



Fjármála- og efnahagsráðuneytið
Arnarhvoli við Lindargötu
101 Reykjavík

Reykjavík, 22. september 2022.
Tilv.: mál nr. 162/2023

Efni: Umsögn í tengslum við áform fjármála- og efnahagsráðuneytisins um breytingu laga nr. 129/1997 og ákvæða reglugerðar nr. 916/2009.

Vísað er til áforma fjármála- og efnahagsráðuneytisins um lagasetningu til breytinga á lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða (hér eftir einnig „lífeyrissjóðalögin“ eða „lögin“). Undanfari þeirra áforma er sáttmáli núverandi ríkisstjórnarflokka þar sem áhersla er lögð á umbætur í lífeyrismálum hér á landi. Í áformunum er lagt til að vörsluaðilum viðbótarlífeyrissparnaðar verði nú heimilt að bjóða sjóðfélögum sínum nýjan fjárfestingarkost, þar sem sjóðfélaginn velur sjálfur fjárfestingarstefnu viðbótarlífeyrissparnaðar síns og geti gert breytingar á stefnunni í samráði við vörsluaðila. Núverandi lífeyrissjóðalög svo og ákvæði reglugerðar nr. 916/2009 um fjárfestingarstefnu og úttekt á ávöxtun lífeyrissjóða og vörsluaðila viðbótarlífeyrissparnaðar (hér eftir einnig „reglugerðin“) heimila ekki slíkt fyrirkomulag og er því markmiðið með breytingunum að auka valfrelsi einstaklinga í ráðstöfun viðbótarsparnaðar og stuðla að aukinni hagkvæmni og fjölbreyttari ávöxtunarmöguleikum.

Samstæða Arion banka, þ.e. Arion banki hf. (f.h. bankans og Lífeyrisauka) og Stefmir hf. (hér eftir einnig „samstæða Arion banka“) styður þessi áform og fagnar þessum breytingum. Samstæðan vill þó koma eftirfarandi atriðum á framfæri.

Samantekið varða ábendingar okkar eftirfarandi þætti:

- Löggjafinn skilgreini lagarammann út frá tilgangi viðbótarsparnaðar sem vörsluaðilum verði heimilt að bjóða.
- Löggjafinn skilgreini hverjum sé heimilt að bjóða upp á slíkan valkost, þar sem tryggt verði að nægri innviðir séu til staðar til þess að veita þá þjónustu sem hér um ræðir.
- Að þeim aðilum sem bjóða upp á slíkan valkost verði skylt að flokka fjárfesta, framkvæma mat á þekkingu þeirra, og tryggt verði að ljóst sé að ábyrgðin á vali á fjárfestingarkostum liggja sannarlega hjá einstaklingnum sjálfum.
- Varðandi gildissvið þá þarf að skilgreina vel þann lífeyrissparnað sem breytingunum er ætlað að ná til.
- Að sömu útgreiðslureglur og reglur um sértæk úrræði gildi um þann valkost sem hér um ræðir líkt og gildir um annan viðbótarlífeyrissparnað.
- Að almennar fjárfestingaheimildir lífeyrissjóða undanskilji þennan nýja valkost að öðru leyti en varðar skilgreindan ramma löggjafans varðandi hvað vörsluaðilum verði heimilt að bjóða upp á í vöruframboði.
- Útfærsla varðandi nýtingu atkvæðisréttar, sé um stök hlutabréf að ræða.

Lagarammi þess vöruúrvals sem heimilt er að bjóða upp á skal skilgreindur í lögnum út frá tilgangi viðbótarlífeyrissparnaðar

Íslendingar búa við þriggja stöða lífeyriskerfi sem samanstendur af almannatryggingum, skyldulífeyrissparnaði hjá lífeyrissjóðum og valkvæðum viðbótarlífeyrissparnaði. Valkvæður viðbótarlífeyrissparnaður er þriðja stöðin og tilgangur þriðju stöðarinnar er afar veigamikill. Ráðstöfunartekjur lækka almennt við starfslok og er viðbótarlífeyrissparnaður því mikilvæg viðbót við ráðstöfunartekjur þegar þeim tímamótum er náð. Á seinustu árum hefur viðbótarlífeyrissparnaðurinn fengið ákveðið viðbótarhlutverk í forni sértækra úrræða, þ.e. snemmbær úttekt við óvenjulegar efnahagsaðstæður, stuðningur við fyrstu fasteignarkaup sjóðfélaga og skattalegt hagræði við niðurgreiðslu húsnæðislána.

Í áformum þessum er ekki kveðið á nein takmörk hvaða fjárfestingarkosti vörsluaðilum viðbótarlífeyrissparnaðar verður heimilt að bjóða upp á. Markmið breytinganna er að auka valfrelsi sjóðfélaga. Til þess að stuðla að því markmiði og til þess að tryggja að fyrrnefndum tilgangi viðbótarlífeyrissparnaðar sé ekki stefnt í hættu þá er mikilvægt að löggjafinn skilgreini þann ramma fjárfestingakosta sem vörsluaðilum verður heimilt að bjóða sjóðfélögum upp á. Í útfærslu rammans er það mat okkar að skynsamlegt sé að horft verði einungis til verðbréfa- og fjárfestingasjóða sem bera



innlausnarskyldu, skráðra verðbréfa og innlána. Nauðsynlegt er að eignasafn geti á þeim tímapunkti sem á reynir, hvort sem um er að ræða við úttekt eða nýtingu sértækra úrræða, þjónað tilgangi sínum og því skipti seljanleiki og binding sannarlega máli. Vörsluaðilar hafa þá svigrúm til að haga sínu framboði fjárfestingakosta innan þess ramma sem löggjafinn setur. Hvað vörsluaðilar ganga langt í framboði sínu innan þess ramma er aftur samkeppnismál sem ætti að leiða til þess að auka frekar valmöguleika. Okkar álit er þó að í tilviki fjárfestinga í stökum bréfum sé rétt að horft sé til skilyrða í heimildum ramma um nægilega áhættudreifingu og viðmiða um seljanleika.

Fjárfestingarkostur verði undanskilinn núverandi fjárfestingarheimildum laganna

Eitt af markmiðum þessa breytinga er að auka valfrelsi sjóðfélaga. Til þess að ná slíku markmiði geta núverandi fjárfestingarheimildir viðbótartryggingaverndar samkvæmt lífeyrissjóðalögum ekki átt við um þennan fjárfestingarkost. Bæta þarf ákvæði við í lögum sem undanskilur þennan nýja fjárfestingarkost að öðru leyti en skilgreindan ramma löggjafans um hvað vörsluaðilum verður heimilt að bjóða upp á í vöruframboði sínu, sbr. umfjöllun hér að ofan.

Gildissvið breytinganna skal skilgreint í lögum

Í útfærslu laganna verður að koma skýrt fram til hvers sparnaðar þessi fjárfestingarkostur nái til. Að mati okkar er rétt að úrræðið nái til viðbótariðgjalda, þ.e. iðgjalda umfram 15,5% lágmarksíðgjald. Með því eru lagabreytingar einskorðaðar við þriðju stoð lífeyriskerfisins auk þess sem dregið er úr flækjustigi.

Útfærslan rúmist innan núverandi lífeyriskerfis

Við gerð frumvarpsdraga er nauðsynlegt að horft sé til þess að ávöxtun viðbótarlífeyrissparnaðar (þ.e. mótun fjárfestingarstefnu og val fjárfestingakosta) er angi af umtalsvert stærri heildarmynd. Mikilvægir innviðir líkt og utanumhald, upplýsingagjöf, útgreiðslur, innborganir og sértæk úrræði eru bróðurpartur þeirrar myndar sem tryggja þarf að traust sé um. Í dag geta íslenskir lífeyrissjóðir og aðrir vörsluaðilar séreignarsparnaðar (erlendir sem innlendir) boðið upp á viðbótarlífeyrissparnað. Mikilvægt er að fyrirhugaðar breytingar séu takmarkaðar við þá vörsluaðila sem hafa tilskylda innviði til að tryggja að heildartilgangi viðbótarlífeyrissparnaðar sé fullnægt.

Slíkir vörsluaðilar gætu síðan í samstarfi við verðbréfafyrirtæki og/eða aðra þjónustuaðila boðið sjóðfélögum upp á fjárfestingavalkosti innan þess ramma sem heimild nær til. Samstæðan er þeirrar skoðunar að sem hluti af valfrelsi sjóðfélaga sé rétt að sá möguleiki sé til staðar fyrir sjóðfélaga að flytja reikninginn í heild sinni, með eignum sem fjárfest hefur verið í, á milli vörsluaðila, þ.e. til þess vörsluaðila viðbótarlífeyrissparnaðar sem hann kys. Þessi þáttur málsins dregur einnig fram mikilvægi þess að undirliggjandi eignir séu þess eðlis að unnt sé að framselja þær, hverja fyrir sig.

Almennar reglur sem mikilvægt er að gildi einnig þennan fjárfestingarkost

Samstæða Arion banka leggur áherslu á að sömu útgreiðslureglur og reglur um sértæk úrræði gildi um þennan valkost líkt og annan viðbótarlífeyrissparnað. Það myndi flækja lífeyriskerfið ef aðrar útgreiðslureglur ættu að gilda um þá sjóðfélaga sem velja að ávaxta viðbótarsparnaði sínum með þessum fjárfestingarkosti. Mikilvægt er að viðskipti sjóðfélaga verði gerð á lokuðum (bundnum) reikningi sem opnast við tilskilinn aldur eða til nýtingu á sértækum úrræðum.

Skylda vörsluaðila til að kanna þekkingu/hæfi sjóðfélaga og upplýsingaskylda

Samstæðan er á þeirri skoðun að í lögum eigi að vera sett ákvæði um að þeir vörsluaðilar sem ætla bjóða upp á þennan fjárfestingarkost verði gert skylt, að undanfari flokkun fjárfesta, að kanna þekkingu og reynslu sjóðfélaga til að eiga viðskipti með það vöruúrval sem sjóðfélaga stendur til boða hjá vörsluaðila svo og að sinna sannarlega upplýsingaskyldu um eðli fjárfestingakosts og að ábyrgð vals liggja hjá sjóðfélaganum einum.

Nýting atkvæðisréttar í stökum bréfum:

Ef sjóðfélögum verður gert heimilt samkvæmt lögum að eiga viðskipti með stök bréf í gegnum þennan nýja fjárfestingarkost og vörsluaðili ákveður að bjóða upp á slíkan valkost er mikilvægt að hugað verði að útfærslu varðandi nýtingu atkvæðisréttar þegar um stök bréf er að ræða. Er það mat samstæðunnar að sjóðfélaga ætti að vera heimilt að ákveða hvort hann a) nýti sér atkvæðisréttinn sjálfur, b) feli vörsluaðila nýtingu atkvæðisréttar síns (e. *Proxy voting*) samkvæmt skilgreindri stefnu viðkomandi aðila eða c) velji að atkvæðisréttur sinn falli niður.

Erlend fordæmi:



Samstæða Arion banka hvetur fjármála- og efnahagsráðuneytið til að horfa til þeirra fordæma sem nú þegar eru til staðar erlendis, sér í lagi á Norðurlöndunum við útfærslu á frumvarpinu. Starfsmenn Arion banka hafa reynslu af slíkum fjárfestingarkosti hjá m.a. DNB. Samstæðan lýsir yfir vilja til að koma á tengslum fjármála- og efnahagsráðuneytisins við viðkomandi erlenda aðila.

Með vísan til þess sem hér að framan hefur komið fram þá vill samstæða Arion banka undirstrika mikilvægi þess að vandað sé til verka við útfærslu þessa frumvarps. Í því samhengi er mikilvægt að horft sé til þess tilgangs sem viðbótarsparnaði er ætlað að ná fram og tilgangs boðaðra lagabreytinga. Útfærslan verður að þjóna þeim tilgangi og má ekki fara gegn honum. Fjárfestingarheimildir sem boðaðar eru þarf að útfæra með þeim hætti að þær rúmist innan þess kerfis sem nú er við líði. Ennfremur er mikilvægt að horft sé til þeirra fordæma sem nú þegar eru til staðar eru erlendis. Þá er einnig rétt að taka fram að það mál sem hér um ræðir þarf að meta með heildstæðum hætti og þar sem endanlegar tillögur liggja ekki fyrir þá getur verið erfitt að mynda sér heildstæða skoðun á málinu að svo stöddu.

Með ofangreint í huga þá ítrekar samstæðan stuðning sinn við áform þessi, býður fram aðstoð sína við væntanlega útfærslu og hvetur ráðuneytið til þess að eiga náðið samstarf með samstæðunni, Landssamtökum lífeyrissjóða og Samtökum fjármálafyrirtækja við nánari útfærslu á lagamma þessum.

Virðingarfyllst,

Guðmundur T. Ragnarsson, rekstrarstjóri Lífeyrisauka, Arion banka
Hjörleifur Arnar Waagfjörð, forstöðumaður eignastýringar fagfjárfesta, Arion banka
K. Ragnheiður Eiríksdóttir, lögfræðingur á skrifstofu bankastjóra, Arion banka
Jón Finnbogason, Framkvæmdastjóri Stefnis