



Efnahags- og fjármálaráðuneytið  
b.t. Elísabetar Júlíusdóttur

Reykjavík, 1. mars 2021

## Efni: Drög að frumvarpi til nýrra laga um verðbréfasjóði, mál nr. 44/2021

Samtök fjármálafyrirtækja (SFF) vísa til draga að frumvarpi til laga um verðbréfasjóði sem birt voru í samráðsgátt stjórnvalda þann 12. febrúar síðastliðinn. Frumvarpinu er ætlað að innleiða í íslenskan rétt tilskipun 2014/91/ESB um verðbréfasjóði (UCITS) og tilskipun 2010/78/ESB að því er varðar verðbréfasjóði (Omnibus I). SFF þakka fyrir að fá þetta tækifæri til að koma að athugasemdum við frumvarpið.

Þann 14. september síðastliðinn sendu SFF ráðuneytinu athugasemdir við áform ráðuneytisins um fyrirhugaða lagasetningu og er ástæða til að ítreka hér þær athugasemdir sem þá voru settar fram. Sérstaklega hvað varðar áform ráðuneytisins um að hætta notkun á hugtakinu „fjárfestingarsjóður“.

Mikilvægt er að innlendir verðbréfamarkaður starfi eftir alþjóðlega viðurkenndri umgjörð sem er sem líkust því sem gerist í Evrópu. Það gerir íslensk fjármálafyrirtæki samkeppnisfærari, getur opnað fyrir aðgang þeirra að stærri mörkuðum í nágrannalöndunum og einnig greitt fyrir aðgengi erlendra þátttakenda á íslenskum markaði. Í þessum anda er einnig greinargerð með frumvarpinu en þar segir þó: „*Sérstaklega er gerð grein fyrir því í athugasemdum við einstök ákvæði frumvarpsins þegar lagt er til að gengið verði lengra en tilskipunin gerir ráð fyrir*“. Í frumvarpinu eru séríslensk íþyngjandi ákvæði sem SFF geta ekki séð að gerð sé sérstaklega gerð grein fyrir þörfinni á. Að mati SFF er mikilvægt að endurskoða eða fella brott úr frumvarpinu slík ákvæði til að gæta samræmis við EES-löggjöfina. Sérstaklega er bent á tvö slík ákvæði hér á eftir.

### Hugtakið fjárfestingarsjóður

Varðandi áform ráðuneytisins um að skipta út gamalgróna hugtakinu „fjárfestingarsjóður“ fyrir hugtakið „*sérhæfður sjóður fyrir almenna fjárfesta*“ eru ábendingar úr fyrri umsögn SFF ítrekaðar. Til frekari skýringa er rétt að nefna að SFF telja orðasambandið „*sérhæfður sjóður fyrir almenna fjárfesta*“ afar ruglingslegt þar sem að með lögum nr. 45/2020 var heimilað að almennir fjárfestar gætu fjárfest í öðrum sérhæfðum sjóðum en fjárfestingarsjóðum, ef það

er gert að frumkvæði fjárfestisins. Sérhæfðir sjóðir eru þar með í dag aðgengilegir almennum fjárfestum þó svo að ekki sé heimilt að markaðssetja aðra sérhæfða sjóði en fjárfestingarsjóði til almennra fjárfesta. Því leggja SFF ríka áherslu á að fundið verði annað heppilegra hugtak ef ráðuneytið telur ekki mögulegt að halda áfram notkun hugtaksins „fjárfestingarsjóður“.

### Séríslensk óhæðisskilyrði stjórna rekstrarfélaga

Í 2. mgr. 15. gr. frumvarpsins er kveðið á um að meiri hluti stjórnarmanna rekstrarfélags verðbréfasjóða skuli vera óháður móðurfélagi. Stjórnarmaður í rekstrarfélagi verðbréfasjóða má ekki vera í stjórn eða lykilstarfsmaður móðurfélags rekstrarfélagsins. Viðmiðunarreglur EBA um innri stjórnarhætti fjármálafyrirtækja (EBA/GL/2017/11) gilda um tiltekin fjármálafyrirtæki og eiga við á samstæðugrundvelli. Í þeim reglum er ekkert sem gefur til kynna að eðlilegt sé að meiri hluti stjórnarmanna rekstrarfélags verðbréfasjóða, sem eru í eigu slíkra fjármálafyrirtækja, skuli vera óháðir móðurfélagi og stjórnarmaður megi hvorki vera í stjórn eða lykilstarfsmaður móðurfélagsins. Í frumvarpinu er því án rökstuðnings gengið lengra en viðmiðunarreglur EBA mæla fyrir um.

Hér er jafnframt gengið lengra varðandi óhæðisskilyrði stjórna rekstrarfélaga gagnvart móðurfélagi en gert er í UCITS tilskipuninni. Jafnframt er bent á að ekki er sambærilegt ákvæði í lögum um rekstraraðila sérhæfðra sjóða, nr. 45/2020.

Í frumvarpinu er ekki sérstaklega gerð grein fyrir hvers vegna þessar ströngu kröfur um óhæði eru gerðar heldur er vísað til þess að ákvæðið sé sambærilegt núgildandi lögum. Mikilvægt er að ráðuneytið meti sérstaklega hvort þörf sé á að viðhalda séríslenskum íþyngjandi lagaákvæðum miðað við núverandi aðstæður og lagaumgjörð á fjármálamarkaði. Svo virðist ekki vera í þessu tilviki.

SFF fara þess á leit við ráðuneytið að ákvæði 2. mgr. 15. gr. verði tekið til nánari skoðunar út frá þeim sjónarmiðum sem hér hafa verið nefnd og ákvæðið eftir atvikum fellt brott eða því breytt.

### Upplýsingagjöf um tíu stærstu útgefendur í eignasafni sjóðsins - séríslenskt íþyngjandi ákvæði

Ákvæði 3. mgr. 56. gr. í frumvarpinu kveður á um að á vefsvæði rekstrarfélags skul birta upplýsingar um tíu stærstu útgefendur í eignasafni sjóðsins ásamt upplýsingum um hlutfall fjárfestingar í hverjum aðila. Upplýsingar um stærstu útgefendur sjóðsins skal uppfæra að minnsta kosti á sex vikna fresti. Um er að ræða ákvæði sem gengur lengra en tilskipunin gerir ráð fyrir og er ekki gerð sérstaklega grein fyrir ástæðu þess í athugasemdum við frumvarpið. Þessu ákvæði fylgir íþyngjandi og kostnaðarsöm vinna fyrir rekstrarfélögin og getur varðað viðurlögum sé það ekki gert.

Hér þarf að taka tillit til samkeppnissjónarmiða en líkt og áður hefur verið bent á þarf að hafa í huga að samkeppnissjónarmið geta 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 getur leitt til þess að önnur rekstrarfélög nýti greiningar og upplýsingasöfnun samkeppnisaðila sér til hagsbóta. Hagsmunir rekstrarfélaga og sjóða til þess að vinna að eigin fjárfestingarstefnu án þess að aðrir notfæri sér þær upplýsingar sem um er að ræða, sem getur verið til þess fallið að hamla samkeppni, ætti að vega þungt. SFF hvetja því til þess að umrætt ákvæði verði fellt brott eða a.m.k. tekið til endurskoðunar og dregið úr tíðni á birtingu upplýsinganna. Einnig kemur 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 heimasíðu.

### Breytileg starfskjör og samkeppnisstaða fyrirtækja

Varðandi breytileg starfskjör er lagt til í frumvarpinu að reglur UCITS V um starfskjarastefnu og framkvæmd hennar verði innleidd að hluta en að öðru leyti verði beðið með innleiðingu ákvæðanna vegna tengsla við fyrirhugaðar breytingar á lögum um fjármálafyrirtæki til innleiðingar á tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2013/36/ESB sem kölluð er CRD IV tilskipunin. Tekið er fram í frumvarpinu að rétt þyki að þessar breytingar séu gerðar samhliða til að gæta samræmis á fjármálamarkaði hvað þetta varðar.

Eins og fram kom í fyrri umsögn SFF um áformin um lagasetningu þessa er staðan nú sú að um rekstraraðila sérhæfðra sjóða, sem afla skulu starfsleyfis skv. 6. gr. laga nr. 45/2020, fer m.a. skv. ákvæðum 57. gr. A. laga um fjármálafyrirtæki. Hins vegar þurfa þeir aðilar sem skylt er að skrá sig hjá Fjármálaeftirlitinu ekki að þola takmarkanir á breytilegum starfskjörum í starfsemi sinni, sbr. 7. gr. laga nr. 45/2020. Þetta hefur áhrif á stöðu aðila á markaði og skerðir samkeppnisfærni þeirra aðila sem hafa starfsleyfi skv. 6. gr. laganna. Mikilvægt er að tryggja jafna samkeppnisstöðu þessara samkeppnisaðila. SFF mæla því með því að innleiddar verði að fullu reglur UCITS og AIFMD tilskipananna, líkt og lagt var upp með í áformum um lagasetningu þessa. Hér þarf að hafa í huga að starfsemi rekstrarfélaga verðbréfasjóða fellur ekki undir CRD regluverkið þar sem starfsemin er ekki líkleg til að valda kerfisáhættu líkt og starfsemi þeirra fyrirtækja sem CRD regluverkið nær til.

### Gildistaka

Frumvarpsdrögin gera ráð fyrir að lögin taki gildi 1. júní 2021. Það er of skammur aðlögunartími fyrir rekstrarfélögin til að aðlaga starfsemi sína að nýrri heildarlöggjöf. Lagt er til að gildistaka verði 1. janúar 2022.

SFF lýsa ánægju sinni með þann frest sem fjárfestingasjóðum er veittur í ákvæði

til bráðabirgða III til að innleiða breytta hugtakanotkun, verði af þeim áformum. SFF telja rétt að skerpa á því með bráðabirgðaákvæði að allir sjóðir samkvæmt löggjöfinni (einnig verðbréfasjóðir) hafi einnig sama frest frá gildistöku laganna til að uppfæra ýmis stofngögn og innri reglur vegna nýrra laga.

F.h. SFF



Jóna Björk Guðnadóttir, yfirlögfræðingur