

Fjármála- og efnahagsráðuneytið
Arnarhvali

150 Reykjavík

Reykjavík, 22. september 2023

Efni: Fjárfestingarkostir viðbótarlífeyrissparnaðar og áform um lagabreytingar

Vísað er til áformaskjals ráðuneytisins um fyrirhugaðar breytingar á lögum nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrissparnaðar og starfsemi lífeyrissjóða. Á undanförunum árum hafa Landsbréf sinnt verkefnum á sviði eignastýringar fyrir lífeyrissjóði auk þess sem félagið rekur fjölda sjóða sem lífeyrissjóðir hafa fjárfest í. Að mörgu leyti er sú umgjörð sem lífeyrissparnaði er búinn í lögum góð. Það eru þó ákveðin atriði þar sem bæta má og þetta bréf er ritað til að vekja athygli á.

Fyrir það fyrsta er það jákvætt skref að auka valfrelsi um fjárfestingastefnu viðbótarlífeyrissparnaðar. Hagur einstaklinga og þarfir eru mismunandi og það er æskilegt að lífeyriskerfið hafi upp á það svigrúm að bjóða sem er æskilegt til að mæta mismunandi aðstæðum einstaklinga, þó fyrir þorra fólks sé núverandi kerfi að mestu fullnægjandi og það er áréttáð að það er mikilvægt að umgjörð lífeyrissparnaðar sé hjá fagaðila sem lýtur opinberu eftirliti.

Án þess að um það sé skýrt kveðið í lögum þá hefur sú framkvæmd mótast að tilstuðlan túlkunar á gildandi lögum frá fjármálaeftirliti Seðlabanka Íslands að þegar um deildaskipta lífeyrissjóði er að ræða þá takmarkist heimildir til fjárfestinga í einstökum útgefendum við samanlagða mótaðilaáhættu allra deilda, þrátt fyrir að hver deild eigi að vera rekin sem fjárhagslega aðskilin og eignir og skuldbindingar einstakra deilda eigi að vera öðrum óháð. Lögin gera þannig ráð fyrir sjálfstæðri fjárfestingastefnu hvernar deildar í deildaskiptum sjóði og því mótsagnakennt að fjárfestingar einnar deildar eigi að takmarka fjárfestingar annarrar deildar sem hefur allt aðra einstaklinga á bak við sig. Þá teljum við það óþarfa skorður sem lög setja að lífeyrissjóður megi ekki eiga meira en 25% af hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða og eða stærri hluta en 20% í öðrum sjóðum eða félögum. Ef bara er horft til verðbréfasjóða og sérhæfðra sjóða fyrir almenna fjárfesta þá starfa þeir samkvæmt lögum þar sem m.a. er kveðið á eignadreifingu og hæfar fjárfestingar auk þess sem hlutdeildarskírteinishafar hafa ekki neinn atkvæðisrétt varðandi undirliggjandi eignir. Varðandi aðra sérhæfða sjóði eins og framtakssjóði þá teljum við það að takmarka heimildir við 20% í einstöku félagi of stranga enda getur verið um lítið brot af eignasafni einstaks lífeyrissjóðs að ræða og ekki endilega rökbundið samhengi við áhættu af fjárfestingu. Við fjármögnun svonefndra framtakssjóða hefur oft komið upp að stórir lífeyrissjóðir hefðu gjarnan viljað eiga meira en 20% af sjóði, enda margir þeirra hafa gefið góða ávöxtun í fortíð og umgjörð margra þeirra með þeim hætti að hún hefur hugnast stærri fagfjárfestum eins og lífeyrissjóðum. Þar er kannski komið að kjarna málsins sem er að fagþekking á sviði eignastýringar hjá lífeyrissjóðum hefur vaxið mjög á seinni árum og

ástæðulaust að setja fjárfestingarmöguleikum þeirra of miklar skorður. Það að eiga meira en í einum útgefanda getur endurspeglað eign sem er einungis brotabrot af eignasafni sjóðs. Í seinni tíð hafa lífeyrissjóðir verið að veita aðhald gagnvart félögum hvað varðar góða stjórnarhætti, sjálfbærni og fleiri jákvæða þætti og rýmri fjárfestingarheimildir geta einfaldlega haft jákvæð áhrif á fyrirtæki í landinu og aukið gæði eignasafna með því aðhaldi sem stofnanafjárfestar geta veitt.

Með vísan til þess sem að framan er rakið er lagt til að skoðað verði að breyta 6. mgr. 36. gr. c. laga nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrissparnaðar og starfsemi lífeyrissjóða, þannig að lífeyrissjóði eða einstökum deildum lífeyrissjóðs (ef um deildaskiptan sjóð er að ræða) skuli heimilt að fjárfesta án takmarkana í verðbréfasjóðum og sérhæfðum sjóðum fyrir almenna fjárfesta. Þá leggjum við til að 7. mgr. sömu greinar verði breytt þannig lífeyrissjóði (eða einstakri deild hans ef um deildaskiptan lífeyrissjóð er að ræða) skuli ekki heimilt að fjárfesta meira en 30% af hlutfé í hverju félagi eða hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu en kveðið er á um í 6. mgr. eða einstakri deild þeirra. Þetta hlutfall mætti jafnvel vera enn hærra en kannski varlegt að hækka það í skrefum. Við teljum gildandi samkeppnislög vera fullnægjandi umgjörð til að taka á hugsanlegum hagsmunarékkstrum með tilliti til aukinna heimilda lífeyrissjóða til fjárfestinga í einstökum félögum og að ekki sé ástæða til að girða fyrir aukið frelsi lífeyrissjóða við fjárfestingar hvað þetta varðar.

Virðingarfyllst,
f.h. Landsbréfa hf.



Bragi Gunnarsson
lögmaður