

Frjálsi lífeyrissjóðurinn og Arion banki:

Greinargerð vegna skýrslu Verdicta um ávöxtun Frjálsa lífeyrissjóðsins

Í fréttum Stöðvar 2 í síðustu viku, dagana 10., 11. og 12. júlí, var fjallað um ávöxtun samtryggingardeildar Frjálsa lífeyrissjóðsins (Frjálsa) sem er í rekstri Arion banka og þau verðlaun sem hann hefur fengið hjá fagtímaritinu Investment Pension Europe. Umfjöllun Stöðvar 2 byggði fyrst og fremst á skýrslu Verdicta, sem boðin hefur verið til sölu undanfarið, og á að sýna samanburð á milli ávöxtunar samtryggingardeilda lífeyrissjóða á 20 ára tímabili. Í umfjölluninni kom m.a. fram að sjóðurinn væri margverðlaunaður en ávöxtun samtryggingardeildar hans á tímabilinu 1997-2016 hafi verið lág miðað við aðra lífeyrissjóði. Með umfjölluninni var kastað rýrð á árangur Frjálsa lífeyrissjóðsins og á þau alþjóðlegu verðlaun sem Frjálsi hefur fengið vegna uppbyggingar, reksturs og eignastýringar sjóðsins. Eingöngu var fjallað um málið í samhengi við ávöxtun samtryggingardeildar sjóðsins en sú deild er aðeins ein af fimm deildum sjóðsins og ekki sú stærsta.

Í skýrslunni eru birtar upplýsingar um ávöxtun samtryggingardeildar Frjálsa sem ekki koma heim og saman við niðurstöður samkvæmt reglum Fjármáleftirlitsins um það hvernig reikna skuli raunávöxtun lífeyrissjóða. Því er talin ástæða til að koma eftirfarandi athugasemdum á framfæri til sjóðfélaga:

Óskað hefur verið eftir upplýsingum um forsendur útreikninga skýrsluhöfunda

Frjálsi hefur rekið samtryggingardeild frá 1.júlí 1999 eða í tæp 18 ár af þeim 20 sem til skoðunar voru í skýrslu Verdicta. Saga Frjálsa nær aftur til ársins 1978 þegar séreignardeild sjóðsins var stofnuð en þeir sem greiða í samtryggingardeild Frjálsa greiða jafnframt hluta skylduiðgjalds síns í séreignardeild. Samkvæmt reglum Fjármálaeftirlitsins um hvernig reikna skuli raunávöxtun lífeyrissjóða er raunávöxtun samtryggingardeildar Frjálsa um 3,15%. Sá útreikningur er fenginn að teknu tilliti til breytinga á mati eigna sjóðsins sem gerð er ítarlega grein fyrir í ársreikningi 2016 og með ávöxtunartölum séreignardeildar Frjálsa fyrstu þrjú ár tímabilsins. Séu öll skuldabréf Frjálsa reiknuð á markaðsvirði, eins og heimilt er að gera en Frjálsi gerir ekki, reynist raunávöxtunin vera um 3,36%. Þessar tölur hafa verið staðfestar af endurskoðanda Frjálsa.

Í skýrslu Verdicta kemur fram að raunávöxtunin sé 2,41%. Á þessum útreikningum er verulegur óútskýrður munur sem skiptir máli í mati sem nær yfir 20 ára skeið. Óskað hefur verið eftir upplýsingum um forsendur útreikninga sem skýrsluhöfundar nota.

Ávöxtun samtryggingardeildar segir ekki hálfra söguna

Umrædd skýrsla nær einvörðungu til samtryggingardeilda lífeyrissjóða og ekki er tekið tillit til uppbyggingar sjóða líkt og Frjálsa, þar sem sjóðfélagar greiða skylduiðgjald sitt bæði í séreignar- og samtryggingardeild.

Frjálsi er sá lífeyrissjóður á Íslandi sem býður sjóðfélögum sínum upp á að ráðstafa einu hæsta hlutfalli af skylduiðgjaldi sínu í séreignarsjóð, eða frá 72-78% af 12-15,5% iðgjaldi. Eignir sjóðfélaga í séreignardeildum Frjálsa eru um 70% af heildareignum sjóðsins og eignir sjóðfélaga í tryggingadeild 30%. Þetta þýðir að hver sjóðfélagi á að meðaltali lífeyrissparnað sinn í Frjálsa, í séreign og samtryggingu í sömu hlutföllum. Sjóðfélagar Frjálsa geta í raun valið um fjölbreyttar leiðir til að stýra áhættunni sem þeir taka með ávöxtun síns skylduiðgjalds. Ef Frjálsi 1, sem er stærsta og fjölmennasta séreignarleiðin er tekin sem dæmi, er raunávöxtun sjóðfélaga síðustu 20 ár 3,62%, til 25 ára 4,38% og til 30 ára 4,81%.

Samanburðurinn í skýrslunni tekur ekki tillit til ávöxtunar á séreignardeildum lífeyrissjóða en Landsamtök lífeyrissjóða [hafa birt slíkan samanburð](#). Sá samanburður sýnir að Frjálsi 2 og Frjálsi 3 hafa skilað hæstu ávöxtun sl. 10 ár á meðal fjárfestingarleiða með meira en 70% eigna í skuldabréfum. Frjálsi áhætta er í 6. sæti og Frjálsi 1 í 11. sæti yfir leiðir sem innihalda engan einstakan eignarflokk með yfir 70% af eignum leiðanna. Í mati á árangri lífeyrissjóða líkt og Frjálsa við að ávaxta fé sjóðfélaga er rétt að líta til sjóðanna í heild en ekki eingöngu einstaka deilda þeirra. Það sem skiptir máli fyrir sjóðfélaga er hvaða lífeyri þeir fá á endanum fyrir þau iðgjöld sem greidd voru til lífeyrissjóðsins en þar kemur hluti úr séreign og hluti úr samtryggingu í tilfelli Frjálsa. Samanburð á slíku vantar algerlega í úttektina.

Varasamt er að draga sterkar ályktanir af skýrslunni

Frjálsi lífeyrissjóðurinn tekur undir sjónarmið forsvarsmanns Verdicta, sem meðal annars kom fram í Fréttablaðinu 9. maí 2018, að samanburður ávöxtunar á milli lífeyrissjóða sé erfiður. Því er varasamt að draga sterkar ályktanir af niðurstöðum umræddrar skýrslu þar sem taka þarf tilliti til mismunandi uppbyggingar og uppgjörsaðferða sjóða við mat á árangri þeirra.

IPE verðlaun Frjálsa lífeyrissjóðsins

Frjálsi hefur frá árinu 2005 fengið fjölda verðlauna í lífeyrissjóðasamkeppni fagtímaritsins Investment Pension Europe (IPE). Meðal annarra sjóða sem fengið hafa verðlaun IPE eru Gildi lífeyrissjóður og Almenni lífeyrissjóðurinn. Frjálsi hefur fengið verðlaun sem besti lífeyrissjóður á Íslandi, besti lífeyrissjóður Evrópuþjóða með færri en eina milljón íbúa og besti Evrópski lífeyrissjóðurinn í sínum stærðarflokki, þar sem miðað er við sjóði undir 1 milljarði evra að stærð. Jafnframt hefur Frjálsi verið valinn besti lífeyrissjóður í þemaflakki sem heitir DB/DC structuring/strategies þar sem vísað er til uppbyggingar lífeyrissjóða.

Allir lífeyrissjóðir í Evrópu hafa val um að taka þátt í IPE keppninni. Frjálsi hefur aldrei greitt fyrir slík verðlaun. Dómnefndir sérfræðinga sem IPE skipar leggja mat á fjölbreytta þætti í rekstri lífeyrissjóða skv. innsendum umsóknum sjóðanna. Keppt er í mörgum flokkum m.a. eftir áherslum sjóða, löndum og tegundum lífeyrissjóða. Forsenda verðlauna þarf ekki að vera sú að ávöxtun í einstökum deildum lífeyrissjóðs eða í lífeyrissjóðnum í heild sé sú hæsta á Íslandi eða Evrópu og hefur Frjálsi aldrei haldið því fram í innsendum umsóknum að hann hafi skilað hæstu ávöxtun lífeyrissjóða. Það væri enda vandséð að lífeyrissjóður geti haldið slíku fram í ljósi þess hve margar mismunandi fjárfestingarleiðir eru í boði hjá lífeyrissjóðum og hve erfitt er að bera samtryggingardeildir þeirra saman vegna mismunandi uppgjörsaðferða. Dæmi um þætti sem Frjálsi hefur fengið verðlaun fyrir frá árinu 2005 er uppbygging sjóðsins þar sem sjóðfélagar njóta

kosta samtryggingar og séreignar með greiðslu skylduiðgjalds til sjóðsins, gagnsæi í upplýsingargjöf, aðferðafræði við eigna- og áhættustýringu og góða ávöxtun m.v. markaðsaðstæður.

Nánari upplýsingar um IPE verðlaunin má finna á [vefsíðu IPE](#).

Varkár fjárfestingarstefna samtryggingardeildar

Eftir fjármálahrunið 2008 ákvað stjórn sjóðsins að minnka áhættu í fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar. Markmið breytinganna var að lágmarka líkur á að skerða þyrfti réttindi sjóðfélaga ef þróun á verðbréfamörkuðum yrði neikvæð. Vegna uppbyggingar sjóðsins, þar sem hluti skylduiðgjalda er ráðstafað í samtryggingu og hluti í séreign, hafa sjóðfélagar aftur á móti val um að ráðstafa séreignarhluta iðgjaldsins í áhættumiklar eða áhættulitlar fjárfestingarleiðir eftir óskum hvers og eins. Vegna varkárrar fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar má búast við að ávöxtun hennar verði lægri á þeim tímabilum sem áhættumeiri eignir gefa góða ávöxtun.

Réttindi í samtryggingardeild hafa aukist og staðan er sterk

Sjóðurinn jók réttindi sjóðfélaga árin 2006 og 2007 með greiðslu í séreign sjóðfélaga, sem jafngilti um 40% aukningu réttinda, en skerðing réttinda eftir fjármálahrun var mun minni eða 9%. Jafnframt er mikilvægt að hafa í huga að tryggingafræðileg staða Frjálsa í lok árs 2017 var +1,9%. Það er 4. hæsta staða lífeyrissjóða en meðalstaða lífeyrissjóða sem ekki eru með ábyrgð launagreiðenda var -0,13%.

Tryggingafræðileg staða lífeyrissjóða mælir hlutfall á milli eigna samtryggingardeilda og skuldbindinga þeirra og segir til um getu lífeyrissjóðsins til að greiða sjóðfélögum í framtíðinni þau réttindi sem þeir hafa aflað sér. Þessi sterka tryggingafræðilega staða er því ánægjuefni fyrir sjóðfélaga.