

# Meðferð skuldabréfa í ársreikningum lífeyrissjóða



Jón Ævar Pálmason,  
sérfræðingur í  
áhættugreiningu

Lífeyrissjóðum er heimilt að meðhöndla skuldabréf með mismunandi hætti í reikningsskilum. Ástæðan er sú að reglur um ársreikninga lífeyrissjóða veita sjóðunum svigrúm til þess að aðlaga reikningsskil að eigin stefnum og verklagi. Þetta verður að hafa í huga þegar ársreikningar þeirra eru lesnir og bornir saman.

## Ársreikningar lífeyrissjóða

Framsetning ársreikninga lífeyrissjóða er í nokkrum atriðum frábrugðin hefðbundnum ársreikningum fyrirtækja, sem fylgja lögum nr. 3/2006 um ársreikninga og settum reikningsskilastöðlum. Ársreikningar lífeyrissjóða fylgja reglum nr. 335/2015 sem Fjármálaeftirlitið setur um ársreikninga lífeyrissjóða með stoð í 5. mgr. 40. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða (lífeyrissjóðalögum). Þar segir: „Ársreikningur skal hafa að geyma efnahagsreikning, fjárstreymisýfirlit, yfirlit um breytingu á hreinni eign til greiðslu lífeyris og skýringar.“

Breyting á hreinni eign nær eingöngu til eignahlíðar efnahagsreiknings lífeyrissjóðs auk skammtímaskulda. Framsetning rekstrarreiknings skv. reglum um ársreikninga lífeyrissjóða undanskilur matsbreytingar lífeyrisskuldbindinga sem leiða af mismun á reynslu og forsendum um dánartíðni, örorkutíðni og ávöxtun.

Í eldri reglum um ársreikninga lífeyrissjóða frá árinu 2000 voru öll skuldabréf bókfærð með aðferð afskrifaðs kostnaðarverðs. Heimilt var að bókfæra gengismun skuldabréfa ef breyting á markaðsvöxtum teldist varanleg og hefði mikil áhrif en heimildinni var lítið beitt. Ekki voru skorður við að selja skuldabréf á afskrifuðu kostnaðarverði og innleysa með því gengishagnað eða gengistap.

## Matsaðferðir og flokkun fjármálagerninga

Ákvæði um matsaðferðir og flokkun fjármálagerninga í núgildandi reglum um ársreikninga lífeyrissjóða sækja að stærstum hluta fyrirmynd sína í alþjóðlega reikningsskilastaðalinn IAS 39 Fjármálagerningar, sem gilti þegar þær voru samdar. Núna hefur nýr staðall, IFRS 9 Fjármálagerningar, leyst þann eldri af hólmi.

Samkvæmt núgildandi reglum um ársreikninga lífeyrissjóða er það meginregla að beita gangvirðismati fyrir alla fjármálagerninga önnur en útlán, sem skal

bókfæra með aðferð afskrifaðs kostnaðarverðs. Bókfært virði útlána miðast við þau vaxtakjör sem um var samið þegar skuldabréfið var keypt eða móttakið með áföllnum vöxtum, verðbótum og gengismun á reikningsskiladegi. Gangvirðismat tekur aftur á móti tillit til markaðsvirðis sömu eða sambærilegra verðbréfa eftir því í hvaða þrep matsaðferða það fellur.

Núgildandi reglur veita heimild til að víkja frá meginreglu um gangvirðismat fyrir skuldabréf ef ásetningur er að halda þeim til gjalddaga. Með heimildinni var komið til móts við sjónarmið lífeyrissjóða um að fá áfram að meta skuldabréf með aðferð afskrifaðs kostnaðarverðs enda teldist fjárfestingin vera til langs tíma.

Skuldabréf sem ásetningur er að halda til gjalddaga eru þar af leiðandi meðhöndluð með sama hætti og útlán. Ásetningur um að halda fjáreignum til gjalddaga þarf að byggja á skjalfestum áætlunum, stefnum og verklagsreglum lífeyrissjóðsins. Samkvæmt gildistökuákvæði reglna nr. 335/2015 um ársreikninga lífeyrissjóða var þeim heimilt að endurflokka verðbréf við gildistöku reglnanna til samræmis við nýjar matsreglur.

Til þess að girða fyrir að sjóðir geti flakkað á milli matsaðferða í ábataskyni segja reglurnar til um að ef skuldabréfi er haldið til gjalddaga og hafi verið bókfært í upphafi með aðferð afskrifaðs kostnaðarverðs sé óheimilt að meta verðbréfið á gangvirði eftir kaupdag. Einnig er óheimilt að færa skuldabréf sem fyrst er metið á gangvirðismati yfir og meta með aðferð afskrifaðs kostnaðarverðs.

## Framkvæmd flokkunar og ávöxtun

Augljóst er að matsaðferð skuldabréfa hefur áhrif á það hve miklum bókfærðum tekjum þau skila sjóðnum og þar af leiðandi á reiknaða ávöxtun lífeyrissjóðsins. Útlán og skuldabréf sem ásetningur er að halda til gjalddaga afla lífeyrissjóðnum jafna tekna allan tímann og ekki er horft til gangvirðis. Það leiðir til minni sveiflna í heildarávöxtun lífeyrissjóðsins til lengri tíma. Þegar gangvirðismat er notað ræðst ávöxtun verðbréfa af gengi sömu eða sambærilegra verðbréfa á markaði hverju sinni. Þegar breytingar verða á ávöxtunarkröfu skuldabréfa hafa gangvirðisbreytingar áhrif á reiknaða ávöxtun.

Þegar afskrifuðu kostnaðarverði er beitt ber samt að

áætla gangverð bréfanna. Þannig var áætlað gangverð skuldabréfa lífeyrissjóða fært á afskrifuðu kostnaðarverði 72 milljörðum króna hærra en bókfært virði í árslok 2016 og jókst í 112 milljarða króna í árslok 2017. Á árinu 2017 lækkaði ávöxtunarkrafa lengstu verðtryggðu ríkistryggðu skuldabréfa um 3/4 prósentu og um 1/3 prósentu árið 2018. Um síðustu áramót hafði munurinn því aukist enn og nam áætlað gangverð skuldabréfa í eigu lífeyrissjóða haldið til gjalddaga um 122 milljörðum króna umfram bókfært verð þeirra.

Í heildina er um helmingur skuldabréfaeignar lífeyrissjóða bókfærður á afskrifuðu kostnaðarverði (48%). Hinn helmingurinn er færður með aðferð gangverðs (52%) og þar er matsbreyting hluti af ávöxtun hvers árs.

### Forsendur flokkunar

Af samanburði á stefnum sjóðanna má greina að þeir flokka skuldabréf með ólíkum hætti. Sjö lífeyrissjóðir fylgja meginreglu um gangvirðismat fyrir öll skuldabréf og nýta ekki undanþáguheimild á grundvelli ásetnings um að halda bréfum til gjalddaga.

Fjórtn lífeyrissjóðir beita blöndu matsaðferða með vísan til ásetnings um að halda hluta skuldabréfa til gjalddaga en færa önnur á gangvirði. Hlutfall skuldabréfa á afskrifuðu kostnaðarverði hjá þessum sjóðum er breytilegt; frá 20-80%. Flokkunina grundvalla lífeyrissjóðirnir á ólíkum nálgunum, sem skipta má í þrjú flokka eftir ástæðum sem þeir tiltaka:

Fyrsta nálgun sumra lífeyrissjóða er að skilgreina skiptingu skuldabréfa í hluta haldið til gjalddaga miðað við hlutfall af heildarvirði skuldabréfasafns. Sem dæmi má nefna ásetning um að halda 70% skuldabréfa í tilteknum flokki til gjalddaga en bókfæra önnur miðað við gangvirði. Það getur verið rökstutt með því að svo hátt hlutfall skuldabréfa haldið til gjalddaga á afskrifuðu kostnaðarverði

tryggi jafnari ávöxtun yfir tíma. Í stefnum sumra sjóða er ekki að finna nákvæmlega útfærð ákvæði um bókhaldslega meðhöndlun nýrra fjárfestinga í skuldabréfum. Stjórnendum þeirra er oft gefið svigrúm fyrir matskenndar ákvarðanir við hver viðskipti um hvort halda skuli til gjalddaga og þá hvorri uppgjörsaðferð verði beitt.

Önnur leið nokkurra lífeyrissjóða við flokkun skuldabréfa byggir á skiptingu eftir seljanleika. Þeir sjóðir sem það gera færa skuldabréf á gangvirði ef fyrirkomulag viðskipta með bréfin er líklegt til að stuðla að skilvirkri verðmyndum, þ.e. ef markaðsvakt er með skuldabréf þess útgefanda. Skuldabréf sem ekki er talinn virkur markaður fyrir og óskráð skuldabréf eru bókfærð með aðferð afskrifaðs kostnaðarverðs enda ætlunin að halda þeim til gjalddaga.

Þriðja nálgun fárra lífeyrissjóða byggir á því að tengja forsendur ásetnings við eiginleika skuldabréfanna og halda til dæmis löngum verðtryggðum skuldabréfum til gjalddaga.

Með hliðsjón af verðtryggingu lífeyrisréttinda mætti ætla að ásetningur um að halda skuldabréfum til gjalddaga vísaði í meira mæli en raun ber vitni beinlínis til þess að jafna eiginleika eigna og skuldbindinga. Til dæmis út frá viðmiðum um meðallíftíma (e. duration) skuldabréfasafns eða í viðleitni að jafna afborganir skuldabréfa við væntar lífeyrisgreiðslur. Það kann að vera að stjórnendur sjóðanna sjái ekki ástæður til þess að tengja þessa þætti saman í ársreikningi í ljósi þess að lífeyrisskuldbindingar birtast ekki á yfirliti efnahags og rekstrar í ársreikningi. Stjórnendurnir líti svo á að það sé einungis viðfangsefni tryggingafræðilegs mats.

	Reikningsár 31.12.2016	Reikningsár 31.12.2017	Reikningsár 31.12.2018
<b>Liður</b>			
Skuldabréf á gangvirði	810	881	978
Skuldabréf haldið til gjalddaga	872	884	888
Útlán	272	373	477
Samtals bókfært virði	1.954	2.138	2.326
Áætlað gangvirði	2.026	2.250	2.447
Mismunur	72	112	122
% af skuldabréfum haldið til gjalddaga	8,2%	12,7%	13,7%

**Tafla 1** Bókfært virði skuldabréfa og áætlað gangvirði. Fjárhæðir í milljörðum króna.

Heimild: FME og ársreikningar lífeyrissjóða.

### Tryggingafræðileg athugun

Gjaldþolskröfur lífeyrissjóða eru ákvarðaðar í 39. gr. lífeyrissjóðalaganna þannig að jöfnuður skuli ríkjja á milli heildareigna og heildarskuldbindinga lífeyrissjóða. Munurinn má ekki fara yfir 5% í fimm ár samfleytt og aldrei yfir 10%. Jöfnuður eigna og skuldbindinga er kannaður árlega í tryggingafræðilegri athugun. Matsreglur fjármálagerninga í tryggingafræðilegri athugun eru ólíkar matsreglum reikningsskila.

Í tryggingafræðilegri athugun eru skuldabréf metin miðað við 3,5% vexti umfram vísitölu neysluverðs skv. ákvæði reglugerðar nr. 391/1998 um skyldutryggingu lífeyris og starfsemi lífeyrissjóða. Skuldbindingar vegna áfallinna réttinda og framtíðarréttinda eru afvöxtuð með sama viðmiði.

Vaxtaviðmiðið þótti vera varfærið þegar það var ákvarðað fyrir tveimur áratugum og tók mið af vöxtum skuldabréfa Húsnæðisstofnunar, forvera Íbúðalánasjóðs. Í umhverfi lækkanði vaxta eru lífeyrissjóðir knúnir til að setja æ stærri hluta fjárfestinga í áhættusamari eignaflokk, s.s. sértryggð skuldabréf, fyrirtækjaskuldabréf og hlutabréf, ætli þeir sér að eygja möguleika á að ávöxtun nái viðmiðinu.

Með nógildandi reglum um ársreikninga lífeyrissjóða var innleidd sú krafa að gera grein fyrir niðurstöðum tryggingafræðilegrar athugunar, sem birt er í ársreikningi til skýringar.

Raunávöxtun er lykkilennitala um árangur lífeyrissjóðs. Þótt einfalt sé að bera ávöxtun saman á milli sjóða segir hún ekki alla söguna um þann arð sem sjóðfélagar afla sér með greiðslu iðgjalds. Fleiri þættir ráða ávöxtun iðgjalds sjóðfélaga, s.s. örorkubyrði og möguleikar sjóðfélaga til að ráðstafa hluta af lögbundnu 12% lágmarki launa til öflunar inneignar í séreign.

Lífeyriskerfi eru ólík á milli landa og fylgja víða sérstökum reglum um reikningsskil. Gjaldþolskröfur lífeyrissjóða eru einnig ólíkar en hafa sums staðar verið samræmdar gjaldþolskröfum váttryggingamarkaðar, einkum til að tryggja jafnræði í ríkjum þar sem lífeyrisafurðir eru boðnar bæði af lífeyrissjóðum (eftirlaunasjóðum) og váttryggingafélögum.

### Þörf á endurskoðun

Reikningsskilastaðallinn IFRS 9 Fjármálagerningar tók gildi 1. janúar 2018 og hefur haft víðtæk áhrif á framsetningu og mat fjáreigna og fjárskulda í reikningsskilunum fjármálafyrirtækja og virðisrýrnun fjáreigna.

Flokkun fjáreigna í IFRS 9 byggir í grundvallaratriðum á annarri nálgun en í IAS 39 og nógildandi reglum um ársreikninga. Hún tekur annars vegar mið af greiningu á því hvernig sjóðstreymi fjármálagerninga fellur að viðskiptalíkani aðila svo og ásetningi aðilans með fjárfestingunni. Tilgangurinn er að meta t.d. hvort og hvernig eignir geta mildað sveiflur á virði skulda, eða öfugt, og bókfæra með samræmdum hætti svo að sveiflur í heildarafkomu verði minni. Til þess að það næði til reikningsskila lífeyrissjóða þyrftu skuldbindingarnar að koma fram í efnahagsreikningi þeirra.

Við innleiðingu gildistöku nógildandi reglna um ársreikninga lífeyrissjóða var IFRS 9 þá þegar í burðarliðnum og fyrirséð að reglurnar þyrfti að endurskoða innan fárra ára. Reynslan hefur líka sýnt að þörf er á að útfæra nokkur atriði í reglunum nánar. Þróun reikningsskilastaðla hefur verið ætlað að stuðla að meiri áhættuvitund, framsýni og gegnsæi sem skynsamlegt er að hafa til hliðsjónar þegar reglur um ársreikninga lífeyrissjóða verða endurskoðaðar.