

Alþingi
Erindi nr. P 130/1188
komudagur 27.2.2004

Alþingi
Efnahags- og viðskiptanefnd
v/ Austurvöll
150 REYKJAVÍK

26. febrúar 2004

Tilvísun: 2004020040

Efni: Umsögn um frumvarp til laga um breytingu á lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, 480. mál.

I. Inngangur.

Vísað er til bréfs efnahags- og viðskiptanefndar, dags. 11. febrúar sl., þar sem óskað er eftir umsögn um frumvarp til laga um breytingu á lögum nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, með síðari breytingum, 480. mál.

Fjármálaeftirlitið styður meginefni frumvarpsins. Í frumvarpinu er annars vegar brugðist við athugasemdum Eftirlitsstofnunar EFTA vegna fyrirkomulagi á viðbótarlífeyrissparnaði ásamt innleiðingu á tilskipun nr. 98/49/EB, um verndun viðbótarlífeyrisréttinda launþega og sjálfstætt starfandi einstaklinga sem flytjast á milli aðildarríkja. Hins vegar eru lagðar til breytingar á 36. gr. laganna er varða fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða.

II. EES réttur.

Vegna athugasemda Eftirlitsstofnunar EFTA á fyrirkomulagi á viðbótarlífeyrissparnaði ásamt innleiðingu á tilskipun nr. 98/49/EB, um verndun viðbótarlífeyrisréttinda launþega og sjálfstætt starfandi einstaklinga sem flytjast á milli aðildarríkja, gerir Fjármálaeftirlitið engar athugasemdir.

III. Fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða.

i. Fjárfestingarsjóðir.

Fjármálaeftirlitið lýsir sig efnislega sammála þeim breytingum sem gerðar eru á 36. gr. laga nr. 129/1997 með 4. gr. frumvarpsins. Leggur Fjármálaeftirlitið áherslu á að óbreyttum lögum væri lífeyrissjóðum óheimilt að fjárfesta í fjárfestingarsjóðum samkvæmt 7. tölul. 1. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða.

Í 7. tölul. 1. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997 er kveðið á um heimildir lífeyrissjóða til að fjárfesta í hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða. Fjárfestingar í fjárfestingarsjóðum myndu því ýmist falla undir 6. tölul. eða 8. tölul. 1. mgr. 36. gr. þar sem eru þrengri takmarkanir heldur en eiga við um fjárfestingar í verðbréfasjóðum. Samkvæmt 1. tölul. 2. gr. laga nr. 30/2003 merkir hugtakið verðbréfasjóður m.a. sjóð með starfsleyfi á Evrópska efnahagssvæðinu, þ.e.

FJÁRMÁLAÆFTIRLITIÐ

svokallaðir UCITS sjóðir. Samkvæmt 2. tölul. 2. gr. sömu laga merkir hugtakið fjárfestingarsjóður m.a. sjóð án heimildar til markaðssetningar á Evrópska efnahagssvæðinu, þ.e. svokallaðir heimasjóðir sem hafa mun rýmri fjárfestingarheimildir heldur en UCITS sjóðir. Með frumvarpinu er lífeyrissjóðum gert kleift að fjárfesta í fjárfestingarsjóðum, sem uppfylla tiltekin skilyrði, með svipuðum hætti og verðbréfasjóðum en fjárfestingarsjóðir eru ný tegund af starfsleyfisskyldum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu hérlendis með rúmar fjárfestingarheimildir. Í frumvarpinu er ítarleg umfjöllun um hugtökin verðbréfasjóður og fjárfestingarsjóður.

Í frumvarpinu er gert ráð fyrir tvenns konar takmörkunum vegna fjárfestinga lífeyrissjóða í fjárfestingarsjóðum skv. lögum nr. 30/2003. Annars vegar að lífeyrissjóði sé óheimilt að eiga meira en 15% af hlutdeildarskírteinum eða hlutum fjárfestingarsjóðs, sbr. d lið 4. gr. frumvarpsins. Hins vegar að lífeyrissjóðum sé ekki heimilt skv. 7. tölul. 1. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997 að fjárfesta í fjárfestingarsjóðum sem fjármagna sig með lántöku eða skortsölu, sbr. e lið 4. gr. frumvarpsins. Tillögur að framangreindum takmörkunum eru frábrugðnar takmörkunum vegna fjárfestinga í verðbréfasjóðum þar sem fjárfestingarsjóðir hafa rýmri fjárfestingarheimildir en verðbréfasjóðir auk þess sem þeim er heimilt að fjármagna sig með lántöku eða skortsölu, en verðbréfasjóðum ekki. Til samanburðar skal bent á að lífeyrissjóðum er óheimilt að eiga meira en 25% af hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóðs.

Fjármálaeftirlitið leggur megináherslu á síðari takmörkunina, þ.e. að lífeyrissjóðum verði ekki heimilt skv. 7. tölul. 36. gr. að fjárfesta í fjárfestingarsjóðum sem fjármagna sig með lántöku eða skortsölu. Þetta er mikilvægt þar sem lífeyrissjóðum yrði ella gert auðvelt að fara fram hjá takmörkunum 3. mgr. 38. gr. laga nr. 129/1997, sem setur lántökum verulegar skorður, sbr. umfjöllun frumvarpsins. Fyrri takmörkunin, að lífeyrissjóði sé óheimilt að eiga meira en 15% af hlutdeildarskírteinum eða hlutum fjárfestingarsjóðs, sem setur lífeyrissjóðum þrengri skorður um fjárfestingar í fjárfestingarsjóðum heldur en verðbréfasjóðum, er ekki eins mikilvæg að mati Fjármálaeftirlitsins. Þ.e.a.s. ef fallist verður á fyrrnefnda takmörkun vegna fjárfestingarsjóða sem fjármagna sig með lántöku eða skortsölu auk þess sem horft verði í gegnum fjárfestingarsjóði skv. 7. tölul. 1. mgr. 36. gr. og þar af leiðandi eigi aðrar takmarkanir 36. gr. við eins og um verðbréfasjóði.

ii. Erlendir sjóðir.

Fjármálaeftirlitið vill ennfremur benda á að í a lið 4. gr. frumvarpsins er kveðið á um heimild lífeyrissjóða til fjárfestinga í hlutdeildarskírteinum eða hlutum verðbréfasjóða eða fjárfestingarsjóða *samkvæmt lögum nr. 30/2003, um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði*. Eins og áður hefur verið vikið að merkir hugtakið verðbréfasjóður (UCITS) sjóð með starfsleyfi á Evrópska efnahagssvæðinu og getur það því tekið til innlendra og erlendra UCITS sjóða. Fjárfestingarsjóðir eru hins vegar sjóðir sem eingöngu hafa starfsleyfi hérlendis þ.e. svokallaðir heimasjóðir.

Fjármálaeftirlitið hefur, eftir framlagningu frumvarpsins, fengið ábendingar um að framangreind tilvísun til laga nr. 30/2003 kunnir að takmarka fjárfestingar í öðrum erlendum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu, t.d. heimasjóða í löndum Evrópska efnahagssvæðisins og sjóða um sameiginlega fjárfestingu utan Evrópska efnahagssvæðisins, t.d. í Bandaríkjunum eða Asíu. Fjárfestingarheimildir slíkra sjóða geta hins vegar verið með mjög misjöfnum hætti, allt frá því að vera sambærilegar og í verðbréfasjóðum (UCITS) annars vegar og með litlar sem engar takmarkanir hins vegar t.d. vegna lántöku og skortsölu.

FJÁRMÁLAÆFTIRLITIÐ

Jafnframt er misjafnt hvort erlendir sjóðir gefa út hlutdeildarskírteini eða hlutabréf og ennfremur hvort þeir séu "open ended" þ.e. veita stöðugt viðtöku fjár frá almenningi til sameiginlegrar fjárfestingar eða hvort þeir séu "closed end" þ.e. gefa út fast ákveðið magn hlutafjár og þurfa að fara í nýtt hlutafjárútboð til að auka við fjárfestingar. Síðastnefndu sjóðirnir uppfylla t.d. ekki ákvæði UCITS tilskipunarinnar.

Mismunandi tegundir og rekstrarform erlendra sjóða um sameiginlega fjárfestingu annarra en UCITS sjóða hafa valdið nokkrum erfiðleikum við að meta undir hvaða töluliði 1. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997 fjárfestingar í sjóðunum skuli falla, þ.e. hvort 6., 7. eða 8. tölul. 1. mgr. 36. gr. eigi við. Fjármálaeftirlitið bendir jafnframt á í því samhengi að lífeyrissjóðir hafa vegna erlendra sjóða átt erfitt með að fullnægja áskilnaði 7. tölul. 1. mgr. 36. gr. um að horft skuli í gegnum sjóð vegna annarra takmarkana 36. gr. Fjármálaeftirlitið bendir auk þess á að lögin hafa ekki sérstaklega kveðið á um fjárfestingar í öðrum sjóðum en verðbréfasjóðum (UCITS) og hafa þær því fallið undir fjárfestingar í hlutabréfum eða öðrum verðbréfum (6. og 8. tölul.). Fjármálaeftirlitið telur hins vegar ekki ástæðu til að útiloka fjárfestingar í slíkum sjóðum en telur jafnframt eðlilegt, með hliðsjón af öllu framangreindu, að það gildi aðrar og þrengri takmarkanir um fjárfestingar í erlendum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu, öðrum en UCITS sjóðum, auk þess sem að ekki yrði horft í gegnum þá eins og á aftur á móti við um sjóði skv. 7. tölul. 1. mgr. 36. gr.

Í umræðum um framangreint hefur því komið til tals hvort æskilegt væri að um alla aðra erlenda sjóði um sameiginlega fjárfestingu heldur en UCITS sjóði gildi ein sambærileg regla og að þeir myndu lúta sömu takmörkunum og gilda um hlutabréf. Jafnframt myndi sambærileg regla gilda um innlenda fjárfestingarsjóði sem fullnýta heimildir sínar samkvæmt lögum nr. 30/2003, m.a. til lántöku og skortsölu. Fjármálaeftirlitið er reiðubúið að koma að nánari útfærslu þessa sé þess óskað.

Í þessu samhengi vill Fjármálaeftirlitið vekja athygli á að það teldi t.d. ekki æskilegt ef kveðið væri á um í 7. tölul. 1. mgr. 36. gr. að lífeyrissjóðir mættu jafnframt fjárfesta í "öðrum sambærilegum erlendum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu". Slíkt fyrirkomulag myndi gera það að verkum að Fjármálaeftirlitið þyrfti að meta í hverju tilviki fyrir sig hvort um sambærilegan sjóð væri að ræða sem verður að telja illframkvæmanlegt að því er varðar aðra sjóði en UCITS sjóði.

iii. Innlán.

Í frumvarpinu er ennfremur gert ráð fyrir því að lífeyrissjóði sé óheimilt að binda meira en 25% af eignum sínum í innlánnum sama banka eða sparissjóðs. Vegna þessa vekur Fjármálaeftirlitið athygli á umræðuskjali þess nr. 13/2002 um heimild lífeyrissjóða til fjárfestinga í innlánnum sama aðila og túlkun á 5. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997. Í umræðuskjalinu kemst Fjármálaeftirlitið að þeirri niðurstöðu að rök hnigi til þess að túlka beri 5. mgr. 36. gr. með þeim hætti að takmarkanir 5. mgr. 36. gr. nái einnig til innlána. Með hliðsjón af því þyrfti að dreifa innlánnum á 10 aðila.

Fjármálaeftirlitið getur hins vegar fallist á að sú takmörkun sé óþarflega þröng og auk þess vandkvæðum bundið að dreifa innlánnum á 10 aðila í ljósi þess hversu fáar innlánsstofnanir eru hérlendis. Fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða byggja hins vegar á lágmarks áhættudreifingarsjónarmiðum og telur Fjármálaeftirlitið að þau sjónarmið eigi jafnframt við um innlán eins og aðrar fjárfestingar. Fjármálaeftirlitið telur að þau takmörk sem frumvarpið

FJÁRMÁLAÆFTIRLITIÐ

gerir ráð fyrir séu eðlileg. Fjármálaeftirlitið bendir jafnframt á að í umsögnum sem bárust vegna umræðuskjalsins töldu ýmsir umsagnaraðilar að ef gera ætti breytingar á gildandi framkvæmd væru t.d. 25% viðmiðunarmörk hæfileg.

Fjármálaeftirlitið vill ennfremur vekja athygli á því að í ljósi þess að innlán lífeyrissjóða, t.d. í viðbótarlífeyrissparnaði, eru í tilteknum tilvikum nú þegar falinn sama aðila þyrfti að gera ráð fyrir bráðabirgðaákvæði í frumvarpinu þar sem starfandi aðilum yrði veittur hæfilegur aðlögunarfrestur.

iv. Önnur atriði.

Í ljósi þess að með frumvarpinu eru lagðar til tilteknar breytingar á 36. gr. laga nr. 129/1997 vill Fjármálaeftirlitið vekja athygli á að skiptar skoðanir hafa verið uppi um gildi skráningar verðbréfasjóða (og fjárfestingarsjóða verði frumvarpið að lögum) að því er varðar fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða. Í 7. tl. 1. mgr. 36. gr. segir að lífeyrissjóði sé heimilt að ávaxta fé sitt í hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða, en verðbréfasafni að baki skírteinunum skuli skipt á aðra töluliði málgreinarinnar með tilliti til takmarkana í 2.–6. mgr. Í 2. mgr. 36. gr. kemur fram að verðbréf skv. 1., 2. og 5.–8. tölul. 1. mgr. skulu hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði.

Í VII. kafla laga nr. 129/1997 eru fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða skilgreindar. Eins og ráða má af ákvæðum kaflans ganga ákvæði hans út á að takmarka þá áhættu sem lífeyrissjóðir geta tekið í fjárfestingum sínum. M.a. er gengið út frá þeirri meginreglu að verðbréf lífeyrissjóða skv. 1., 2. og 5.–8. tl. 1. mgr. 36. gr. hafi skráð kaup- og sölugengi á skipulegum verðbréfamarkaði, sbr. ákvæði 2. mgr. 36. gr. Í 7. tl. 1. mgr. 36. gr. kemur hins vegar fram að verðbréfasafni að baki hlutdeildarskírteinum skuli skipt á aðra töluliði málgreinarinnar með tilliti til takmarkana 2.–6. mgr. 36. gr.

Fjármálaeftirlitið hefur talið að í framangreindum orðum felist m.a., varðandi fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða, að undirliggjandi eignir verðbréfasjóða skulu vera skráðar á skipulegum verðbréfamarkaði og því teljist skilyrði 2. mgr. 36. gr. uppfyllt, sbr. 7. tl. 1. mgr. sömu greinar, óháð því hvort hlutdeildarskírteini verðbréfasjóðs séu skráð eða ekki. Gagnstæð túlkun hefur hins vegar verið uppi á þann veg að hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða skuli vera skráð á skipulegum markaði svo þau falli innan fjárfestingarheimilda lífeyrissjóða.

Fjármálaeftirlitið fær m.a. ekki séð að af lögnum leiði að um verðbréfasjóði gildi tvöfalt skráningarkerfi, þ.e. að bæði sjóðurinn og undirliggjandi eignir hans skuli vera skráð á markaði og þá verður þörfin fyrir því ekki séð. Auk þess hafa hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða almennt ekki skráð kaup og sölugengi hérlendis þrátt fyrir skráningu í kauphöll, þó það sé ekki útilokað, og Fjármálaeftirlitinu er ekki kunnugt um að viðskipti með hlutdeildarskírteini hafi farið fram í kauphöll hérlendis þó það sé ennfremur ekki útilokað.

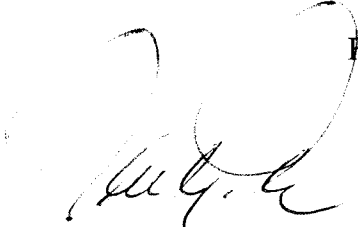
Hér skal jafnframt tekið fram að löggjöf um verðbréfasjóði gerir ekki, né hefur gert, ráð fyrir því að hlutdeildarskírteini skuli vera skráð á markaði og má benda á að við setningu laga nr. 10/1993, um verðbréfasjóði, var fallið frá slíkum hugmyndum í þinglegri meðferð með þeim rökum að heppilegra væri að skráning hlutdeildarskírteina aukist samkvæmt þróun en ekki lögboði.

FJÁRMÁLAÆFTIRLITIÐ


Fjármálaeftirlitið telur mikilvægt að ákvæði um þetta séu skýr. ljósi þess að gagnstæð túlkun hefur komið fram á framangreindum ákvæðum, fyrst og fremst af hálfu Kauphallar Íslands hf., óskar Fjármálaeftirlitið eftir því að nefndin taki til skoðunar hvort breytinga sé þörf.

Virðingarfyllst,

FJÁRMÁLAÆFTIRLITIÐ



Páll Gunnar Pálsson



Þórarinn Þorgeirsson