



ÁFORM UM LAGASETNINGU

– sbr. samþykkt ríkisstjórnarinnar frá 24. febrúar 2023, 1.–4. gr.

Málsheiti og nr.	Frumvarp til laga um breytingu á lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, nr. 129/1997 (fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða). FJR25100047
Ráðuneyti /verkefnisstjóri	Fjármála- og efnahagsráðuneytið/skrifstofa fjármáلامarkaðar
Innleiðing EES-gerðar?	<input type="checkbox"/> Já <input checked="" type="checkbox"/> Nei
Dags.	9. febrúar 2026

A. Úrlausnarefni

1. Forsaga máls og tilefni.

Á undanförunum árum hafa komið fram ábendingar um að æskilegt væri að endurskoða þann lagaramma sem gildir um fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða. Hér á eftir verður gerð grein fyrir i) helstu ábendingum, ii) þeim breytingum sem hafa verið gerðar á lögum að þessu leyti á undanförunum árum og iii) reifað í stuttu máli og með myndum hvernig eignasöfn lífeyrissjóða hafa þróast.

I. Ábendingar um að þörf sé á breytingum

Landssamtök lífeyrissjóða (LL) hafa bent á mikilvægi þess að reglur um fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða fylgi vel þróun fjármáلامarkaða, eignasafna lífeyrissjóða og þeim viðfangsefnum sem þeim eru falin lögum samkvæmt.

Að mati LL snýr núverandi lagarammi magnbundinna takmarkana í lögum um lífeyrissjóði meira að formi fjárfestinga en efni og eðli þeirra og undirliggjandi áhættu. Hann gildi jafnt fyrir alla lífeyrissjóði óháð stærð þeirra, lengd skuldbindinga og áhættusniði sjóðs. Of mikil áhersla á magnbundnar takmarkanir kunnir að hamla notkun skynsemisreglunnar. Því telji LL nauðsynlegt að endurskoða lagaumgjörðina sem fyrst.

Í sérri Seðlabanka Íslands frá 2024, um umsvif lífeyrissjóða á fjármáلامarkaði og æskilegar umbætur á löggjöf um lífeyrissjóði, kemur fram að vert sé að endurskoða fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða og þær takmarkanir sem lögin kveða á um samhliða því að kröfur til eftirlitskerfis veri eflar.

Í úttekt Alþjóðagjaldeyrissjóðsins er lagt til að magnbundnar takmarkanir verði að mestu afnumdar, en að þær sem eftir standa séu vel rökstuddar undantekningar frá skynsemisreglunni. Samhliða þessu þurfi að styrkja stjórnarhætti og innra eftirlit innan lífeyrissjóða.

II. Helstu breytingar á undanförunum árum sem varða fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða

Á síðustu árum hafa nokkrum sinnum verið gerðar breytingar á lögum og reglugerðum sem varða með beinum hætti heimildir lífeyrissjóða til fjárfestinga. Þær helstu eru reifaðar hér á eftir:

a. Afrakstur heildarendurskoðunar á löggjöf á árunum 2013-2016

Um fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða er fjallað í VII. og VIII. kafla laga um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, nr. 129/1997, og reglugerð um fjárfestingarstefnu og úttekt á ávöxtun lífeyrissjóða og vörsluaðila séreignarsparnaðar, nr. 916/2009. Þá er í gildi reglugerð um eftirlitskerfi með áhættu lífeyrissjóða, nr. 590/2017, sem fjallar um framkvæmd áhættustýringar hjá lífeyrissjóðum.

Með lögum nr. 113/2016 voru gerðar nokkuð viðamiklar breytingar á lagaákvæðum um fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða. Þær tóku gildi 1. júlí 2017 og voru afrakstur vinnu sem náði allt aftur til ársins 2013 en í byrjun þess árs skipaði þáverandi fjármála- og efnahagsráðherra nefnd til þess að endurskoða lagaákvæði um fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða. Markmiðið með nefndarstarfinu var að tryggja ábyrgar fjárfestingar lífeyrissjóðanna þar sem viðhlítandi tillit væri tekið til ávöxtunar og áhættu. Í störfum sínum var nefndinni einnig falið að taka mið af ýmsum atriðum sem voru í brennidepli á starfstíma hennar, s.s. aðdraganda og afleiðingum hruns fjármálakerfisins, skýrslu úttektarnefndar sem ríkissáttasemjari skipaði að beiðni Landssamtaka Lífeyrissjóða frá 2012 um fjárfestingarstefnu, ákvarðanatöku og lagalegt umhverfi lífeyrissjóðanna í aðdraganda bankahrunsins og áætlun stjórnvalda um afnám fjármagnshafna.

Helstu breytingar sem voru gerðar með lögum nr. 113/2016 voru eftirfarandi:

- i. Fallið var frá kröfu um að fé lífeyrissjóðs væri ávaxtað með hliðsjón af þeim kjörum sem best væru boðin á hverjum tíma með tillit til ávöxtunar og áhættu.
- ii. Í staðinn var tekin upp skynsemissregla (e. prudent person principle) sem beitt er bæði í leiðbeiningum Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) um eignastýringu lífeyrissjóða og í tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins um starfsemi og eftirlit með stofnunum sem sjá um starfstengdan lífeyri (IORP). Skynsemissreglan var útfærð í fimm liðum í lögum nr. 127/1997.
- iii. Til viðbótar voru gildandi hlutfallstakmarkanir á fjárfestingum lífeyrissjóða uppfærðar. Leyfilegum fjárfestingum var skipt í 6 eignaflokka, hver með sinn bókstaf (A-F), og hugtakanotkun færð til samræmis við hugtakanotkun í annarri löggjöf þess tíma um eftirlitsskylda aðila á fjármálamarkaði.
- iv. Fyrir árið 2016 voru ýmsar takmarkanir í lögum á fjárfestingum lífeyrissjóða, s.s. um magn tiltekinna fjárfestinga eða áhættu gagnvart einstaka útgefendum. Á þeim urðu nokkrar breytingar með nýjum lögum.
 - a. Magnbundnum takmörkunum fjárfestinga í eignaflokkana var breytt frá því sem áður hafði gilt. Breytingarnar voru nokkuð margar og takmarkanirnar útfærðar með öðrum hætti en áður svo rakning á þeim öllum yrði löng og ítarleg. Hér eru þær helstu:
 - Viðmið magnbundinna takmarkana var breytt úr hlutfalli af hreinni eign sjóðs í hlutfall af heildareignum sjóðsins.
 - Fallið var frá skilyrðum um skráningu ríkisskuldabréfa á markað.
 - Fallið var frá magnbundnum takmörkunum sem náðu til skuldabréfa útgefina af eða með ábyrgð sveitarfélaga eða Lánasjóðs sveitarfélaga.
 - Hámarki lífeyrissjóða til hlutabréfakaupa (60%) var ekki breytt en skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og sjóða um sameiginlega fjárfestingu voru felld undir sömu hámarksprósentu, auk afleiða. Hlutir og hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða voru felld í annan flokk en annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu og heimil fjárfesting í þeim rýmri.
 - Sértryggð skuldabréf voru skilgreind sérstaklega sem leyfileg fjárfesting og þeim fundinn staður í sama eignaflokki og fjármálagerningar með ábyrgð sveitarfélaga og innlán í innlánsstofnunum.
 - Fallið var frá skilyrði þágildandi laga um að verðbréfasafni að baki fjárfestingu í sjóðum yrði skipt upp á fjárfestingaflokka laganna þar sem það hafði reynst lífeyrissjóðum erfitt að fá upplýsingar frá rekstrarfélögum sjóðanna um fjárfestingar á hverjum tíma.
 - b. Lífeyrissjóðir höfðu eingöngu mátt fjárfesta í íbúðarhúsnæði en fengu árið 2016 heimild til fjárfestinga í fasteignum almennt.
 - c. Heimildir lífeyrissjóða til fjárfestinga í félagi eða sjóðum um sameiginlega fjárfestingu hafði verið 15% af hlutafé eða hlutdeildarskírteinum en varð 20%.
 - d. Lífeyrissjóðum var óheimilt að eiga meira en 25% heildareigna í innlánnum sama viðskiptabanka eða sparissjóðs en árið 2016 var því breytt þannig að sama

hlutfallstakmörkun náði yfir bæði innlán og fjármálagerninga útgefna af viðkomandi banka.

- e. Reglum um hámark erlendra gjaldmiðla var ekki breytt en skilgreining var uppfærð. Áður hafði verið kveðið á um að lífeyrissjóður skyldi takmarka áhættu í erlendum gjaldmiðlum í heild við 50% af hreinni eign sjóðsins. Með lagabreytingunni 2016 skyldu lífeyrissjóðir takmarka gjaldmiðláhættu með því að tryggja að lágmarki 50% af heildareignum sjóðsins væru í sama gjaldmiðli og skuldbindingar hans.
- f. Reglum um hámark óskráðra bréfa var ekki breytt og ákvæði um mótaðilaáhættu var aðeins breytt lítillega. Þó var aukin heimild vegna fjárfestinga í sértryggðum skuldabréfum sem höfðu áður ekki verið skilgreind í lögunum, sbr. það sem að framan segir.
- v. Fjallað var með ítarlegri hætti en áður um eftirlitskerfi með áhættu, áhættustýringu og áhættumat. Jafnframt var áskilið í lögum að Fjármálaeftirlitinu yrði greint frá því án tafar ef farið væri umfram hámarkshlutföll fjárfestinga.

b. Breytingar á árinu 2023 sem varða ákvæði um gjaldmiðlaáhættu lífeyrissjóða

Með lögum nr. 12/2023 var heimild lífeyrissjóða til fjárfestinga í erlendum gjaldmiðlum aukin þannig að lágmark eigna lífeyrissjóðs í innlendum gjaldmiðli var lækkað úr 50% í 35%. Var þetta gert í árlegum skrefum á þann hátt að frá 2024 til 2027 lækkar lágmarkið um 1,5% á ári en eftir það um 1% þar til það nær 35% árið 2036. Eigi síðar en árið 2027 skal ráðherra leggja mat á það hvort tilefni sé til að leggja til aðrar breytingar á hlutföllum lágmarksins.

Einnig var gerð sú breyting að lífeyrissjóður þurfi ekki að bregðast við ef gjaldmiðlaáhætta hans fer yfir leyfileg mörk sökum breytinga á gengi íslensku krónunnar eða verðhækkana á erlendum eignamörkuðum en á meðan það ástand varir verði honum óheimilt að auka við gjaldmiðlaáhættu sína með kaupum á eignum í erlendum gjaldmiðlum. Þá var sett það viðmið að lífeyrissjóður skuli eiga eignir í innlendum gjaldmiðli sem jafngilda væntum lífeyrisgreiðslum sameignarhluta næstu þriggja ára. Loks var lögfest að lífeyrissjóðum beri ekki skylda til uppgjörs afleiðusamninga, sem ekki eru skráðir á skipulegan markað, samdægurs á raunvirði. Þá var kveðið skýrar á um það að lífeyrissjóðum sé heimilt að gera afleiðusamninga sem geti myndað skuld á efnahagsreikningi þeirra.

c. Heimild lífeyrissjóða til fjárfestinga í leigufélögum aukin árið 2024

Með lögum nr. 71/2024 var lögfest aukin heimild lífeyrissjóða til að binda tiltekið hlutfall heildareigna í leigufélögum. Breytingin felur í sér að lífeyrissjóðum er heimilt að binda allt að 5% af eignasafni sínu í ákveðnum óskráðum fjármálagerningum útgefnum af fyrirtækjum sem hafa það að meginstarfsemi að leigja út íbúðarhúsnæði til einstaklinga til langs tíma. Til að liðka fyrir slíkum fjárfestingum lífeyrissjóða var hverjum og einum lífeyrissjóði jafnframt heimilað að eiga stærri hlut en 20% í slíkum félögum en þó ekki stærri en 50%.

d. Heimildir lífeyrissjóða til fjárfestingar í nýsköpunarfyrirtækjum auknar árið 2024

Með lögum nr. 140/2024 var heimild lífeyrissjóða til fjárfestinga í hlutdeildarskírteinum eða hlutum í hverjum sjóði um sameiginlega fjárfestingu nýsköpunarfyrirtækjum aukin úr 20% í 35%, þó með þeim takmörkunum að fjárfestingin færi aldrei umfram 1% heildareigna í hverjum sjóði.

III. Stærð lífeyrissjóðakerfisins og þróun helstu eignaflokka

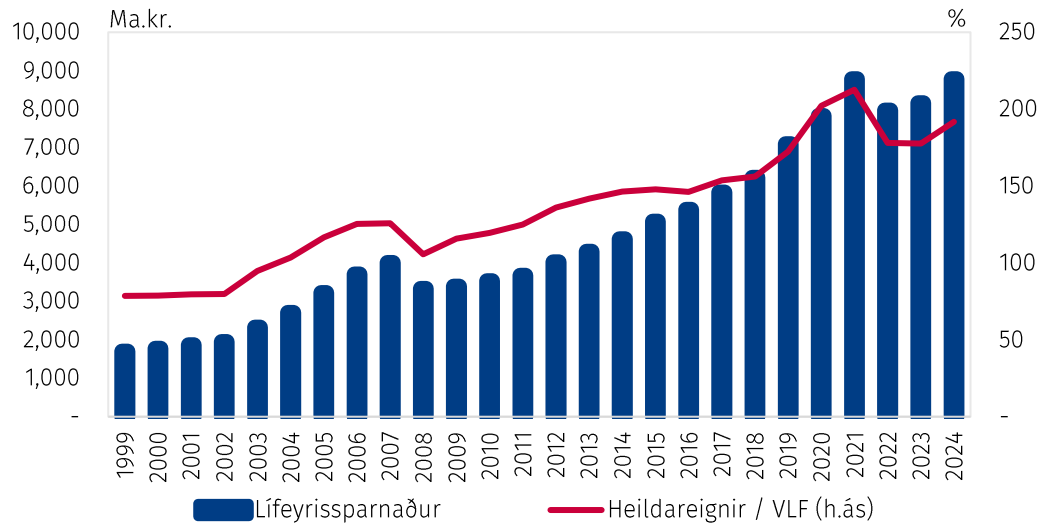
Íslenska lífeyrissjóðakerfið byggist á sjóðsöfnun. Grunnurinn að því lífeyrissjóðakerfi sem til staðar er í dag var lagður í kjarasamningum árið 1969. Með sjóðsöfnun leggja sjóðfélagar til hluta launa sem ætlað er að standa straum af lífeyri til æviloka í samtryggingu og séreign. Samtrygging felur í sér að lýðfræðileg áhætta og áhætta af ávöxtun eigna er borin af sjóðfélögum. Hún myndar aðra stoð lífeyriskerfisins, þar sem almanntryggingar teljast til fyrstu stoðar. Þriðja stoð kerfisins samanstendur af valfrjálsum viðbótarlífeyrissparnaði í séreign.

Á undanförunum áratugum hefur umhverfi lífeyrissjóða tekið breytingum og efnahagsáföll dunið yfir, með tilheyrandi áhrifum á ávöxtun lífeyrissparnaðar. Þrátt fyrir þessar áskoranir

hefur kerfið sýnt mikla seiglu. Frá aldamótum hefur lífeyrissparnaður í formi samtryggingar og séreignar fjórfaldast á föstu verðlagi og vaxið úr því að nema um 80% af vergri landsframleiðslu yfir í nærri tvöfalda landsframleiðslu. Þennan vöxt má rekja til hagfelldrar aldursamsetningar, jákvæðrar ávöxtunar lífeyrissparnaðar, hækkunar skylduiðgjalds í þrepum úr 10% í 15,5% og aukinnar þátttöku í viðbótarlífeyrissparnaði.

Mynd 1
Lífeyrissparnaður á föstu verðlagi

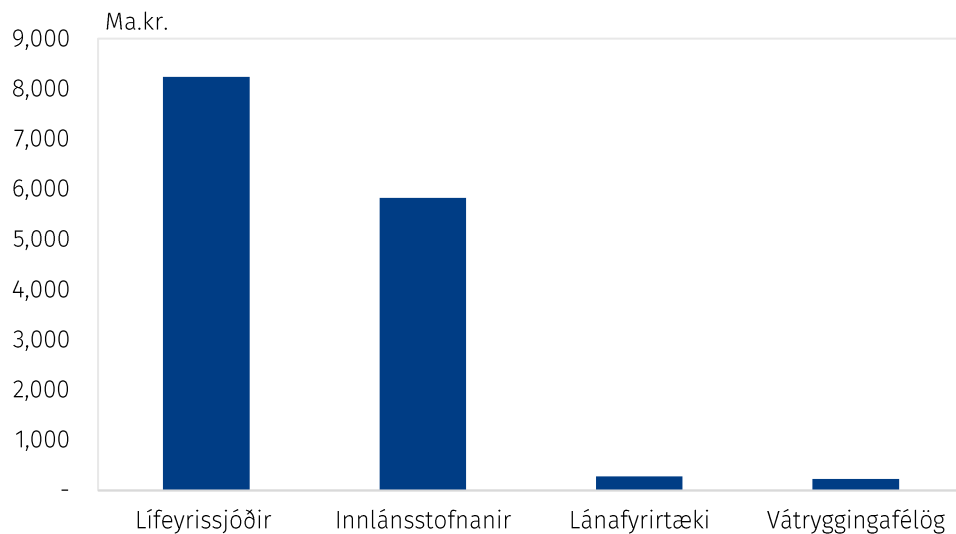
1999 - 2024



Heimild: Seðlabanki Íslands

Í árslok 2024 nam lífeyrissparnaður landsmanna um 8.800 ma.kr. Þar af voru 7.300 ma.kr. í samtryggingardeildum og 1.500 ma.kr. í séreignardeildum. Lífeyrissjóðirnir eru ráðandi afl á fjármálamarkaði og stærri en innlenda bankakerfið og váttryggingafélögin samanlagt eins og mynd 2 sýnir. Lífeyrissjóðir eru umsvifamiklir á íslenskum verðbréfamarkaði og fara samanlagt með um 30% af markaðsvirði hlutabréfa sem skráð eru á aðalmarkaði Kauphallarinnar og 60% innlendra ríkisverðbréfa.

Mynd 2
Stærð efnahagsreiknings 2024



Heimild: Seðlabanki Íslands

Ef litið er til stærðar lífeyriskerfisins sem hlutfalls af vergri landsframleiðslu raðar Ísland sér í þriðja sæti meðal OECD ríkja á eftir Danmörku og Hollandi. Sérstaða lífeyriskerfisins

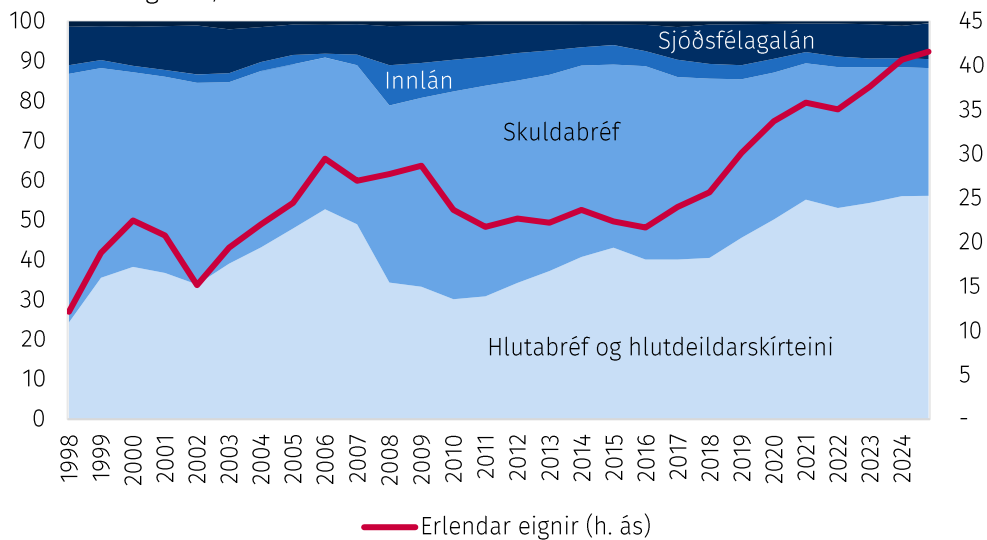
hér á landi felst í algjörrri skylduaðild að samtryggingardeildum og þeirri staðreynd að meginhluti ellilífeyris kemur frá lífeyrissjóðum en ekki hinu opinbera. Þá byggist lífeyrissjóðakerfið á sjóðsöfnun en í flestum öðrum ríkjum er meginuppistaða lífeyrisgreiðslna frá gegnumstreymiskerfi hins opinbera sem fjármagnað er með sköttum.

Breytt fjárfestingaumhverfi hefur sett sitt mark á fjárfestingar lífeyrissjóða. Þegar lög um lífeyrissjóði tóku gildi árið 1997 voru verðtryggðir vextir á bilinu 5-6%. Síðan þá hefur langtímaleitni vaxta verið niðurrhallandi bæði innanlands og á alþjóðavísu. Þetta hefur kallað á stefnubreytingu og hafa fjárfestingar lífeyrissjóða þróast frá því að vera að mestu í innlendum skuldabréfum yfir í fjölbreyttari eignaflokkum með áherslu á áhættudreifingu og ávöxtun til lengri tíma eins og sjá má á mynd 3. Samhliða þessum breytingum hafa orðið meiri skammtímasveiflur í ávöxtun.

Mynd 3

Eignasafn lífeyrissjóða

% af heildareignum, 1998-2024



Heimild: Seðlabanki Íslands

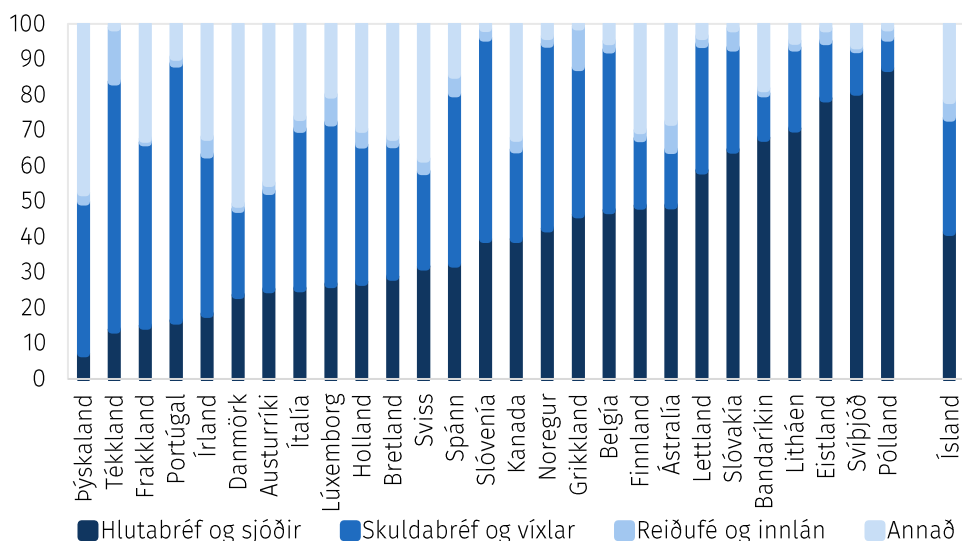
Frá aldamótum hefur vægi hlutabréfa og hlutdeildarskírteina hækkað úr tæpum 40% í nær 60% af heildareignum. Framan af var meirihluti fjárfestinga lífeyrissjóða í íslenskum ríkistryggðum skuldabréfum og sjóðfélagalánum. Vægi hlutabréfa, hlutdeildarskírteina og erlendra fjárfestinga hefur hins vegar aukist undanfarna áratugi samhliða vaxandi fjárfestingarþörf, fjölbreyttari fjárfestingarkostum, rýmkun fjárfestingarheimilda og lækkun vaxta. Fjárfestingar lífeyrissjóða í erlendum verðbréfum hófust í kjölfar gildistöku EES-samningsins árið 1994. Á skömmum tíma jókst vægi erlendra eigna hratt og var um 20% um aldamótin. Fram til ársins 2009 hækkaði hlutfallið í um 30%, en tók síðan að lækka og fór um tíma í 21% meðan fjármagnshöft voru við lýði. Þessa lækkun má einnig rekja til samkomulags sem lífeyrissjóðir gerðu við Seðlabanka Íslands um kaup á íbúðabréfum að nafnvirði 90 ma.kr. gegn greiðslu í evrum um mitt ár 2010. Frá afnámi fjármagnshafta árið 2017 hefur hlutfall erlendra eigna aukist verulega og nemur nú rúmlega 40% af heildareignum lífeyrissjóða, í samtryggingu og séreign. Erlend verðbréfaeign hefur í gegnum árin að mestu leyti verið í erlendum sjóðum.

Í alþjóðlegum samanburði er eignasamsetning lífeyrissjóða áþekkt því sem þekktist í öðrum OECD-ríkjum eins og sjá má á mynd 4. Ef eingöngu er litið til Norðurlandanna þá er vægi hlutabréfa og sjóða að meðaltali 49% en 41% hér á landi. Hæst er það í Svíþjóð um 81% en lægst í Danmörku 24%.

Mynd 4

Eignasamsetning lífeyrissparnaðar valinna OECD ríkja

% af heildareignum



Heimild: OECD, Pension at a Glance 2025

IV. Grænbók um lífeyrismál

Í mars 2023 skipaði þáverandi fjármála- og efnahagsráðherra starfshóp sem falið var það verkefni að vinna grænbók um lífeyriskerfið. Um tilurð verkefnisins og skipan starfshópsins er fjallað í skipunarbréfi hópsins sem birt var með [fréttatilkynningu](#) ráðuneytisins á vefsíðu þess 24. mars 2023.

Vinnu við gerð grænbókarinnar er ekki lokið.

V. Samantekt

Á þeim tíma sem liðinn er frá því að fyrsta heildarlöggjöfin var sett um starfsemi lífeyrissjóða á Íslandi árið 1997 hefur orðið mikil þróun á eignasöfnum lífeyrissjóða, regluverki og þekkingu og færni sjóðanna til umsýslu eignasafna.

Sem dæmi má nefna að eignir lífeyrissjóða hafa vaxið úr liðlega 1.000 mö.kr. árið 1997 í um 8.700 ma.kr. m.v. október 2025. Þá hafa eignir sjóðanna sem hlutfall af vergri landsframleiðslu farið úr um 65% árið 1997 í um 180% árið 2024. Á tímabilinu hafa verið gerðar fjölmargar breytingar á ákvæðum laga um fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða. Margar þeirra hafa verið gerðar til að bregðast við sértækum aðstæðum, svo sem ágöllum í lögnum eða til að opna fyrir möguleika á fjárfestingum í tilteknum tegundum fjármálagerninga. Árið 2016 voru lögfestar umfangsmiklar breytingar á VII. kafla laganna sem varða fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða eins og nánar er rakið í skjali þessu. Þær fólu meðal annars í sér lögfestingu svokallaðrar skynsemisreglu við fjárfestingarákvarðanir og stýringu eignasafna lífeyrissjóða. Eftir sem áður var haldið fast í það fyrirkomulag að hafa í lögum nokkuð ítarlegar reglur um magntakmarkanir.

Á síðasta áratug hefur byggst upp reynsla af beitingu þeirra fjárfestingaheimilda sem settar voru í lög árið 2016 og í ljós komið annmarkar sem þarft þykir að taka á. Þá hefur skynsemisregla fest sig í sessi á alþjóðavísu sem ákjósanlegt viðmið í fjárfestingum lífeyrissjóða. Á síðustu misserum hefur kastljósið færst að mikilvægi þess að magntakmarkanir dragi ekki úr möguleikum lífeyrissjóða til að beita skynsemisreglunni. Því þykir tímabært að gera þær breytingar á lögum nr. 129/1997 sem hér eru lagðar til og nánar er fjallað um í D lið.

2. Hvert er úrlausnarefnið?

Að löggjöf um fjárfestingarheimildir verði breytt til samræmis við niðurstöðu víðtæks samráðs og ábendinga um æskilegar breytingar.

3. Að hvaða marki duga gildandi lög og reglur ekki til?

Ýmsar takmarkanir gilda um fjárfestingar lífeyrissjóða sem sumar eru taldar óheppilegar m.t.t. heildaráhættu sjóðanna og skuldbindinga þeirra. Þá hafa komið fram ábendingar um að takmarkanir á fjárfestingum lífeyrissjóða komi í einhverjum tilvikum í veg fyrir að þeir geti látið skynsemissregluna ráða för við fjárfestingar.

B. Markmið

1. Stefna hins opinbera á viðkomandi málefnasviði/málaflokki.

Í stefnuýfirlýsingu ríkisstjórnar Samfylkingar, Viðreisnar og Flokk fólksins 2024 er m.a. hvatt til aðkomu lífeyrissjóða að húsnæðismarkaði og til byggingar á nýjum íbúðarhverfum. Þá kemur fram það mat Seðlabanka Íslands í sértilti bankans frá árinu 2024 að tryggja þurfi öryggi og dreifingu áhættu með magnbundnum takmörkunum en samtímis auka sveigjanleika með skynsemissreglunni og leggja áherslu á ábyrga fjárfestingu og gagnsæi.

2. Markmið sem að er stefnt með lagasetningu í ljósi úrlausnarefnis og stefnu stjórnvalda.

Aukinn sveigjanleiki lífeyrissjóða til fjárfestinga.

C. Leiðir

1. Ekkert aðhafst - hvaða afleiðingar hefði það?

Ef ekki verða gerðar breytingar á lögum verða áfram í gildi óþarflega stífar formkröfur um fjárfestingar lífeyrissjóða sem geta skyldað sjóðina til ráðstafana sem ekki væru í þágu hagsmuna sjóðfélaga.

2. Önnur úrræði en lagasetning sem metin hafa verið.

Fjárfestingarheimildunum er settar ýmsar skorður í lögum nr. 129/1997 og reglugerðum settum með heimild í þeim lögum. Þeim breytingum sem að er stefnt verður ekki náð nema með breytingum á lögum. Samhliða lagabreytingum mun þurfa að endurskoða reglugerðir.

3. Mögulegar leiðir við lagasetningu.

Helst kemur til greina að gera breytingar á VII. og VIII. kafla laga nr. 129/1997.

D. Hvaða leið er áformuð og hvers vegna?

1. Stutt lýsing á þeirri leið sem áformuð er og rökstuðningur fyrir henni.

Áformað er að leggja til breytingar á lögum nr. 129/1997 eins og nánar er rakið í lið 2.

2. Helstu fyrirhuguðu breytingar á gildandi lögum og reglum, hvort heldur bætt er við eða fellt brott.

Áformað er að leggja til breytingar á lagaákvæðum sem gilda um þær magntakmarkanir sem lífeyrissjóðum er gert að fylgja við fjárfestingar. Með breytingunum er ekki ætlunin að kollvarpa því fyrirkomulagi sem komið var á með lögum árið 2016 heldur gera á því æskilegar umbætur með því að rýmka nokkrar takmarkanir, einfalda framsetningu og sníða af vankanta sem komið hafa fram í framkvæmd. Öll rýmkun á lögbundnum takmörkunum felur í sér að meginreglan sem nefnd hefur verið skynsemissregla, og fram kemur í 36. gr. laga nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, fær meira vægi í starfsemi sjóðanna. Í skynsemissreglunni felst krafa um að fjárfestingarstefna lífeyrissjóða sé sett fram af ábyrgð og hún taki mið af skuldbindingum og hlutverki hvers lífeyrissjóðs. Jafnframt er áformað að leggja til breytingar sem varða rekstur, innra eftirlit og innri endurskoðun.

Áformaðar breytingar sem varða magntakmarkanir:

- Að fallið verði frá því að samanlagt vægi skuldabréfa, hlutabréfa, peningamarkaðsskjala, hluta eða hlutdeildarskírteina útgefinna af félögum eða öðrum sjóðum um sérhæfða fjárfestinga auk fasteigna og afleiðna megi ekki fara umfram 60% af heildareignum lífeyrissjóða. Það þykir ekki falla vel að skynsemissreglunni að skylda

alla lífeyrissjóði til að binda a.m.k. 40% eigna sinna í öðrum eignaflokkum en þeim sem að framan eru taldir.

- Að mótaðilatakmörkun fjárfestinga í verðbréfasjóðum verði afnumin þar sem verðbréfasjóðir hafa nú þegar stífari mótaðilatakmörkun í sínu regluverki en gildir um lífeyrissjóði.
- Að heimildir til fjárfestinga í óskráðum fjármálagerningum verði rýmkaðar þannig að lífeyrissjóðir, sem þolinmóðir langtímafjárfestar, hafi aukið svigrúm til að beita skynsemissreglunni við ákvörðun á hlutfalli óskráðra eigna í fjárfestingum. Samhliða auknum heimildum til fjárfestinga í óskráðum bréfum bætist við ákvæði um lausafjárstýringu lífeyrissjóða. Áfram verði óheimilt fyrir lífeyrissjóði að eiga meira en 20% eignarhlutdeild í einstökum félögum sem skráð eru á skipulegum verðbréfamarkaði enda geta gilt þar sjónarmið ótengd skynsemi fjárfestinga hjá lífeyrissjóði.
- Að fjárfestingar í heimildarskírteinum hlutabréfa teljist með hlutabréfafjárfestingum þar sem fjárfesting í heimildarskírteinum hlutabréfa (tvískráð félög) telst ígildi fjárfestingar í hlutabréfum og ekki ástæða til að aðgreina þessar tegundir fjármálagerninga.
- Að heimilt verði að fjárfesta í afleiðum í þeim tilgangi að stuðla að skilvirkri stýringu eignasafna og lægri viðskiptakostnaði.
- Að heimildir til fjárfestinga í sértryggðum skuldabréfum viðskiptabanka verði auknar, þar sem eignaflokkurinn þykir álitleg fjárfesting fyrir lífeyrissjóði og hann hefur litla tapsáhættu. Því til viðbótar kynnu auknar heimildir lífeyrissjóða til fjárfestinga í sértryggðum skuldabréfum að hafa jákvæð áhrif á fasteignalánamarkaðinn.
- Að undanþága lífeyrissjóða frá úrbótum, þegar farið er fram úr leyfilegum mörkum vegna gengisbreytinga gjaldmiðla og verðbreytinga á verðbréfum, verði rýmkuð þannig að hún eigi ekki eingöngu við hámark gjaldmiðlaáhættu heldur öll önnur viðmið um hámark fjárfestinga. Ekki þykir tilefni til þess að sveiflur í eignaverði þurfi strax að knýja fram viðbrögð í fjárfestingum lífeyrissjóða.
- Að lífeyrissjóðir hafi 12 mánuði eftir stofnun sjóðs eða deildar (eða frá móttöku fyrsta iðgjalds) til að uppfylla lögbundnar kröfur sem varða fjárfestingarheimildir þeirra. Æskilegt þykir að lífeyrissjóðir hafi svigrúm til þess að koma á fót nýjum sjóðum eða deildum. Tíma getur þurft til að laga fjárfestingar nýstofnaðs sjóðs eða deildar að skilyrðum laganna.
- Að lífeyrissjóðum verði heimilað að veita verðbréfalán að ákveðnum skilyrðum uppfylltum. Breytingin hefði í för með sér fleiri tekjumöguleika fyrir lífeyrissjóði og mundi stuðla að aukinni virkni á íslenskum verðbréfamarkaði.

Samhliða er áformað er að gera eftirfarandi breytingar á rekstri, innra eftirliti og innri endurskoðun lífeyrissjóða:

- Að gerðar verði auknar kröfur um óhæði og aðskilnað innri endurskoðunar. Að slakað verði á kröfum til þess hverjir geti sinnt innri endurskoðun, þ.e. ekki gerð krafa um löggildingu en að viðkomandi hafi menntun og reynslu við hæfi.
- Að kröfum til tryggingarstærðfræðinga verði breytt og þær færðar til samræmis við kröfur sem gerðar eru til þeirra sem annast samsvarandi verkefni hjá vátryggingafélögum og starfstengdum eftirlaunasjóðum.
- Að umgjörð um útvistun mikilvægra verkefna verði gerð skýrari.
- Að útfærðar verði kröfur um verðmat eigna.

E. Samræmi við stjórnarskrá og þjóðarétt – aðrar grundvallarspurningar

1. Koma áformin inn á svið stjórnarskrár og þjóðréttarskuldbindinga?

Áformaðar breytingar varða stjórnarskrárvarin lífeyrisréttindi ekki með beinum hætti. Breytingunum er ætlað að stuðla að því að lífeyrissjóðir geti með sem bestu móti staðið undir greiðslu lífeyris til framtíðar.

2. Varða áformin ákvæði EES-samningsins um ríkisaðstoð, tæknilegar reglur um vöru og fjarþjónustu eða frelsi til að veita þjónustu?

<p>Nei.</p> <p>3. Er önnur grundvallarlöggjöf sem taka þarf tillit til?</p> <p>Nei.</p>
<p>F. Samráð</p>
<p>1. Hverjir eru helstu hagsmunaaðilar? Sjóðfélagar, aðilar vinnumarkaðarins, lífeyrissjóðir, ýmsir aðilar á fjármálamarkaði og Seðlabanki Íslands.</p> <p>2. Er skörun við stjórnarmálefni annarra ráðuneyta? Nei.</p> <p>3. Samráð sem þegar hefur farið fram. Undirbúningur að lagabreytingum hefur farið fram í samráði við aðila vinnumarkaðarins, Landssamtök lífeyrissjóða og Seðlabanka Íslands. Þann 4. desember 2025 var haldin málstofa þar sem breytingarnar voru til umræðu. Málstofan var tekin upp og gerð aðgengileg á vef Landssamtaka lífeyrissjóða, ll.is.</p> <p>4. Fyrirhugað samráð. Gert er ráð fyrir því að áformaskjöl og drög að lagafrumvarpi verði birt til kynningar í samráðsgátt stjórnvalda, sbr. H-lið.</p>
<p>G. Mat á áhrifum þeirrar leiðar sem áformuð er</p>
<p>1. Niðurstaða frummati á áhrifum, sbr. fylgiskjal. Gert er ráð fyrir að heildaráhrif verði jákvæð.</p>
<p>H. Næstu skref, innleiðing</p>
<p>1. Hefur verið gerð verkefnisáætlun fyrir frumvarpssmíðina? Ráðgert er að birta drög að lagafrumvarpi í samráðsgátt stjórnvalda í febrúar 2026. Stefnt er að því að leggja frumvarp fram á Alþingi í mars 2026.</p> <p>2. Hvernig verður staðið að innleiðingu löggjafar? Hvað má gera ráð fyrir að þeir sem verða fyrir áhrifum, opinberar stofnanir/hagsmunaaðilar/almennigur, þurfi langan tíma til undirbúnings/aðlögunar? Ekki er gert ráð fyrir löngum aðlögunartíma. Breytingarnar munu hafa áhrif á starfsemi lífeyrissjóða og möguleika þeirra til fjárfestinga og þær munu einnig hafa áhrif á starfsemi Fjármálaeftirlitsins.</p> <p>3. Hvaða forsendur þurfa að vera fyrir hendi til að lagasetning beri árangur? Erfitt er að tilgreina forsendur sem koma í veg fyrir að lagasetningin beri árangur.</p> <p>4. Mælikvarðar á árangur og útkomu. Auknir möguleikar lífeyrissjóða til að beita skynsemisreglunni til fjárfestinga eru æskilegur árangur af áformaðri lagasetningu.</p> <p>5. Hefur verið hugað að því að afla gagna til að meta árangur þegar þar að kemur? Ekki sérstaklega út af þessum áformum.</p>
<p>I. Annað</p>
<p>J. Fylgiskjöl</p>
<p>1. Mat á áhrifum lagasetningar – Frummat, sbr. eyðublað.</p> <p>2. Önnur fylgiskjöl eftir atvikum.</p>