

Niðurstöðuskjal

Drög að frumvarpi til nýrra heildarlaga um verðbréfasjóði voru birt í samráðsgátt stjórnvalda 12. febrúar 2021. Frestur til að skila umsögnum var til 1. mars 2021. Tvær umsagnir bárust, þ.e. frá Samtökum fjármálafyrirtækja og Kviku banka hf.

Í umsögnum Samtaka fjármálafyrirtækja (SFF), dags. 1. mars 2021, og Kviku banka hf., dags. 1. mars 2021, eru gerðar athugasemdir við 2. mgr. 15. gr. frumvarpsdraganna um óhæði stjórnarmanna rekstrarfélaga verðbréfasjóða. Um séríslenskt ákvæði sé að ræða sem gangi lengra en UCITS-tilskipunin og ekki séu færðar fram sérstakar ástæður fyrir því í greinargerð með frumvarpsdrögum af hverju lagt er til að halda eigi réttarástandinu óbreyttu. Telja báðir aðilar að ákvæðinu þurfi að breyta eða eftir atvikum fella það brott. Þessu til stuðnings er vísað til laga um evrópskt eftirlitskerfi á fjármálamarkaði, nr. 24/2017, og viðmiðunarreglna EBA um innri stjórnarhætti fjármálafyrirtækja, sem tóku gildi 30. júní 2018. Í gildistöku þeirra hafi m.a. falist sú áherslubreyting að þær gildi ekki einungis um fjármálafyrirtæki heldur alla samstæðu fjármálafyrirtækis. Beri stjórn móðurfélags ábyrgð á stjórnarháttum samstæðunnar. Í viðmiðunarreglunum sé ekkert sem gefi til kynna að eðlilegt sé að meirihluti stjórnarmanna rekstrarfélags verðbréfasjóða, sem séu í eigu slíkra fjármálafyrirtækja, skuli vera óháður móðurfélagi og stjórnarmaður megi hvorki vera í stjórn eða lykilstarfsmaður móðurfélags. Í frumvarpinu sé því án rökstuðnings gengið lengra en viðmiðunarreglur EBA mæli fyrir um og einnig UCITS tilskipunin. Auk þess sé ekki sambærilegt ákvæði í lögum um rekstraraðila sérhæfðra sjóða, nr. 45/2020. Telur Kvika banki að verði frumvarpsdrögum ekki breytt leiði það sjálfkrafa til réttaróvissu þar sem að ósamræmi verði milli nýrra laga um verðbréfasjóði og gildandi laga um evrópskt eftirlitskerfi á fjármálamarkaði og viðmiðunarreglna EBA. Þá er tekið fram í umsögn Kviku banka að gangi fyrirhugaður samruni bankans við TM hf. og Lykil fjármögnun hf. eftir muni hið sameinaða félag líklega vera skilgreint sem fjármálasamsteypa í skilningi laga nr. 61/2017 um viðbótareftirlit með fjármálasamsteypum. Í því felist m.a. að sérstakar reglur muni gilda um viðbótareftirlit með samstæðu Kviku, m.a. vegna smitáhrifa innan samsteypu og hættu á hagsmunaárekstrum vegna viðskipta innan samsteypunnar. Séríslenskar reglur um óhæði stjórnarmanna rekstrarfélaga séu í mótsögn við þær skyldur sem sú löggjöf feli í sér.

Umrætt ákvæði er í 15. gr. gildandi laga, en því var bætt við lögin í kjölfar falls viðskiptabankanna þriggja í október 2008, sbr. umfjöllun í skýrslu forsætisráðherra til Alþingis um ábendingar sem varða stjórnsýsluna í rannsóknarskýrslum Alþingis um orsakir falls íslensku bankanna 2008, orsakir erfiðleika og falls sparisjóðanna og Íbúðalánasjóðs og viðbrögð við þeim (þskj. 438, 352. mál á 151. löggjafarþingi). Í athugasemdum við ákvæðið í greinargerð með frumvarpinu eru röksemdir fyrir ákvæðinu reifaðar, en m.a. er þar vísað til núverandi 25. gr. UCITS um að rekstrarfélög skuli vera óháð í störfum sínum og ætíð hafa hagsmuni eigenda hlutdeildarskírteina að leiðarljósi og með vísan til þess séu lagðar til auknar kröfur til óhæðis rekstrarfélags og stjórnarmanna þess. Sé ákvæðinu ætlað að koma í veg fyrir hagsmunaárekstra sem upp geti komið og auka trúverðugleika rekstrarfélaganna. Þá hafi verið litið svo á í ljósi þess fámennis og tengsla sem séu óhjákvæmileg hér á landi, einkum vegna smæðar þjóðarinnar að það yrði að ganga lengra í óhæðisskilyrðum stjórna rekstrarfélaga en almennt vegna fjármálafyrirtækja enda augljóst að mikil tengsl séu algeng á milli rekstrarfélaga og vörslufyrirtækja og/eða móðurfyrirtækja. Þá er tekið fram að til þess rekstrarfélag geti uppfyllt ítrustu kröfur um óhæði sé nauðsynlegt að stjórn þess sé óháð félaginu sjálfu og stórum hluthöfum. Telja verði líkur á að stjórn sem sé 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. Ráðuneytið telur að ekki fáið séð að röksemdir hafi komið fram sem hnekki fyrra mati á þörf fyrir ákvæðið. Viðmiðunarreglur EBA eru ekki taldar hafa áhrif á það mat.

Í umsögn SFF er í öðru lagi gerð athugasemd við ákvæði 3. mgr. 56. gr. frumvarpsdraganna um að á vef rekstrarfélags skuli birta upplýsingar um tíu stærstu útgefendur í eignasafni sjóðsins ásamt upplýsingum

um hlutfall fjárfestingar í hverjum aðila. Upplýsingarnar skuli uppfæra að minnsta kosti á sex vikna fresti. Um sé að ræða ákvæði sem gangi lengra en tilskipunin geri ráð fyrir og ekki sé gerð sérstaklega grein fyrir ástæðu þess í athugasemdum við frumvarpið. Þessu ákvæði fylgi íþyngjandi og kostnaðarsöm vinna fyrir rekstrarfélögin og geti varðað viðurlögum sé því ekki fylgt. Taka þurfi tillit til samkeppnissjónarmiða sem geti haft áhrif á mat á því hvort, hversu oft og á hversu víðtækan hátt eigi að birta upplýsingar sem þessar. Regluleg birting af þessu tagi geti leitt til þess að önnur rekstrarfélög nýti greiningar og upplýsingasöfnun samkeppnisaðila sér til hagsbóta. SFF hvetji því til þess að ákvæðið verði fellt brott eða a.m.k. tekið til endurskoðunar og dregið úr tíðni á birtingu upplýsinganna. Einnig komi til greina að breyta ákvæðinu á þann hátt að fjárfesti sé heimilt að kalla eftir þessum upplýsingum í stað þess að skylda rekstrarfélögin að birta upplýsingarnar á vef.

Umrætt ákvæði er í 55. gr. gildandi laga, en því var bætt við lög in í kjölfar falls viðskiptabankanna þriggja í október 2008, sbr. umfjöllun í skýrslu forsætisráðherra til Alþingis um ábendingar sem varða stjórnýsluna í rannsóknarskýrslum Alþingis um orsakir falls íslensku bankanna 2008, orsakir erfiðleika og falls sparisjóðanna og Íbúðalánasjóðs og viðbrögð við þeim (þskj. 438, 352. mál á 151. löggjafarþingi). Í athugasemdum við ákvæðið í greinargerð með frumvarpinu eru röksemdir fyrir ákvæðinu reifaðar, en m.a. er þar farið yfir það hagsmunamat sem vísað er til í umsögn SFF. Markmið ákvæðisins er að stuðla að auknu gagnsæi í fjárfestingum rekstrarfélaga auk þess sem lögð var áhersla á að upplýsingarnar yrði uppfærðar reglulega og talið hæfilegt að það væri gert á sex vikna fresti. Fram kemur að eðlilegt væri að þessar upplýsingar væru opinberar þar sem í raun séu það hlutdeildarskírteinishafar sem ættu sjóðina en ekki rekstrarfélagið og geti regluleg birting upplýsinganna aðstoðað þann sem vill fjárfesta í sjóðum við að taka upplýsta ákvörðun um fjárfestingar og fjárfestingarstefnu þeirra sjóða sem viðkomandi hefur áhuga á að fjárfesta í. Ráðuneytið telur að ekki fáið séð að röksemdir hafi komið fram sem hnekki fyrra mati á þörf fyrir ákvæðið og sem eigi að leiða til þess að minnka skuli kröfur til upplýsingagjafar til fjárfesta hvað þetta varðar með breytingu á ákvæðinu eða brottfalli þess.

Í þriðja lagi eru í umsögn SFF ítrekaðar ábendingar úr fyrri umsögn SFF varðandi áform ráðuneytisins um að skipta út hugtakinu „fjárfestingarsjóður“ fyrir hugtakið „sérhæfður sjóður fyrir almenna fjárfesta“. SFF telji orðasambandið „sérhæfður sjóður fyrir almenna fjárfesta“ ruglingslegt þar sem að með lögum nr. 45/2020 hafi verið heimilað að almennir fjárfestar gætu fjárfest í öðrum sérhæfðum sjóðum en fjárfestingarsjóðum, sé það gert að frumkvæði fjárfestisins. Sérhæfðir sjóðir séu þar með í dag aðgengilegir almennum fjárfestum þó svo að ekki sé heimilt að markaðssetja aðra sérhæfða sjóði en fjárfestingarsjóði til almennra fjárfesta. Því leggi SFF áherslu á að fundið verði annað heppilegra hugtak ef ráðuneytið telur ekki mögulegt að halda áfram notkun hugtaksins „fjárfestingarsjóður“.

Ráðuneytið fellst ekki á þá afstöðu SFF að hugtakið „sérhæfður sjóður fyrir almenna fjárfesta“ sé óheppilegt á þeim grundvelli að opnað hafi verið fyrir það með lögum að almennir fjárfestar fjárfesti í sérhæfðum sjóðum. Til er sérstök tegund sérhæfðra sjóða sem heimilt er að markaðssetja fyrir almenna fjárfesta, þ.e. fjárfestingarsjóðir sem nú er lagt til að verði heldur kallaðir sérhæfðir sjóðir fyrir almenna fjárfesta. Aðra sérhæfða sjóði er óheimilt að markaðssetja til almennra fjárfesta. Hins vegar er svokölluð öfug tilboðsgerð heimil, þar sem að heimilt er að selja almennum fjárfesti þá sjóði en aðeins ef fjárfestingin er að frumkvæði almenna fjárfestisins, ólíkt því sem gildi í tíð eldri laga þar sem óheimilt var að selja almennum fjárfestum fagfjárfestasjóði. Til slíkra sjóða væri alrangt að vísa sem sérhæfðir sjóðir fyrir almenna fjárfesta. Fjárfestingarsjóðir samkvæmt núgildandi lögum lúta mun strangari reglum um t.d. fjárfestingarheimildir og eftirlit en aðrir sérhæfðir sjóðir einmitt vegna þess að þá er heimilt að markaðssetja til almennra fjárfesta.

Í fjórða lagi er vísað til umsagnar SFF við áform ráðuneytisins um lagasetninguna í tengslum við reglur um starfskjarastefnu og framkvæmd hennar.

Ráðuneytið telur þá athugasemd ekki kalla á sérstök viðbrögð í ljósi þess að lagt er til að umrædd ákvæði í UCITS og AIFMD-tilskipununum verði ekki innleidd að svo stöddu.

Þá er í fimmta lagi gerð athugasemd við að fyrirhugað sé að lög in taki gildi 1. júní 2021. Það sé of skammur aðlögunartími fyrir rekstrarfélögin til að aðlaga starfsemi sína að nýrri heildarlöggjöf. Lagt sé til að gildistaka verði 1. janúar 2022. Þá telja SFF rétt að skerpa á því með bráðabirgðaákvæði að allir sjóðir samkvæmt

löggjöfinni, einnig verðbréfasjóðir, hafi frest til 1. janúar 2023 frá gildistöku laganna til að uppfæra ýmis stofngögn og innri reglur vegna nýrra laga.

Ráðuneytið tekur undir að rétt væri að kveða á um ákveðinn aðlögunarfrest í ljósi þess að rekstrarfélög munu þurfa að uppfæra ýmis gögn, svo sem reglur sjóða og útboðslýsingu og er talið hæfilegt að sá frestur verði veittur til 1. janúar 2022 en að áfram verði lagt til að gildistaka laganna verði 1. júní 2021. Hinn lengri frestur sem SFF leggur til er hins vegar ekki talinn réttlætanlegur í ljósi þess að um upplýsingar til fjárfesta er að ræða sem uppfæra þarf nú þegar reglubundið og hverju sinni sem breytingar verða. Aðrar forsendur eiga við í tengslum við fjárfestingarsjóði og þann frest sem þar er gefinn, enda er þar aðeins um breytta hugtakanotkun að ræða.