

## Nefndarálit

um frv. til l. um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði.

Frá meiri hluta viðskiptanefndar.

Nefndin hefur fjallað um málið og fengið á sinn fund Björgu Finnbogadóttur og Kjartan Gunnarsson frá efnahags- og viðskiptaráðuneyti, Guðlaugu Maríu Valdemarsdóttur, Halldóru E. Ólafsdóttur og Söru Sigurðardóttur frá Fjármálaeftirlitinu, Guðríði Ásgeirsdóttur, Kristínu Rafnar og Magnús Harðarson frá Kauphöllinni og Harald Örn Ólafsson og Ólaf Pál Gunnarsson frá Samtökum fjármálafyrirtækja. Nefndinni bárust umsagnir frá Félagi löggiltra endurskoðenda, Fjármálaeftirlitinu, Kauphöll Íslands, Ríkisendurskoðun, ríkislögreglustjóranum, ríkisskattstjóra, Samtökum atvinnulífsins, Samtökum fjármálafyrirtækja, Seðlabanka Íslands, tollstjóranum í Reykjavík og Viðskiptaráði Íslands.

Með frumvarpinu er lagt til að sett verði ný heildarlög um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði með viðtækara gildissviði en gildandi lög þar sem gert er ráð fyrir því að þau nái einnig til fagfjárfestingsjóða og er vísað til þeirra í heiti frumvarpsins. Frumvarpið byggist á vinnu nefndar sem þáverandi viðskiptaráðherra skipaði 30. mars 2009 til að vinna að endurskoðun gildandi laga og semja frumvarp til nýrra laga. Frumvarp sama efnis var lagt fram á 138. löggjafarþingi (259. mál) en hlaut ekki afgreiðslu. Með frumvarpinu er lagt til að í íslenskan rétt verði innleidd tilskipun framkvæmdastjórnarinnar 2007/16/EB um framkvæmd tilskipunar ráðsins 85/611/EBE um samræmingu á lögum og stjórnslufyrirmælum um fyrirtæki um sameiginlega fjárfestingu í framseljanlegum verðbréfum að því er varðar útskýringu á tilteknum skilgreiningum. Tilskipunin var tekin upp í EES-samninginn með ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 114/2007 sem birtist í EES-viðauka við Stjórnartíðindi Evrópusambandsins nr. 9/2008.

Þær meginbreytingar sem lagðar eru til í frumvarpinu eru í fyrsta lagi að lagt er til að gildissvið laganna nái einnig til fagfjárfestingsjóða en þar með taka löggin til allra sjóða um sameiginlega fjárfestingu. Í öðru lagi er lagt til að skilyrði fyrir afturköllun á heimild rekstrarfélags til reksturs verðbréfa- eða fjárfestingarsjóðs verði rýmkuð sem leiðir til þess að Fjármálaeftirlitið getur fyrir gripið inn í starfsemi ef tilefni er til. Í þriðja lagi er lagt til að ráðherra verði heimilað að kveða í reglugerð á um afmörkun á fjárfestingarstefnu verðbréfasjóðs sem og upplýsingagjöf til viðskiptavina um hana. Ákvæðinu er m.a. ætlað að koma í veg fyrir að sjóðir lýsi fjárfestingarstefnu sinni á þann veg að þeim sé heimilt að fjárfesta 0–100% í tilteknum eignaflokki. Í fjórða lagi eru lagðar til auknar kröfur til framkvæmdastjóra rekstrarfélags verðbréfasjóðs og sjóðstjóra sem og til stjórnarmanna og er lagt til að gerðar verði strangari kröfur við útvistun verkefna rekstrarfélags. Í fimmta lagi er lagt til að sett verði ákvæðið hámark á fjárfestingu í fjármálagerningum tengdra aðila. Í sjötta lagi er lagt til að sérákvæði verði sett um peningamarkaðssjóði og tekinn af allur vafi um að þeir teljist til verðbréfasjóða. Í sjöunda lagi er lagt til að viðskiptavinum verði veittur aukinn aðgangur að upplýsingum um starfsemi sjóðanna. Í áttunda lagi er lagt til að fjárfestingarheimildir fjárfestingarsjóða verði þröngdar nokkuð frá því sem nú er. Í níunda lagi er lagt til að

lögfest verði lágmarkseftirlit með fagfjárfestasjóðum og mælt fyrir um skráningu þeirra en samkvæmt gildandi lögum lúta fagfjárfestasjóðir ekki skipulögðu eftirliti.

Í tíunda lagi er lagt til að Fjármálaeftirlitið fái aukin eftirlitsúrræði og auknar heimildir til þess að beita stjórnvaldssektum sé ekki farið að ákvæðum laganna.

Við umfjöllun um málið komu fram athugasemdir um að ekki væri gert ráð fyrir rekstri svokallaðra hlutafélagssjóða í frumvarpinu. Sérkafla um hlutafélagssjóði var hins vegar að finna í frumvarpi ráðherra frá 138. löggjafarþingi. Bent var á að hlutabréf útgefin af hlutafélagasjóðum gætu verið álitlegur fjárfestingarkostur og að taka slíkra hlutabréfa til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði hefði ýmsa kosti í för með sér, svo sem aukna vernd og hagræði við áhættudreifingu. Meiri hlutinn hvetur efnahags- og viðskiptaráðherra til að hefja þegar vinnu í samráði við hagsmunaaðila um að setja reglur um hlutafélagssjóði.

Meiri hlutinn leggur til nokkrar breytingar á frumvarpinu, ýmist til lagfæringar eða nánari skýringar en sumar þeirra varða efnisleg atriði.

Gildissvið frumvarpsins er afmarkað í 1. gr. Lagðar eru til nokkrar breytingar á greininni, einkum vegna athugasemda við hugtök. Lagt er til að í stað hugtaksins „framseljanlegt verðbréf“ í 2. mgr. komi hugtakið „fjármálagerningur“. Nánar er fjallað um þetta atriði þegar gerð verður grein fyrir breytingum á 2. gr. Þá þykir heppilegra að vísa til „seljanlegra eigna“ í stað „lausafjáreigna“ og er lögð til breyting í þá veru á 3. mgr.

Í 2. gr. eru orðskýringar. Lagðar eru til nokkrar breytingar á greininni. Til nánari skýringar er lagt til að við skýringu á hugtakinu „rekstrarfélag“ verði bætt tilvísun til II.–IV. kafla frumvarpsins. Í samræmi við breytingu á 1. gr. er lagt til að hugtakið „framseljanlegt verðbréf“ í 6. tölul. falli brott. Í 2. gr. tilskipunar 2007/16/EB er kveðið á um að með framseljanlegum verðbréfum sé átt við fjármálagerninga sem uppfylla ákveðin skilyrði sem þar eru talin upp í nokkrum staflíðum. Sú skilgreining samræmist ekki skilgreiningu frumvarpsins. Lagt er til að 6. tölul. mæli því fyrir um skilgreiningu á hugtakinu „fjármálagerningur“ og að um það sé vísað til laga um verðbréfavíðskipti. Þá er lagt til að hugtakið „peningamarkaðsgerningur“ komi í stað hugtaksins „peningamarkaðsskjal“ í 7. tölul. og annars staðar í frumvarpinu. Í síðari málslið 7. tölul. er mælt fyrir um að líftími peningamarkaðsskjala skuli ávallt vera styttri en 397 dagar. Við umfjöllun um málið var bent á að skilyrðið um styttri líftíma en 397 daga væri í ósamræmi við tilskipun 2007/16/EB. Í 3. gr. hennar er mælt fyrir um að með peningamarkaðsgerningum sé átt við fjármálagerninga sem uppfylla eitt fjögurra viðmiða sem þar eru nefnd. Meðal viðmiða er að binditími fjármálagernings við útgáfu sé 397 dagar eða skemmri og að fjármálagerningur gangist undir reglubundna arðsemisaðlögun í samræmi við aðstæður á peningamarkaði á a.m.k. 397 daga fresti. Meiri hlutinn leggur því til að við síðari málslið 7. tölul. bætist tilvísun til endurmatstímabils gernings og að kveðið verði á um líftíma sem sé ekki umfram 397 daga. Því megi líftími eða endurmatstímabil gerninga ekki vera umfram 397 daga. Tilgangur breytingartillagna við 2. gr. er einkum sá að samræma hugtök á sama réttarsviði og gæta að því að íslensk löggjöf samræmist Evrópulöggjöf. Í 3. gr. er kveðið á um að Fjármálaeftirlitið haldi skrá yfir verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði. Lagt er til að ekki verði kveðið á um að skrá yfir fagfjárfestasjóði verði birt opinberlega af hálfu Fjármálaeftirlitsins, enda er í 60. gr. mælt fyrir um að óheimilt sé að koma fagfjárfestasjóði á framfæri við almenning.

Til skýringar er lagt til að 2. másl. 1. mgr. 15. gr. verði í sér málsgrein, þ.e. 3. mgr.

Í 17. gr. eru verkefni verðbréfasjóða talin upp og er mælt fyrir um það í 18. gr. að rekstrarfélag geti aðeins útvistað þau verkefni sem þar eru talin upp að fengnu samþykki Fjármálaeftirlitsins. Meiri hlutinn leggur til að við 1. mgr. 18. gr. bætist nýr málsliður þess efnis að rekstrarfélag verðbréfasjóðs skuli tryggja að aðili sem félagið hefur útvistað verkefni til hafi

hæfni, getu og viðeigandi leyfi til að inna af hendi þau verkefni sem honum eru falin af áreiðanleika og fagmennsku. Þá er lagt til að í stað þess að ráðherra mæli fyrir um útvistun verkefna rekstrarfélaga í reglugerð fái Fjármálaeftirlitið heimild til að setja reglur um útvistun verkefna.

Í 25. gr. er kveðið á um að rekstrarfélag verðbréfasjóðs skuli halda skrá yfir eigendur hlutdeildarskírteina í sjóði og að í skránni skuli m.a. koma fram nafn og kennitala eiganda og nafnverð skírteinis. Í 5. mgr. 23. gr. er mælt fyrir um að hlutdeildarskírteini skuli skráð á nafn eða safnreikning, sbr. lög um verðbréfavíðskipti. Með hliðsjón af þessu telur meiri hlutinn rétt að bæta nýrri málsgrein við 25. gr. sem kveði á um að ef hlutdeildarskírteini eru skráð á safnreikning skuli fjármála fyrirtæki veita rekstrarfélagi verðbréfasjóðsins upplýsingar um nöfn og kennitölur raunverulegra eigenda og nafnverð skírteina og kaupdag hvenær sem rekstrarfélag óskar en þó ekki sjaldnar en mánaðarlega.

Í 27. gr. er mælt fyrir um innlausnarskyldu en skv. 1. mgr. skulu hlutdeildarskírteini innleyst að kröfu eiganda samkvæmt reglum verðbréfasjóðsins. Í 2 og 3. mgr. er mælt fyrir um frestun á innlausn í ákveðnum tilvikum, annaðhvort samkvæmt ákvörðun sjóðsins eða samkvæmt kröfu Fjármálaeftirlitsins. Í 4. mgr. er mælt fyrir um að frestun á innlausn taki gildi þegar Fjármálaeftirlitinu berst tilkynning frá rekstrarfélagi þess efnis og skal eftirlitið birta tilkynningu um frestun innlausnar á heimasíðu sinni. Mikilvægt er að frestun innlausnar öðlist gildi um leið og rekstrarfélag tekur slíka ákvörðun enda kann vitneskja um fyrirhugaða frestun annars að kvisast út og þannig gætu einstaka eigendur hlutdeildarskírteina hagnast á kostnað annarra. Telja verður að 4. mgr. geti hindrað tafarlausa frestun innlausnar og leggur meiri hlutinn því til að hún falli brott. Í samræmi við þetta leggur meiri hlutinn til breytingu á orðalagi 2. mgr. þess efnis að ekki aðeins Fjármálaeftirlitinu verði tilkynnt um frestun heldur einnig hlutdeildarskírteinishöfum og frestun skuli öðlast gildi við sendingu tilkynningar.

Í 30. gr. er kveðið á um að verðbréfasjóði sé aðeins heimilt að binda fé sitt í þeim framseljanlegum verðbréfum sem eru talin upp í 1.–7. tölul. greinarinnar. Í þeim tölulíðum er vísað í ýmsa aðra eignaflokka en framseljanleg verðbréf og er því lögð til lagfæring á orðalagi inngangsmálsliðar greinarinnar. Í 2. tölul. er mælt fyrir um að verðbréfasjóði sé heimilt að binda fé í nýútgefnum verðbréfum, enda sé í skilmálum vegna útgáfu þeirra skuldbinding um að sótt verði um skráningu þeirra á skipulegum verðbréfamarkaði og að skráning skuli fara fram eigi síðar en einu ári frá útgáfu. Meiri hlutinn telur þetta of langan tíma og leggur til að fresturinn verði 180 dagar.

Í 31. gr. er ákvæði um hvaða aðrar eignir en mælt er fyrir um í 30. gr. verðbréfasjóði er heimilt að binda fé sitt í. Í 1. mgr. er mælt fyrir um að verðbréfasjóði sé heimilt að binda sem svari allt að 10% af eignum sínum í óskráðum framseljanlegum verðbréfum og peningamarkaðsskjöllum. Þá er í 2. mgr. kveðið á um að verðbréfasjóði sé óheimilt að eiga meira en 10% í reiðufé eða auðseljanlegum eignum á hverjum tíma nema slíkt sé til hagsbóta fyrir hlutdeildarskírteinishafa. Slíkar eignir mega þó ekki vera hluti af fjárfestingarstefnu sjóðsins. Fram kom sú skoðun við umfjöllun í nefndinni að 2. mgr. væri of þröng eða að skilgreina þyrfti betur þá undantekningu sem veitir sjóði heimild til að vera með meira en 10% eigna í reiðufé. Hins vegar kom fram athugasemd þess efnis að ákvæðið væri of víðtækt og að það gæti ekki verið til hagsbóta fyrir hlutdeildarskírteinishafa að sjóður ætti mikið reiðufé. Með hliðsjón af framangreindu telur meiri hlutinn rétt að bæta nýrri málsgrein við 31. gr. þess efnis að verðbréfasjóður geti óskað eftir heimild Fjármálaeftirlitsins til að vera með meira en 10% eigna bundin í reiðufé.

Í 37. gr. er sérstakt ákvæði um peningamarkaðssjóði og er það nýmæli líkt og fyrr er getið. Í 2. mgr. er mælt fyrir um fjárfestingarheimildir peningamarkaðssjóða og í 3. mgr. er kveðið á um að hámarkslífími einstakra verðbréfa skuli ekki vera lengri en 397 dagar og að meðallífími eignasafnsins megi að hámarki vera 90 dagar. Meiri hlutinn leggur til breytingar á hámarkinu í þá veru að meðallífími megi að hámarki vera 180 dagar.

Í 39. gr. er kveðið á um heimildir til fjárfestingar í hlutdeildarskírteinum annarra verðbréfasjóða eða fjárfestingarsjóða. Í 3. tölul. 30. gr. er mælt fyrir um heimildir verðbréfasjóðs til að fjárfesta í *öðrum verðbréfasjóðum og sjóðum um sameiginlega fjárfestingu* sem uppfylla tiltekin skilyrði. Í 3. tölul. 40. gr. kemur fram að verðbréfasjóði er óheimilt að eignast meira en 25% af hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða og *annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu*. Með tilliti til samræmis er ekki rétt að í 1. mgr. 39. gr. sé vísað til þess að verðbréfasjóðum sé heimilt að fjárfesta í *öðrum verðbréfasjóðum og fjárfestingarsjóðum (sjóðasjóðum)* heldur ætti að kveða á um að verðbréfasjóðum sé heimilt að fjárfesta í *öðrum verðbréfasjóðum og öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu* sem uppfylla þá ákvæði 3. tölul. 30. gr. Meiri hlutinn leggur þetta til. Meiri hlutinn leggur einnig til að nýrri málsgrein verði bætt við þess efnis að verðbréfasjóði eða einstakri deild hans verði óheimilt að fjárfesta meira en 50% af eign sinni í hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða og fjárfestingarsjóða innan sama rekstrarfélags. Breytingin miðar að því að tryggja meiri dreifingu á áhættu.

Gerð er tillaga um að nýrri málsgrein verði bætt við 41. gr. sem er nú 2. mgr. 28. gr. Þar er mælt fyrir um að verðbréfasjóði sé óheimilt að taka önnur lán en skammtímalán til að standa straum af innlausn hlutdeildarskírteina og að slík lán megi ekki nema meira en sem svarar 10% af eignum sjóðsins eða einstakra deilda innan hans. Talið er að ákvæðið eigi betur heima í 41. gr. sem er í kafla frumvarpsins um fjárfestingarheimildir.

Í 55. gr. er ákvæði um kynningarstarfsemi en skv. 1. mgr. skal þess gætt að í kynningar-efni verðbréfasjóða komi fram réttar og nákvæmar upplýsingar um starfsemi þeirra. Fram kom við umfjöllun um málið að borið hafi á því að verðbréfa- og fjárfestingarsjóðir hafi umreiknað ársávöxtun út frá ávöxtun eins mánaðar tímabils en slíka framsetningu verður að telja villandi. Meiri hlutinn leggur því til að ný málsgrein bætist við greinina þess efnis að verðbréfasjóði sé óheimilt að umreikna ávöxtun tiltekins tímabils á annað lengra tímabil.

Lagðar eru til nokkrar breytingar á ákvæðum um fagfjárfestasjóði í IV. kafla. Með frumvarpinu er lagt til að lögfest verði lágmarkseftirlit með slíkum sjóðum. Fram hefur komið fyrir nefndinni að gera verði greinarmun á fagfjárfestasjóðum í rekstri rekstrarfélaga verðbréfasjóða og fagfjárfestasjóðum í rekstri annarra aðila. Rekstrarfélögum er ekki heimilt að eiga dótturfélög og verða því að reka fagfjárfestasjóð með sama hætti og verðbréfa- og fagfjárfestasjóð, þ.e. ekki sem sjálfstæðan lögaðila. Öðru máli gegnir um fagfjárfestasjóði í rekstri annarra aðila og má því telja rétt að slíkir sjóðir verði reknir sem hlutafélag eða í öðru félagsformi svo komið sé í veg fyrir að einstaklingur geti rekið fagfjárfestasjóð á eigin kennitölu. Einnig er þannig komið í veg fyrir að félag reki fleiri en einn fagfjárfestasjóð. Í 14. gr. er um hæfi framkvæmdastjóra rekstrarfélags og sjóðstjóra vísað til laga um fjármálafyrirtæki sem gilda um rekstrarfélag verðbréfasjóðs. Það leikur vafi á því hvort gera megi þá kröfu til sjóðstjóra og framkvæmdastjóra félags sem er ekki fjármálafyrirtæki að þeir uppfylli í heild sinni hæfisskilyrði laga um fjármálafyrirtæki. Meiri hlutinn leggur því til breytingu á IV. kafla í þá veru að sérstök grein taki til verðbréfasjóða sem eru reknir af rekstrarfélagi og önnur grein fjalli um verðbréfasjóði í eigu annarra. Í sameiginlegu ákvæði yrði svo getið um reglur sem fagfjárfestasjóðir skulu setja sér, skýrslugjöf til Fjármálaeftirlitsins o.fl. Vegna breytingar á IV. kafla frumvarpsins leggur meiri hlutinn til nokkrar breytingar á 66. gr. til að leiðrétta tilvísanir í aðrar greinar.

Meiri hlutinn leggur til að frumvarpið verði **samþykkt** með framangreindum breytingum sem gerð er tillaga um í sérstöku þingskjali.

Guðlaugur Þór Þórðarson, Sigurður Kári Kristjánsson og Margrét Tryggvadóttir skrifa undir nefndarálit þetta með fyrirvara.

Alþingi, 24. maí 2011.

Álfheiður Ingadóttir,  
form., frsm.

Magnús Orri Schram.

Guðlaugur Þór Þórðarson,  
með fyrirvara.

Valgerður Bjarnadóttir.

Björn Valur Gíslason.

Sigurður Kári Kristjánsson,  
með fyrirvara.

Skúli Helgason.

Margrét Tryggvadóttir,  
með fyrirvara.