

Nefndasvið Alþingis
Efnahags- og viðskiptanefnd
Austurstræti 8-10
101 Reykjavík
Sent á netfangið: nefndasvid@althingi.is

Reykjavík, 31. maí 2022

Umsögn Landssamtaka lífeyrissjóða um frumvarp til laga um breytingu á lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, nr. 129/1997 (gjaldmiðlaáhætta og rafræn birting), 568. mál.

Með tölvupósti frá nefndasviðið Alþingis, þann 24. maí s.l., var Landssamtökum lífeyrissjóða (LL) sent til umsagnar ofangreint mál sem felur í sér mjög brýnar breytingar, annars vegar er varða rýmkun heimilda er viðkoma gjaldmiðlaáhættu og hins vegar að lífeyrissjóðum sé sem meginreglu gert að birta yfirlit og upplýsingar til sjóðfélaga með rafrænum hætti í stað pappírsforms.

LL lýsa yfir stuðningi við málið og telja afar brýnt að umræddar breytingar fái afgreiðslu á yfirstandandi þingi. Eigi að síður þykir mikilvægt að koma á framfæri ákveðnum ábendingum við fyrirbyggjandi frumvarp, sbr. eftirfarandi.

I. Rafræn upplýsingagjöf til sjóðfélaga, 1. gr. frumvarpsins

Með 1. gr. er lögð til afar jákvæð breyting á 4. mgr. 18. gr. laganna þar sem lífeyrissjóðum yrði veitt heimild til að birta upplýsingar til sinna sjóðfélaga með rafrænum hætti. LL leggja ríka áherslu á að þessi breyting nái fram að ganga.

Í tengslum við þessa breytingu þykir rétt að koma því á framfæri að á árinu 2021 tók Ísland í fyrsta skipti þátt í Mercer-CFA Institute lífeyrisvísitölunni. Vísitalan felur í sér mat á stöðu lífeyriskerfa í mismunandi löndum og tóku 43 lönd þátt í vísitölunni. Ísland kom mjög vel út úr þessum samanburði og varð efst á listanum en teknir eru út ýmsir þættir. Einn þáttur í samanburðinum fékk Ísland þó einkunnina núll fyrir en það var fyrir efnisþátt sem felur í sér skyldu til upplýsingagjafar til nýrra sjóðfélaga. („When joining the pension plan, are new members required to receive information about the pension plan?“)

Ein helsta ástæða þess að Ísland tók þátt í vísitölunni var sú að fá úttekt á lífeyriskerfinu af hlutlausum aðila. Því er mikilvægt að rýna niðurstöðurnar og þá einkum það sem betur má fara með það að markmiði að bæta þar úr.

Með þetta í huga kann að vera vert að gera frekari breytingar á 18. gr. laganna en umrætt frumvarp gerir ráð fyrir og leggja þá lögbundnu skyldu á lífeyrissjóði að upplýsa sjóðfélaga um

réttindi og væntar lífeyrisgreiðslur þá þegar er þeir hefja greiðslur í lífeyrissjóð. Slíkri skyldu væri t.d. unnt að koma við með því að bæta við 2. mgr. 18. gr. laganna nýjum málslið sem gæti verið á þessa leið:

Jafnframt ber lífeyrissjóðum að upplýsa nýja sjóðfélaga um helstu réttindi sem ávinnast við greiðslu iðgjalda.

II. Afleiður, 2. og 3. gr. frumvarpsins

Heimildir lífeyrissjóða til að nýta afleiður hafa þótt óskýrar og eru ákvæði í 2. og 3. gr. frumvarpsins ætlað að gera reglurnar skýrari. Þær breytingar sem þar eru lagðar til eru til verulegra bóta og því studdar af LL.

III. Tillaga til breytinga á 2. másl. 5. gr. frumvarpsins (virk stýring erlendra eigna)

LL telja að ákvæði 5. gr. sé mikilvægt en þar er í 1. málslið greinarinnar mælt fyrir um að ef breytingar á gengi íslensku krónunnar eða verðhækkanir á erlendum eignamörkuðum leiða til þess að gjaldmiðlaáhætta lífeyrissjóða fari fram úr leyfilegum mörkum, sbr. 1. mgr. 36. gr. d, þurfi ekki að grípa til ráðstafana til að ná hlutfalli eigna í erlendri mynt niður fyrir lögbundið hámark. LL styðja þessa breytingu.

Hins vegar vilja LL benda á að mikilvægt er að gera breytingu á öðrum málslið greinarinnar þar sem segir nú:

„Meðan svo stendur á er lífeyrissjóði óheimilt að stofna til nýrra skuldbindinga um kaup á eignum í öðrum gjaldmiðli en skuldbindingar hans eru í þar til leyfilegum mörkum um gjaldmiðlaáhættu er náð.“

Eins og málsliðurinn er orðaður kann hann að verða túlkaður á þann veg að hann leiði til þess að á meðan lífeyrissjóður (einstök deild hans) er yfir hámarkshlutfalli gjaldmiðlaáhættu, væri honum ekki heimilt að eiga viðskipti með erlenda fjármálagerninga í öðrum tilgangi en að selja þá og færa yfir í íslenskar krónur, þ.e. þá mynt sem skuldbindingar hans eru í. Yrði ákvæðið túlkað á þennan veg væri ákvæðið til þess fallið að hamla mjög skilvirkri eignastýringu sem væri andstætt hagsmunum sjóðfélaga og ekki til samræmis við markmið frumvarpsins.

Í því sambandi er m.a. vísað til þess að í skýringu við tilvísaða 5. gr. frumvarpsins kemur fram eftirfarandi (undirstrikun er frá LL):

„Markmið breytingarinnar er að lífeyrissjóður geti betur nýtt heimildir til fjárfestinga í eignum í erlendum gjaldmiðlum. Lífeyrissjóði verður þó enn skylt að tilkynna til Fjármálaeftirlitsins ef fjárfestingar hans fara fram úr leyfilegum mörkum og á meðan það ástand varir er honum óheimilt að stofna til nýrra fjárfestinga í eignum í erlendum gjaldmiðlum. Í þessu felst að lífeyrissjóði er heimilt að standa við skuldbindingar sem hann gerði um kaup á eignum í erlendum gjaldmiðlum áður en hámarki gjaldmiðlaáhættu er

náð, svo sem um áskriftarréttindi í erlendum framtakssjóði, þrátt fyrir að skuldbindingin sé uppfyllt eftir að gjaldeyrisáhætta sjóðsins fer umfram leyfileg mörk.“

Ákvæðið byggir á tillögu sem sett er fram í skýrslu Más Guðmundssonar til fjármála- og efnahagsráðherra, frá febrúar 2022 undir yfirskriftinni „Takmarkanir á gjaldmiðlaáhættu lífeyrissjóða“. Þar er í 2. kafla, nánar tiltekið í 1. tölul. 3. efnisgreinar, gerð tillaga til rýmkunar á heimildum lífeyrissjóða til erlendra fjárfestinga vegna gjaldmiðlaáhættu:

„Gerðar verði breytingar á skilgreiningu hámarks gjaldmiðlaáhættu sem heimili að lífeyrissjóðir fari yfir það ef ástæðan er lækkun á gengi krónunnar eða hækkun á virði erlendra eigna í erlendri mynt eftir að síðast var fjárfest í erlendum eignum. Lífeyrissjóðir þurfi að halda að sér höndum í erlendum fjárfestingum svo lengi sem gjaldmiðlaáhætta er yfir hámarkinu af ofangreindum orsökum. Þessi breyting mun í einhverjum mæli auka svigrúm lífeyrissjóða til erlendra fjárfestinga óháð því hvort hámark gjaldmiðlaáhættu er hækkað eða ekki. Að sama skapi þarf ekki að hækka hámark gjaldmiðlaáhættu jafn mikið en ella til að ná æskilegri hlutdeild erlenda eigna lífeyrissjóða.“ [Undirstrikun LL.]

Með vísan til þessa sýnist orðalag 2. málsl. 5. gr. frumvarpsins geta verið túlkað þrengra en stefnt var að. Mikilvægt er að tryggja lífeyrissjóði eðlilegt svigrúm til skilvirkar eignastýringar á þeim hluta eignasafns sem er í erlendri mynt, í þeim tilvikum sem gjaldmiðlaáhætta er umfram hámark laganna vegna breytinga á gengi íslensku krónunnar eða verðhækkana á erlendum eignamörkuðum. Slík eignastýring getur falið í sér kaup og sölu á eignahlutum í einstökum félögum eða sjóðum eða færslu eigna milli eignahluta. Slík viðskipti geta t.d. verið mikilvæg til að bregðast við breyttum aðstæðum á mörkuðum og við áhættustýringu eignasafna. Því leggja LL til að 2. málsl. 5. gr. frumvarpsins orðist svo:

Meðan svo stendur á er lífeyrissjóði óheimilt að auka við gjaldmiðlaáhættu sína, skv. 1. mgr. 36. gr. d, með kaupum á eignum í öðrum gjaldmiðli en skuldbindingar hans eru í þar til leyfilegum mörkum um gjaldmiðlaáhættu er náð.

Æskilegt væri að í skýringum með breytingunni kæmi fram að markmið hennar sé að tryggja lífeyrissjóði, sem almennt er með skuldbindingar í íslenskum krónunum, fullt svigrúm til að eiga áfram viðskipti með erlendar eignir í eignasafninu.

IV. Ákvæði til bráðabirgða, 6. gr. frumvarpsins

LL og talsmenn einstaka lífeyrissjóða hafa lagt nokkurn þunga á að hækkun marka varðandi gjaldmiðlaáhættu lífeyrissjóða myndi ganga hraðar fyrir sig en gert er ráð fyrir í 6. gr. frumvarpsins. Í því sambandi er m.a. vísað til umsagnar LL við drög að frumvarpinu eins og þau voru kynnt í Samráðsgátt stjórnvalda, mál nr. 60/2022, sjá [hér](#). Frumvarpið hefur lítilla tekið tillit til þessa og er því vissulega til bóta frá þeim drögum sem birtust í samráðsgáttinni. Tekið skal hins vegar fram að afstaða LL hefur ekki breyst í þessum eignum og telja að ganga mætti hraðar í þessum eignum enda liggur fyrir að þessi rýmkun á heimildum varðar aðeins nokkra sjóði. Aðrir eru enn vel undir núgildandi mörkum.

V. Heimild til fjárfestinga í fjármálagerningum utan OECD eða EES svæðisins

Þar sem umrætt frumvarp leggur til afar mikilvægar breytingar á fjárfestingarheimildum lífeyrissjóða þykir vert að benda á enn eitt atriði sem hefur talsvert verið til umræðu meðal sérfræðinga er starfa við eignastýringu lífeyrissjóða.

Heimildir lífeyrissjóða til fjárfestinga í fjármálagerningum sem skráðir eru á skipulegan markað (kauphöll) utan aðildarríkja Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríkja Evrópska efnahagssvæðisins (EES) eru verulega takmarkaðar, sbr. 2. mgr. 36. gr. b laga nr. 129/1997. Sama gildir um fjármálagerninga sem skráðir eru á markaðstorgi fjármálagerninga (MTF), sbr. 3. mgr. 36. gr. b. Þá er það skilyrði fyrir fjárfestingum í óskráðum fjármálagerningum að þeir séu gefnir út af aðilum innan aðildarríkja OECD eða ríkja Evrópska efnahagssvæðisins, sbr. 4. mgr. 36. gr. b.

Lífeyrissjóðum er þó heimilt að fjárfesta í fjármálagerningum sem eru skráðir á skipulegum markaði eða MTF utan OECD eða EES-svæðisins að því tilskildu að Fjármálaeftirlitið hafi viðurkennt slíkan markað. Þá er lífeyrissjóðum heimilt að fjárfesta í hlutum og hlutdeildarskírteinum sjóða um sameiginlega fjárfestingu (UCITS sjóðum) ef kveðið er á um heimild til innlausnar þeirra að kröfu lífeyrissjóðsins á hverjum tíma.

Að mati LL hamla framangreindar takmarkanir er viðkoma ríkjum utan OECD og EES-svæðisins skilvirkri eignastýringu lífeyrissjóða eða einstakra deilda þeirra. Það á ekki hvað síst við um eignasöfn sameignadeilda stærstu lífeyrissjóðanna. Byggir þetta m.a. á eftirfarandi sjónarmiðum:

1. **UCITS sjóðir:** Lífeyrissjóðir eiga óbeint eignahlut í fjölmörgum fyrirtækjum sem eru skráð utan aðildarríkja OECD eða EES-svæðisins. Slíkt eignarhald er þá gjarnan í formi eignahluta í sjóðum sem nefndir eru UCITS sjóðir en þeir falla undir ítarlegt regluverk ESB sem hefur lagagildi á Íslandi á grundvelli EES-samningsins. Er til að mynda um að ræða fjárfestingar sem hafa það að markmiði að dreifa eignum í samræmi við heimsvísitölur hlutabréfa. Eftir því sem eignasöfn einstaka lífeyrissjóða vaxa getur slík fjárfesting verið óhagkvæm eða jafnvel torsótt. Það byggir á því að eignahlutir lífeyrissjóðs í eintökum UCITS sjóði getur orðið það stór að hann rekist í hámarks eignahlut í viðkomandi UCITS sjóði, skv. ákvæðum laga nr. 129/1997 sem er 25%. Þá kjósa sumir lífeyrissjóðir að hafa eignahlutinn lægri í sumum tilvikum til að tryggja sem best skilvirka sölu hlutar síns. Því kann að vera mikilvægt fyrir lífeyrissjóði að hafa skýra heimild til að eiga beint í þeim félögum sem skráð eru á mörkuðum utan OECD- eða EES ríkja.
2. **Beint eignarhald og ábyrgar fjárfestingar:** Aukin áhersla er á virkt eignarhald lífeyrissjóða, m.a. í því skyni að fylgja eftir eigendahlutverkum sínum m.t.t. ábyrga fjárfestinga (gjarnan nefnd UFS þættir eða; umhverfismál, félagslegir þættir og stjórnarhættir). Vegna þessa getur verið æskilegt að eiga möguleika á að fjárfesta beint í félögum sem gefið hafa út fjármálagerninga sem skráðir eru á mörkuðum utan ríkja OECD eða EES-svæðisins.
3. **Óskráðir fjármálagerningar:** Framangreind sjónarmið geta að breyttu breytanda einnig átt við um eignahlut lífeyrissjóða í óskráðum fjármálagerningum.

4. **Þróun fjármálamarkaða og stækkandi eignasöfn:** Framangreindar hömlur á heimildum lífeyrissjóða m.t.t. OECD- og EES ríkja hafa í meginatriðum verið til staðar og óbreyttar frá gildistöku laga 129/1997, 1. júlí 1998. Frá þeim tíma hafa fjármálamarkaðir þróast mikið, eignasöfn lífeyrissjóða stækkað og þekking innan þeirra og reynsla af stýringu erlenda eignasafna verulega aukist.

5. **Samanburður við fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða innan OECD:** OECD gefur árlega út skýrslu með niðurstöðu könnunar á fjárfestingarheimildum lífeyrissjóða, sbr. nýjustu könnunina „Annual Survey of Investment Regulation of Pension Funds and Other Pension Providers“, útgefin 2021¹. Könnunin nær til 38 aðildarríkja OECD og 44 ríkja sem eru utan OECD. Meðal ríkja sem eru utan OECD eru mörg lönd með þróuð hagkerfi, til að mynda eftirtalin: Brasilía, Egyptaland, Hong Kong, Kína, Indland, Malta, Suður Afríka og Tæland.

Við skoðun skýrslunnar kemur fram að takmarkanir áþekkar þeim sem að framan greinir gildi ekki fyrir fjárfestingar lífeyrissjóða í þeim löndum sem könnunin nær til, þó dæmi megi finna um takmarkanir með vísan til landa utan OECD. Lífeyrissjóðir í ýmsum samanburðarlöndum búa ekki við slíkar takmarkanir. Þar má nefna öll Norðurlöndin, Kanada, Frakkland, Þýskaland, Írland, Holland, Bretland og Bandaríkin. Í nokkrum löndum er hins vegar farin sú leið að heimilda fjárfestingar tiltekins hluta eignasafna í löndum utan OECD. Það á til að mynda við um Ungverjaland, Pólland, Slóvakíu og Portúgal sem eru með einhverskonar takmarkanir með vísan til landa innan og utan OECD.

6. **Vísireglur 1. mgr. 36. gr. laga 129/1997:** Ef framangreindar hömlur er vísa til ríkja OECD og EES-svæðisins yrðu afnumdar myndu eftir sem áður önnur ákvæði laga nr. 129/1997 gilda. Þar á meðal eftirtaldar fimm vísireglur í 1. mgr. 36. gr. laganna:

„Stjórn lífeyrissjóðs skal móta og kunngefa fjárfestingarstefnu fyrir sjóðinn og einstakar deildir hans og ávaxta fé sjóðsins og einstakra deilda hans í samræmi við eftirtaldar reglur og innan þeirra marka sem tilgreind eru í þessum kafla:

- 1. Lífeyrissjóður skal hafa hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi.*
- 2. Lífeyrissjóður skal horfa til aldurssamsetningar sjóðfélaga og annarra tryggingafræðilegra þátta sem áhrif hafa á skuldbindingar.*
- 3. Allar fjárfestingar skulu byggðar á viðeigandi greiningu á upplýsingum með öryggi, gæði, lausafjárstöðu og arðsemi safnsins í heild í huga.*
- 4. Lífeyrissjóður skal gæta þess að eignir sjóðsins séu nægilega fjölbreyttar til að komið sé í veg fyrir samþjöppun og uppsöfnun áhættu í eignasafninu, m.a. með því að gæta að fylgni áhættu einstakra eigna og eignaflokka.*
- 5. Lífeyrissjóður skal setja sér siðferðisleg viðmið í fjárfestingum.“*

Með vísan til framangreinds vilja LL beina því til efnahags- og viðskiptanefndar Alþingis sem og til fjármála- og efnahagsráðuneytisins að eftirfarandi breytingar verði gerðar á 36. gr. b:

¹ Annual Survey of Investment Regulation of Pension Funds and Other Pension Providers 2021 (oecd.org)

- 1) Gerð verði sú breyting á 2. og 3. mgr. 36. gr. b að tilvísun til aðildarríkja OECD og ríkja EES-svæðisins verði felld brott, þ.e. varðandi skráningu fjármálagerninga á skipulegum verðbréfamörkuðum eða markaðstorgum fjármálagerninga.
- 2) 4. mgr. 36. gr. b verði felld brott og þar með tilvísun til aðildarríkja OECD og EES-ríkja er viðkemur útgefanda óskráðra fjármálagerninga.

Verði ekki fallist á framangreindar óskir um breytingar er þess farið á leit að mælt verði fyrir um að heimilt verði að fjárfesta allt að 20% af eignasafni lífeyrissjóðs eða einstakra deilda hans á skipulögðum fjármálamörkuðum og markaðstorgum fjármálagerninga utan aðildarríkja OECD eða EES-ríkja sem og í óskráðum fjármálagerningum sem gefnir eru út af aðilum utan aðildarríkja OECD eða EES-ríkja.

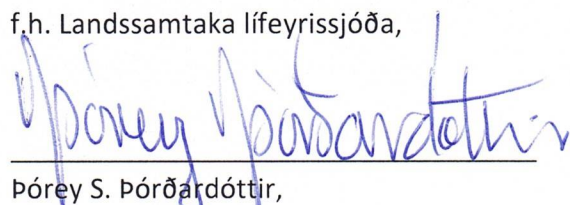
Það er mat LL að með þessu yrði lífeyrissjóðum skapað aukið svigrúm til skilvirkrar eignastýringar án þess að raska öryggi eignasafna sjóðanna.

Að lokum vilja LL áréttta að umrætt frumvarp felur í sér mikilvægar umbætur og telja samtökin því afar brýnt að málið nái afgreiðslu á yfirstandandi þingi.

LL eru sem fyrr tilbúin til samtals við efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis um efni frumvarpsins og umsögn samtakanna um það.

Virðingarfyllst,

f.h. Landssamtaka lífeyrissjóða,



Þórey S. Þórðardóttir,
framkvæmdastjóri