

Atvinnuvega- og  
nýsköpunarráðuneyti

Minnisblað

Viðtakandi: Efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis  
Sendandi: Atvinnuvega- og nýsköpunarráðuneytið  
Dagsetning: 16.11.2012  
Málsnúmer: ANR12090518  
Bréfalykill: 4.1.4

106. mál

Efni: Skattalegur samruni verðbréfasjóða - Frumvarp til laga um breytingu á lögum 128/2011 um verðbréfasjóði 141. löggjafarþing

Með frumvarpi til laga um breytingu á lögum nr. 128/2011, um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði er lagt til að lögfestar verði reglur varðandi innanlandssamruna og millilandasamruna verðbréfasjóða, sjá 56. gr. a.-d. Í dag er reglum um samruna sjóða ekki fyrir að fara. Verðbréfasjóðir eru að renna saman hér á landi en vandamt hefur verið að vernda hlutdeildarskírteinishafa við slíkan samruna samkvæmt upplýsingum frá Fjármálaeftirlitinu. FME hefur reynt að tryggja að hlutdeildarskírteinishöfum séu veittar fullnægjandi upplýsingar um þýðingu samrunans og gefið tækifæri til innlausnar, áður en af samrunanum verður, en reglurnar taka nú á framangreindu.

Samruni getur falið í sér að einn eða fleiri verðbréfasjóðir renna saman, eða einstakar deildir hans sé hann deildaskiptur. Innlendir samruni er þegar verðbréfasjóðir sem hafa staðfestu og staðfestingu hér á landi sameinast. Millilandasamruni getur verið þrenns konar.

1. Verðbréfasjóðir, a.m.k. tveir, eru með staðfestu og staðfestingu í mismunandi ríkjum, eða
2. Verðbréfasjóðir renna saman í nýjan verðbréfasjóð með staðfestu og staðfestingu í öðru aðildarríki eða,
3. verðbréfasjóðirnir sem renna saman hafi staðfestu og staðfestingu hér á landi, en a.m.k. einn þeirra hefur markaðssett hlutdeildarskírteini sín í öðru ríki innan EES-svæðisins.

Þann 3. október 2012 sendi ríkisskattstjóri (RSK) inn umsögn um frumvarpið þar sem vakin er athygli á að ekki hafa verið lagðar til breytingar á tekjuskattslögum vegna samruna verðbréfasjóða. Því er ályktað sem svo að skattareglur sem um slíkt gilda eigi að vera óbreyttar.

Almenna reglan er að skattaleg réttindi geta ekki færst á milli tveggja skattaðila án skattalega afleiðinga. Í lögum um tekjuskatt nr. 90/2003 er að finna reglur um sameiningu og skiptingu félaga sem fela í sér undanþágu frá þeirri meginreglu. Í 1. mgr. 51. gr. er fjallað um að sameining félaga, þar sem hluthafar fái eingöngu bréf í sameinaða félaginu sem gagngjald, skuli ekki hafa í för með sér skattskyldar tekjur fyrir hluthafann. Ef ekki væri fyrir þessa undantekningarreglu tekjuskattslaga myndi vera litið svo á að samruni væri í raun slit félags, líkt og sala, sem skapaði skyldu hluthafa til greiðslu fjármagnstekjuskatts.

Þar sem verðbréfasjóðir eru ekki félög, samkvæmt skilgreiningunni, og ekki sjálfstæðir lögaðilar í eiginlegum skilningi þess orðs, falla þeir ekki undir framangreinda undanþágu. Samruni getur því ekki farið fram án skattalegra afleiðinga fyrir hlutdeildarskírteinishafann, hvort sem samruninn er innlendir eða milli landa.

Tekjuskattslög heyra undir fjármálaráðuneytið. Samkvæmt upplýsingum frá ráðuneytinu hefur Eftirlitsstofnun EFTA (ESA) hafið rannsókn vegna reglna tekjuskattslaga er varða skattlagningu yfir

landamæri. Í dag er framkvæmdin með þeim hætti að samruni milli landa leiðir til greiðslu fjármagnstekjuskatts fyrir hluthafa, og eru undantekningarreglurnar um samruna og skiptingu túlkaðar þannig að þær einskorðist við Ísland. ESA sendi Íslandi þann 8. febrúar síðastliðinn formlega athugasemd (e. letter of formal notice), þar sem ofangreind framkvæmd og lagatúlkun er ekki talin standast EES-samninginn, nánar tiltekið reglur um frjálsta fjármagnsflutninga og tilskipun um samruna yfir landamæri.

Áréttað skal að það lagafrumvarp sem nú liggur fyrir nefndinni um breytingar á lögum nr. 128/2011 til innleiðingar á UCITS IV tilskipuninni stendur óháð breytingum á tekjuskattslögum. Ráðuneytið leggur því áherslu að það frumvarp sem hér liggur fyrir verð samþykkt, sérstaklega með hliðsjón af samkeppnishæfni íslenskra sjóða á fjármálamarkaði evrópska efnahagssvæðisins.

Atvinnuvega- og  
nýsköpunarráðuneyti

106. mál

Minnisblað

Viðtakandi: Efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis  
Sendandi: Atvinnuvega- og nýsköpunarráðuneytið  
Dagsetning: 12.10.2012  
Málsnúmer: ANR12090518  
Bréfalykill: 4.1.4

Efni: Frumvarp til laga um breytingu á lögum 128/2011 um verðbréfasjóði 141.  
löggjafarþing - almennt um aukna fjárfestavernd og uppgjör þ.m.t. höfuð- og fylgisjóða

**Neytendavernd á fjármálamarkaði aukin í frumvarpinu**

Starfsheimildir verðbréfasjóða samkvæmt evrópskri löggjöf hafa ekki breyst í meginatriðum frá árinu 1985 þegar fyrsta tilskipun um starfsemi verðbréfasjóða leit dagsins ljós. Markmið hennar var að skapa einn markað fyrir sjóði sem myndu bæta viðskipti og viðskiptatækifæri fyrir iðnaði og fjárfesta. Tilskipunin, sem var innleidd hér á landi árið 2011, með áorðnum breytingum, fjallar um starfsumhverfi slíkra sjóða og hvaða skilyrði þeir þurfa að uppfylla til að geta starfað milli landamæra á evrópska efnahagssvæðinu.

Markmið UCITS IV tilskipunarinnar er m.a. að bæta úr þeim vanköntum sem eru á fyrri löggjöf, tryggja einleitni á markaði, fjárfestavernd og gagnsæi á verðbréfasjóðsmarkaðnum. Tilskipunin hefur verið innleidd í öllum ríkjum á evrópska efnahagssvæðinu. Í Noregi tók löggjöf, sem tók inn efnisreglur tilskipunarinnar, gildi um áramótin.

Þær viðbætur sem frumvarpið mælir fyrir um eru mikilvægar hér á landi – bæði til að tryggja að sömu leikreglur gildi meðal ríkja á evrópska efnahagssvæðinu um starfsemi verðbréfasjóða og að skilyrði fyrir rekstri þeirra séu hin sömu. Það tryggir faglegra eftirlit og skilvirkni í starfsemi Fjármálaeftirlitsins, sem bæði eykur fjárfestavernd. Einn markaður - sama reglusetning og framkvæmd - nema sér aðstæður kalli á annað. Það eru engin hagræðis- eða skynsemiströk sem mæla með því að hafa séríslenskar leikreglur. Slík staða gæti leitt til þess að íslenskir verðbréfasjóðir yrðu síðri fjárfestingarkostir en aðrir á EES-svæðinu sem kynni að valda því að þeim yrði erfiðara um vik að markaðssetja sig erlendis eða meðal erlendra fjárfesta. Þá er ótækt að Fjármálaeftirlitið hér á landi sé að óska eftir ólíkum upplýsingum um sjóðina t.d. hvað varðar markaðsetningu, þegar framkvæmdin á evrópska efnahagssvæðinu er önnur. Svo dæmi sé tekið er FME í dag eina eftirlitsstjórnvald aðilarríkja sem er enn að óska eftir útdrætti úr útboðslýsingu þegar öll önnur lönd hafa tekið upp útgáfu lykilupplýsinga (Key Investor Information) vegna innleiðingu tilskipunarinnar í formi einblöðungs sem er mun einfaldari og skýrari í framsetningu en núverandi útdráttur þ.e. til hagsbóta fyrir fjárfesta. Samkvæmt upplýsingum frá Fjármálaeftirlitinu er skýrlega mælt fyrir um hvernig upplýsingar skulu framsettar í fyrirliggjandi lagafrumvarpi, en dæmi eru um að verðbréfasjóðir hafi uppreiknað ávöxtun í útdrætti, sem FME hefur sektað fyrir.

Tilhögun við markaðsetningu erlendra og innlendra verðbréfasjóða innan EES verður bætt til muna. Löggjöfin einfaldar ferlið og eykur skilvirkni þar sem tilkynningar um markaðssetningu milli landa fer nú í gengum lögbæra eftirlitsaðila aðildarríkjanna í stað þess að verðbréfasjóður sendi beiðni um markaðssetningu beint til eftirlitsstjórnvald í því landi er sjóðurinn hyggst markaðssetja sig í. Nærtækara er, líkt og lögin mæla fyrir um, að FME fari yfir gögnin og staðfesti áður en þau eru send

út enda íslensk gögn og löggjöf. Þessu er snúið við til að auka fagleg vinnubrögð og auðvelda ferlið.

Þá eykur reglusetning um samruna milli landa á fjárfestavernd, en hingað til hefur FME verið að reyna bregðast við samruna til að vernda hlutdeildarskírteinishafa, þannig að sjóðir séu ekki að renna saman áður en eigendum er gefið tækifæri á að innleysa (selja). Hlutdeildarskírteinishöfum er tryggð ákveðin réttindi með lögnum sem eru ekki til staðar með skýrum hætti í dag.

#### **Uppgjörsreglur – höfuð- og fylgisjóðir**

Verðbréfasjóðum er stjórnað af rekstarfélagi, sem skal starfrækja verðbréfasjóð skv. lögum í samræmi við góða viðskiptahætti og venjur með trúverðugleika markaðarins og hagsmuni eiganda hlutdeildarskírteina að leiðarljósi. Verðbréfasjóðir eru ekki sjálfstæðir lögaðilar, þó þeir fái bókhaldslega kennitölu (utangarðskennitölu). Rekstarfélag er sjálfstætt félag, til að mynda, yfirleitt stofnað af hálfu fjármálafyrirtækis (banka), sem lýtur almennum reglum félagaréttar og gefur út eigin ársreikning. Verðbréfasjóður er ekki eiginleg eign rekstarfélagsins, heldur hlutdeildarskírteinishafa (fjárfestar og almenningur) þar sem þeir fjárfesta sameiginlega í fjármálagerningum og öðrum seljanlegum eignum.

Umsjá og varðveisla eigna verðbréfasjóðs er falin vörslufyrirtæki með samningi við rekstarfélagið. Rekstarfélagið sér um stýringu og vörslufyrirtækið hefur umsjón og varðveislu með eignum sjóðsins, en samkvæmt lögum nr. 128/2011 skal fjármunum vörslufyrirtækisins og fjármunum verðbréfasjóðsins haldið aðgreindum. Eitt af skilyrðum fyrir starfsleyfi rekstrarfélags er að nauðsynlegir innviðir skv. lögum séu til staðar þar á meðal reikningsskilastaðlar og reglur um endurskoðun. Reglur um höfuð- og fylgisjóði, sem koma inn í gildandi lög með frumvarpinu, leiða ekki til þess að einhvers konar samruni verði milli sjóðanna heldur eru þeir gerðir upp innan þess rekstrarfélagsins sem stýrir hvorum um sig eins og áður samkvæmt þeim reikningsskilareglum sem nú gilda. Um þá gilda ekki samstæðureglur, eins og um móður- og dótturfélag skv. félagaréttarlöggjöf. Fjármálaeftirlitið þarf að veita fylgisjóði heimild til fjárfestinga í höfuðsjóði að ákveðnum skilyrðum uppfylltum.

Í 49. gr. laga nr. 128/2011 kemur fram hvernig ársreikningi og árshlutauppgjöri rekstrarfélags skal háttáð. Í ársreikningi skal sérgreina upplýsingar um verðbréfasjóð og deild hans, nýjar reglur um höfuðsjóði og fylgisjóði breyta engu þar um enda mun rekstarfélag hvors um sig birta þær upplýsingar. Ráðherra er heimilt að gefa út reglugerð sem kveður nánar á um sérgreindar upplýsingar um verðbréfasjóði í ársreikningi og árshlutauppgjörum. Þá ber rekstarfélagi að skila skýrslum um sundurliðun fjárfestinga til Fjármálaeftirlitsins, að viðurlögðum stjórnvaldsektum ef þeirri skyldu er ekki sinnt.

Innan atvinnuvega- og nýsköpunarráðuneytisins þarf að skoða nánar hvort þörf sé á sérstakri reglusetningu eða breytingu á reglum varðandi uppgjör með hliðsjón af tilkomu höfuð- og fylgisjóða en heimild til að setja reglugerð sem kveður á um sérgreindar upplýsingar um verðbréfasjóði í ársreikningum og árshlutauppgjörum rekstrarfélaga er að finna í 49. gr. núgildandi laga nr. 128/2011.



ATVINNUVEGA- OG  
NÝSKÖPUNARRÁÐUNEYTIÐ

Alþingi  
Erindi nr. P 141/99  
komudagur 8.10.2012

106. mál

**Kynning á frumvarpi til breytinga á lögum nr. 128/2011 um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði.**

Lögin hafa það að markmiði að innleiða efni tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2009/65 um sameiginlega fjárfestingu í framseljanlegum verðbréfum. Einnig þekkt sem UCITS IV – sem er eins og nafnið ber með sér fjórða verðbréfasjóðs tilskipunin ESB.

Meginmarkmið tilskipunarinnar er að laga lagaramma og regluverk fyrir verðbréfasjóði, þar sem þess er þörf, að fjármálamörkuðum 21. aldarinnar. Undirstöðu tilskipunin er 85/611/EBE um verðbréfasjóði. Í grænbók frá framkvæmdastjórninni frá árinu 2005 var komist að þeirri niðurstöðu að verulegar umbætur þyrftu að eiga sér stað á ramma ESB um fjárfestingarsjóði. UCITS IV kveður því á um sameiginlegar grundvallarreglur á evrópska efnahagssvæðinu um starfsleyfi, eftirlit, skipan og starfsemi verðbréfasjóða, sem komið er á fót í aðildarríkjunum, og þær upplýsingar sem þeim er skylt að birta.

Til upprifjunar þá er verðbréfasjóður sjóður sem gefur út hlutdeildarskírteini sem eru innleysanleg að kröfu eigenda þeirra. Einingarnar eða hlutdeildarskírteinin teljast fjármálagerningar. Rekstarfélagi (almennt fjármálafyrirtæki, banki) er veitt leyfi til stjórnunar sjóðsins.

Sjóðsmarkaðurinn á Íslandi er skiptur í þrjár greinar: verðbréfasjóðir (UCITS), fjárfestingarsjóði (Íslenskt hugtak) og aðra fagfjárfestasjóði (alternative investment funds). Um 53 verðbréfasjóðir eru á Íslandi, heildarvirði eignasafns þeirra er áætlað 250 milljarðar kr.

**Helstu breytingar sem lagðar eru til í frumvarpinu:**

- Kynningarferli við markaðssetningu verðbréfasjóða er einfaldað og rekstarfélög geta því markaðssett verðbréfasjóði utan síns heimalands með skilvirkari hætti. FME annast öll samskipti við eftirlitsaðila þess verðbréfasjóðs sem hyggst markaðssetja hlutdeildarskírteini sín hér á landi sem og íslenskra verðbréfasjóða sem hyggjast markaðssetja sig innan evrópska efnahagssvæðisins.
- Rekstarfélag skal gefa út lykilupplýsingar verðbréfasjóðs þar sem helstu upplýsingar um verðbréfasjóðinn eru settar fram á aðgengilegan hátt fyrir fjárfesta, kemur í stað útdráttis úr útboðslýsingu samkvæmt gildandi lögum. Útgáfa lykilupplýsinga á að auðvelda fjárfestum að bera saman verðbréfasjóði á evrópska efnahagssvæðinu og auka samkeppni.
- Erlendum rekstarfélögum er veitt heimild til að stofna eða stjórna sjóðum sem eru staðsettir (hafa staðfestu) í öðru aðildarríki innan evrópska efnahagssvæðisins á grundvelli svokallaðs Evrópuþessa. FME mun sjá að veita heimildina að ákveðnum skilyrðum uppfylltum (tilskipun 2010/43 um almennar skipulagskröfur, verður innleidd með reglugerð).
- Reglur um höfuðsjóði og fylgisjóði eru lögfestar. Fylgisjóður er verðbréfasjóði sem fær heimild frá FME til að fjárfesta a.m.k. 85% eigna sinna í höfuðsjóði. Höfuðsjóður er sjóður sem hefur a.m.k. einn fylgisjóð úr hópi eigenda hlutdeildarskírteina, er sjálfur ekki fylgisjóður og er ekki eigandi hlutdeildarskírteina fylgisjóðs. Þessi regla er frávik



ÁTVINNUEGA- OG  
NÝSKÖPUNARRÁÐUNEYTIÐ

frá núgildandi fjárfestingarheimildum þar sem verðbréfasjóði eða einstakri deild er óheimilt að binda meira en 20% af eignum sínum í hlutdeildarskírteinum einstakra verðbréfasjóða. FME veitir heimild að uppfylltum ákveðnum skilyrðum.

- Sérstakar reglur um samruna verðbréfasjóða eru settar í frumvarpinu, sem hafa hingað til ekki verið lögfestar. Þetta á bæði við um innanlandssamruna og millilandasamruna verðbréfasjóða.

Frumvarpið hefur ekki áhrif á aðkomu ríkissjóðs né verðbréfasjóða almennt, einhver aukin umsýsla af hálfu FME en án teljandi kostnaðaráhrifa. Frumvarpið var samið ef nefnd sem skipuð var af efnahags- og viðskiptaráðherra í október 2011, þar sem sátu aðilar frá FME, Samtökum fjármálafyrirtækja, Seðlabanka og samtökum fjárfesta.

Í frumvarpinu er aukin heldur að finna lagastoð fyrir tveimur tilskipunum og tveimur reglugerðum sem útfæra nánar atriði sem eru í frumvarpinu, svo sem eins og útfærslu á framsetningu og innihaldi lykilupplýsinga um skilyrði rekstarfélaga til að stofna og stjórna sjóðum milli landa o.s.frv.

Nefndasvið Alþingis  
Efnahags- og viðskiptanefnd  
Austurstræti 8-10  
150 REYKJAVÍK

17. október 2012  
Tilvísun: 2012090045/10.1

**Efni: Umsögn um frumvarp til laga um breytingu á lögum nr. 128/2011, um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði, 106. mál**

Fjármálaeftirlitið vísar til tölvupósts yðar, dags. 27. september 2012, þar sem óskað er eftir umsögn þess um frumvarp til laga um breytingu á lögum nr. 128/2011, um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði. Einnig er vísað til síðari samskipta og fundar með efnahags- og viðskiptanefnd um efni frumvarpsins 10. október 2012.

Frumvarpinu er ætlað að innleiða efni tilskipunar 2009/65/EB um samræmingu á lögum og stjórnslufyrirmælum að því er varðar verðbréfasjóði (UCITS).

Fjármálaeftirlitið vill lýsa ánægju sinni með umrætt frumvarp og styður almennt efni þess en gerir þó athugasemd við 4. mgr. 6. gr. frumvarpsins.

● **Athugasemd við 4. mgr. 6. gr. frumvarpsins**

Í 4. mgr. 6. gr. frumvarpsins er kveðið á um að erlendir verðbréfasjóður, sem hyggst markaðssetja hlutdeildarskírteini sín hér á landi, skuli gera ráðstafanir til að tryggja rétt eigenda hlutdeildarskírteina til útgreiðslu hagnaðar, innlausnar hlutdeildarskírteina og þeirra upplýsinga sem sjóðnum er skylt að miðla, m.a. upplýsinga um fyrirhugaðar ráðstafanir sjóðsins til að tryggja rétt hlutdeildarskírteinishafa ef sjóðurinn hyggst hætta starfsemi eða markaðssetningu hérlendis.

Fjármálaeftirlitið telur rétt að fella brott seinnihluta málgreinarinnar enda er erlendum verðbréfasjóðum gert skylt að tilkynna fyrirfram um allar breytingar á áður tilkynntum atriðum, sbr. 5. og 6. mgr. 6. gr. frumvarpsins. Að mati Fjármálaeftirlitsins er því ekki þarft að óska eftir frekari upplýsingum en tilskipun 2009/65/EB gerir ráð fyrir að fylgi tilkynningu um markaðssetningu erlendra verðbréfasjóða og er það einnig í samræmi við tilgang ákvæða um markaðssetningu erlendra verðbréfasjóða.



## FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ

THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

Lagt er til að málsgreinin verði svohljóðandi:

*Verðbréfasjóður skal gera ráðstafanir til að tryggja rétt eigenda hlutdeildarskírteina til útgreiðslu hagnaðar, innlausnar hlutdeildarskírteina og þeirra upplýsinga sem sjóðnum er skylt að miðla.*

Virðingarfyllt,

FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ

*Halldóra E. Ólafsd.*  
Halldóra E. Ólafsdóttir

*Berglind Helga Jónsd.*  
Berglind Helga Jónsdóttir





RÍKISSKATTSTJÓRI

Alþingi  
Erindi nr. P 141/57  
komudagur 4.10.2012

Laugavegi 166 - 150 Reykjavík - Sími 563 1100  
Fax 562 4440 - www.rsk.is - rsk@rsk.is

Alþingi, nefndarsvið  
Kirkjustræti  
150 REYKJAVÍK

Reykjavík, 3. október 2012 R2012090027  
T-ums 13/12

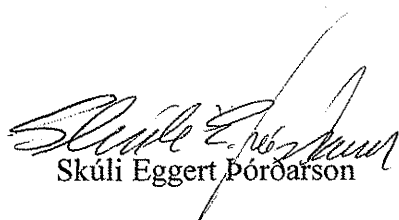
**Umsögn ríkisskattstjóra um frumvarp til laga um breytingu á lögum nr. 128/2011,  
um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði - 106. mál.**

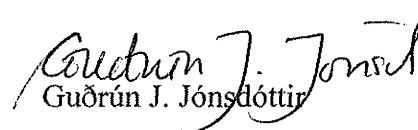
Ríkisskattstjóri hefur þann 27. september 2012 móttengið tölvupóst þar sem embættinu er gefinn kostur á að veita umsögn um ofangreint þingmál.

Með frumvarpinu er lagt til að samræma lög nr. 128/2011 við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2009/65/EB hvað varðar verðbréfasjóði (UCITS). Með frumvarpinu er lagt til að lögfestar verði reglur um innanlandssamruna og millilandasamruna verðbréfasjóða.

Af því tilefni vekur ríkisskattstjóri athygli á að ekki hafa verið lagðar til breytingar á tekjuskattslögum vegna samruna verðbréfasjóða. Ríkisskattstjóri ályktar því að þær skattareglur sem um slíkt gilda eigi að vera óbreyttar. Ef svo er ekki er nauðsynlegt að breyta þeim lögum samhliða.

Virðingarfyllst

  
Skúli Eggert Þórðarson

  
Guðrún J. Jónsdóttir

Reykjavík, 4. október 2012

Alþingi  
Efnahags- og viðskiptanefnd  
150 Reykjavík

**Varðar: Frumvarp um breyting á lögum nr. 128/2011, um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði (lykilupplýsingar, markaðssetning, samrunasjóðir, Evrópupassi og höfuðsjóðir og fylgisjóðir), 106. mál.**

SFF hafa fengið til umsagnar ofangreint frumvarp. Frumvarpinu er ætlað að innleiða efni tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2009/65/EB um samræmingu á lögum og stjórnarsýslufyrirmælum að því er varðar verðbréfasjóði (UCITS).

SFF gera ekki athugasemdir við frumvarpið.

Virðingarfyllst,



Jóna Björk Guðnadóttir hdl.



**Alþingi**  
**Erindi nr. P 141/40**  
**komudagur 4.10.2012**

4. október 2012  
1209229

Nefndasvið Alþingis  
[nefnadasvid@althingi.is](mailto:nefnadasvid@althingi.is)  
Austurstræti 8-10  
150 Reykjavík

Vísað er til erindis nefndasviðs Alþingis, dags. 27. sept. sl., þar sem óskað var eftir umsögn Seðlabanka Íslands vegna frumvarps til laga um verðbréfasjóði, fjárfestingasjóði og fagfjárfestingasjóði (EES-reglur), 106. mál. Seðlabankinn tilnefndi fulltrúa sinn í nefnd til þess að endurskoða lög nr. 128/2011 og innleiða efni tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2009/65/EB. Að öðru leyti hefur Seðlabanki Íslands ekki efnislegar athugasemdir við frumvarpið.

Virðingarfyllst,  
SEÐLABANKI ÍSLANDS

  
Arnór Sighvatsson  
aðstoðarseðlabankastjóri

  
Sigríður Benedíksdóttir  
frkvstj. fjármálastöðugleikasviðs



Alþingi  
Erindi nr. P 141/996  
komudagur 12.12.2012

3. desember 2012  
1211007

Efnahags- og viðskiptanefnd  
Austurstræti 8-10  
150 Reykjavík


*Efni: Spurning í tengslum við mál 106 (verðbréfasjóðir, fjárfestingasjóðir og fagfjárfestasjóðir)*


*Formaður efnahags- og viðskiptanefndar óskar svara Seðlabanka Íslands við því hvernig fara á með sameiningu verðbréfasjóða milli landa í ljósi gjaldeyrishafta.*

Erfitt er að svara þessari spurningu til hlítar, enda má gera ráð fyrir að í hverju tilviki komi upp atriði sem reyna á hinar ólíku reglur laga um gjaldeyrismál. Hins vegar má gera ráð fyrir því að samruni á milli landa muni ávallt reyna á einhverja af þeim takmörkunum sem koma fram í 13. gr. b og 13. gr. c.

Vegna samruna innlendra verðbréfasjóða munu koma til skoðunar ákvæði um takmarkanir á fjárfestingum í fjármálgerningum útgefnum í erlendum gjaldeyri, sbr. 13. gr. e, þ.e. ef erlend verðbréfaeign er til staðar í þeim lögaðila sem er slitið og færast í hendur nýs lögaðila.

Virðingarfyllst,  
SEÐLABANKI ÍSLANDS

  
Már Guðmundsson  
seðlabankastjóri

  
Jón Karlsson  
forstm. gjaldeyriseftirliti



**Alþingi**  
**Erindi nr. P 141/1492**  
**komudagur 12.2.2013**

12. febrúar 2013  
1211007

Nefndasvið Alþingis  
[nefndasvid@althingi.is](mailto:nefndasvid@althingi.is)  
Austurvelli 8-10  
150 Reykjavík

*Efni: Svar Seðlabanka Íslands við fyrirspurn efnahags- og viðskiptanefndar vegna frumvarps um breyting á lögum nr. 128/2011, um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði (lykilupplýsingar, markaðssetning, samrunasjóðir, Evrópupassi og höfuðsjóðir og fylgisjóðir), sbr. 106. mál, þskj. 106.*

Vísað er til tölvupósts yðar, dags. 24. janúar sl., þar sem óskað var eftir því að fulltrúar Seðlabanka Íslands kæmu á fund efnahags- og viðskiptanefndar þann 25. janúar sl. til að ræða tilgreint álitæfni tengdu breytingu á ofangreindum lögum nr. 128/2011, um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði. Forsaga máls þessa er sú að með bréfi, dags. 3. desember 2012 (*tilv. 1211007*), svaraði Seðlabanki Íslands spurningu formanns efnahags- og viðskiptanefndar um hvernig fara ætti með sameiningu verðbréfasjóða milli landa í ljósi gjaldeyrishafta. Í svari Seðlabankans kom fram að erfitt væri að svara spurningunni til hlítar, enda mætti gera ráð fyrir að í hverju tilviki kæmu upp atriði sem reyndi á hinar ólíku reglur laga um gjaldeyrismál. Hins vegar mætti gera ráð fyrir að samruni á milli landa myndi ávallt reyna á einhverja af þeim takmörkunum sem fram kæmu í 13. gr. b. og 13. gr. c. laga um gjaldeyrismál. Vegna samruna innlendra verðbréfasjóða myndu koma til skoðunar ákvæði um takmarkanir á fjárfestingum í fjármálagerningum útgefnum í innlendum gjaldeyri, sbr. 13. gr. e. laganna, þ.e. ef erlend verðbréfaeign væri til staðar í þeim lögaðila sem slitið væri og færðist í hendur nýs lögaðila.

Í ofangreindum tölvupósti yðar kemur fram að það efni sem nefndarmenn efnahags- og viðskiptanefndar hafi óskað eftir því að fá að ræða við fulltrúa Seðlabanka Íslands sé nánar tiltekið:

„hvort þetta sé ógn við gjaldeyrishöftin eða hvort þetta gæti verið leið fyrir vogunarsjóði til að stofna verbréfa sjóði hér á landi og koma fjármagni út úr hagkerfinu á þann hátt og að fjallað yrði aftur um hvort þetta geti ógnað snjóhengjunni eða

þeim vanda sem í þeim felst þar sem hagsmunir eru svo miklir að erlendir aðilar geti ekki stofnað verðbréfasjóð á Íslandi og flutt þannig út gjaldeyri.“

Undirritaðir mættu á fund efnahags- og viðskiptanefndar þann 30. janúar sl. þar sem þeir svöruðu spurningum nefndarmanna, er lutu m.a. að ofangreindu, auk þess sem þeim var falið, ásamt fulltrúa atvinnuvega- og nýsköpunarráðuneytis, að aðstoða efnahags- og viðskiptanefnd við að meta efni frumvarpsins með hliðsjón af ákvæðum laga nr. 87/1992, um gjaldeyrismál, (hér eftir lög um gjaldeyrismál) eða hvort það ógnaði með öðrum hætti markmiði þeirra. Fulltrúar Seðlabankans hafa fundað með fulltrúa atvinnuvega- og nýsköpunarráðuneytisins vegna málsins.

Að teknu tilliti til afmörkunar fyrirspurnarinnar vill Seðlabankinn taka eftirfarandi fram:

Í 1. gr. frumvarpsins er að finna skilgreiningu á hugtakinu samruni, en samkvæmt henni getur samruni í skilningi frumvarpsins verið þrenns konar. Þá er í frumvarpinu gerður greinarmunur á annars vegar innlendum samruna og millilandasamruna hins vegar. Með innlendum samruna er átt við samruna verðbréfasjóða sem hafa staðfestu og staðfestingu hér á landi og hafa ekki markaðssett hlutdeildarskírteini sín í öðru ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins. Með millilandasamruna er í fyrsta lagi átt við samruna verðbréfasjóða þar sem að minnsta kosti tveir verðbréfasjóðanna eru með staðfestu og staðfestingu í mismunandi aðildarríkjum, í öðru lagi er átt við samruna verðbréfasjóða þar sem verðbréfasjóðir með staðfestu og staðfestingu í sama aðildarríki renna saman í nýjan verðbréfasjóð með staðfestu og staðfestingu í öðru aðildarríki og í þriðja lagi er átt við samruna þar sem verðbréfasjóðir með staðfestu og staðfestingu hér á landi, þar sem að minnsta kosti einn verðbréfasjóðanna hefur markaðssett hlutdeildarskírteini sín í öðru ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins.

Í a-lið 10. gr. frumvarpsins er kveðið á um að verðbréfasjóðir sem hyggist renna saman skuli gera samrunaáætlun. Innlendir samrunar séu einungis heimilir að fengnu samþykki Fjármálaeftirlitsins. Þá séu millilandasamrunar aðeins heimilir að fengnu samþykki lögbærs eftirlitsaðila samrunasjóðs og skuli samruni vera í samræmi við lög og reglur heimaríkis samrunasjóðs. Þá er í b-lið greinarinnar kveðið á um tiltekna upplýsingaskyldu verðbréfasjóða sem hyggist renna saman gagnvart hlutdeildarskírteinishöfum samrunasjóðs og yfirtökusjóðs. Í c-lið greinar frumvarpsins er kveðið á um að hlutdeildarskírteini samrunasjóðs og yfirtökusjóðs skuli innleyst að kröfu eigenda samkvæmt reglum verðbréfasjóðanna án annars gjalds en þess sem verðbréfasjóðurinn heldur eftir til að standa undir kostnaði við sölu eigna og, ef við á, skal eigendum hlutdeildarskírteina heimilt að óska

eftir því að skipta hlutdeildarskírteinum sínum í hlutdeildarskírteini í öðrum verðbréfasjóði með sambærilega fjárfestingarstefnu sem stjórnað er af sama rekstrarfélagi eða félagið sem rekstrarfélagið er tengt í gegnum sameiginlega stjórnun eða beint eða óbeint eignarhald. Jafnframt segir að innlausnarskyldan taki gildi þegar hlutdeildarskírteinishafar hafi fengið fullnægjandi upplýsingar um samrunann og gildi þar til fimm virkum dögum fyrir viðmiðunardag við útreikning á skiptihlutfalli samrunans. Þá er í e- og f-lið 10. gr. frumvarpsins annars vegar kveðið á um fjárfestingar fylgisjóðs í höfuðsjóði og hins vegar fjárfestingarheimildir fylgisjóðs.

Að mati Seðlabankans er ljóst, með vísan til ofangreindra ákvæða frumvarpsins, að innlendir sem og erlendir samrunar og afleiddar eignatilfærslur vegna þeirra geti falið í sér flutning á eignum, í formi lausafjár, í innlendum eða erlendum gjaldeyri, framseljanlegra fjármálagerninga útgefnum í innlendum eða erlendum gjaldeyri eða annarra eigna í innlendum eða erlendum gjaldeyri en slíkar hreyfingar feli í sér fjármagnshreyfingar milli landa sem eru óheimilar samkvæmt ákvæðum laga um gjaldeyrismál, sbr. 13. gr. b. laganna. Í því sambandi er t.a.m. vísað til 1. tölul. 1. mgr. 13. gr. b. laga um gjaldeyrismál, þar sem segir að meðal þeirra fjármagnshreyfinga milli landa sem óheimilar eru séu viðskipti og útgáfa verðbréfa, hlutdeildarskírteina í verðbréfa- og fjárfestingasjóðum, peningamarkaðsskjala og annarra framseljanlegra fjármálagerninga. Þá segir í 4. tölul. 1. mgr. 13. gr. b. laga um gjaldeyrismál að inn- og útflutningur verðbréfa og innlends og erlends gjaldeyris séu jafnframt fjármagnshreyfingar milli landa sem séu óheimilar. Í 2. mgr. 13. gr. b. laga um gjaldeyrismál segir að allar fjármagnshreyfingar skv. 1. mgr. á milli landa í erlendum gjaldeyri séu óheimilar nema um sé að ræða greiðslu vegna kaupa á vöru eða þjónustu eða annarra fjármagnshreyfinga sem sérstaklega séu undanþegnar í lögnum. Þá kveður 1. másl. 3. mgr. 13. gr. b. sömu laga á um að allar fjármagnshreyfingar skv. 1. mgr. milli landa í innlendum gjaldeyri, séu óheimilar.

Líkt og fram kemur í svari Seðlabankans, dags. 3. desember 2012 og gerð er grein fyrir hér að ofan, kunna jafnframt önnur ákvæði laga um gjaldeyrismál að koma til skoðunar, s.s. 13. gr. c., um takmarkanir á gjaldeyrisviðskiptum milli innlendra og erlendra aðila, þar sem innlendir gjaldeyri er hluti af viðskiptunum, sem og ákvæði 13. gr. e., um bann við fjárfestingum í framseljanlegum fjármálagerningum útgefnum í erlendum gjaldeyri, sem og vegna uppgjörviðskipta með fjármálagerninga þar sem uppgjör þeirra fer ekki fram í sama gjaldeyri og útgáfan.

Vegna markaðssetningar erlendra verðbréfasjóða með staðfestu og staðfestingu í öðru ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins á hlutdeildarskírteinum sínum hér á landi sem og markaðssetningu innlendra verðbréfasjóða á hlutdeildarskírteinum sínum erlendis, þá telur Seðlabankinn sérstaklega mikilvægt að skýrt verði kveðið á um, t.a.m. í lykilupplýsingum um verðbréfasjóð, þær takmarkanir á fjármagnshreyfingum á milli landa og gjaldeyrisviðskiptum sem í gildi eru hér á landi samkvæmt lögum um gjaldeyrismál.

Fyrirspurn nefndarmanna efnahags- og viðskiptanefndar lýtur jafnframt að því „hvort þetta geti ógnað snjóhengjunni“. Ekki er fyllilega ljóst hvað átt er við með þessum hluta fyrirspurnarinnar en að mati Seðlabankans er ljóst að fjármagnshreyfingar á milli landa og gjaldeyrisviðskipti þeim tengd af þeim toga sem fram kemur fyrir í frumvarpinu gætu valdið alvarlegum og verulegum óstöðugleika í gengis- og peningamálum.

Í samskiptum Seðlabankans við fulltrúa atvinnuvega- og nýsköpunarráðuneytisins hefur komið fram að það sé mat ráðuneytisins að lög um gjaldeyrismál, með síðari breytingum, gangi framur lögum nr. 128/2011, um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði, með síðari breytingum. Að mati Seðlabankans er mjög mikilvægt að það sé engum vafa undirorpið að ákvæði laga um gjaldeyrismál, gangi framur ákvæðum frumvarpsins, verði það að lögum, þannig að að erlendir vogunarsjóðir geti ekki komið eignum eða fjármagni út úr hagkerfinu í gegnum verðbréfasjóði, t.a.m. með samruna við verðbréfasjóði erlendis.

Virðingarfyllt,  
SEÐLABANKI ÍSLANDS



Jón Karlsson  
forstm. gjaldeyriseftirliti



Guðmundur Sigbergsson  
sérfr. gjaldeyriseftirliti