Svör Gildis-lífeyrissjóðs við spurningum Arnar Pálssonar á ársfundi sjóðsins 21. apríl 2009.

1 Fjárfestingarstefna

Hefur sjóðurinn látið gera greiningu á lögmæti ákvæða laga um réttmæti neyðarlaga þ.e. að réttur kröfuhafa var skertur verulega á kostnað innistæðueigenda? Hyggst sjóðurinn hefja mál til að ná fram rétti sínum?

Svar:
Nei, sjóðurinn hefur ekki látið gera greiningu á lögmæti ákvæða laganna um þetta atriði. Stjórn sjóðsins hefur ekki ákveðið að fara í mál vegna þessa.

2 Fjárfestingar

Keypt innlend hlutabréf 14,3 milljarðar. Í hvaða fyrirtækjum var keypt, hversu mikið og á hvaða tíma? Seld innlend hlutabréf 12,7 milljarðar. Í hvaða fyrirtækjum var selt og á hvaða tíma?

Svar:

Í hlutabréfasafni sjóðsins er áhættunni dreift á milli fyrirtækja í takt við samsetningu Úrvalsvísitölunnar ICEX15. Sjóðurinn var nettókaupandi á fyrri hluta ársins 2008, samtals að fjárhæð kr. 4.500 milljónir króna, en nettóseljandi á síðari hluta ársins, samtals fyrir 2.900 milljónir. Nettókaup samtals á árinu voru í eftirtöldum félögum: Exista kr. 3.660 milljónir (skýrist af því að í mars 2008 gerði Exista yfirtökutilboð í bréf Skipta (Símans) og var tilboðinu tekið þegar ljóst var að yfir 90% hluthafa myndu samþykkja), Bakkavör kr. 2.024 milljónir, Marel kr. 1.178 milljónir, Glitnir kr. 684 milljónir, Össur kr. 405 milljónir, FL Group kr. 76 milljónir, Teymi kr. 61 milljón, Spron 13 milljónir og Straumur kr. 9 milljónir. Nettósölur voru í eftirtöldum félögum: Skiptum (Síminn) kr. 3.915 milljónir (sjá skýringu við Exista hér að framan), Landsbankanum kr. 1.438 milljónir, Kaupþingi kr. 1.040 milljónir og Alfesca kr. 81 milljón.

3 Verðbréfaeign

Um hvaða sjóði og félög er að ræða og hver er innbyrðis skipting milli þeirra ?

a . Framtaks- og fasteignasjóðir um 22 milljarðar eða 10,5%

Svar: Yfirlit yfir stærstu fjárvörsluaðila er á bls. 16 í ársskýrslu sjóðsins.

b. Vogunarsjóðir 11,9 milljarðar eða 5,7%

Svar: Yfirlit yfir stærstu fjárvörsluaðila er á bls. 16 í ársskýrslu sjóðsins.

c . Innlend hlutabréf 4,2 milljarðar eða 2%

Svar: Skiptingu innlendrar hlutabréfaeignar er að finna á bls. 35 í ársskýrslu sjóðsins.

d . Skuldabréf fyrirtækja 13,4 milljarðar eða 6,4%

Svar: Sjóðurinn átti skuldabréf á eftirtalin félög, samtals að fjárhæð kr. 12.300 milljónir, félögin talin upp í stærðarröð krafna: Bakkavör, Skipti, Landsvirkjun, Landic Property, Exista, Eimskip, Smáralind, Spölur, N1, Atorka, Landsafl, Stoðir, Marel, Teymi, Egla og Borgarhöllin. Kröfur á önnur félög námu samtals kr. 1.080 milljónum. Unnið er að endurskipulagningu flestra þessara félaga, í sumum tilfellum hafa fyrirtæki orðið gjaldþrota og einnig er unnið að því að framlengja lán og/eða breyta í hlutafé. Á meðan uppgjöri þessara mála er ólokið er ekki hægt að gefa upp fjárhæð krafna á einstök félög þar sem það getur skaðað samningsstöðu sjóðsins.

e. Veðskuldabréf 13,4 milljarðar eða 6,4%

Svar: Bókfært verð veðskuldabréfa skiptist þannig í árslok 2008: Veðskuldabréf sjóðfélaga 10,8 milljarðar, veðskuldabréf fyrirtækja 1,7 milljarðar og önnur veðskuldabréf 900 milljónir.

f. Skuldabréf sveitarfélaga 8,6 milljarðar eða 4,1%

Svar: Bókfært verð skuldabréfa sveitarfélaga skiptist þannig í árslok 2008: Lánasjóður sveitarfélaga 3.455 milljónir, Reykjavíkurborg 1.171 milljón, Kópavogur 1.013 milljónir, Akureyri 652 milljónir, Reykjaneshöfn 446 milljónir, Orkuveita Reykjavíkur 451 milljón, Mosfellsbær 336 milljónir og önnur sveitarfélög 1.076 milljónir.

g. Bankabréf 8,4 milljarðar eða 4,0%

Svar: Bókfært verð skuldabréfa banka og sparisjóða skiptist þannig í árslok 2008: Spron 1.560 milljónir, BYR 1.441 milljón, Straumur fjárfestingarbanki 873 milljónir, MP verðbréf 497 milljónir, Norræni fjárfestingarbankinn 426 milljónir, önnur innlend bankabréf 803 milljónir. Erlend bankabréf 2.800 milljónir.

h. Innlán 21,4 milljarðar eða 10,2%

Hvar eru þessi innlán geymd og hvernig er þeim dreift?

Svar: Innlánin skiptust þannig á milli lánastofnana í árslok 2008: Landsbanki 35%, Straumur 27%, Íslandsbanki 21%, Kaupþing 16% og BYR 0,3%.

4 Innlend skuldabréf

Verðbréf sjóðsins hafa verið færð niður um 12,3 milljarða. Í hvaða fyrirtækjum og fjármálastofnunum hefur verið fært niður og um hve mikla % af heildareign hvers skuldabréfaflokks fyrir sig ?

Svar: Eftirfarandi fyrirtæki hafa verið færð niður í ársreikningi sjóðsins: Baugur, Egla, Eimskip, Exista, Kögun, Landic, Nýsir, Samson og Stoðir (FL-group). Unnið er að endurskipulagningu þessara félaga og óvíst er um verðmæti viðkomandi skuldabréfa. Í sumum tilfellum hafa fyrirtæki orðið gjaldþrota á þessu ári sem ekki var ljóst um síðustu áramót. Einnig er unnið að því að framlengja lán og/eða breyta í hlutafé. Á meðan uppgjöri þessara mála er ólokið er ekki hægt að gefa upp hversu mikið skuldabréf á einstök fyrirtæki hafa verið færð niður þar sem það getur skaðað samningsstöðu sjóðsins.

Lífeyrissjóðurinn á 12,3 milljarða kröfu á viðskiptabankana. Hvaða kröfur eru þetta og hver er skiptingin á milli bankanna ? Hversu mikið er áætlað tap sjóðsins ef ekki fæst skuldajafnað á móti neikvæðri stöðu afleiðusamninga ?

Svar: Kröfur á bankana eru almenn skuldabréf sem keypt voru í skuldabréfaútboðum. Gert er ráð fyrir því að skuldajafna viðkomandi skuldabréfum á móti neikvæðri stöðu afleiðusamninga. Bókfært verð skuldabréfa er eftirfarandi: Kaupþing 4 milljarðar, Landsbanki 1,9 milljarðar og Glitnir 6,2 milljarðar. Gert er ráð fyrir því að skuldabréfum að fjárhæð 7,9 milljarðar verði skuldajafnað á móti neikvæðri stöðu afleiðusamninga, en búið er að afskrifa 4,4 milljarða kröfu á hendur viðskiptabönkunum.

Sjóðurinn telur skuldajöfnunarákvæði í fullu gildi skv. lögum um gjaldþrotaskipti og hefur ekki reiknað sérstaklega út tapið ef ekki fæst skuldajafnað á móti neikvæðri stöðu framvirkra gjaldmiðlaskiptasamninga. Ekkert hefur komið fram sem bendir til þess að ekki verði hægt að nota kröfur sjóðsins á hendur bönkunum til skuldajafnaðar.

5 Innlend hlutabréf

Eignarhluti sjóðsins í félögum skráðum í Kauphöllinni lækkaði um 43 milljarða. Hversu mikið er tap sjóðsins á þessari fjárfestingu þ.e. mismunur kaupverðs og stöðunni í dag ?

Svar: Sjóðurinn og forverar hans hafa fjárfest í hlutabréfum frá árinu 1994. Erfitt er að áætla tap eða hagnað á einstökum bréfum út frá kaupverði.

Til fróðleiks er hér tafla yfir ávöxtun innlendra hlutabréfa sjóðsins frá árinu 2000, tölur fyrir árin 2000-2004 eru frá forverum Gildis, Lífeyrissjóði sjómanna og Lífeyrissjóðnum Framsýn.

2000:	- 10,9%
2001:	- 11,8%
2002:	21,0%
2003:	51,7%
2004:	73,4%
2005:	71,5%
2006:	17,6%
2007:	8,9%
2008:	-92,8%

6 Yfirlit yfir stærstu fjárvörsluaðila sjóðsins

Alls 60 milljarðar. Hverjar eru tryggingar sjóðsins um að þessir fjármunir fáist leystir út ? Hvað tekur langan tíma að fá fjárhæðirnar innleystar? Hvernig geta stjórnendur lífeyrissjóðs komist að þeirri niðurstöðu að réttlætanlegt sé að íslenskur lífeyrissjóður taki þátt í starfsemi erlendra vogunarsjóða?

Svar:

Einn mikilvægasti þáttur í uppbyggingu verðbréfasafna er áhættudreifing á milli ólíkra verðbréfaflokka. Eignum er skipt á mismunandi eignaflokka til þess að minnka markaðsáhættu sjóðsins. Sjóðurinn hefur leitast við að fjárfesta í ólíkum verðbréfaflokkum með það sjónarmið í huga. Sjóðurinn hefur lagt áherslu á skuldabréf innanlands og því ekki fjárfest mikið í skuldabréfum erlendis.

Erlendar fjárfestingar sjóðsins hafa verið í hlutabréfum, framtakssjóðum, vogunarsjóðum og erlendum skuldabréfum.

Hlutabréf eru langtímafjárfesting hjá sjóðnum. Hlutabréfasöfnin eru í vörslu viðkomandi aðila og sjóðurinn getur innleyst öll hlutabréfasöfn innan nokkurra daga.

Framtaks- og fasteignasjóðir eru langtímafjárfestingar og hugsaðar til 12 til 15 ára. Þetta eru fjárfestingar sem eru bundnar og er ekki hægt að innleysa með stuttum fyrirvara. Hins vegar er markaður með slíka sjóði og mögulegt væri að selja þá ef sjóðurinn vildi. Fjármagn er innkallað í þessa sjóði eftir því sem undirliggjandi sjóðir fjárfesta. Um er að ræða svokallaða sjóðasjóði með marga undirliggjandi sjóði. Yfirleitt tekur það 4-5 ár fyrir sjóðina að fjárfesta. Útgreiðsla úr viðkomandi sjóðum eru síðan áætlaðar frá 7. til og með 12. ári.

Vogunarsjóðir sjóðsins eru sjóðasjóðir þar sem gætt er áhættudreifingar með því að fjárfesta í mörgum undirliggjandi sjóðum. Eðli vogunarsjóða er flókið og erfitt að skýra í stuttu máli. Stýring fjármuna snýst um áhættudreifingu á milli ólíkra verðbréfaflokka. Það er einn meginákvörðunar-þáttur í ávöxtun lífeyrissjóða. Uppbygging eignasafna snýr að því að velja eignaflokka með ólíka fylgni og ávöxtun og áhættu. Vogunarsjóðir eru eignaflokkur sem hentar vel inn í stór eignasöfn. Fylgni þeirra við aðra eignaflokka er lítil og því draga þeir úr sveiflum í ávöxtun heildarsafnsins. Vogunarsjóðir eru taldir mjög góð leið til þess að minnka áhættu í stóru eignasafni þar sem fylgni þeirra við hlutabréf og skuldabréf er lítil. Vogunarsjóðir hafa verið að skila ávöxtun á bilinu bilinu 3% - 12% til lengri tíma litið. Árið 2008 lækkuðu vogunarsjóðir að meðaltali um 20% á meðan hlutabréf lækkuðu um 40%. Að innleysa fjármuni í vogunarsjóðum getur tekið 3-12 mánuði.

7 <u>Gjaldmiðlastýring</u>

Á síðasta ári veiktist krónan um 45%. Þetta hafði þau áhrif að erlendar eignir sjóðsins hækkuðu í verði í íslenskum krónum. Um hversu háa fjárhæð hækkuðu erlendar eignir sjóðsins á árinu 2008 vegna veikingar krónunnar? Tap á gjaldmiðlaskiptasamningum sjóðsins. Við fall bankanna brustu forsendur fyrir þessum samningum. Neikvæðir um 12,9 milljarða. Samningur er samningur, forsendur brustu, hvað var það í samningnum sem sjóðnum láðist að hafa ákvæði um sem kippti grundvellinum undan samningnum ?

<u>Svar:</u>

Sjóðurinn hefur verið með virka gjaldmiðlastýringu. Allar skuldbindingar sjóðsins eru í íslenskum krónum og því er gjaldeyrisáhætta að fjárfesta í erlendum verðbréfum. Sjóðurinn hefur gert framvirka gjaldeyrisskiptasamninga í því sjónarmiði að minnka gjaldeyrisáhættu sjóðsins. Þegar krónan styrkist lækka erlendar eignir sjóðsins í krónum talið og því eignir sjóðsins á móti skuldbindingum. Sjóðurinn er gerður upp í krónum og skuldbindingar sjóðsins eru í krónum og því er eðlilegt að sjóðurinn hugi að þessari áhættu með því að hafa eignir sjóðsins líka í krónum. Sjóðurinn hefur ekki reiknað sérstaklega út gengishagnað erlendra eigna á árinu 2008 vegna veikingar krónunnar, enda er horft á gjaldmiðlastýringu sjóðsins í heild sinni en ekki einstaka liði hennar. Afkoma gjaldeyrisstýringar sjóðsins var jákvæð á árunum 2001 til 2008 á meðan krónan var að styrkjast en neikvæð þegar krónan veiktist. Markmið gjaldeyrisstýringar er þannig að draga úr sveiflum í ávöxtun vegna gengisbreytinga.

Sjóðurinn telur að allar forsendur fyrir gjaldmiðlasamningunum hafi brostið þegar bankarnir féllu og reyndar nokkru áður. Eftir fallið voru bankarnir alveg ófærir um að uppfylla skyldur sínar samkvæmt samningunum. Þegar litið er til þeirrar óvissu sem upp er komin varðandi uppgjör gjaldmiðlaskiptasamninganna má segja að betra hefði verið að í samningunum væru skýrari ákvæði sem tækju á þeirri stöðu.

8 Hluthafastefna

Tillaga um að inn komi ný málsgrein.

„Eignist sjóðurinn meira en 3,5% í hlutafélagi skal sjóðurinn gera kröfu um áheyrnarfulltrúa í stjórn félagsins.

Svar: Reglur hlutafélaga gera ekki ráð fyrir þessum möguleika. Að öðru leyti vísast til hluthafastefnu sjóðsins.