

---

# Fundargerð 2020

---

Lífeyrissjóður Tannlæknafélags Íslands

---

Aðalfundur Lífeyrissjóðs Tannlæknafélags Íslands haldinn þann  
3. júní 2020 kl. 16:00 Í útibúi Landsbankans Austurstræti 11.

---

---

Gögn sem lágu fyrir fundinum og höfðu jafnframt verið kynnt á heimasíðu sjóðsins:

- Ársreikningur ársins 2019

Sigurgísli Ingimarsson, formaður stjórnar sjóðsins setti fundinn og bauð fundarmenn velkomna. Hann tilnefndi Börk Thoroddsen, tannlækni, í starf fundarstjóra. Ekki voru gerðar athugasemdir við þessa tilnefningu og var hún samþykkt með lófataki. Börkur Thoroddsen tók til máls og þakkaði fundarmönnum traustið og tilnefndi Friðbert Gunnarsson starfsmann Landsbankans, í starf fundarritara.

### **Dagskrá fundarins:**

1. Skýrsla stjórnar - Sigurgísli Ingimarsson
2. Kynning ársreiknings- 2019 - Ólafur Páll Gunnarsson
3. Gerð grein fyrir tryggingafræðilegri úttekt 2019 - Bjarni Guðmundsson
4. Fjárfestingarstefna 2020 – Ólafur Frímann Gunnarsson
5. Kosning stjórnar
6. Tillögur um breytingar á samþykktum sjóðsins
7. Laun stjórnarmanna
8. Kjör endurskoðanda
9. Önnur mál, löglega fram borin

---

# 1. Skýrsla stjórnar - Sigurgíslí Ingimarsson

„Fundarstjóri, sjóðfélagar og aðrir fundargestir,

Rekstrarár Lífeyrissjóðs Tannlækna árið 2019 var sjóðnum afar hagfelld og var alger viðsnúningur hvað ávöxtun varðar frá fyrra ári. Ávöxtun sjóðsins var afar góð og raunávöxtun beggja deilda sjóðsins þ.e. séreigna- og sameignadeildar var 9.7% miðað við vísitölu neysliverðs sem hlýtur að teljast afar góð ávöxtun. Einnig ber á það að líta að langtíma-raunávöxtun sjóðsins er afar góð og er meðaltal hreinnar raunávöxtunar síðustu 10 ára 5.4% sem er einhver al hæsta langtíma ávöxtun sambærilegra lífeyrissjóða (Mynd 1). Raunávöxtun sjóðsins er nærri 3.5% sem af er ári verður það að teljast all gott í miðað við þær efnahagsþrengingar sem yfir okkur ganga nú um stundir. Eðli málsins samkvæmt er ávöxtun lífeyrissjóðanna afar háð almennu efnahagsástandi á Íslandi.

Hagvöxtur ársins var jákvæður eða 1.9%. Verðbólga ársins var nánast í samræmi við verðbólgu markmið Seðlabankans. Stýrivextir héldu áfram að lækka og enduðu 3% en eins og við vitum eru þeir nú í sögulegu lágmarki eða 1%. Gengi krónunnar hélst stöðugt gagnvart helstu viðskiptamyntum. Þannig gengu verstu spár ekki eftir í kjölfar falls WOW air með tilheyrandi samdrætti ferðamanna iðnaðarins og á sama tíma er gerðir voru nýir kjarasamningar með verulegum hækkunum á launum og íþyngjandi lífeyrisskuldbindingum fyrir fyrirtækin í landinu.

Innlendur skuldabréfamarkaður ársins 2019 var afar jákvæður fyrir skuldabréfaeigendur en lækkun stýrivaxta og lág verðbólga höfðu jákvæð áhrif á Skuldabréfamarkaðinn sem skilaði ágætis ávöxtun, bæði á óverðtryggðum og verðtryggðum skuldabréfum á árinu. Allir helstu flokkar ríkisskuldabréfa skiluðu jákvæðri raunávöxtun á árinu. Óverðtryggð skuldabréfavísitala Kauphallar Íslands hækkaði um 14,8%, en verðtryggð vísitalan hækkaði um 6,8%. Ágætis raunávöxtun var á öðrum skuldabréfaflokkum líkt og sértryggðum skuldabréfum. Innlendur hlutabréfamarkaður átti gott ár eftir að hafa átt erfitt uppdráttar síðastliðin 3 ár. Velta á innlendum hlutabréfamarkaði jókst á milli ára um rúmlega 20%. Vísitala aðallista sem mælir hlutabréfaverð allra skráðra hlutafélaga á Aðallista Kauphallar Íslands, hækkaði um 24,5% á árinu 2019. Af 19 skráðum hlutafélögum hækkaði gengi 13 félaga en 6 lækkuðu á árinu. Ávöxtun helstu erlendra hlutabréfamarkaða var, þrátt fyrir efnahagsóvissu, viðskiptastríð, óvissu með niðurstöðu Brexit og lækkandi framleiðsluvísitölur, afar góð á árinu. Hækkun varð á öllum helstu hlutabréfamörkuðum á

árinu eftir verulega lækkun á 4. ársfjórðungi 2018. Breytingar á erlendum hlutabréfavísitölum gefa góða mynd af þróun hlutabréfaverðs í heiminum.

Árið 2019 hækkaði heimsvísitala hlutabréfa MSCI, sem mælir gengi rúmlega 1.600 hlutabréfa í heiminum, um 32,81% í ISK (27,67% í USD). Evrópska hlutabréfavísitalan Euro Stoxx 50 hækkaði 32,0% í ISK (29,4% í evrum). Bandarísku hlutabréfavísitölurnar hækkuðu einnig verulega þannig hækkaði Dow Jones um 26% í mynt og SP 500 hækkaði um 32% í mynt. Veiking íslensku krónunnar gagnvart erlendum gjaldmiðlum á árinu 2019 hækkaði ávöxtun í krónum á tímabilinu. Vextir eru enn í sögulegu lágmarki í flestum löndum á evrusvæðinu og fleiri löndum. Bandaríski Seðlabankinn skipti um vaxtagið á árinu og byrjaði að lækka vexti í fyrsta skipti í áratug. Lág vaxtastig hefur endurspeglast í lágri ávöxtun á flestum skuldabréfamörkuðum erlendis en hefur stutt við hlutabréfamarkaði.

Stjórn Lífeyrissjóðs Tannlækna hélt markvisst áfram að auka erlenda eignastöðu sjóðsins og er hún nú vel yfir 30% eigna sjóðsins og stefnt er að því að hún verði 50% af eignum sjóðsins. Þannig aukast ávöxtunarmöguleikar verulega á sama tíma og dreift eignasafn landfræðilega, dregur úr áhættu. Einnig er vert að benda á í þessu sambandi að aukin erlend eign lífeyrissjóða mun verulega draga úr neikvæðum efnahagsafleiðingum þegar fjölmennir lífeyrisþegar framtíðarinnar hefja töku lífeyris. Eignasafn beggja deilda sjóðsins stendur sem fyrr mjög traustum fótum og samanstandur að stærstum hluta af skuldabréfum með ábyrgð ríkisins, innlánnum og dreifðu safni innlendra og erlendra hlutabréfa. Ríkisfjármálin voru í afar góðri stöðu í lok ársins. Þannig var hrein staða þjóðarbúsins við útlönd jákvæð um 714 milljarða sem nemur 24.5% af vergri landsframleiðslu. Skuldir héldu áfram að lækka og eru með því lægsta sem gerist meðal þjóða innan OECD.

Á sama tíma jókst gjaldeyrisvarafordi Seðlabankans og var 822 milljarðar króna í árslok. Allt þetta má þakka styrkri stjórn ríkisfjármála með breyttum lögum, auknum aga í opinberum fjármálum og innleiðingu fjármálareglna svo eitthvað sé nefnt. Þannig hefur sannanlega verið búið í haginn fyrir niðursveiflur og erfiðara efnahagssumhverfi. Það er full ástæða til að vekja athygli á þessu og ber að þakka þessa styrku stjórn fjármála ríkisins. Skuldir heimila og fyrirtækja héldu áfram að lækka á árinu og hafa lækkað um 500 milljarða frá árslokum 2007 eða um 20%. Talað er um að greiðslubyrði lána

---

sé íþyngjandi þegar 40% launa fer í að þjónusta skuldir. Í þann flokk féllu 7% landsmanna í lok árs en hlutfallið var 11% árið 2015. Á sama tíma hefur kaupmáttur launa aukist um 24%.

Eins og svo oft áður þá nefni ég að þjóðin eldist og hún eldist býsna hratt og við lifum mun lengur (Mynd 2). Á sama tíma fækkar vinnandi höndum hlutfallslega vegna m.a. minnkandi fæðingartíðni. Ungu fólkið skilar sér æ seinna út á vinnumarkaðinn vegna lengri námstíma. Þannig mun um miðbik aldarinnar fólk á vinnualdri (25 – 65 ára) þurfa að framfleyta fleira eldra fólk en yngra ófugt við það sem nú er. Þannig verður framfærslubyrðin sem hvílir á hinum vinnandi, gegnum skatt- og lífeyriskerfið æ þyngri með hverjum áratug sem líður.

Þótt þjóðin sé að eldast og fjólsfjölgun fremur hæg, þá eru Íslendingar nú, og verða um sinn mun yngri en flestar Evrópuþjóðir. Árið 2060 er því spáð að þriðjungur Evrópubúa verð eldri en 65 ára en einungis fjórðungur Íslendinga. Þetta mun þýða aukið umfang samfara verulegum útgjaldaauka fyrir íslenska heilbrigðiskerfið og gert er ráð fyrir að opinber útgjöld til heilbrigðismála muni tvöfalda á Íslandi á næstu áratugum og verða 14% af landsframleiðslu árið 2060. Ég mun seint þreystast á að benda á hina mörgu kosti sem séreignasjóðir hafa fram yfir samtryggingasjóði. Má þar t.d. nefna erfandi, aukna valkosti við uppbyggingu lífeyrisparnaðar, sú staðreynd að greiðslur úr séreign skerða ekki lífeyrisgreiðslur frá Tryggingastofnun og svo mætti lengi áfram telja. Að þessu sögðu þá höfum við í stjórn LTFÍ fylgt afar varfærinni stefnu í fjárfestingum okkur á s.l. ári. Í lok ársins lagði stjórn og rekstraradili Lífeyrissjóðs Tannlækna ítarlega vinnu í mótun fjárfestingarstefnu sjóðsins fyrir árið 2020. Þar var eins og áður sagði lögð áhersla á að auka verulega vægi erlendra fjárfestinga. Dregið var úr vægi innlendra hlutabréfa á sama tíma. Viðhaldið verður vægi ríkisskuldabréfa og skuldabréfa traustra fyrirtækja. Áfram verður boðið upp á lán til sjóðfélaga.

Lífeyrissjóður Tannlækna er að stærstum hluta séreignasjóður og geta sjóðfélagar valið fjórar leiðir við öflun lífeyrisréttinda og lágmarkstryggingaverndar. Leiðirnar eru mismunandi blanda af greiðslu í samtryggingardeild og séreignardeild. Langstærstur hluti eigna hans eru í séreignardeild eða 76.9% sem þýðir að flestir sjóðfélagar hafa kosið að greiða iðgjald sitt í leið IV þar sem mesta framlagið er í séreign ýmist bundinni eða frjálsri. Þegar uppsöfnuð séreign sjóðfélaga er skoðuð eftir aldri má sjá að

40% eigna sjóðsins er í eigu sjóðfélaga undir 60 ára aldri og 60% í eigu sjóðfélaga er náð hafa 60 ára aldri.

Með breytingum á lögum um lífeyrissjóði árið 2008 var sjóðfélögum er náð hafa 60 ára aldri heimilt að taka út alla frjálsu séreignina sína. Þó ólíklegt sé að sjóðfélagar nýti sér þessa heimild í stórum stíl þá þarf sjóðurinn að vera undir slíkt búinn. Þannig tekur fjárfestingarstefna og eignasamsetning tillit til þessa og er því stærstur hluti sjóðsins seljanlegur á skömmum tíma. Þannig voru í lok árs 2019 um 86% eigna séreignadeildar seljanlegar innan viku á ásettannlegu verðbili. Sjóðurinn verður því teljast vel í stakk búinn til að bregðast við óvæntu útfleði án þess að rýra eignir þeirra sjóðfélaga er eftir verða í sjóðnum. Einnig er sjóðnum afar mikilvægt að nýgengi inn í sjóðinn sé jafnt og þétt. Þannig heldur stjórn sjóðsins ár hvert ítarlega kynningu á sjóðnum fyrir unga tannlækna og tannlæknanema. Það hefur skilað verulega góðum árangri og má segja að það heyri til algerrar undantekningar ef nýútskrifaðir tannlæknar ganga ekki í sjóðinn. Í þessu sambandi er ánægjulegt að geta þess að á síðasta ári skráðu 24 nýir tannlæknar sig í sjóðinn og þar af kaus um helmingur að ávaxta viðbótarlífeyrissparnað sinn hjá LTFÍ. Lífeyrissjóður Tannlækna stendur vel undir framtíðarskuldbindingum sínum og er tryggingafræðileg staða hans góð þó hún hafi aðeins versnað milli ára og mun Bjarni Guðmundsson tryggingastærðfræðingur skýra þau mál nánar. Það er vert að rifja það enn á ný upp í þessu sambandi að Lífeyrissjóður Tannlækna hefur aldrei þurft að grípa til þess að rýra útgreiðslur til sjóðfélaga. Það felast einnig margvíslegir kostir í smæð sjóðsins og má þar helzt nefna að slíkur sjóður er mun betur í stakk búinn að bregðast við breyttum aðstæðum á markaði. Þannig hreyfist gengi á markaði lítt við hreyfingar okkar í fjárfestingum sem gefur okkur að mörgu leyti ákveðið forskot.

Ég vil enn og aftur vekja athygli á nánd þeirri sem hinn almenni sjóðfélagi í okkar góða sjóði hefur við stjórnarmenn sem eru jú starfsbræður hans. Vert er einnig að nefna hið fullkomna sjóðfélagalýðræði sem ríkir innan LTFÍ. LTFÍ býður upp á enn meiri séreignarsöfnun en flestir aðrir lífeyrissjóðir, sem vel að merkja er að erfandi og einnig er vert að nefna örorkubyrði sjóðsins er sú allra lægsta meðal lífeyrissjóða innan almenna lífeyriskerfisins. Lífeyrissjóður Tannlækna er er lýsandi dæmi um sjóð þar sem einvörðungu „eigendur“ sitja í stjórn og það get ég fullyrt að fjárfestingar og aðhald í rekstri markast af því.

---

Í ljósi þessa og þeirra staðreynda er ég benti fyrir á varðandi breytta aldurssamsetningu þjóðarinnar ætti því að vera öllum ljóst að þeir tannlæknar sem hafa kosið að ganga í Lífeyrissjóð Tannlækna hafa valið rétt. Rekstri sjóðsins er sem fyrir út- vistað til Landsbankans og stjórn sjóðsins fundaði reglulega árinu samkvæmt fundaráætlun með framkvæmdastjóra og fjárfestingastjóra sjóðsins. Á milli reglubundinna funda átti formaður stjórnar fundi með framkvæmdastjóra sjóðsins um mál sem upp komu milli reglubundinna funda stjórnar LTFÍ. Eins og áður sagði þá er rekstri LTFÍ útvistað til Landsbanka Íslands og hefur það samstarf gengið hnökralaust og í raun afar vel. Stjórn LTFÍ getur því á engan hátt tekið undir neikvæða gagnrýni frá Fjármálaeftirlitinu vegna slíks samstarfs. Stjórn LTFÍ er á hverjum tíma afar vel upplýst um fjárfestingar og starfsemi rekstraradila sjóðsins. Þannig geta stjórnarmenn LTFÍ verið virkir þátttakendur í öllum meiri háttar fjárfestingarákvörðunum er varða sjóðinn Endurskoðunarnefnd LTFÍ starfaði á síðasta ári samkvæmt skipunarbréfi. Nefndarmenn hennar, skipaðir af stjórn LTFÍ voru Gísli Vilhjálmsson og Þórólfur Ólafsson tannlæknar og Jóni Gunnsteinn Hjálmarsson löggiltur endurskoðandi. Hlutverk nefndarinnar er að hafa eftirlit með vinnuferli við gerð reikningsskila svo og virkni innra eftirlits og áhættustýringu. Enn fremur eftirlit með endurskoðun ársreiknings, mat á óhæði endurskoðanda svo og að koma með tillögu til stjórnar um val á endurskoðanda til næsta árs.

Íslenska lífeyriskerfið hefur vaxið mikið á undanförunum árum og er ein af mikilvægustu auðlindum Íslands og sannkallaður hornsteinn samfélagsins

(Mynd 4). Það verður seint fullþakkað hversu mikið gæfuspor það var að koma á fót lífeyriskerfi á Íslandi, þar sem hver og ein kynslóð safnar í sjóð til að standa undir framtíðar lífeyriskuldbindingum sínum, í stað þess að viðhalda gegnumstreymiskerfi eins og viðgengst í flestum ríkjum Evrópu. Nú er svo komið, vegna breyttra aldurssamsetningar þessara sjóða, að þessi lífeyriskerfi eru löngu orðin ósjálfbær og veruleg efnahagsleg byrði fyrirkomandi kynslóðir þessara ríkja. Íslenska sjóðsöfnunarkerfið mun sannanlega að mínu mati tryggja eigendum sínum þ.e. lífeyrisþegunum áhyggjulaust ævikvöld. En til þess að slíkt gangi upp er mikilvægt stjórnvöld gangi í takt með stjórnendum lífeyris- sjóðanna varðandi uppbyggingu og fari sér hægt í breytingar á þessu góða kerfi. Lífeyrissjóður Tannlækna stendur líkt og aðrir lífeyrissjóðir frammi fyrir gríðarlegum áskorunum á því ári sem nú er nærri hálfnað. Hinar miklu efnahagsþrengingar sem Covid-19 leiddi af sér munu án efa hafa áhrif á gengi sjóðsins á þessu ári og á stað þess að leika varfærinn „sóknarbolta“ munum við draga okkur í „vörn“ og reyna að halda okkar hlut en að sjálfsögðu beita „skyndisóknum“ þegar tækifæri gefast. Við vonum sem sagt það bezta en búum okkur undir það versta!

Að lokum vil ég þakka öllum félögum mínum í stjórn fyrir afar ánægjulegt og árangursríkt samstarf á síðasta ári svo og ágætu starfsfólki Landsbankans og vil ég þar sérstaklega nefna Ólaf Pál Gunnarsson framkvæmdastjóra LTFÍ. Með þá von í brjósti að næsta starfsár LTFÍ verði gjöfult og gæfufullt, þakka ég fyrir mig.

Lifið heil.“

---

## 2. Ársreikningur 2019

Fundarstjóri gaf því næst orðið, Ólafi Páli Gunnarsyni og gerði hann grein fyrir ársreikningi sjóðsins fyrir árið 2019. Ársreikningur var lagður fram á fundinum sem var áritaður af óháðum endurskoðanda 28. apríl síðastliðinn. Ársreikningurinn var staðfestur af stjórn og framkvæmdastjóra og árit-

aður af endurskoðanda sjóðsins þann 28. apríl 2020. Ólafur fór yfir lykiltölur í ársreikningnum. Ársreikningur Lífeyrissjóðs Tannlæknafélags Íslands er birtur í einu lagi bæði séreigna og sameignadeild. Ársreikninginn ásamt skýringum má nálgast á heimasíðu sjóðsins.

---

---

### 3. Tryggingafræðileg úttekt 2019

Bjarni Guðmundsson tryggingarstærðfræðingur fékk næst orðið og gerði grein fyrir tryggingafræðilegri úttekt sjóðsins á árinu 2019. Fram kom að úttektin væri aðgengileg í ársreikningi á heimasíðu sjóðsins og fundarmenn gætu glöggvað sig betur á henni þar. Bjarni gerði einnig grein fyrir reikniforsendum úttektarinnar og aðferðum. Kom jafnframt fram í máli Bjarna að úttektin sneri eingöngu að sameignardeild sjóðsins.

Samkvæmt útreikningum Bjarna voru heildareignir samtryggingadeildar 0,7% lægri en heildarskuldbindingar deildarinnar. Áfallin staða væri jákvæð

um 115,2 m.kr. eða 8,3% af áfallinni skuldbindingu. Þegar tekið hefdi verið tillit til framtíðar væru heildarskuldbindingar 18,4 m.kr. hærrí en eignir og tryggingafræðileg staða því -0,7%. Samkvæmt tryggingafræðilegri úttekt fyrir árið 2018 var heildaskuldbinding sjóðsins neikvæð sem nemur 0,3%. Samkvæmt 39. gr. laga nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða má munur á milli eignarliða og lífeyrisskuldbindinga ekki vera meiri en 10%. Sama gildir ef munur á milli eignarliða og lífeyrisskuldbindinga hefur haldist meiri en 5% samfellt í fimm ár.

---

### 4. Fjárfestingarstefna 2020

Fundarstjóri gefur Ólafi Frímanni Gunnarssyni orðið og hann fór yfir fjárfestingarstefnu 2020

Fjárfestingarstefnu ársins 2020 má finna á heimasíðu sjóðsins. Hlutfall 60 ára sjóðsfélaga er 60% rúmlega, stórt hlutfall þarf því að vera í seljanlegum eignum á ásættanlegu verði. Vægi erlendra hlutabréfa aukið á kostnað innlendra, framtakssjóðum sömuleiðis. Eignasafnið var reifað og lauslega talað um stefnuna, vikiörk og breytingar á eignaflokkum.

Fundarstjóri opnaði fyrir umræður og fyrirspurnir vegna dagskrárliða nr. 1 til 4. Engar spurningar voru bornar upp. Fundarstjóri bar því næst ársreikning ársins 2019 fram til samþykktar og var hann samþykktur samhliða.

---

### 5. Kosning stjórnarmanna

Kjósa þarf um einn aðalman til þriggja ára. Í framboði er Heiðís Halldórsdóttir. Var hún kjörin með öllum greiddum atkvæðum.

---

### 6. Tillögur um breytingar á samþykktum sjóðsins

Tillögur til samþykktarbreytinga þurfa að berast stjórn sjóðsins með skriflegum hætti fjórum vikum fyrir ársfund. Engar samþykktabreytingar voru lagðar til að þessu sinni.

---

---

## 7. Ákvörðun um laun stjórnar

Formaður stjórnar fékk orðið og gerði grein fyrir tillögu stjórnar um þóknun til stjórnarmanna. Samkvæmt henni skulu stjórnarlausn vera óbreytt frá fyrra ári. Þau verði 34.000 kr. á mánuði fyrir stjórnarmann og fimmföld sú upphæð eða 170.000

kr. á mánuði fyrir stjórnarformann og tvöföld upphæð fyrir varaformann eða 68.000 kr. Fundarstjóri bar tillögu undir fundarmenn og var hún samþykkt með öllum atkvæðum.

---

## 8. Kjör endurskoðanda

Tillaga stjórnar að endurskoðanda sjóðsins árið 2020 er: Rýni endurskoðun, Suðurlandsbraut 18. Fundarstjóri bað fundarmenn að gefa merki um af-

stöðu þeirra til tillögunnar. Enginn var á móti og var tillagan samþykkt með öllum greiddum atkvæðum með fyrirvara um þóknun. Var það samþykkt.

---

## 9. Önnur mál löglega borin fram

Engin önnur mál voru rædd á fundinum.

**Fundi slitið kl. 17:00**

Sjóðfélagar á fundi voru 5 og vægi atkvæða 3,8%





