

Hugleiðingar um kostnað og kröfur til lífeyrissjóða



Björn Z. Ásgrímsson,
sérfræðingur í
áhættugreiningu



María Finnsdóttir,
sérfræðingur í
fjárhagslegu eftirliti

Inngangur

Á landinu eru starfandi 21 lífeyrissjóður og fimm aðrir vörsluaðilar séreignarsparnaðar. Á þriðja ársfjórðungi 2019 fór lífeyrissparnaður landsmanna í fyrsta skipti yfir 5.000 milljarða króna. Í árslok 2018 var íslenska lífeyrissjóðakerfið það þriðja stærsta í heiminum miðað við verga landsframleiðslu eða 161%. Þau lönd sem höfðu hærra hlutfall voru Danmörk (198,6%) og Holland (173,3%)¹.

Með lögum er lífeyrissjóðum settar skorður í fjárfestingum, þ.e. magntakmarkanir af ýmsu tagi, en á sama tíma eiga þeir að byggja á reglu sem gjarnan er nefnd skynsemisregla (e. prudent person principle). Þá hvílir lagaleg skylda á lífeyrissjóðum að setja sér siðferðisleg viðmið í fjárfestingum². Þau viðmið eru innbyggð í fjárfestingarstefnu og eiga að vera hluti af ferli við fjárfestingarákvarðanir. Á undanförunum árum hafa kröfur til lífeyrissjóða aukist, bæði af hálfu eftirlitsaðila og samfélagsins er snúa meðal annars að bættum stjórnarháttum, áhættustýringu og aukinni upplýsingagjöf. Breytt umhverfi kallar á aukið eftirlit, bæði innan sjóðanna sjálfra og af hálfu Fjármálaeftirlitsins í samræmi við sett lög. Auknar kröfur hafa í för með sér meiri kostnað, en um leið mögulegan ábata sem leiðir til lágmörkunar á hugsanlegu tapi. Kostnaður við rekstur lífeyrissjóða hefur fram að þessu ekki verið mikið í umræðunni meðal sérfræðinga og almennra sjóðfélaga.

Með nýjum reglum um ársreikninga lífeyrissjóða nr. 335/2015 með síðari breytingum voru auknar kröfur gerðar um gagnsæi í starfsemi lífeyrissjóða. Reglunum er einnig ætlað að ná fram samræmdum aðferðum á milli sjóða við framsetningu og útreikning á kostnaðarliðum, beinum og óbeinum. Sjóðfélögum á að vera gert auðveldara að meta kostnað sem fellur til vegna starfseminnar,

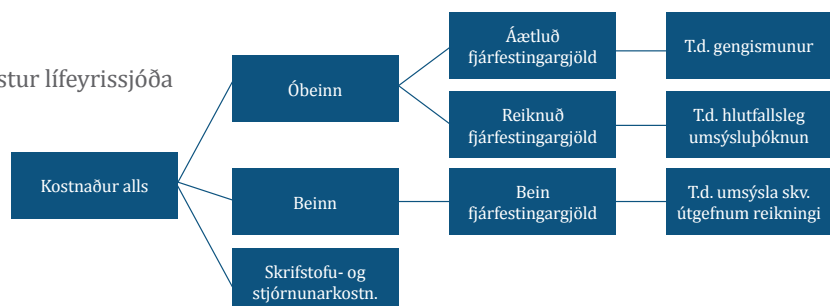
ekki einungis rekstrarkostnað heldur ekki síst fjárfestingarkostnað. Umræður hafa skapast um að unnt væri að ná fram stærðarhagkvæmni með færri og stærri lífeyrissjóðum og lækkun kostnaðar við rekstur kerfisins. Stærri sjóðir, til dæmis að teknu tilliti til virkra sjóðfélaga og hreinnar eignar til greiðslu lífeyris, væru betur í stakk búnir til að mæta auknum kröfum og kostnaði. Þessari grein er ætlað að koma fram með nokkrar hugleiðingar varðandi kröfur til lífeyrissjóða og kostnað sem þeim fylgir.

Kostnaður

Íslenska lífeyriskerfið er að mestu fullu fjármagnað með fyrirfram skilgreindum iðgjöldum (e. defined contributions) að undanskildum nokkrum sjóðum með bakábyrgð ríkis og sveitarfélaga. Það sem fjármagnar starfsemi lífeyrissjóða eru iðgjöld sem greidd eru til kerfisins ásamt fjárfestingartekjum. Það þýðir að rekstrarkostnaður og fjárfestingargjöld hafa bein áhrif á hreina eign til greiðslu lífeyris. Þeir lífeyrissjóðir sem njóta bakábyrgðar eða því sem samsvarar fyrirfram skilgreindum réttindum (e. defined benefit) þurfa síður að velta fyrir sér kostnaði eða tapi af fjárfestingum því bakábyrgðaraðilinn ber fulla ábyrgð á sjóðnum og lífeyrisgreiðslum.

Samhliða vaxandi mikilvægi lífeyrissjóða án ábyrgðar launagreiðanda hafa eftirlits- og hagsmunaaðilar beint sjónum sínum að kostnaði við starfsemi sjóðanna. Allur kostnaður, beinn eða óbeinn, dregst frá sjóðsöfnun iðgjalda og ávöxtun þeirra til lengri tíma. Auðvitað verður ekki hjá kostnaði komist við fjölþætta starfsemi lífeyrissjóða og eru ýmsir kostnaðarliðir fastir, en hár kostnaður getur dregið verulega úr lífeyristekjum sjóðfélaga þegar að lífeyristöku kemur. Erfitt getur reynst að átta sig á heildarkostnaði lífeyrissjóða þar sem hann er bæði beinn og óbeinn, sjá Mynd 1.

Mynd 1 Kostnaður við rekstur lífeyrissjóða



¹ Pension Markets in Focus 2019, OECD sjá hér:

² Sbr. 5. t. l. mgr. 36. gr. l. nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða.

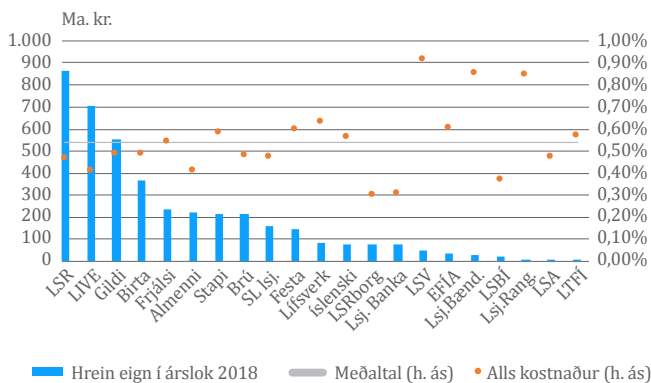
Bæði innan OECD landa og ESB ríkja hafa eftirlitsstofnanir lagt aukna áherslu á aukið gagnsæi við birtingu kostnaðar við lífeyrissparnað. Markmiðið er tvíþætt, annarsvegar til að auðvelda samanburð á milli sjóða og hinsvegar að liðka fyrir samkeppni milli lífeyrissjóða þar sem frelsi um val á sjóðum er í boði.

Þrátt fyrir kröfur um aukið gagnsæi varðandi kostnað hefur ekki tekist fullkomlega að örva samkeppni á lífeyrismarkaði. Helstu ástæður eru taldar vera eftirfarandi:³

1) Áhugaleysi sjóðfélaga, 2) flókin og ógagnsæ uppbygging kostnaðar, 3) veikir stjórnarhættir, 4) hindranir við flutning réttinda milli sjóða, 5) lengri tíma hefur tekið að ná fram stærðarhagkvæmni. Það sem vekur athygli í framangreindri upptalningu og meðfylgjandi skýringum í greinargerð OECD er umfjöllun um veika stjórnarhætti. Í því samhengi er m.a. talað um mögulega hagsmunaárekstra við samruna sjóða, en líklegt er að sjóðir leggi síður til samruna þegar slíkt er talið hafa áhrif á stöðugildi og starfsöryggi.

Neðangreind mynd sýnir hreina eign íslensku lífeyrissjóðanna, samtryggingu og séreign, og hlutfall kostnaðar af hreinni eign eins og hann birtist í ársreikningi þeirra í árslok 2018. Rekstrarkostnaður nær til skrifstofu og stjórnunarkostnaðar, þ.m.t. laun og launatengd gjöld og eftirlitsgjald til Fjármálaeftirlitsins svo fátt eitt sé nefnt. Annar kostnaður eru bein og óbein fjárfestingargjöld sem nánar eru útlustuð í Töflu 1.

Mynd 2 Kostnaður lífeyrissjóða sem hlutfall af hreinni eign í árslok 2018



Heimild: Samantekt úr ársreikningum lífeyrissjóða 2018, Fjármálaeftirlitið.

Eins og sjá má á mynd 2 er ekki augljós fylgni á milli stærðar sjóða og kostnaðar, þó hún mælist neikvæð, þ.e. því stærri sem sjóðurinn er því minni er kostnaðurinn. Átta stærstu sjóðirnir (>200 ma. kr.) eru allir með kostnaðarhlutfall við meðaltalið 0,55% og undir. Meðaltal kostnaðar átta stærstu sjóðanna reiknast 0,49% af heildareignum þeirra. Af minni sjóðum (<200 ma. kr.) eru átta þeirra við og ofan við meðaltalið og fimm þeirra eru fyrir neðan meðaltal. Meðaltal kostnaðar 13 minnstu sjóðanna er 0,58% af heildareignum þeirra. Af þessum fimm minni sjóðum sem eru undir meðaltali kostnaðar eru þrír þeirra lokaðir nýjum sjóðsfélögum, tveir með ábyrgð launagreiðenda og í rekstri annars lífeyrissjóðs. Ljóst er að kostnaður er mjög breytilegur á milli sjóða sem gefur tilefni til að kanna nánar gagnagæði og þær aðferðir sem sjóðirnir beita við framsetningu og útreikning kostnaðar.

Rekstrarkostnaður virðist nokkuð breytilegur á milli sjóða en meiri sveiflur eru á áætluðum og reiknuðum fjárfestingargjöldum, sjá Töflu 1⁴ hér að neðan. Framsetning á kostnaði á að ná til bæði beins kostnaðar (bein fjárfestingargjöld) og óbeins kostnaðar (áætluð og reiknuð fjárfestingargjöld). Síðarnefndi kostnaðarliðurinn er nokkuð erfiðari viðfangs en hann nær til sundurgreinanlegra kostnaðarupplýsinga sem liggja ekki beint fyrir t.d. vegna þess að þóknarir fást ekki gefnar upp eða kostnaður er innifalinn í gengismuni eða vaxtatekjum viðkomandi sjóða sem fjárfest er⁵. Lífeyrissjóðum ber að reikna þennan kostnað út, t.d. út frá samningum þeirra við viðkomandi sjóð eða áætla hann. Að því sögðu má ætla að kostnaðurinn sé ekki að öllu leyti samanburðarhæfur á milli sjóða.

³ OECD Pension Outlook 2018, kafli 3.

⁴ Fjármálaeftirlitið gaf út leiðbeiningar varðandi birtingu upplýsinga um fjárfestingargjöld lífeyrissjóða. Þrátt fyrir þær leiðbeiningar má leiða líkur að því að aðferðir sjóðanna við að meta áætluð og reiknuð fjárfestingargjöld séu ekki að öllu leyti samanburðarhæfar. Unnið er að uppfærslu reglnanna hjá Fjármálaeftirlitinu.

⁵ Sjá leiðbeiningar Fjármálaeftirlitsins varðandi birtingu upplýsinga um fjárfestingargjöld lífeyrissjóða, hér.

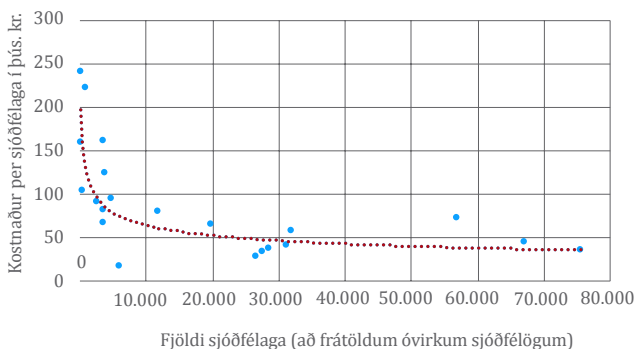
Tafla 1 Kostnaður lífeyrissjóða árið 2018

Lífeyrissjóður	Rekstrar-kostnaður	Bein fjárfest-ingargjöld	Áætluð og reiknuð fjárf.	Alls kostnaður	Heildar-kostnaður þús. kr.
LSR	0,22%	0,07%	0,17%	0,47%	4.106.130
LIVE	0,14%	0,04%	0,24%	0,41%	2.952.754
Gildi	0,16%	0,01%	0,33%	0,49%	2.754.615
Birta	0,19%	0,07%	0,23%	0,49%	1.843.011
Frjálsi	0,18%	0,13%	0,23%	0,55%	1.297.138
Almenn	0,28%	0,00%	0,13%	0,42%	960.397
Stapi	0,21%	0,04%	0,34%	0,59%	1.305.241
Brú	0,24%	0,03%	0,22%	0,49%	1.054.101
SL Isj.	0,24%	0,03%	0,21%	0,48%	773.371
Festa	0,20%	0,01%	0,40%	0,61%	905.274
Lífsværk	0,27%	0,11%	0,27%	0,64%	571.974
Íslenski	0,22%	0,08%	0,27%	0,57%	459.480
LSRborg	0,25%	0,01%	0,04%	0,31%	241.253
Lsj. Banka	0,15%	0,03%	0,13%	0,31%	241.981
LSV	0,19%	-0,04%	0,77%	0,93%	494.666
EÞÍA	0,14%	0,14%	0,34%	0,62%	229.897
Lsj. Bænd.	0,37%	0,17%	0,32%	0,86%	293.253
LSBÍ	0,08%	0,04%	0,25%	0,37%	88.953
Lsj. Rang.	0,30%	0,33%	0,23%	0,86%	106.250
LSA	0,30%	0,01%	0,16%	0,48%	57.417
LTFÍ	0,25%	0,02%	0,31%	0,57%	34.311
Samtals					20.771.468

Heimild: Samantekt úr ársreikningum lífeyrissjóða 2018, Fjármálaeftirlitið. Heildarkostnaður er áætlaður út frá upplýsingum úr ársreikningum og miðast við hreina eign lífeyrissjóðanna.

Tafla 1 sýnir að um er að ræða heildarkostnað um 0,49% af heildareignum lífeyrissjóða. Rekstrarkostnaður íslenskra lífeyrissjóða hefur ekki talist hár í alþjóðlegum samanburði⁶ en reglur eru að vísu mismunandi milli landa og því erfitt að fá einhlítan samanburð. Betra væri að bera kostnað saman með tilliti til virkra sjóðfélaga og lífeyrisþega. Á mynd 3 hér að neðan má sjá vaxandi kostnað með færri sjóðfélögum, en aðeins er

Mynd 3 Kostnaður lífeyrissjóða á hvern sjóðfélaga (virkir+lífeyrisþegar)



Heimild: Samantekt úr ársreikningum lífeyrissjóða 2018, Fjármálaeftirlitið.

Tafla 2 Áhrif kostnaðar á sjóðsöfnun sjóðfélaga

Uppsöfnuð réttindi á mánuði	Kostnaður	Lækkun uppsafnaðra réttinda
1.053.781	0,00%	0,00%
1.043.700	0,05%	-0,96%
1.023.918	0,15%	-2,83%
1.004.631	0,25%	-4,66%
956.047	0,50%	-9,27%
923.716	0,70%	-12,34%
874.570	1,00%	-17,01%

Uppsöfnuð réttindi miðast við ávinnslu út frá tiltekinni réttindatöflu, 15,5% iðgjald til samtryggingar, 40 ára greiðslutímabil. Miðað er við miðgildi heildarlauna 2018, framleiðnivöxt 1,5%, verðbólgu 2,5%.

litið til virkra sjóðfélaga og lífeyrisþega.

Til að sjá hvaða áhrif hærri kostnaður hefur á sjóðsöfnun sjóðfélaga er hægt að setja upp einfalt reiknilíkan sem sýnir glöggst hversu mikil áhrif kostnaður hefur á langtímasparnað og þar með ávinnslu réttinda. Sem dæmi, hækkun kostnaðar úr 0,25% í 1% lækkar réttindi á mánuði um ríflega 12,35% miðað við 40 ára sparnað. Sjá töflu 2.

Í hinum fullkomna heimi hagfræðinnar, ætti samkeppni lífeyrissjóða um sjóðfélaga að leiða til þess að kostnaður yrði lágmarkaður og réttindaávinnsla hámarkuð. Til að slíkt næði fram að ganga þyrfti val á lífeyrissjóðum að vera frjálsara. Ef svo væri færri lífeyrissjóðir mögulega í aukna samkeppni um sjóðfélaga og kostnaður við markaðstengt efni og annað gæti aukist um leið. Rétt er að taka fram að í sumum tilfellum getur hærri kostnaður leitt til betri ávöxtunar. Aukinn kostnaður getur einfaldlega gefið til kynna meiri þjónustu og fagmennsku og leitt til betri árangurs í ávöxtun til lengri tíma litið.

Dæmi eru um að sjóðir upplýsi um lágan kostnað með því að birta kostnaðartölur miðað við fjölda allra sjóðfélaga að meðtöldum óvirkum. Slíkur samanburður er villandi þar sem einstaka sjóðir hafa mikinn fjölda óvirkra sjóðfélaga. Sjóðfélagar þurfa því að vera gagnrýnir þegar þeir skoða tölur og bera saman kostnað.

Áhættueftirlit

Kostnaður við rekstur lífeyrissjóða hefur hækkað undanfarin ár. Stöðugildum hefur fjölgað hjá stærstu sjóðunum samhliða flóknara umhverfi og auknum kröfum samfélagsins og eftirlitsaðila. Lífeyrissjóðir þurfa að búa yfir tryggu eftirlitskerfi, hafa virka áhættustýringu og

⁶ OECD, Penison at a Glance 2017, kafli 8.

vel mótaða áhættustefnu. Áhættueftirlit skal leggja mat á meiriháttar eða óvenjuleg viðskipti og því er ljóst að ábyrgðarmaður áhættustýringar lífeyrissjóðs þarf að hafa mikla þekkingu á öllum hliðum í starfsemi sjóðsins. Rekstur lífeyrissjóða er flókinn enda talsvert um áhættuþætti sem geta raungerst og haft áhrif á starfsemi þeirra eins og listað er upp í reglugerð um eftirlitskerfi með áhættu lífeyrissjóða⁷. Áhættueftirlit á að vera meðvitað um áhættur sem kunna að raungerast og í stakk búið til að grípa tafarlaust til aðgerða sem milda áhrif og afleiðingar.

Hjá lífeyrissjóðum eru að jafnaði að störfum 1-2 sérfræðingar sem sinna áhættueftirliti. Minnstu sjóðirnir hafa í fæstum tilfellum áhættusérfræðing í fullu starfi, þeir ýmist útvista mælingum eða framkvæmdastjóri sinnir því hlutverki samhliða öðrum störfum. Heimildarákvæði vegna undanþágu frá því að starfrækja sjálfstæða og óháða einingu áhættueftirlits má finna í lögum og reglugerð⁸. Þar er verið að taka tillit til þess að litlum sjóðum sé jafnvel síður kleift að ráða sérfræðing í áhættustýringu og tryggja þannig aðskilnað starfa þar sem að kostnaður við slíka ráðningu gæti verið þyngjandi byrði fyrir lítinn sjóð.

Fyrirnefnt ákvæði um áhættueftirlit, sem nær einna helst til minni lífeyrissjóða, er í samræmi við meðalhófsreglu stjórnisýsluréttarins og beitingu svokallaðrar hlutfallsreglu (e. proportionality) í eftirliti m.t.t. stærðar lífeyrissjóða og flækjustigs. Oft er það þó svo að minnstu sjóðirnir hafa takmarkaðan mannafla og eiga erfiðara með að uppfylla allar þær kröfur sem lagðar eru á þá án þess að rekstrarkostnaður aukist. Þó rétt geti talist að gerðar séu vægari kröfur til lítilla sjóða þá eru þeir í mörgum tilfellum ekki með áhættuminni eða einfaldari eignasöfn en stærri sjóðir. Því er ekki endilega hægt að horfa aðeins á stærð sjóða við eftirlit. Fjármálaeftirlitið þarf að taka tillit til stærðar sjóða og kostnaðar, en á sama tíma má ekki gefa afslátt af áhættueftirliti því áhættan er jú sjóðfélagans. Með auknu samstarfi á milli lífeyrissjóða til að mynda um áhættueftirlit mætti jafnvel hagræða í rekstri og ná betri árangri í áhættueftirliti sjóða.

Hvað hefur verið gert erlendis?

Lífeyrissjóðum á Íslandi hefur fækkað ört á síðustu áratugum. Við aldamótin síðustu voru sjóðirnir 55 talsins en í ár eru eins og fram hefur komið 21 starfandi sjóður. Holland og Danmörk búa yfir lífeyriskerfum sem við berum

okkur gjarnan saman við. Þar hefur markvisst verið unnið að samrunum sjóða og hafa ýmsar leiðir verið farnar í þeim efnum.

Í Hollandi hefur verið unnið að fækkun lífeyrissjóða með auknum eftirlitskröfum og kostnaðaraðhaldi. Með samrunum hefur þeim fækkað úr 800 árið 2005 í um 350 á liðnu ári. Á dönskum lífeyrismarkaði hefur þróun verið í þá átt að leita að stærðarhagkvæmni með samrunum og ekki síst með árangursríku samstarfi á milli sjóða. Í Danmörku er stofnun PKA⁹ gott dæmi um árangursríkt samstarf sjóða en þar undir eru 4 sjóðir starfsmanna í heilsugeiranum með 320.000 sjóðfélaga. Nýlega sameinuðust lífeyrissjóðir hagfræðinga, lögfræðinga og verkfræðinga í einn lífeyrissjóð, Pplus¹⁰, eftir áralangt samstarf um rekstur og fjárfestingar. Fjöldi sjóðfélaga er nú um 100.000. Fleiri dæmi má nefna um árangursríkt samstarf sjóða í Danmörku þar sem reynt er að svara ákalli um hagkvæmari rekstur og aukna fagmennsku við eigna- og áhættustýringu. Sem dæmi um samþjöppun á dönskum lífeyrismarkaði má nefna að nálægt 95% af markaðnum er í höndum 15 lífeyrissjóða sem í flestum tilfellum eru reknir sem gagnkvæm tryggingafélög.

Niðurlag

Þrátt fyrir að lífeyrissjóðir hafi náð árangri í sinni starfsemi á undanförunum árum samhliða auknum kröfum um eftirlit og kostnaðaraðhald má enn gera ráð fyrir tækifærum til sóknar í þeim málum til hagsbóta fyrir sjóðfélaga. Íslenskir lífeyrissjóðir eru smáir miðað við helstu samanburðarlönd. Rétt eins og í þeim löndum þurfum við sífellt að leita að stærðahagkvæmni með samrunum eða samstarfi á ýmsum sviðum starfseminnar. Frumkvæði að slíku þarf að koma frá hagsmunaaðilum sjóðanna og ekki síst beint frá sjóðfélögunum sjálfum. Sjóðfélagar geta haft meiri áhrif en verið hefur með því að mæta á ársfundi og hafa bein áhrif þegar kjósa á um þau málefni sem borin eru undir atkvæðagreiðslu, þ.e. þegar fyrirkomulag samkvæmt samþykktum býður upp á slíkt.

Með aukinni stærðarhagkvæmni næst meiri áhersla á eigna- og áhættustýringu samhliða tækifærum til aukinnar þekkingar og sérhæfingar á því sviði. Árangur lífeyrissjóðanna er langhlaup til áratuga en því miður er umræðan oftast nær um skammtímaárangur.

⁷ Sjá 6. gr. reglugerðar nr. 590/2017 um eftirlitskerfi með áhættu lífeyrissjóða.

⁸ Sbr. 3. mgr. 35. gr. a. l. nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða og 3. msl. 3. gr. í reglugerð nr. 590/2017 um eftirlitskerfi með áhættu lífeyrissjóða.

⁹ www.pka.dk

¹⁰ www.pplus.dk