

Nefndarálit

um frumvarp til laga um breytingu á lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, nr. 129/1997, með síðari breytingum (fjárfestingarheimildir).

Frá efnahags- og viðskiptanefnd.

Nefndin hefur fjallað um málið og fengið á sinn fund Guðmund Pálsson og Lilju Sturludóttur frá fjármála- og efnahagsráðuneyti, Gunnar Magnússon, Gunnar Þór Ásgeirsson og Söru Sigurðardóttur frá Fjármálaeftirlitinu, Gylfa Magnússon dósent, Kristján Loftsson, Davíð Rúðolfsson, Marinó Örn Tryggvason, Ólaf Sigurðsson, Stefán Halldórsson, Tómas Möller og Þóreyju S. Þórðardóttur frá Landssamtökum lífeyrissjóða, Yngva Örn Kristinsson frá Samtökum fjármálafyrirtækja, Flóka Haraldsson og Harald G. Halldórsson frá Stefni hf., Magnús Harðarson og Magnús K. Ásgeirsson frá Kauphöll Íslands hf. og Lúðvík Elíasson og Sigríði Benediktsdóttur frá Seðlabanka Íslands.

Umsagnir bárust frá Fjármálaeftirlitinu, Frjálsa lífeyrissjóðnum, Gildi – lífeyrissjóði, Kauphöll Íslands hf., Kristjáni Loftssyni, Landssamtökum lífeyrissjóða, Samtökum fjármálafyrirtækja, Seðlabanka Íslands og Stefni hf. Auk þess barst nefndinni minnisblað frá fjármála- og efnahagsráðuneyti.

Með frumvarpinu eru lagðar til breytingar á lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, nr. 129/1997, sem auka svigrúm lífeyrissjóða til fjárfestinga, m.a. í óskráðum bréfum og sértrygðum skuldabréfum, og til að lána út verðbréf. Einnig er lagt til að kveðið verði á um ítarlegri reglur um áhættustýringu lífeyrissjóða og að lögfest verði viðmið í anda svokallaðrar skynsemisreglu.

Siðferðisleg viðmið í fjárfestingum.

Í lok júlí 2016 nam hrein eign lífeyrissjóðanna 3.319 milljörðum kr. eða ríflega einni og hálfri landsframleiðslu. Fjárfestingarstefna lífeyrissjóðanna getur því haft margvísleg áhrif á efnahag landsins og lífskjör í landinu. Í 1. tölul. 1. efnismgr. 4. gr. frumvarpsins er kveðið á um að lífeyrissjóðir skuli hafa hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi. Af umfangi lífeyrissjóðanna leiðir óhjákvæmilega að fjárfestingarstefna þeirra þarf eftir því sem kostur er að stuðla að bættum efnahag og batnandi lífskjörum í landinu til framtíðar. Nefndin telur auk þess ástæðu til að kveða á um að lífeyrissjóðir setji sér siðferðisleg viðmið í fjárfestingum. Sjóðirnir starfa í þágu almennings og ætla verður að þorri almennings telji mikilvægt að fjárfestingarstefna þeirra endurspegli almenn siðferðisleg viðmið. Nánari afmörkun verður á hendi hvers sjóðs.

Fjárfestingar í fasteignum.

Lífeyrissjóðum er nú heimilt skv. 11. tölul. 1. mgr. 36. gr. laga um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða að fjárfesta í íbúðarhúsnæði. Með frumvarpinu er lagt til að sú heimild falli brott og lífeyrissjóðum verði óheimilt að fjárfesta beint í fasteignum,

utan þess sem er nauðsynlegt fyrir starfsemi þeirra. Þess í stað geti þeir fjárfest í félögum um rekstur fasteigna.

Fjárfestingar í fasteignum hafa ýmsa kosti fyrir lífeyrissjóði. Fjölgun fjárfestingarkosta auðveldar áhættudreifingu. Fasteignir gefa gjarnan af sér fyrirsjáanlegan tekjustraum til langs tíma sem hentar vel fyrir lífeyrissjóði sem þurfa að mæta langtímaskuldbindingum um greiðslu lífeyris. Þá geta fjárfestingar lífeyrissjóða í fasteignum þjónað því samfélagslega hlutverki að ýta undir uppbyggingu íbúðar- og atvinnuhúsnæðis og innviða. Nefndin telur því æskilegt að heimila lífeyrissjóðum að fjárfesta í fasteignum og telur ónauðsynlegt að áskilja aðkomu milligönguaðila. Nefndin leggur því til breytingar á 5. og 8. gr. frumvarpsins sem heimila lífeyrissjóðum að fjárfesta beint í fasteignum.

Lagt er til að fasteignir falli undir eignaflokk E ásamt hlutum og hlutdeildarskírteinum í félögum eða sjóðum um sameiginlega fjárfestingu, sbr. 5. tölul. 2. efnismgr. 5. gr. frumvarpsins. Heimildin verður því sambærileg við heimild lífeyrissjóða til að fjárfesta í félögum um rekstur fasteigna.

Sértryggð skuldabréf.

Í c-lið 2. tölul. 2. efnismgr. 5. gr. og 2. mgr. b-liðar 6. gr. (36. gr. c) frumvarpsins eru ákvæði sem greiða fyrir fjárfestingum lífeyrissjóða í sértryggðum skuldabréfum.

Við slit á fjármálafyrirtæki mundu kröfur samkvæmt sértryggðum skuldabréfum njóta forgangs umfram innstæðukröfur. Mikil útgáfa banka og sparissjóða á sértryggðum skuldabréfum grefur því undan vernd innstæðna. Forgangur innstæðna var veigamikill þáttur í því að vel tókst til við uppgjör á slitabúum gömlu bankanna sem féllu haustið 2008. Það uppgjör hefði verið til muna erfiðara hefði verulegur hluti krafna á hendur bönkunum notið forgangs umfram innstæður. Með sama hætti gæti orðið erfiðara að takast á við síðari áföll í fjármála-geiranum hafi bankar og sparissjóðir gefið út umtalsvert magn sértryggðra skuldabréfa sem njóta forgangs umfram innstæður.

Af þessum sökum telur nefndin óheppilegt að ýta undir útgáfu banka og sparissjóða á sértryggðum skuldabréfum með því að greiða sérstaklega fyrir fjárfestingum lífeyrissjóða í þeim. Nefndin leggur því til að felldur verði brott c-liður 2. tölul. 2. efnismgr. 5. gr. og 2. mgr. b-liðar 6. gr. (36. gr. c) frumvarpsins. Í því felst ekki að lífeyrissjóðum verði óheimilt að fjárfesta í sértryggðum skuldabréfum en um fjárfestingarnar fer þá sem um fjárfestingar í öðrum skuldabréfum fjármálafyrirtækja, sbr. einkum a-lið 3. tölul. 2. efnismgr. 5. gr. frumvarpsins.

Afleiður.

Samkvæmt gildandi 10. tölul. 1. mgr. 36. gr. laga um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða er lífeyrissjóðum heimilt að fjárfesta í afleiðusamningum en aðeins í því skyni að draga úr áhættu. Í frumvarpinu er ekki gert ráð fyrir sambærilegum áskilnaði. Afleiðusamningar er einkum nýttir í áhættuvarnir annars vegar og spákaupmennsku hins vegar. Nefndin telur spákaupmennsku með afleiðusamningum ekki samræmast hlutverki lífeyrissjóða sem langtímafjárfesta. Nefndin leggur því til að áfram verði áskilið að afleiður dragi úr áhættu sjóðanna.

Í síðari málslið 5. mgr. a-liðar 6. gr. (36. gr. b) frumvarpsins er áskilið að unnt sé að selja samdægurs á raunvirði hverju sinni afleiður sem ekki eru skráðar á skipulegum verðbréfa-markaði. Í athugasemdum við ákvæðið kemur fram að sömu kröfur séu gerðar til verðbréfasjóða skv. 6. tölul. 30. gr. laga um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði, nr. 128/2011. Landssamtök lífeyrissjóða og Samtök fjármálafyrirtækja bentu á að lífeyrissjóðir

hefðu ekki sömu þörf á að geta selt eignir samdægurs og verðbréfasjóðir, enda kæmu skuldbindingar lífeyrissjóða til útgreiðslu á löngum tíma ólíkt verðbréfasjóðum sem hefðu ríkari innlausnarskyldu. Af hálfu Fjármálaeftirlitsins kom þó fram að um öryggisákvæði væri að ræða sem takmarkaði mögulegt tap lífeyrissjóða af afleiðum. Með hliðsjón af tillögu Fjármálaeftirlitsins leggur nefndin til að slakað verði á áskilnaðinum með því að ekki þurfi að vera unnt að selja afleiðu samdægurs ef unnt er að gera hana upp eða loka henni samdægurs á raunvirði.

Hámarkseign í félögum.

Samkvæmt 7. mgr. b-liðar 6. gr. (36. gr. c) frumvarpsins er lífeyrissjóðum óheimilt að eiga meira en 15% af hlutafé í hverju fyrirtæki eða hlutdeildarskírteinum eða hlutum sjóða um sameiginlega fjárfestingu eða einstakri deild þeirra.

Takmörkunin sætti talsverðri gagnrýni. Bent var á að svo lágt hlutfall torveldaði fjármögnun lífeyrissjóða á verkefnum, einkum í ljósi viðvarandi fækkunar lífeyrissjóða. Þannig þyrftu að minnsta kosti sjö lífeyrissjóðir að fjármagna verkefni ef ekki kæmi til önnur fjármögnun.

Þótt takmörkunin sé felld undir ákvæði frumvarpsins um mótaðilaáhættu snýr hún í reynd fremur að því að vinna gegn samþjöppun valds í íslensku efnahagslífi með því að koma í veg fyrir að ráðandi hlutir í félögum safnist á of fáar hendur. Lífeyrissjóðir eru umsvifamestu fjárfestar í íslensku viðskiptalífi. Ef stakir lífeyrissjóðir héldu utan um ráðandi hluti í mörgum félögum er hætt við því að það kæmi niður á eðlilegri samkeppni milli atvinnufyrirtækja.

Þótt nefndin telji réttmætt að vinna gegn óhóflegri samþjöppun áhrifavalds í íslensku viðskiptalífi telur nefndin það ekki girða fyrir að hlutfallið verði hærra en 15%, enda fjarri því að vera ráðandi hlutur. Með tilliti til fyrrgreindrar gagnrýni leggur nefndin því til að hlutfallið hækki um þriðjung, í 20%.

Verðbréfalán.

Í d-lið 6. gr. (36. gr. e) frumvarpsins er lagt til að lífeyrissjóðum verði heimilað að lána fjármálafyrirtækjum verðbréf til skamms tíma með tilteknum skilyrðum, þar á meðal um að lántaki leggi fram tryggingu sem samsvarar a.m.k. markaðsverðmæti bréfanna. Lífeyrissjóðir geta þannig aukið tekjur sínar af verðbréfunum með því að taka þóknun fyrir lánin. Lánin geta greitt fyrir tilteknum viðskiptum lántakanna, þar á meðal skortsölu verðbréfa.

Þótt lífeyrissjóðir geti vissulega aukið tekjur sínar af verðbréfum með þóknunum fyrir lán á bréfunum taka þeir á móti á sig áhættu af því lántakinn skili ekki verðbréfunum og framlögð trygging dugi ekki til að bæta tjónið. Verðbréfalán eru almennt skammtímaviðskipti sem hafa í besta falli óbeina tengingu við raunhagkerfið og eru í mörgum tilvikum liður í hreinni spákaupmennsku. Nefndin telur þátttöku í slíkum viðskiptum ekki samræmast hlutverki lífeyrissjóða sem langtímafjárfesta. Auk þess telur nefndin óheppilegt að greiða fyrir skortsölu verðbréfa meðan ekki hefur verið mótaður skýrari lagarammi um slík viðskipti. Nefndin leggur því til að heimildin verði felld brott úr frumvarpinu.

Aðrar breytingartillögur.

Nefndin leggur til að síðari málsliður 3. efnismgr. 3. gr. frumvarpsins, sem kveður á um að ábyrgðaraðili áhættustýringar skuli hafa milliliðalausán aðgang að stjórn lífeyrissjóðs, verði færður í 2. efnismgr. greinarinnar. Nefndin telur þannig skýrara að fyrirmælin eigi við um alla lífeyrissjóði en ekki aðeins smáa lífeyrissjóði sem fyrri málsliður 3. efnismgr. greinarinnar tekur til.

Aðrar breytingartillögur skýra sig sjálfar.
Nefndin leggur til að frumvarpið verði samþykkt með breytingum sem skýrðar hafa verið
og gerð er tillaga um í sérstöku þingskjali.
Líneik Anna Sævarsdóttir var fjarverandi við afgreiðslu málsins.

Alþingi, 19. september 2016.

Frosti Sigurjónsson,
form., frsm.

Brynjar Níelsson.

Guðmundur Steingrímsson.

Katrín Jakobsdóttir.

Sigríður Á. Andersen.

Valgerður Bjarnadóttir.

Vilhjálmur Bjarnason.

Willum Þór Þórsson.