

Alþingi  
Erindi nr. P 139/1967  
komudagur 4.4.2011

**Efnahags- og  
viðskiptaráðuneyti**

**Minnisblað**

Viðtakandi: **Viðskiptanefnd Alþingis**  
Sendandi: **Efnahags- og viðskiptaráðuneytið**  
Dagsetning: **04.04.2011**  
Málsnúmer: **EVR10100116**  
Bréfalykill: **4.1**

Efni: **Frumvarp til laga um verðbréfasjóði, fjárfestingasjóði og fagfjárfestasjóði -  
139. löggjafarþing**

Ráðuneytið hefur farið yfir umsagnir um frumvarp til laga um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði, þskj. 433 - 351. mál, og átt fund með fulltrúum frá Fjármálaeftirlitinu og Samtökum fjármálafyrirtækja.

Hér að neðan er að finna viðbrögð ráðuneytisins við umsögnum og eru þau í sömu röð og greinar frumvarpsins:

**1. gr.**

SFF gagnrýna hugtakanotkunina „framseljanleg verðbréf“ í 2. mgr. og "lausafjáreignir" í 3. mgr. Eftir fund sem ráðuneytið átti með fulltrúum FME og SFF telur ráðuneytið rétt að leggja til að í stað hugtaksins "framseljanlegt verðbréf" í frumvarpinu komi "fjármálagerningur". Ráðuneytið tekur einnig undir með SFF að heppilegra sé að nota hugtakið "seljanleg eign" en "lausafjáreign".

Ennfremur telur ráðuneytið að bæta eigi við orðinu "seljanlegum" á milli orðanna "öðrum" og "eignum" í annari línu 2. mgr.

**2. gr.**

SFF leggur til breytingu á skilgreiningu á „rekstrarfélagi“. Ráðuneytið styður breytingartillöguna.

Með þeirri breytingu sem lögð er til í minnisblaði þessu á hugtakanotkun varðandi skilgreiningu á „framseljanlegum verðbréfum“ er lagt til að skilgreining þess hugtaks verði felld brott. Í lögum um verðbréfavíðskipti er hugtakið "fjármálagerningur" skilgreint. Að mati ráðuneytisins koma tveir kostir til greina, að skilgreina hugtakið með sama hætti og í verðbréfavíðskiptalögnum eða að vísa til þeirrar skilgreiningar.

Ennfremur gagnrýnir SFF skilgreiningu á „peningamarkaðsskjölum“. Ráðuneytið tekur undir gangrýni SFF og telur í fyrsta lagi að betur fari á að þýða „money market instrument“ sem „peningamarkaðsgerning“ en sem „peningamarkaðsskjal“ og í öðru lagi telur ráðuneytið að sú afmörkun í tíma sem er að finna í skilgreiningunni sé ekki í samræmi við texta tilskipunarinnar. Leggur ráðuneytið til að lokamálsliður skilgreiningarinnar verði svohljóðandi: „Líftími eða endurmatstímabil arðsemi þeirra má ekki vera umfram 397 dagar“.

SFF leggur til að hugtakið „auðseljanlegur gerningur“ (liquid instrument) verði skilgreint. Ráðuneytið bendir á að fjallað er um hugtakið í athugasemdum og telur þá umfjöllun fullnægjandi.

SFF fjallar um skilgreiningu hugtaksins „fagfjárfestir“ og telur að þótt hér sé um sama orð að ræða og það sem notað er í lögum um verðbréfavíðskipti megi draga þá ályktun af efni frumvarpsins að í raun sé verið að vísa til „hæfra fjárfesta“ en ekki „fagfjárfesta“. Eftir samráð við FME og SFF er það niðurstaða ráðuneytisins að hreyfa ekki við skilgreiningunni.

Loks leggur SFF til að hugtakið „almennigur“ verði skilgreint. Ráðuneytið bendir á að orðið "almennigur" er í gildandi lögum um verðbréfasjóði og virðist ekki hafa valdið misskilningi.

### 3. gr.

SFF leggur til að FME birti ekki opinberlega upplýsingar um tilvist fagfjárfestasjóða. Á samráðsfundi sem haldinn var í ráðuneytinu tók FME undir þessa tillögu SFF. Ráðuneytið leggst ekki gegn breytingu í þessa veru.

### 6. gr.

FME leggur til breytingu á texta greinarinnar. Ráðuneytið telur að textinn sé í fullu samræmi við sambærilegt ákvæði í lögum um fjármálafyrirtæki og ætti ekki að íþyngja FME.

### 14. gr.

SFF gagnrýnir að hæfisskilyrði tiltekinna starfsmanna séu talin upp í ákvæðinu. Þótt efnislega sé það rétt hjá SFF að lög um fjármálafyrirtæki afmarki hæfisskilyrðin telur ráðuneytið engu að síður að ákvæðið sé til gagns fyrir þá sem þurfa að starfa eftir lögnum.

### 15. gr.

FME leggur til breytingu á ákvæðum greinarinnar í þeim tilgangi að gera ákvæðin skýrari. Ráðuneytið telur tillöguna til bóta.

### 17. gr.

SFF leggur efnislega til sameiningu á tölulíðum 2.d. (innra eftirlit) og 3. (áhættustýring). Þótt vissulega megi halda því fram að í áhættustýringu felist innra eftirlit, innri endurskoðun og regluvarsla þá eru hefðbundin verkefni áhættustýringar fleiri. Ráðuneytið tekur ekki undir tillögu SFF.

### 18. gr.

FME leggur til að nýjum málslið verði bætt við 1. mgr. og telur ráðuneytið tillöguna til bóta.

SFF gagnrýnir skýrleika ákvæða 1. mgr. og telur að orðfærið „meiri hluti verkefna“ sé ekki nægilega skýrt. Í lokamálsgrein er kveðið á um að ráðherra geti sett reglugerð um útvistun verkefna. Að teknu tilliti til gagnrýni SFF leggur ráðuneytið til að FME setji reglur um útvistun verkefna, þar sem nánar verði gerð grein fyrir þeim verkefnum sem útvista má og um samskipti eða tilkynningar til FME um fyrirhugaða útvistun. Þannig gæfist tími til þess að ganga frá því á milli eftirlitsaðilans og rekstrarfélagsins beint hvaða heimildir það hafi til útvistunar.

25. gr.

FME leggur til að nýrri málsgrein, um skráningu á eigendum safnreikninga, verði bætt við greinina og tekur ráðuneytið undir þessa tillögu.

27. gr.

FME gerir tillögu um breytingu á orðalagi 6. mgr. varðandi tilkynningar til eftirlitsstjórnvalda í öðru aðildarríki. Ráðuneytið tekur undir þessa tillögu.

SFF gagnrýnir ákvæði 4. mgr. og telur þau geta komið í veg fyrir tafarlausa frestun innlausnar. Að mati ráðuneytisins er það afar mikilvægt að um leið og rekstrarfélag tekur ákvörðun um frestun innlausnar taki frestunin gildi. Ella kunna að skapast þær aðstæður að vitneskja um hina fyrirhuguðu frestun leki út og einstaka hlutdeildarskírteinishafar verði þá í þeirri aðstöðu að geta innleyst bréf sín á meðan öðrum verður það ekki kleift. Og jafnvel þótt slíkar aðstæður muni ekki skapast þá kann öll frestun að vera tilvísun á tortryggni um að verið sé að hygga einum á kostnað annars.

Leggur ráðuneytið til að 4. mgr. verði felld brott.

Með tilkynningu til FME skv. 2. mgr. eru allar forsendur fyrir hendi fyrir stofnunina til þess að grípa inn í atburðarrás ef tilefni er til.

30. gr.

SFF gagnrýnir framsetningu texta 2. másl. 1. mgr. og tekur ráðuneytið undir að eðlilegt væri að breyta honum. Raunar telur ráðuneytið rétt að ganga enn lengra í breytingu á textanum en SFF og leggur til að hann verði: „Verðbréfasjóði er heimilt að binda fé sitt í:“

FME gagnrýnir drátt á skráningu í texta 2. tölul. 1. mgr. og tekur ráðuneytið undir þá gagnrýni og telur 180 daga skráningarfrestr fullnægjandi.

Þá bendir FME á ósamræmi eða a.m.k. hættu á að misjafn skilningur verði lagður í tilvísun til „annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu“ sem er að finna í 3. tölul. 1. mgr. og einnig í 2. tölul. 1. mgr. 39. gr. og í 3. tölul. 1. mgr. 40. gr. Ráðuneytið hyggst kalla saman sérfræðinga frá SFF og FME til þess að fara sérstaklega yfir þessi atriði og mun skila niðurstöðum til viðskiptanefndar að því loknu.

31. gr.

SFF telur 10% reglu 2. mgr. of þrönga eða að skýra þurfi betur þau undantekningartilvik sem heimila verðbréfasjóði að vera með umfram 10% í reiðufé. FME telur ákvæðið ganga of langt og að það sé aldrei hlutdeildarskírteinishöfum til hagsbóta að sjóður liggi með mikið reiðufé. Í sjálfu sér telur ráðuneytið að báðar athugasemdirnar eigi rétt á sér og að heppilegst sé að bæta við sérstöku ákvæði sem gerir verðbréfasjóði að sækja sérstaklega um það til FME ef sjóðurinn, af einhverjum orsökum, telur sig þurfa að liggja með meira en 10% reiðufjár. Slíkt undanþáguákvæði gæti komið í beinu framhaldi af tillögu FME (um breytingu á 2. mgr.) sem ný 3. mgr., svohljóðandi: "Telji verðbréfasjóður að hann þurfi tímabundið að vera með meira en 10% eigna sinna bundnar í reiðufé skal hann sækja um það til FME og tilgreina ástæður."

32. gr.

SFF telur í umsögn sinni að sá frestur sem veittur er í ákvæðinu til þess að selja yfirtökueignir sé of skammur, eða 9 mánuðir. Ráðuneytið getur ekki tekið undir þessa gagnrýni og bendir á

að FME getur veitt heimild til lengri frests. Afar ólíklegt er að FME mundi hafna ósk um slíkt ef unnt yrði að rökstyðja að lenging frestsins kæmi hlutdeildarskírteinishöfum til góða. Erfitt er að koma auga á önnur rök fyrir lengingu frests.

35. gr.

SFF telur í umsögn sinni að settar séu of þröngar skorður við fjárfestingum í gerningum tengdra aðila, sem í frumvarpinu eru 20% af eign hvers sjóðs. Telur SFF að nær væri að miða við 30-35% mörk. Með hliðsjón af þeim viðtæku hömlum settar settar hafa verið við lánveitingum til tengdra aðila í lögum um fjármálafyrirtæki getur ráðuneytið ekki tekið undir tillögu SFF.

37. gr.

SFF telur að ákvæði um að meðallíftími eignasafns peningamarkaðssjóðs megi ekki vera umfram 90 daga sé of þröngt. Leggur SFF til að hann megi vera 180 dagar. Ráðuneytið hefur skilning á gagnrýni SFF og setur sig ekki upp á móti breytingu í þá veru.

39. gr.

FME fjallar um tvö atriði í umsögn sinni; annars vegar leggur stofnunin til að tilvísun til sjóðasjóða verði felld brott í 1.mgr., sem ráðuneytið leggst ekki gegn, og hins vegar leggur FME til viðbót við greinina sem byggir á texta sem er að finna í eldri drögum að frumvarpi um sama efni. Án nánar útfærðrar tillögu getur ráðuneytið ekki tekið afstöðu til hugmyndar FME.

41. gr.

FME leggur til að 2. mgr. 28. gr. verði flutt í 41. gr. (sem 2. mgr.) og styður ráðuneytið þá tillögu.

51. gr.

SFF leggur til að ákvæði tilskipunar 65/2009/EB, sem verið er að undirbúa innleiðingu á, verði sett inn í stað fyrirliggjandi tillögu („lykilupplýsingar“ í stað „útdráttis úr útboðslýsingu“). Ráðuneytið er hlynnt tillögunni.

53. gr.

FME leggur til orðalagsbreytingar á greininni til að auka skýrleika ákvæðisins, eins og segir í umsögn stofnunarinnar. Ráðuneytið telur ákvæðið í greininni alveg jafn skýrt og það sem FME leggur til.

55. gr.

FME leggur til viðbót við ákvæði greinarinnar til þess að stemma stigu við að verðbréfasjóðir geti búið til óraunhæfar væntingar um framtíðarávöxtun sína. Ráðuneytið er efnislega sammála umfjöllun FME. FME hefur sent ráðuneytinu tillögu að nýrri málsgrein, svohljóðandi: "Verðbréfasjóði er óheimilt að umreikna ávöxtun eins tímabils á annað lengra tímabil. Framsetning upplýsinga um ávöxtun verðbréfasjóðs skal ávallt endurspeгла raunverulegan árangur á því tímabili sem vísað er til í markaðsefni".

60. – 62. gr.

Þrátt fyrir að FME hafi átt fulltrúa í nefnd þeirri sem samdi frumvarpið telur stofnunin rétt að leggja til að þremur af fjórum greinum um „fagfjárfestasjóði“ verði breytt. Efnislega telur ráðuneytið tillögu FME skoðunarverðar en bendir á að ekki er gert ráð fyrir svokölluðum

hlutafélagasjóðum í frumvarpinu en tilvist slíkra sjóða virðist þurfa að vera fyrir hendi svo tillögur FME gangi að fullu upp. Telur ráðuneytið rétt að FME verði gefinn kostur á að rökstyðja betur tillögur sínar.

66. gr.

FME leggur til nokkrar breytingar. Langflestar þeirra lúta að breytingum sem tengjast tillögum stofnunarinnar um breytingar á 60.-62. gr. en tvær eru það ekki. Sú fyrri (tilvísun til 2. gr.) er byggð á misskilningi að mati ráðuneytisins en þá síðari (tilvísun til 19. gr.) getur ráðuneytið tekið undir.

74. gr.

Í umsögn SFF er bent á að fyrirhugaður gildistöku dagur er liðinn og þarf að taka á því við þinglega meðferð.

Annað

NasdaqOmx (Kauphöllin) gagnrýnir að ekki sé að finna ákvæði um svokallaða hlutafélagasjóði sem var að finna í frumvarpi því sem lagt var fram á 138. lögjafarþingi. Bendir kauphöllin m.a. á það í gagnrýni sinni að gert sé ráð fyrir slíkum sjóðum í tilskipun 65/2009/EB sem verið er að undirbúa innleiðingu á. Í ljósi þess takmarkaða áhuga sem hefur verið á því að stofna hlutafélagasjóði frá því gildandi lög komu til framkvæmda getur ráðuneytið ekki séð að það skaði verðbréfamarkaðinn þótt beðið verði innleiðingarinnar.

