

# Viðauki

Málstofa á vegum Landssamtaka lífeyrissjóða  
um fjárfestingarstarfsemi lífeyrissjóða

22. nóvember 2012

Tómas N. Möller

## Um 20. gr. lsgl. (129/1997)

---

- ▶ Í 1. mgr. er kveðið á um það til hvers starfsemi lífeyrissjóða tekur en í 2. mgr. er áskilið að lífeyrissjóður megi ekki hafa aðra starfsemi með höndum en þá sem nauðsynleg er til að ná tilgangi 2. mgr. 1. gr. og 1. mgr.
- ▶ Jafnframt er kveðið á um að sjóði sé ekki heimilt að inna af hendi framlög í öðrum tilgangi, svo sem til líknar- eða íþróttafélaga.
- ▶ Þetta aðhaldsákvæði þykir nauðsynlegt með hliðsjón af þeim markmiðum sem lífeyrissjóður á að keppa að, þ.e. að greiða sem hæstan lífeyri á hverjum tíma.



Úr almennum skýringum með frumvarpi til laga nr. 129/1997:  
“Fjárreiður og eftirlit með starfsemi lífeyrissjóða.”

---

- ▶ ...Í frumvarpinu er að finna meginreglur um heimildir lífeyrissjóða til að ávaxta eignir sínar á grundvelli fyrir fram kunngerðrar fjárfestingarstefnu.
- ▶ Hér þarf að hafa í huga að eitt af verkefnum sjóðanna er að **ávaxta eignir þannig að þeir verði sem best færir um að greiða lífeyri** þegar fram í sækir. Að hinu leytnu þarf að hafa í huga að **sjóðirnir taki ekki óeðlilega áhættu í ráðstöfun og ávöxtun eigna sem geti rýrt lífeyri einstaklinga úr hófi.**
- ▶ Því er gerð **almenn krafa um aðgát í fjárfestingu þó svo að heimildir sjóðanna til að fjárfesta innan lands sem utan séu sniðnar að því fjármálaumhverfi sem nú er að ryðja sér til rúms.** Taldar eru upp þær tegundir verðbréfa sem sjóðunum er heimilt að fjárfesta í.
- ▶ Þar sem heimild til fjármagnsflutninga milli landa hefur verið veitt er eðlilegt að sjóðirnir hafi jafnframt heimildir til verðbréfakaupa í útlöndum.

## Um VII. kafla í frumvarpi til laga nr. 129/1997

---

- ▶ Í VII. kafla er fjallað um fjárfestingarstefnu og eignir en þessi kafli er m.a. byggður á lögum nr. 10/1993, um verðbréfasjóði, lögum nr. 13/1996, um verðbréfaviðskipti, og lögum nr. 113/1996, um viðskiptabanka og sparisjóði, svo og á reglugerðum starfandi sjóða.
- ▶ Í fyrstu grein þessa kafla er að finna meginreglu um það í hverju sjóðunum er heimilt að ávaxta. Gerð er almenn krafa um aðgát í fjárfestingum. Taldar eru upp þær tegundir bréfa sem sjóðunum er heimilt að fjárfesta í.
- ▶ Þá er gert ráð fyrir að sjóðunum verði bannað að fjárfesta í fasteignum og lausafé nema að því marki sem nauðsynlegt er vegna starfsemi þeirra.
- ▶ Í síðustu grein þessa kafla er að finna eitt veigamesta ákvæði frumvarpsins, en þar er kveðið á um að sjóðirnir verði á hverjum tíma að standa undir skuldbindingum sínum.



Úr lögum nr. 13/1996 um verðbréfavíðskipti, sem í gildi voru við gildistöku laga nr. 129/1997.

---

### 3. töluliður 2. gr.:

▶ 3. *Verðbréf:*

a. Hvers konar framseljanleg kröfuréttindi til peningagreiðslu eða ígildis hennar, svo og framseljanleg skilríki fyrir eignarréttindum að öðru en fasteign eða einstökum lausafjarmunum.

b. Skilyrt skilríki til peningagreiðslu á grundvelli tiltekins verðbréfs eða verðbréfa skv. a-lið.



# Úr gildandi lögum um verðbréfavíðskipti, nr. 108/2007 (2. töluliður 1. mgr. 2. gr.)

---

## ▶ 2. Fjármálagerningur:

a. Verðbréf, þ.e. þau framseljanlegu verðbréf sem hægt er að eiga víðskipti með á fjár magnsmarkaði, að undanskildum greiðsluskjölum, svo sem:

i. hlutabréf í fyrirtækjum og önnur verðbréf sem eru ígildi hlutabréfa í fyrirtækjum, sameignarfélögum eða öðrum lögaðilum og heimildarskírteini fyrir hlut,

ii. skuldabréf eða skuld á verðbréfaformi, þ.m.t. heimildarskírteini vegna slíkra verðbréfa,

iii. önnur verðbréf sem veita rétt til að kaupa eða selja verðbréf eða leiða til uppgjors í reiðufé sem ræðst af verðbréfum, gjaldmiðlum, vöxtum eða ávöxtunarkröfum, hrávörum eða öðrum vísitölum eða mælikvörðum.

b. Peningamarkaðsskjöl, þ.e. þeir flokkar gerninga sem víðskipti fara venjulega fram með á peningamarkaði, svo sem ríkisvixlar, innlánskírteini og víðskiptabréf að undanskildum greiðsluskjölum.

c. Hlutdeildarskírteini.

d. Valréttarsamningar, framtíðarsamningar, skiptasamningar, framvirkir vaxtarsamningar og aðrar afleiður sem byggjast á verðbréfum, gjaldmiðlum, vöxtum, ávöxtunarkröfu, öðrum afleiðum, fjárhagslegum vísitölum eða fjárhagslegum viðmiðum sem gera má upp efnislega eða með reiðufé.

e. Hrávöruafleiður.

f. Afleiður til yfirfærslu lánaáhættu.

g. Samningar um fjárhagslegan mismun.

▶ h. Aðrar afleiður sem ekki falla undir d–g-lið en hafa sömu eiginleika og þær afleiður.



Útdráttur úr töflu 1 í [könnun OECD](#) á reglum um fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða innan OECD, dags. 1. júní 2011: „Table 1: Portfolio limits on OECD pension fund investment in selected asset categories“ – Private equity.

Land	Hlutfall af VLF í %	Reglur um fjárfestingar lífeyrissjóða í „Private investment funds“
Holland:	138,2	Engar takmarkanir
Ísland:	128,7	Hámark 50% í „non Ucits“ sjóðum. Hámark 10% í sjóðum sem lúta ekki opinberu eftirliti. Hámark samanlögð eign í hlutabréfum og fagfjárfestasjóðum. Hámark 25% innan sama rekstrarfélags verðbréfasjóða. Hámark 25% af einum og sama sjóðnum. Hámark 10% tengdum aðilum.
Sviss:	110,8	Upplýsingar ekki tiltækar
Ástralía:	92,8	Engar takmarkanir
Bretland:	88,2	Engar takmarkanir
Finnland	75,0	15% í óskráðum sjóðum, hluti af heildarhámarki í óskráðum verðbréfum að undanskildum fjárfestingum í fasteignum
USA:	70,5	Engar takmarkanir
Kanada:	63,7	Engar takmarkanir
Chile:	58,5	Óheimilar
Danmörk	49,7	10% hámark í „hedge-, private equity and other funds“
Ísrael	49,4	Engar takmarkanir
Írland	46,2	Engar takmarkanir
Japan	25,1	Engar takmarkanir
Nýja sjáland	15,8	Engar takmarkanir



Útdráttur úr töflu 1 í [könnun OECD](#) á reglum um fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða innan OECD, dags. 1. júní 2011: „Table 1: Portfolio limits on OECD pension fund investment in selected asset categories“ – Equity and Bonds

Land	Hlutfall af VLF í %	Equity	Bonds
<b>Holland:</b>	138,2	No limit.	No limit.
<b>Ísland:</b>	128,7	Max. 60% listed equities. Max. 20% nonlisted securities within OECD and Liechtenstein (joint limit with bonds and units or shares of other collective investment undertaking). Max 60% joint limit with listed equities and shares in funds that are not directed by public surveillance. Max 15% of total shares. Max 10% in related parties.	Max. 50% in bonds issued by financial institutions. Max. 50% in municipality bonds. Max 50% in other bonds (e.g. issued by companies). Max. 20% nonlisted securities within OECD and Liechtenstein (joint limit with equities and units or shares of other collective investment undertaking). Max 10% in related parties.
<b>Sviss:</b>	110,8	50% (overall limit in equities)	No limit
<b>Ástralía:</b>	92,8	No limit	No limit
<b>Bretland:</b>	88,2	No limit	No limit
<b>Finnland</b> Statutory pension plans	75	No limit (listed). - 15% (non-listed). The limit 15% is set for the total number of nonlisted securities (excluding real estate investments) including equities.	No limit. - 15% (non-listed). The limit 15% is set for the total number of non-listed securities (excluding real estate investments) including bonds other than government, local government and corresponding bonds.
<b>USA:</b>	70,5	Some limits on employer securities	Some limits on employer bonds
<b>Kanada:</b>	63,7	No limit	No limit
<b>Chile:</b>	58,5	x)	y)
<b>Danmörk</b>	49,7	70%	No limit (if gilt edged). 70% (if non-gilt edged)
<b>Ísrael</b>	49,4	No limit	No limit
<b>Írland</b>	46,2	No limit	No limit
<b>Japan</b>	25,1	No limit	No limit
<b>Nýja sjáland</b>	15,8	No limit. Exception: KiwiSaver Default investment fund option within an Appointed KiwiSaver Scheme since inception (1 July 2007) are required to invest not less than 15% or more than 25% of default members' assets in growth assets.	No limit.

# Viðauki

Málstofa á vegum Landssamtaka lífeyrissjóða  
um fjárfestingarstarfsemi lífeyrissjóða

22. nóvember 2012

Tómas N. Möller