

Alþingi

Erindi nr. P 139/1755

komudagur 16. 3. 2011

Nefndasvið Alþingis  
Austurstræti 8-10  
150 REYKJAVÍKReykjavík, 16. mars 2011  
Tilvísun 111  
KR**Efni: Endurskoðun á ákvæðum laga nr. 30/2003 um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði, 351. mál.**

Við er til fundar viðskiptanefndar með fulltrúum NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin) 10. mars. sl. Á fundinum var einkum fjallað um fjárfestingarsjóði sem gefa út hlutabréf (hlutabréfasjóði) en í fyrirliggjandi frumvarpi til laga um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði er kveðið á um að ákvæði um þá tegund fjárfestingarsjóða verði felld brott úr lögum nr. 30/2003 um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði. Undir lok fundarins óskuðu nefndarmenn eftir frekari upplýsingum frá Kauphöllinni varðandi atriði sem betur mega fara í gildandi lögum um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði í tengslum við umrætt rekstrarform á fjárfestingarsjóði. Þessu bréfi er ætlað að skýra það mál nánar.

Í III. kafla athugasemda við lagafrumvarpið eru tilgreind eftirfarandi rök fyrir því að fella brott ákvæði um fjárfestingarsjóði sem gefa út hlutabréf:

*„Kafli um hlutafélagasjóði (hlutabréfasjóði) er felldur brott enda hafa engir sjóðir reknir sem hlutafélög verið starfandi frá setningu gildandi laga.“*

Kauphöllin telur ekki ásættanlegt að umrætt rekstrarform á fjárfestingarsjóði sé felld brott úr lögnum, þ.e. að héraendis verði ekki hægt að bjóða almenningi upp á þá fjárfestingarumgjörð. Umgjörðin í lögum nr. 30/2003 er skilgreind með þarfir almennings í huga, þ.á m. þörf á vernd umfram fagfjárfesta en ólíkt almennum fjárfestingarfélagum á hlutafélagasjóði þá lúta fjárfestingarsjóðir sem gefa út hlutabréf opinberu eftirliti. Ástæður fyrir því að engir sjóðir á þessu rekstrarformi hafi verið starfandi frá setningu gildandi laga má öðrum þræði rekja til þess að ákvæði í lögum eru ekki nægjanlega skýr. Rétt er að taka fram að Kauphöllin hefur ekki gert ítarlega úttekt á málinu, eftirfarandi er því eingöngu ætlað að varpa ljósi á málið. Með því að fella brott ákvæði laga um umrædda tegund fjárfestingarsjóða vaknar jafnframt sú spurning hvort þá kunni ekki að orka tvímælis hvort rétt sé staðið að innleiðingu á tilskipunum Evrópusambandsins á þessu sviði.

Í gildandi lagaumgjörð er ekki nægjanlega skýrt hvaða skjal lögaðilinn þarf að birta svo hægt sé að taka hlutabréf fjárfestingarsjóðs sem ekki er lokaður til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Lokaður sjóður vísar í þessu samhengi til þess að hlutafé er ekki aukið í sjóðnum yfir líftíma hans. Hlutabréf sem gefin eru út af lokuðum sjóði um sameiginlega fjárfestingu falla undir VI. kafla laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti, þ.e. slíkur lögaðili þarf að birta lýsingu í samræmi við ákvæði laga nr. 108/2007 áður en hlutabréfin eru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Á hinn bóginn er ekki skýrt í gildandi lagaumgjörð hvaða skjal þarf að birta svo hægt sé að taka hlutabréf fjárfestingarsjóðs sem ekki er lokaður til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, t.d. fjallar reglugerð nr. 245/2006 um opinbera skráningu verðbréfa í kauphöll ekki um þá tegund lögaðila.

Í 5. mgr. 63. gr. laga nr. 30/2003 er kveðið á um að ákvæði V.-IX. kafla laga um verðbréfavíðskipti gildi um hlutabréfasjóði (IX.-XIII. kafli í gildandi lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti). Samkvæmt þessu ákvæði gilda ákvæði laga um flagganir, tilboðsskyldu og meðferð innherjaupplýsinga og víðskipti innherja óháð því hvort hlutabréfin séu í víðskiptum á skipulegum verðbréfamarkaði en gildissvið þessara kafla í lögum um verðbréfavíðskipti vísar til fjármálagerninga sem teknir hafa verið til víðskipta eða óskað hefur verið eftir að teknir verði til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Fara þarf vandlega yfir þetta ákvæði í lögnum enda um íþyngjandi ákvæði að ræða fyrir lögaðila sem ekki er með hlutabréfin í víðskiptum á skipulegum verðbréfamarkaði. Þá er ekki ljóst í öllum tilvikum hvort rökrétt sé að umrædd ákvæði eigi við. Sem dæmi má nefna að samkvæmt gildissviði svonefndrar gagnsæistilskipunar (2004/109/EB), sem fjallar m.a. um flagganir, þá falla eingöngu lokaðir sjóðir undir þá tilskipun. Í ofangreindri 5. mgr. 63. mgr. gildandi laga er t.d. ekki gerður greinarmunur á opnum og lokuðum sjóði m.t.t. flaggana.

Í lok V. kafla athugasemda við lagafrumvarpið er vakin athygli á eftirfarandi:

*„Nú hefur litið dagsins ljós ný tilskipun um sameiginlega fjárfestingu í framseljanlegum verðbréfum (2009/65/EC) sem á að taka gildi 1. júlí 2011. Mun umrædd tilskipun leysa hinar fyrrnefndu af hólmi.“*

Enskt heiti á umræddri tilskipun er:

*DIRECTIVE 2009/65/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 13 July 2009 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS).*

Við endurskoðun á lögum nr. 30/2003 telur Kauphöllin mikilvægt að haft sé í huga að tilskipun 2009/65/EC mun leysa eldri tilskipanir um sameiginlega fjárfestingu í framseljanlegum verðbréfum af hólmi. Í tilskipuninni er fjallað um sjóði sem reknir eru sem hlutafélög, þ.e. það rekstrarform sem fyrirhugað er að fella brott úr gildandi lögum um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði. Þar sem stutt er í innleiðingu á umræddri tilskipun (sjá tilvitnun í texta úr lagafrumvarpinu hér að ofan) telur Kauphöllin brýnt að fyrirhugaðar breytingar á lögnum verði metnar heildstætt, þ.á m. að horfið verði frá þeim áformum að fella brott úr gildandi lögum rekstrarform sem fjallað er um í tilskipuninni (2009/65/EC).

Kauphöllin telur æskilegt að fundin verði leið sem stuðlar að því að sem minnst töf verði á innleiðingu á nýrri tilskipun (2009/65/EC) sem ætlað er að bæta umgjörð sem skilgreind er í eldri tilskipunum á sama sviði.

Virðingarfyllst,

f.h. NASDAQ OMX Iceland hf.

Kristín Rafnar

