenda hlutdeildarskírteinishafa að leiðarljósi. Tilteknir starfsmenn móðurfélags og vörslufyrirtækis er ekki heimilt að sitja í stjórn rekstrarfélags, auk þess sem sú krafa er gerð að meirihluti stjórnarmanna rekstrarfélags sé ekki í tilteknum tengslum við móðurfélag eða vörslufyrirtæki. Þessu ákvæði er ætlað að koma í veg fyrir hagsmunaárekstra sem upp geta komið og auka trúverðugleika rekstrarfélaganna. Tilgangur þessa ákvæðis er einnig að koma í veg fyrir að stjórn verði óstarfhæf vegna vanhæfis. Telja verður líkur á að stjórn sem er óháð félaginu sjálfu eða móðurfélagi þess og vörslufyrirtæki sé betur til þess fallin að gæta hagsmuna félagsins og þá einnig hlutdeildarskírteinishafa. Að öðrum kosti gæti skapast sú áhætta að hagsmunir hlutdeildarskírteinishafa væru ekki fyllilega tryggðir.

Í 1. mgr. 30. gr. segir að verðbréfasjóði sé eingöngu heimilt að binda fé sitt í *framseljanlegum verðbréfum* sem síðan eru talin upp í 1. – 7. tl. Miðað við skilgreininguna í 2. gr. á því hvað séu *framseljanleg verðbréf* og skilgreiningu framseljanlegra verðbréfa í lögum um

verðbréfavíðskipti þá er réttara að nota orðið *fjármálagerningar* í stað *framseljanleg verðbréf*.

Í 35. gr. eru strangari reglur settar fyrir fjárfestingum í tengdum aðilum, eign verðbréfasjóðs í verðbréfum útgefnum af tengdum aðilum skal ekki nema meiru en 20% af eign sjóðsins. Spurning hvort eigi að vísa yfir í lög um fjármálafyrirtæki varðandi skilgreiningu á tengdum aðilum.

Mælt er fyrir um aukinn aðgang almennings að upplýsingum með því að reglur verðbréfa- og fjárfestingarsjóða, útboðslýsing og útdráttur úr útboðslýsingu skuli vera aðgengileg almenningsi.

Lagt er til að Fjármálaeftirlitinu verði veitt heimild til þess að beita verðbréfasjóð, fjárfestingarsjóð eða fagfjárfestasjóð stjórnvaldssektum ef sjóður verður uppvís að því að brjóta gróflega eða ítrekað gegn þeirri fjárfestingarstefnu sem sjóðurinn hefur sett sér og kynnt fyrir sínum fjárfestum. Þá er lagt til að Fjármálaeftirlitið fái heimild til beitingu stjórnvaldssekta ef verðbréfasjóðir breyta reglum sínum án þess að fá staðfestingu Fjármálaeftirlitsins, eins og áskilið er í 11. gr. laganna.

2. Grein

3. tl. 2. Gr. – Væri ekki rétt að vísa hér í lög um fagfjárfesta.

12. tl. 2. Gr. – Réttara er að segja: „Innlán geta verið hluti af fjárfestingarstefnu verðbréfasjóðs“.

2. gr. Athugasemd. Ekki er hyggilegt að fella út skilgreiningu um hlutabréfasjóði þrátt fyrir að þeir séu ekki starfræktir hér á landi um þessar mundir. Ekki er lokað fyrir það skotið að slíkir sjóðir verði stofnaðir í nánustu framtíð og því þurfa löggin að ná yfir þær breytingar sem kunna að verða á rekstri sjóða í nánustu framtíð. Líklegt má telja að stór hluti almennra fjárfesta í sjóðum fram að hruni bankakerfisins hafi talið að hlutabréfasjóðir fjárfesti í hlutabréfum en verðbréfasjóðir í skuldabréfum. Samkvæmt lögnum er hins vegar meginmunurinn sá að verðbréfa- og fjárfestingarsjóðir gefa út hlutdeildarskírteini en hlutabréfasjóðir hlutabréf. Það er því til bóta að í 6. tl. a) 2. gr. skuli koma fram í skilgreiningu að hlutabréf séu einnig verðbréf. Hugsanlega gæti verið réttlætjanlegt að ganga lengra og gera skýrari greinamun á sjóðum sem fjárfesta í skuldabréfum og innlánum og þeim sem fjárfesta fyrst og fremst í hlutabréfum. Þetta mætti til dæmis útfæra þannig að undanskilja heimildir til fjárfestinga í hlutabréfum í verðbréfa og fjárfestingarsjóðum. Hinsvegar skilgreina sérstaklega hlutabréfasjóði, t.d.

Hlutabréfasjóðir A: starfa samkvæmt lögum um verðbréfasjóði en hafa heimildir umfram verðbréfasjóði til að fjárfesta einnig í hlutabréfum og hlutabréfasjóðum.

Hlutabréfasjóðir B: starfa samkvæmt lögum um fjárfestasjóði en hafa heimildir umfram fjárfestasjóði til að fjárfesta einnig í hlutabréfum og hlutabréfasjóðum.

Einnig gæti verið tilefni til að skilgreina sérstaklega:

- Sjóðasjóði
- Blandaða sjóði

4. Grein

Hér er lagt til að FME fái heimild til að skoða hvernig sjóð á að stofna og hvort sjóðsform sé rétt, þ.e. hvort sjóður sé verðbréfa-, fjárfestingar- eða fagfjárfestasjóður. FME ætti þ.a.l. að geta neitað stofnun sjóðs eða beint sjóðsformi á annan veg.

8. Grein

Væri ekki eðlilegt að bæta við 1. mgr. lið þess efnis að brjóti rekstarfélag gegn öðrum lögum t.d. lögum um fjármálafyrirtæki sé FME heimilt að svipta það starfsleyfi.

11. Grein

Ráðherra er heimilt í reglugerð að kveða nánar á um fjárfestingarstefnu. Er sú reglugerð í mótun eða er verið að vísa í Reglugerð 792/2003? Hætta er á að slíkar reglur verði of almennar. Væri ekki eðlilegra að FME samþykkti/synjaði fjárfestingarstefnu einstakra sjóða eftir rekstri þeirra? Eftirlitið gæti haft viðmiðunarreglur sem settar væru af ráðherra.

Hvernig á rekstrarfélag að tilkynna um breytingar á reglum sjóðsins til hlutdeildarskírteinishafa? Heppilegast væri að gera það bréflega þar sem hlutdeildarskírteinishafar kynna sér jafnvel ekki útboðslýsingar reglulega.

Óheppilegt er að FME geti veitt undanþágu frá tilkynningum til hlutdeildarskírteinishafa. Slíkt ætti að vera skylda í hvívetna.

Hvernig tengjast reglur því hvað sjóðurinn heitir?

17. Grein

Í c lið 2. tl. kemur fram að í rekstri verðbréfasjóða felist mat á verðmæti verðbréfa og annarra eigna við innri stýringu. Hugtakið er mjög opið og leyfir því í raun að sjóðstjórar fari með mat á

illseljanlegum eignum sjóðanna. Slíkt er mjög óheppilegt. Það á ekki að vera á höndum sjóðstjóra eða annarra sem starfa hjá rekstrarfélagi að leggja mat á verðgildi eigna. Matið ætti fremur að fara fram á opinberum markaði.

19. Grein

Þessi grein veitir FME vald til að nýta stjórnþæki sín á huglægari hátt. Henni ætti að gera hærra undir höfði en kemur fram í skýringunum.

27. Grein

Í þessari grein er fjallað um innlausnarskyldu. Hins vegar er ekkert vikið að þeim vanda þegar hlutdeildarskírteinishafar sem eiga stóran hlut í sjóðnum ákveða að innleysa. Slíkt getur valdið öðrum hlutdeildarskírteinishöfum tjóni séu innlausnir ávallt framkvæmdar á T+0. Í þessu ljósi gæti verið skynsamlegt að skylda sjóðina til að tilgreina í mánaðaryfirlitum hlutfallslega eign 5 stærstu hlutdeildarskírteinishafa. Sjóður þar sem einn hlutdeildarskírteinishafi á t.d. yfir 20% af heildarverðmæti allra hlutdeildarskírteina er klárlega áhættumeiri smærri fjárfestum en sjóður þar sem enginn einstakur fjárfestir á yfir 1% í sjóðnum. Mikilvægt er að lögin kappkosti hvívetna að gera áhættu sjóðanna eins gegnsæja og mögulegt er.

Það væri hyggilegt að takmarka innlausnir við ákveðið hlutfall af sjóðnum, t.d. að enginn einn aðili geti innleyst fyrir meira en 1% af eignum sjóðsins samdægurs. Einnig væri hægt að lengja uppgjörstíma sjóðanna t.d. í T+5 svo að sjóðirnir séu ekki notaðir sem „tékkareikningur“ stórra aðila, og að sveiflur verði fyrirsjáanlegri, þannig að sjóðstjórar hafi tækifæri til að draga úr þeim.

Einnig ætti FME að geta frestað innlausn, þ.e. ef FME telur ríkt tilefni til vegna utanaðkomandi aðstæðna.

28. Grein

Hér ættu að koma samræmdar reglur um útreikning á innlausnarvirði. Einnig er hér vikið að mati á markaðsvirði eigna.

Í ljósi reynslunnar er mikilvægt að ný lög taki fyrir misbrestum í núverandi lagaumhverfi um verðmat eigna sjóða. Í þessu tilviki bendir Seðlabankinn á að upplýsingar frá Rannsóknarnefnd Alþingis sem birtast í febrúar á næsta ári munu vera mjög gagnlegar.

29. Grein

Það er í hag hlutdeildarskírteinishafa að verðbréfasjóðum sé skylt að auglýsa innlausnarvirði hlutdeildarskírteina daglega, t.d. á vefsíðu rekstrarfélagsins. Ákvæði laga um það getur varla talist íþyngjandi fyrir rekstarfélögin. Þar sem verðbréfasjóðum er heimilt að markaðsetja sig utan Íslands er eðlilegt að gerðar séu kröfur þess efnis

að upplýsingar um sjóðinn, þ.m.t. innlausnarvirði sé aðgengilegt á fleiri tungumálum en íslensku. Í dag eru dæmi um að vefsíður rekstrarfélaga séu aðeins á íslensku.

30. Grein

1. tl. a. Skráning verðbréfa á skipulega verðbréfamarkaði er hjóm eitt. Þrátt fyrir að bréfin séu skráð er alls kostar óvíst að nokkur viðskipti séu með þau og viðskiptavakt að öllum líkindum engin. Það gerir bréfin áhættusamari, þótt stundum sé gefið í skyn að „skráð“ bréf beri minni áhættu. Hér ætti einnig að minnast á reglulega viðskiptavakt með bréfin.

2. tl. Komið hefur í ljós að þetta ákvæði hefur verið þverbrotið. Ef skilmálar segja til um skráningu verðbréfs ætti tímafrestur til skráningar að vera að hámarki einn mánuður, helst skemur. Þetta á sérstaklega við um sjóði sem fjárfesta í skammtímaverðbréfum. Ef tímafrestur til skráningar er eitt ár gæti verðbréfið verið komið á gjalddaga áður en frestur til að skrá bréfið er liðinn. Bréfið er því selt á „fölskum forsendum“. Einnig hefur komið í ljós að eftirlit með skráningu þessara verðbréfa var ekkert. Það er einkar óheppilegt fyrir sjóði og aðra fjárfesta sem telja sig vera að fjárfesta í skráðum fjármálagæringum.

Íhuga ætti ákvæði um að rekstrarfélag yrði sjálfkrafa beitt dagsektum standi útgefandi ekki við skráningu bréfa innan tilgreinds frests, hafi sjóður á hans vegum fjárfest í viðkomandi bréfum á þeirri forsendu að viðkomandi bréf verði skráð. Dagsektum verð beitt þar til úr því er bætt eða sjóðurinn að öðrum kosti selji bréfin úr sjóðnum. Verðbréfa og fjárfestingarsjóðir hafa til þessa verið langstærstu fjárfestarnir í fyrirtækjabréfum og því í bestri aðstöðu til að veita skuldabréfaútgefendum nauðsynlegt aðhald.

7. tl. Setja verður mikla fyrirvara við þennan tölulið og útskýra mun betur í skýringum með frumvarpinu.

31. Grein

Óheppilegt er að takmarka reiðufjáreign sjóða við 10%, sérstaklega ef sjóðurinn stendur frammi fyrir miklum innlausnum eða er að minnka á annan hátt. Verið er að veita svigrúm til að geyma reiðufé ef óheppilegt er að *kaupa* eignir fyrir innkomið fé, en á hinn bóginn má einnig minnast á að sjóðir þurfa ákveðið svigrúm til að *selja* eignir á viðunandi verði ef vart verður mikilla innlausna. Takmörkun á reiðufjáreign er því þvingandi við ákveðnar markaðsaðstæður. Sjóðstjóri mun að öllum líkindum ekki halda reiðufé til lengri tíma á lágri ávöxtun heldur fremur binda í innlánnum ef arðbærar fjárfestingar eru ekki í boði á hverjum tíma. Hins vegar getur verið erfitt fyrir

sjóðstjóra að selja eignir til að mæta innlausnum ef reiðufé má ekki fara yfir 10%.

Í lagagreininni er orðalagið “óskráðum verðbréfum ...”, hér væri réttara að tala um óskráðum *framseljanlegum verðbréfum* til að draga úr ósamræmi.

32. Grein

Hvers vegna er sett bann við fjárfestingu í hrávöru? Gildir þetta bann einnig fyrir afleiður í hrávöru?

33. Grein

Hér er aftur fjallað um að FME sé heimilt að setja nánari reglur um eftirlitskerfi. Í ljósi þess að hér kemur ekki fram neitt um þær reglur er erfitt að meta hver áhrif þessa ákvæðis er. Það er að fullu ljóst að rekstrarfélög hafa útvistað eftirliti með áhættu til móðurfélaga. Slíkt ætti að vera óheimilt. Einnig ættu rekstrarfélög að hafa eigin áhættustýringardeild sem tekur til sjóða og eignasamsetningu þeirra en einnig til allra sjóða sem heild. Áhættustýringardeild ætti að vera með öllu óháð móðurfélagi.

Hér þarf að fá nánari skýringar á nefndum reglum FME, annars telst þetta ákvæði ófullnægjandi.

34. Grein

Hér má nefna að leiðbeinandi tilmæli FME um afleiðunotkun eru með öllu ófullnægjandi. Ákvæðið þarfnast frekari skýringa.

35. Grein

Greininni ætti að skipta í töluliði þar sem hún er ógagnsæ á þennan hátt.

2. mgr. Hér kemur fram að innlán teljist ekki til samtölu af „sama útgefanda“. Á móti kemur að innlán mega ekki vera umfram 20% hjá sama fjármálafyrirtæki. Þrátt fyrir þau ákvæði má fjárfesting í „sama útgefanda“ ekki fara yfir 20% af heildarstærð sjóðsins.

Að öðru leyti er hér enn vísað til væntanlegrar niðurstöðu Rannsóknarnefndarinnar.

10. mgr. Óheppilegt er að fyrirtæki í eigu íslenska ríkisins séu undanskilin 8. og 9. mgr. þar sem flest fjármálafyrirtæki í dag munu verða að einhverju leyti í eigu ríkisins. Þau fjármálafyrirtæki og dótturfélög þeirra munu því vera undanskilin samstæðuákvæði. Mun þetta veita sjóðum heimild til að eiga stóran hluta í félögum í eigu ríkisins og félögum í þeirra eigu, en ekki í öðrum fjármálafyrirtækjum. Ætla mætti að slíkt gæti verið samkeppnishamlandi fyrir þau fjármálafyrirtæki sem ekki eru í eigu ríkisins. Miðað við yfirtökur

félaga eins og Vestia, sem rekið er af Landsbanka Íslands, sem er að fullu í eigu ríkisins myndi þetta ákvæði ná yfir ógrynni fyrirtækja á markaði.

Með því að vísa til þess að fyrirtæki í eigu ríkisins séu undanþegin er óbeint verið að gefa í skyn að bankar í eigu ríkisins njóti ríkisábyrgðar. Hin minnsta vísbending um slíkt er afar óheppileg og getur haft alvarlegar afleiðingar í för með sér fyrir íslenskt þjóðarþú fari svo að viðkomandi fyrirtæki fari í þrot. Aðeins ætti að undanskilja fyrirtæki sem njóta beinnar ríkisábyrgðar skv. lögum.

Aftur er vísað í lög um fjármálafyrirtæki, sem verið er að endurskoða og ættu því þessi lög að taka mið af endurskoðuðum lögum um fjármálafyrirtæki.

37. Grein

Líftími Peningamarkaðssjóða er of stuttur til að vera raunhæfur. Á Íslandi er ekki djúpur markaður með skammtímapappíra og myndi því þetta ákvæði þrengja enn fremur tilvistarmöguleika þessara sjóða eða þrengja þeim yfir í áhættusamari fyrirtækjavíxla. Eftirspurn eftir innstæðubréfum hjá SÍ hefur ekki annað þessum hópi fjárfesta og ekki heldur víxlaútgáfa. Fjárfesting yrði því takmörkuð við skammtímavíxla fyrirtækja, sem er áhættusamari fjárfesting fyrir hlutdeildar-skirteinishafa, og innstæður. Meðallíftími ætti að miðast við eitt ár.

38. Grein

Hér er rætt um dreifingu á útgáfur. Aftur er vísað til niðurstaðna Rannsóknarnefndarinnar sem birtar verða í febrúar.

39. Grein

Hér ætti að vera viðbót. Ekki ætti eingöngu að takmarka fjárfestingar í sjóðum og sjóðasjóðum rekstrarfélaga heldur ætti einnig að takmarka í móðurfélagi rekstrarfélags. Eins og kemur fram í skýringum leituðust sjóðir við að fjárfesta í sjóðum innan samstæðunnar, en þeir sjóðir sem fjárfest var í voru einnig í rekstri móðurfélags. Því ætti einnig að takmarka fjárfestingu í sjóðum móðurfélags.

40. Grein

Hér eru takmarkanir á eignarsafni nefndar. Í 2. tl. kemur fram að sjóður má ekki eiga yfir 25% í hverri útgáfu. Hér þarf einnig að takmarka heildareign sjóða rekstrarfélags í sömu útgáfum. Sem dæmi má nefna að ef sjóðir sama rekstrarfélags eiga alla útgáfu verðbréfa er verðmyndun bréfanna öll á sömu hendi, því einn sjóðstjóri gæti séð um alla útgáfuna. Til að auka líkur á skipulagðri verðmyndun þessara bréfa ætti einnig að takmarka eign allra sjóða rekstrarfélags á sömu útgáfunni.

41. Grein

Að veita verðbréfalán er hluti af skipulegum verðbréfamarkaði og bætir verðmyndun þeirra á markaði. Spurningin er hvort þessi grein sé of íþyngjandi fyrir skuldabréfamarkað ef sjóðir eiga mikið af verðbréfum. Verðbréfalán ættu að vera sjóðum heimil til að auka ávöxtun eigna sinna ef slíkt er mögulegt með viðeigandi tryggingum.

43. Grein

Sjóðir af þessu tagi eiga að jafnaði verðbréf sem eru framseljanleg. Þriggja mánaða frestur til úrbóta er almennt of langur og ætti ekki að vera lengri en einn mánuður. Ef stýring sjóðstjóra er góð og eftirlit með framkvæmd fjárfestingarstefnu og laga fullnægjandi ætti ekki að veita lengri frest en einn mánuð til leiðréttingar.

Ef fjárfestingar sjóðsins fara út fyrir heimildir, eins og þeim er lýst í útboðslýsingu og útdrætti úr útboðslýsingu, ætti það að vera skýr réttur hlutdeildarskírteinishafa að verða upplýstir um það. Í dag fá hlutdeildarskírteinishafar engar upplýsingar um athugasemdir sem FME gerir við starfsemi sjóðanna. Fjárfestar ættu hinsvegar að fá tækifæri til að meta það sjálfir hversu alvarlegt brotið er og þar með hvort þeir draga sparnað sinn úr sjóðnum. Þetta myndi veita sjóðunum mun meira aðhald en beiting sekta. Fjárfestar eru að jafnaði í betri aðstöðu til að meta hvað sé í þeirra þágu en FME.

46. Grein

Á þetta ekki einnig við um innlenda sjóði – sjá síðar í skjalinu

51. Grein

Hér er aftur vikið að reglugerð sem ekki er meðfylgjandi frumvarpinu. Erfitt er að meta hvernig greinin mun því hafa áhrif á kynningarefni skv. útboðslýsingu. Núverandi leiðbeinandi tilmæli FME um útdrætti úr útboðslýsingum eru villandi og með öllu ófullnægjandi.

52. Grein

Athugasemd er gerð við málsgrein sem segir að rekstrarfélagi sé skylt að veita fjárfesti upplýsingar um áhættustýringu. Þessa upplýsingagjöf þarf að skýra nánar og ekki telst fullnægjandi að hlutdeildarskírteinishöfum séu einungis veittar upplýsingar um ávöxtun og staðalfrávik.

55. Grein

Lagt er til að hlutdeildarskírteinishöfum verði einnig veitt upplýsingar um 20 stærstu skuldara sjóðs í einblöðungum ásamt stuttri greiningu sjóðstjóra um eignasafnið og framtíðarhorfur. Ef miklar breytingar eru á eignarsafni á að koma lýsing þess efnis í kynningarritum til

hlutdeildarskírteinishafa. Þetta hvetur sjóðstjóra til að fylgjast betur með eignasafninu og móta sér stefnu í fjárfestingarmálum sem hlutdeildarskírteinishafar geta fylgst með.

Aftur er vikið að upplýsingum um áhættu. Skylda ætti sjóði til þessa að koma upp áhættumatskerfi sem metur einstakar áhættur sjóðs, t.d. mótaðilaáhættu, vaxtaáhættu o.fl. Ekki er nægilegt að kynningarefni sjóðsins þylji upp hugsanlega áhættu fyrir hlutdeildarskírteinishafa án þess að greina hana nánar. Rekstrarfélög ættu að búa yfir haldgóðu áhættustýringarkerfi sem greinir tegund og umfang áhættu. Slíku eftirliti ætti að vera óheimilt að útvista.

59. Grein

Tilvísanir innan sömu laga eru villandi. Heldur ætti að skrifa upp fjárfestingarheimildir fjárfestingarsjóða án tilvísana, enda myndi greinin ekki lengjast verulega við slíkt. Þannig fæst skýrari mynd af fjárfestingarheimildum.

Setningin: *Fjárfestingarsjóði er heimilt að binda allt að 35% í verðbréfum, peningamarkaðsskjölum og afleiðum sama útgefanda enda sé fjárfesting yfir 20% aðeins í einum útgefanda.* Þessi setning virkar torskilin. Hér mætti endurorða setninguna t.d. með eftirfarandi hætti:

Fjárfestingarsjóði er heimilt að binda allt að 35% í verðbréfum, peningamarkaðsskjölum og afleiðum sama útgefanda, en er þá sjóðnum einungis heimilt að fjárfesta yfir 20% í bréfum frá einum útgefanda.

Það svigrúm sem fjárfestingarsjóðir hafa til að fjárfesta í einum útgefanda ef hann er innlánsstofnun, þ.e. 35%+30%, kann að vera of rúmt. Hæpið er að tala um sjóð ef heimildir eru fyrir því að sjóðurinn fjárfesti nánast eingöngu í bréfum frá tveimur útgefendum.

66. Grein

Brot gegn 19. grein verða alltaf matskennd. Hún er þó helsta haldreipi FME ef ekki er hægt að vísa til annarra greina. Notkun á huglægum orðum eins og „gróft“ og „ítrekað“ gæti leitt til þess að erfitt verði að sekta skv. 19. greininni. Skýra þyrfti heimildir FME vegna þessarar greinar nánar og taka af allan vafa um að eftirlitið geti nýtt sér hana án tillits til andmæla hafi það réttmætt tilefni til þess. Aðgerðir þess efnis tengjast tilmælum Kaarlo Jannari, sem benti á að eftirlitið ætti að beita valdheimildum sínum meira. Það verður því að taka af allan vafa um að eftirlitið geti og muni nýta sér þessar heimildir.

Athuga þarf hvort þörf sé fyrir eins ítarlegan lista yfir það hvenær eftirlitið má beita stjórnvaldssektum. Það takmarkar valdsvið eftirlitsins til muna.

Virðingarfyllt
SEÐLABANKI ÍSLANDS

Arnór Sighvatsson
aðstoðarseðlabankastjóri

Guðmundur Kr. Tómasson
staðgengill framkvæmastjóra