



Leiðbeinandi tilmæli
**um aðskilnað reksturs og vörslu og óhæði rekstrarfélaga
verðbréfasjóða skv. 15. gr. laga nr. 30/2003, um verðbréfasjóði
og fjárfestingarsjóði.**

nr. 5/2003

Gefið út skv. 2. mgr. 8. gr. laga nr. 87/1998 um opinbert eftirlit með
fjármálastarfsemi.

29. október 2003

I. Inngangur.

Þann 1. júlí sl. öðluðust gildi ný lög um verðbréfasjóði og fjárfestingasjóði nr. 30/2003 og á sama tíma féllu úr gildi lög nr. 10/1993, um verðbréfasjóði.

Með gildistöku laga nr. 30/2003 hafa orðið miklar breytingar á starfsheimildum og starfsskilyrðum rekstrarfélaga verðbréfasjóða. Hafa starfsheimildir rekstrarfélaga verið útvíkkaðar þannig að auk reksturs verðbréfasjóða og annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu er þeim heimilt að sinna eignastýringu og fjárfestingarráðgjöf. Þá má nefna að verðbréfasjóðir eru stofnaðir og reknir af rekstrarfélagi í stað þess að vera sjálfstæðir lögaðilar.

Þá hefur sú grundvallarbreytingin orðið að rekstrarfélög verðbréfasjóða falla nú undir lög nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Bar rekstrarfélögum, skv. 4. mgr. ákvæðis I til bráðabirgða við lögin að sækja um starfsleyfi sem fjármálafyrirtæki fyrir 1. júlí sl. Til að hljóta starfsleyfi þurfa rekstrarfélög að uppfylla ítarlegar kröfur laga nr. 161/2002 m.a. um starfsskipulag, þ.m.t. innra skipulag, hlutafé, hæfi stjórnenda o.fl.

Fjármálaeftirlitinu bárust umsóknir allra rekstrarfélaga verðbréfasjóða samkvæmt framangreindu. Af umsóknunum leiddi að Fjármálaeftirlitið taldi nauðsynlegt að setja fram leiðbeinandi tilmæli um aðskilnað reksturs og vörslu og óhæði rekstrarfélaga verðbréfasjóða skv. 15. gr. laga nr. 30/2003.

II. Ákvæði laga nr. 30/2003, um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði.

Í 15. gr. laga nr. 30/2003 er fjallað um aðskilnað reksturs og vörslu og óhæði. Þar segir í 1. mgr. að rekstrarfélag megi ekki jafnframt vera vörslufyrirtæki. Stjórnarmaður í rekstrarfélagi megi ekki vera í stjórn vörslufyrirtækis. Þá segir í 2. mgr. sömu greinar að rekstrarfélög og vörslufyrirtæki skuli vera óháð í störfum sínum og ætíð hafa hagsmuni eigenda hlutdeildarskírteinishafa að leiðarljósi.

Í athugasemdum við 15. gr. frumvarps til laga nr. 30/2003 segir m.a. þetta:

“Aðskilnaður einstakra starfsþátta er mjög mikilvægur þáttur í starfsemi fjármálafyrirtækja, gjarnan nefndur kínamúrar (e. chinese walls). Ekki er krafist lagalegs aðskilnaðar í lögum um verðbréfavíðskipti. Í tilskipun um sameiginlega fjárfestingu er hins vegar lagalegur að skilnaður áskilinn. Í tilskipuninni segir að rekstrarfélag megi ekki jafnframt vera vörslufélag og að bæði þessi félög skuli starfa með hagsmuni eigenda hlutdeildarskírteina að leiðarljósi. Sérstaklega er fjallað um þetta í óopinberri greinargerð með UCITS-tilskipuninni sem gefin var út árið 1988. Þar segir í lauslegri þýðingu:

„Við undirbúning að setningu tilskipunarinnar var þeirri spurningu velt upp hvort ekki væri nauðsynlegt að taka sérstaklega fram, að rekstrarfélag og vörslufélag þyrftu ekki einungis að vera tveir ólíkir lögaðilar, heldur þyrfti vörslufélag, auk þess að vera sjálfstæður lögaðili, einnig að vera óháð i viðskiptalegu og fjármálalegu tilliti (t.d. þannig að engin tengsl væru á milli þessara aðila í gegnum sameiginlegan rekstur eða

stjórnendur með tilliti til umtalsverðrar, beinnar eða óbeinnar eignaraðildar eða annarra fjárhagslegra hagsmuna). Það væri ekki hægt að segja að fyrirtækin væru óháð þegar vörsluaðilinn er banki og rekstrarfélagið dótturfélag bankans, eins og tíðkast í ýmsum aðildarríkjum. Niðurstaðan af framangreindri umræðu var sú að ákveðið var að krefjast eingöngu lagalegs aðskilnaðar í tilskipuninni, en það þótti ráðlegt að bæta því við að rekstrarfélagi og vörslufélagi væri skylt að framkvæma verkefni sín sjálfstætt og eingöngu í þágu eigenda hlutdeildarskírteina.“ “

Í 17. gr. laga nr. 30/2003 er nú skilgreint með nákvæmari hætti en í eldri lögum hvað felst í rekstri verðbréfasjóðs, þ.e. í fyrsta lagi fjárfestingum í samræmi við fjárfestingarstefnu (1. tölul.), í öðru lagi nánar skilgreindri umsýslu (2. tölul.) og í þriðja lagi markaðssetningu (3. tölul.).

Í 18. gr. laganna er jafnframt kveðið á um þá nýbreytni að heimilt sé að fela öðrum aðilum þau verkefni sem kveðið er á um í 17. gr. að fengu samþykki Fjármálaeftirlitsins. Þó sé aldrei heimilt að útvista öll verkefni skv. 17. gr. og ekki sé heimilt að fela verkefni skv. 1. tölul. 17. gr. vörslufyrirtæki eða öðru félagi fari hagsmunir þess ekki saman við eigendur hlutdeildarskírteinishafa.

Þá kemur fram í 19. gr. laganna að rekstrarfélag skuli starfrækja verðbréfasjóð í samræmi við góða viðskiptahætti og venjur með trúverðugleika markaðarins og hagsmuni hlutdeildarskírteinishafa að leiðarljósi.

III. Þörf á skýrum aðskilnaði reksturs og vörslu og óhæði rekstrarfélags.

Stjórnunarleg, rekstrarleg, fagleg og lagaleg ábyrgð á rekstri verðbréfasjóðs hvílir á sjálfstæðu fjármálafyrirtæki sem ber réttindi og skyldur samkvæmt því, þ.m.t. þagnarskyldu samkvæmt VII. kafla laga nr. 161/2002.

Fjármálaeftirlitið telur að með þeim breytingum sem gerðar hafa verið á rekstrarumhverfi verðbréfasjóða með lögum nr. 30/2003 og lögum nr. 161/2002 hafi verið afmörkuð enn frekar sú stefna að rekstrarfélög verðbréfasjóða skyldu vera óháð og sjálfstæð í rekstri og sem skuli starfa eingöngu með hagsmuni hlutdeildarskírteinishafa að leiðarljósi. Bendir Fjármálaeftirlitið á að á liðnum misserum hefur Fjármálaeftirlitið gert athugasemdir við fyrirkomulag á rekstri og vörslu eigna verðbréfasjóða þar sem það samrýmdist ekki lögum nr. 10/1993, sbr. tilskipun 85/611, og þeim hagsmunum sem löggjöfinni var ætlað að vernda.

Fjármálaeftirlitið telur því að það samræmist ekki ákvæðum laga nr. 30/2003, einkum 15. gr. og 19. gr. laganna, sbr. ennfremur ákvæði laga nr. 161/2002, að starfsemi rekstrarfélags fari fram innan um aðra starfsemi vörslufélags eða annars fjármálafyrirtækis innan sömu samstæðu, ef við á, án fullnægjandi aðskilnaðar. Í því sambandi bendir Fjármálaeftirlitið á að ekki telst fullnægjandi að þeir starfsmenn sem sinna sjóðastýringum séu lögformlega starfsmenn rekstrarfélags en séu hins vegar einungis aðskildir frá öðrum starfsmönnum vörslufyrirtækis eða annars fjármálafyrirtækis með skilrúmunum og borðum.

Í ljósi þess að rekstrarfélög verðbréfasjóða eru sjálfstæðir lögaðilar og sjálfstæð fjármálafyrirtæki verður að mati Fjármálaeftirlitsins að gera ítarlegri kröfur til óhæðis og starfsemi rekstrarfélaga og aðskilnaðar þeirra frá vörslufyrirtæki eða öðru fjármálafyrirtæki innan sömu samstæðu, ef við á, heldur en gerðar eru til aðskilnaðar einstakra starfssviða fjármálafyrirtækja almennt, sbr. leiðbeinandi tilmæli nr. 1/2001. Þar hefur Fjármálaeftirlitið m.a. sett fram sjónarmið sín um þær lágmarkskröfur sem gera verður til reglna um aðskilnað einstakra starfssviða fjármálafyrirtækja, “Kínamúrar”. Vísast að öðru leyti til framangreindra tilmæla en skal tekið fram að um starfsemi rekstrarfélags sem hyggst sinna fleiri starfsþáttum en rekstri verðbréfasjóða, t.d. eignastýringu og/eða fjárfestingarráðgjöf, fer eftir tilmælunum.

Með hliðsjón af framangreindum kröfum um óhæði og sjálfstæði rekstrarfélaga verðbréfasjóða setur Fjármálaeftirlitið eftirfarandi leiðbeinandi tilmæli.

Leiðbeinandi tilmæli um aðskilnað reksturs og vörslu og óhæði rekstrarfélaga verðbréfasjóða skv. 15. gr laga nr. 30/2003.

Rekstrarfélögum verðbréfasjóða ber að gæta fyllstu óhlutdrægni gagnvart viðskiptamönnum sínum. Fyrirtækjunum ber að sýna fram á að komið sé í veg fyrir hagsmunaárekstra með skýrri og trúverðugri aðgreiningu frá vörslufyrirtæki eða öðru fjármálafyrirtæki innan sömu samstæðu, ef við á. Skal rekstrarfélag ætíð hafa hagsmuni hlutdeildarskírteinishafa að leiðarljósi í starfsemi sinni. Til að ná þeim markmiðum fram skulu rekstrarfélög gæta að eftirfarandi:

- Rekstrarfélög verðbréfasjóða skulu starfa í sjálfstæðu húsnæði, með aðgangstakmörkun, ef starfsemin fer fram í húsnæði vörslufyrirtækis eða annars fjármálafyrirtækis innan sömu samstæðu.
- Tryggja þarf að dagleg stjórnun (framkvæmdastjórn) sé óháð vörslufyrirtæki eða öðru fjármálafyrirtæki innan sömu samstæðu. Starfsmenn rekstrarfélaga skulu ekki inna af hendi önnur störf fyrir vörslufyrirtæki eða annað fjármálafyrirtæki innan sömu samstæðu. Fjármálaeftirlitið getur þó í undantekningartilvikum veitt slíka undanþágu ef sýnt er fram á að hætta á hagsmunaárekstrum sé ekki til staðar.
- Upplýsingakerfi rekstrarfélags skal vera sjálfstætt. Fari starfsemi rekstrarfélags fram í húsnæði vörslufyrirtækis eða annars fjármálafyrirtækis innan sömu samstæðu skal rekstrarfélagi þó vera heimilt að semja um aðgang að upplýsingakerfum þeirra geti rekstrarfélagið sýnt fram á að fullnægjandi aðgangstakmarkanir séu þar á milli og gagnagrunnar þess séu sjálfstæðir.
- Að öðru leyti en leiðir af útvistuðum verkefnum þarf að tryggja að viðskipta- og trúnaðarupplýsingar berist ekki á milli rekstrarfélags og vörslufyrirtækis eða annars fjármálafyrirtækis innan sömu samstæðu og að starfsmenn og stjórnarmenn gefi ekki með neinum hætti upp slíkar upplýsingar utan viðkomandi félags. Í starfsreglum stjórnar, skv. 2. mgr. 54. gr. laga nr. 161/2002, skal kveða sérstaklega á um þær aðstæður sem valdið geta vanhæfi stjórnarmanns í rekstrarfélagi við

meðferð máls vegna tengsla við vörslufyrirtæki eða annað fjármálafyrirtæki innan sömu samstæðu.

- Tryggt skal að viðskipti rekstrarfélags við eða fyrir milligöngu fjármálafyrirtækis innan sömu samstæðu, eða aðra tengda aðila, eigi sér eingöngu stað á sama grundvelli og ef engin fjárhagsleg tengsl væru á milli aðila (e. arms length basis).