

26. janúar 2010
Dags. yðar: 28. desember 2009
SI-60355

Nefndasvið Alþingis
nefnasvid@althingi.is
Austurstræti 8 – 10
150 Reykjavík

Efni: Umsögn um frumvarp til laga um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði, 259. mál.

Með tölvupósti dags. 28. desember 2009, óskaði viðskiptanefnd Alþingis eftir umsögn Seðlabanka Íslands um ofangreint frumvarp.

Seðlabankinn styður meginlínur frumvarpsins um að þrengja fjárfestingarheimildir, herða skilyrði fyrir rekstri sjóða og auka upplýsingagjöf til almennings. Almennigur og viðskiptavinir sjóðanna gegna lykilhlutverki við að veita sjóðunum aðhald.

Seðlabankinn bendir hins vegar á að oft er vísað til laga um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002. Þau lög eru í endurskoðun og þykir Seðlabankanum hyggilegt að beðið sé með að leggja fram fullbúin lög um verðbréfa- og fjárfestingarsjóði þar til endurskoðuð lög um fjármálafyrirtæki liggja fyrir.

Einnig er í frumvarpinu oft vísað til reglugerða sem heimilt er að setja um starfsemi sjóða og rekstrarfélaga. Þær reglugerðir eru ekki birtar með frumvarpinu og er því erfitt að meta áhrif einstakra greina á starfsemi sjóðanna. Frumvarpið ætti að setja fram með heildstæðum hætti með lýsingu á meginatriðum viðeigandi reglugerða til þess að hægt sé að meta áhrif þeirra.

Seðlabankinn telur frumvarpið ekki ganga nægilega langt í því efni að draga úr líkum á endurtekningu á þeim hildarleik sem hrun peningamarkaðssjóða var í október 2008. Að mati Seðlabanka Íslands er það óvarlegt að setja ný lög um starfsemi verðbréfa- og fjárfestingarsjóða

án þess að þau taki nægjanlega á göllum fyrri laga og setji sjóðum og rekstrarfélögum frekari skorður hvað sértæka þætti starfsemi þeirra snertir.

Þau atriði sem Seðlabankinn telur brýnast að taka á í lögum um verðbréfa- og fjárfestingarsjóði eru:

1. Setja þarf skýrari mörk á kaup sjóða af útgáfum verðbréfa. Við uppgjör eignasafna sjóða hjá rekstrarfélögum Glitnis, Landsbankans og Kaupþings fram til október 2008 kom í ljós að í mörgum tilvikum áttu einstakir sjóðir alla útgáfu verðbréfaflokks. Einnig var algengt að tveir sjóðir innan sama rekstrarfélags áttu sameiginlega alla útgáfu verðbréfaflokks. Slíkt hamlar eðlilegri verðmyndun bréfa þar sem viðskipti með bréfin eru takmörkuð. Einnig er óeðlilegt að sjóðir innan rekstrarfélags eigi alla útgáfu verðbréfaflokks þar sem verðmyndun bréfsins getur vart talist eðlileg sé sami aðilinn beggja vegna borðsins. Í sumum tilvikum er jafnvel einn sjóðsstjóri yfir tveimur sjóðum og hægt er að segja að hann selji sjálfum sér bréf á því verði sem hann velur. Takmarka ætti eign sjóðs í einstakri útgáfu, t.d. þannig að einn sjóður megi ekki eiga meira en 30% af einstakri útgáfu verðbréfaflokks. Einnig ætti að takmarka eign sjóða innan sama rekstrarfélags í einstakri útgáfu, t.d. þannig að sameiginlega eigi sjóðir sama rekstrarfélags ekki umfram 60% af einstakri útgáfu.
2. Reglur um innlausnarskyldu. Í frumvarpinu ætti að setja þrengri reglur um innlausnarskyldu og tímasetningu innlausnar umfram það sem gert er í 27. grein, en í þeirri grein er fjallað um innlausnarskyldu. Hins vegar er ekkert vikið að þeim vanda þegar hlutdeildarskírteinishafar sem eiga stóran hlut í sjóðnum ákveða að innleysa. Slíkt getur valdið öðrum hlutdeildarskírteinishöfum tjóni séu innlausnir ávallt framkvæmdar samdægurs. Í þessu ljósi gæti verið skynsamlegt að skylda sjóðina til að tilgreina í mánaðaryfirlitum hlutfallslega eign 5 stærstu hlutdeildarskírteinishafa. Sjóður þar sem einn hlutdeildarskírteinishafi á t.d. yfir 20% af heildarverðmæti allra hlutdeildarskírteina er bersýnilega áhættumeiri fyrir smærri fjárfesta en sjóður þar sem enginn einstakur fjárfestir á yfir 1% í sjóðnum. Mikilvægt er að lögin geri áhættu sjóðanna eins gegnsæja og mögulegt er. Það væri hyggilegt að takmarka innlausnir við ákveðið hlutfall af sjóðnum, t.d. að enginn einn aðili geti innleyst fyrir meira en 1% af eignum sjóðsins samdægurs. Einnig væri hægt að lengja uppgjörstíma sjóðanna svo að sjóðirnir séu ekki notaðir sem „tékkareikningur“ stórra aðila, og að sveiflur verði

fyrirsjáanlegri, þannig að sjóðsstjórar hafi tækifæri til að draga úr þeim. Einnig ætti Fjármálaeftirlitið að geta frestað innlausn, þ.e. ef ríkt tilefni er til vegna utanaðkomandi aðstæðna.

3. Mat á verðmæti eigna. Í 17. grein frumvarpsins kemur fram að rekstur verðbréfasjóða feli meðal annars í sér mat á verðmæti verðbréfa og annarra eigna. Ekki er nánar tilgreint hvað felst í þessari setningu en málsgreinin er mjög opin og leyfir því í raun að sjóðsstjórar fari með mat á verðmæti illseljanlegra eigna sjóðanna. Slíkt er óheppilegt og hafði mikil áhrif á það hvernig fór fyrir sjóðunum í aðdraganda hrunsins. Það á ekki að vera í höndum sjóðsstjóra eða annarra sem starfa hjá rekstrarfélagi að leggja mat á verðgildi eigna, fremur á það mat að fara fram á opinberum markaði. Ef ekki er markaður með viðkomandi eign ætti að skylda sjóðsstjóra að leita tilboða hjá a.m.k. tveimur óháðum aðilum til að meta verðmæti eignarinnar.

Seðlabanki Íslands telur að vanda beri sérstaklega vel til verka við gerð laga um verðbréfa- og fjárfestingarsjóði. Hagsmunir hlutdeildarskírteinishafa eru miklir og auk þess getur starfsemi verðbréfa- og fjárfestingarsjóða haft umtalsverð áhrif á fjármálastöðugleika. Má sem dæmi nefna að áætlað verðmæti eigna peningamarkaðssjóða Glitnis, Landsbankans og Kaupþings var um 400 ma.kr. í árslok 2007, eða um 30% af landsframleiðslu ársins.

Virðingarfyllt,
SEÐLABANKI ÍSLANDS

Már Guðmundsson
seðlabankastjóri

Tryggvi Pálsson
framkvæmdastjóri