



Nefndarsvið Alþingis
Austurstræti 8-10
150 Reykjavík

Alþingi
Erindi nr. P 143/1613
komudagur 14.4.2014

Reykjavík, 14. apríl 2014

Efni: Umsögn um frumvarp efnahags- og viðskiptanefndar til breytinga á lögum nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, með síðari breytingum (fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða). Þingskjal 868 – 507. mál.

H.F. Verðbréf hf., kt. 581203-2760, vill koma á framfæri athugasemdum í tengslum við ofangreint frumvarp sem lagt var fyrir Alþingi þann 1. apríl sl.

Í frumvarpinu eru lagðar til breytingar á 2. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997 (hér eftir nefnd „lífeyrissjóðalögin“) til að skráning verðbréfa á markaðstorg fjármálagerna verði jafngild skráningu á skipulegan verðbréfamarkað. H.F. Verðbréf fagnar frumvarpinu og telur það mikilvægt skref í átt til virkari fjármálamarkaðar hér á landi.

H.F. Verðbréf vill hins vegar nota tækifærið og koma á framfæri athugasemdum við orðalag 2. mgr. 36. gr. lífeyrissjóðalaganna almennt. Í málgreininni segir að „Verðbréf [...] skulu hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði.“ Orðalag þetta hefur verið inn í lífeyrissjóðalögunum allt frá setningu þeirra árið 1997, en í athugasemdum við ákvæðið í frumvarpi með lögnum er ekki að finna neina nánari umfjöllun um þetta skilyrði. Í athugasemdum við frumvarp til breytinga á ákvæðinu með lögum nr. 148/2004, þegar hlutdeildarskírteini og hlutir í verðbréfa- og fjárfestingarsjóðum voru felld undan skráningarskilyrðinu í 2. mgr. 36. gr., segir hins vegar eftirfarandi: „Þá má enn fremur benda á að hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða hafa almennt ekki skráð kaup- og sölugengi hérlendis þrátt fyrir skráningu í kauphöll, þó að slíkt sé ekki útilokað...“. Verður framangreint og umfjöllunin í frumvarpinu að öðru leyti að mati H.F. Verðbréfa ekki skilin með öðrum hætti en að löggjafinn greini skýrt á milli skráðs gengis og skráningar á skipulegan verðbréfamarkað, þ.e. að ekki beri að líta svo á að með skráningu á skipulegan verðbréfamarkað sé skilyrðið um skráð kaup- og sölugengi sjálfkrafa uppfyllt, þótt túlkun markaðsaðila virðist vera önnur miðað við framkvæmd.

Með þeirri kröfu að verðbréf skulu hafa skráð kaup- og sölugengi verður ekki betur séð en að verið sé að gera þá kröfu að viðskiptavakt sé á öllum bréfum sem falla undir ákvæðið. Að öðrum kosti er engin trygging fyrir því að skráð kaup- og sölugengi sé til staðar á hverjum tíma. Lausleg könnun H.F. Verðbréfa á tilboðsbókum nokkurra skráðra fyrirtækjaskuldabréfa sem ekki hafa viðskiptavakt leiddi í ljós að hvorki voru inni kaup- né sölutilboð og hending að kaup- eða sölutilboð hafi nokkru sinni verið sett inn í tilboðsbækur umræddra bréfa. Því hafa umræddir skuldabréfaflokkar hvorki þekkt kaup- né sölugengi og ættu því að teljast óskráð bréf í skilningi lífeyrissjóðalaga. Þá skýtur dálítið skökku við að

Löggjafinn geri kröfu um skráð kaup- og sölugengi skuldabréfa í eigu lífeyrissjóða, þegar sjóðirnir sjálfir færa skuldabréfin í bækur sínar á upprunalegri kaupkröfu, óháð síbreytilegu kaup- og sölugengi bréfanna á markaði.

H.F. Verðbréfum er ljóst að það er ekki síst virk verðmyndun með bréf á markaði sem löggjafinn leitast við að tryggja með kröfunni um að verðbréf skulu vera skráð. Hinsvegar er það mat H.F. Verðbréfa að ekki sé hægt að gera kröfu um svo virka verðmyndun að viðskiptavakt þurfi til, enda myndi það leiða til óhemju hás viðskiptakostnaðar fyrir útgefendur og gera minni útgáfur ómögulegar.

Með vísan til framangreinds telur H.F. Verðbréf eðlilegra að í fyrirliggjandi frumvarpi til breytinga á lífeyrissjóðalögunum verði vikið frá eldra orðalagi og í staðinn eingöngu gerð krafa um að verðbréfin hafi verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði eða markaðstorgi fjármálagerninga. Slíkt orðalag myndi tryggja að ákvæðið hindri ekki aðkomu lífeyrissjóðanna að þessum mörkuðum og hafið yfir vafa hvort gerð sé krafa um viðskiptavakt eða ekki.

Að mati H.F. Verðbréfa á krafa um töku til viðskipta á skipulegum markaði eða markaðstorgi fyllilega rétt á sér því skráning, jafnvel án viðskiptavaktar, dregur verðmyndun fram í dagsljósið. Þetta gerist sjálfkrafa þar sem aðilum að þessum mörkuðum (s.s. verðbréfafyrirtækjum og bönkum) ber skylda til að tilkynna um öll viðskipti í viðskiptakerfi kauphallarinnar. Kemur þetta til viðbótar við kröfur laga um tilkynningar um viðskipti með skráð hlutabréf og gerir MiFID II tilskipun Evrópusambandsins jafnframt ráð fyrir að sambærilegt lagaákvæði bætist við fyrir skuldabréf á næstu árum. Þá hvetur opinber tilboðsbók á markaðstorgi eða skipulegum markaði til viðskipta og þar með betri verðmyndunar.

Ekki má heldur gleyma því að fleiri kostir fylgja skráningu en bara virk verðmyndun. Rík upplýsingaskylda útgefanda, reglur um viðskipti innherja og markaðsmisnotkun eru þættir sem m.a. fylgja skráningu verðbréfa og móta með jákvæðum hætti viðskipti á verðbréfamarkaði.

H.F. Verðbréf þakkar fyrir að fá að koma ofangreindum athugasemdum að og vonar að þau verði tekin til skoðunar við frekari meðferð frumvarpsins, en segja má að sjaldan hafi verið mikilvægara en nú, í því sérstaka ástandi sem við búum við, að gera slíkar breytingar. Lögin verða að veita heilbrigðan og raunhæfan ramma um frjáls viðskipti með innlend verðbréf en með því tryggjum við best hag atvinnulífsins, lífeyrissjóða og almennings.

Virðingarfyllt,

F.h. H.F. Verðbréfa hf.



Andri Guðmundsson,
framkvæmdastjóri