

Fjárfestingarstefna

.....



Brú lífeyrissjóður starfsmanna sveitarfélaga

Nóvember 2021

FJÁRFESTINGARSTEFNA

Brú lífeyrissjóður starfsmanna sveitarfélaga

E F N I S Y F I R L I T

1.	Inngangur	3
1.1.	Fjárfestingarákvarðanir	3
1.2.	Mikilsháttar fjárfestingar og fjárfestingar sem þurfa samþykki stjórnar	3
1.3.	Sérhæfðar fjárfestingar (e. alternatives)	3
1.4.	Hlutabréfatengd skuldabréf	4
1.5.	Markaðsyfirlit og horfur	4
2.	Fjárfestingarstefna A og V deilda.....	9
2.1.	Markmið og áherslur um eignasamsetningu	9
2.2.	Áhætta og vænt ávöxtun	11
2.3.	Skuldbindingar sjóðsins.....	14
2.3.1.	Umfjöllun um réttindakerfi	14
2.3.2.	Tryggingafræðilegt mat	14
2.3.3.	Áætlað framtíðargreiðsluflæði	15
2.3.4.	Áætluð lífeyrisbyrði	17
2.3.5.	Aldurssamsetning A og V deildar	18
3.	Fjárfestingarstefna B deildar	19
3.1.	Markmið og áherslur um eignasamsetningu	19
3.2.	Áhætta og vænt ávöxtun	21
3.3.	Skuldbindingar sjóðsins.....	24
3.3.1.	Umfjöllun um réttindakerfi	24
3.3.2.	Tryggingafræðilegt mat	24
3.3.3.	Áætlað framtíðargreiðsluflæði	24
3.3.4.	Áætluð lífeyrisbyrði	25
3.3.5.	Aldurssamsetning B deildar.....	26
4.	Mat á áhættu.....	27
5.	Eftirlit	29
6.	Stefna um siðferðisleg viðmið í fjárfestingum	30
7.	Hluthafastefna.....	32
8.	Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra.....	34
9.	Viðauki 1: Fylgiskjöl	35
9.1.	Fylgiskjal Ia	35
9.2.	Fylgiskjal Ib.....	36

1. Inngangur

Markmið stjórnar Brúar lífeyrissjóðs er að ávaxta eignir sjóðsins svo hann geti staðið við skuldbindingar sínar gagnvart sjóðfélögum. Til að ná þessu markmiði er eignasamsetning ákveðin samkvæmt fyrirfram mótaðri fjárfestingarstefnu og innan þeirra heimilda sem sjóðnum er gert að starfa eftir skv. VII. kafla laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrissréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Áhersla er lögð á að byggja upp eignir sjóðsins með faglegum hætti og vanda til þeirrar vinnu sem liggur að baki ákvörðunum um fjárfestingar.

Haustið 2021 skrifaði Brú undir viljayfirlýsingu gagnvart alþjóðlegu samtökunum Climate Investment Coalition (CIC) um fjárfestingu fyrir 323 milljónir Bandaríkjadala, eða rúmlega 42 milljarða króna, í verkefnum sem tengjast hreinni orku og loftlagstengdum verkefnum fram til ársins 2030. Í eignasafni sjóðsins eru nú þegar fjárfestingar fyrir rúmlega 12 milljarða króna sem flokkast undir skilgreiningu slíkra grænna fjárfestinga og áhersla á grænar fjárfestingar er í samræmi við stefnu sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar.

Sem fyrr er sett fram annars vegar fjárfestingarstefna fyrir eignasafn A og V deilda sjóðsins og hins vegar fjárfestingastefna fyrir B deildina. Fjárfestingarstefna sjóðsins er birt á heimasíðu hans (www.lifbru.is).

1.1. Fjárfestingarákvarðanir

Eignastýring sér um heildarstýringu eigna sjóðsins og er áhersla lögð á faglega greiningarvinnu þegar kemur að vali fjárfestingarkosta á hverjum tíma og eftirfylgni með þeim eignum sem fjárfest hefur verið í. Stjórn sjóðsins og starfsmenn vinna ávallt með hag sjóðfélaga í huga og greiningarvinna að baki fjárfestingum og eftirlit með þeim er margþætt, sjá nánar um eftirlit í 5. kafla hér fyrir aftan. Leitast er við að framkvæma viðskipti fyrir sjóðinn með hagkvæmum hætti og skila góðri ávöxtun að teknu tilliti til áhættu og skiptingu eignaflokka.

Eignastýring tekur ákvarðanir um fjárfestingar og sér um framkvæmd viðskipta í takt við fyrirbyggjandi áherslur fjárfestingaráðs og stjórnar. Eignastýring vinnur og leggur fyrir fjárfestingaráð mál til umfjöllunar bæði varðandi eignir og eignaflokka sjóðsins sem og ný fjárfestingartækifæri. Notast er við þá gagnagrunna og tæki sem sjóðurinn hefur aðgang að til að vinna sjálfstæðar greiningar á fjárfestingarkostum eins og þurfa þykir hverju sinni og meta möguleika á árangri hverrar fjárfestingar. Fjárfestingaráð tekur ákvarðanir um ný fjárfestingartækifæri og áherslur í eignaflokkum og leggur fram fjárfestingartillögur fyrir stjórn til ákvörðunar varðandi ákveðin mál, sbr. kafla 1.2 hér fyrir neðan.

1.2. Mikilsháttar fjárfestingar og fjárfestingar sem þurfa samþykki stjórnar

Þær fjárfestingaákvarðanir sem þurfa ávallt að fara fyrir stjórn sjóðsins varða fjárfestingar í óskráðum verðbréfum, nema ef um nýja útgáfu er að ræða og skráning fyrirhuguð, fjárfestingar í fagfjárfestasjóðum og öðrum sérhæfðum fjárfestingum, gerð afleiðusamninga og fjárfestingar umfram fjárhæðamörk fyrir einstaka eignaflokka, sem stjórn hefur ákvarðað. Undanþegnar eru þó ákvarðanir varðandi viðbót við þegar samþykktar fjárfestingar, eða sölu, ef fjárhæðir eru innan við fjárhæðamörk sem stjórn hefur sett.

1.3. Sérhæfðar fjárfestingar (e. alternatives)

Sérhæfðar fjárfestingar eru t.d. vogunarsjóðir (e. hedge funds), framtakssjóðir (e. private equity), fasteignir (e. real estate) og hrávörur (e. commodities). Sérhæfðar fjárfestingar eru oftast í formi fagfjárfestasjóða. Oftast eru þessar fjárfestingar óskráðar og lúta ekki opinberu eftirliti fjármálaeftirlits. Sérhæfðar fjárfestingar flokkast undir hlutdeildarskírteini og hluti annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu og geta bæði verið innlendar og erlendar. Fjárfesting í sérhæfðum fjárfestingum getur verið fjárfesting í fagfjárfestasjóðum, samlagsfélögum, hlutafélögum eða sambærilegum erlendum fjárfestingaformum.

1.4. Hlutabréfatengd skuldabréf

Sjóðurinn hefur heimild til að fjárfesta í hlutabréfatengdum skuldabréfum. Flokkunin fer eftir útgefendum.

1.5. Markaðsyfirlit og horfur

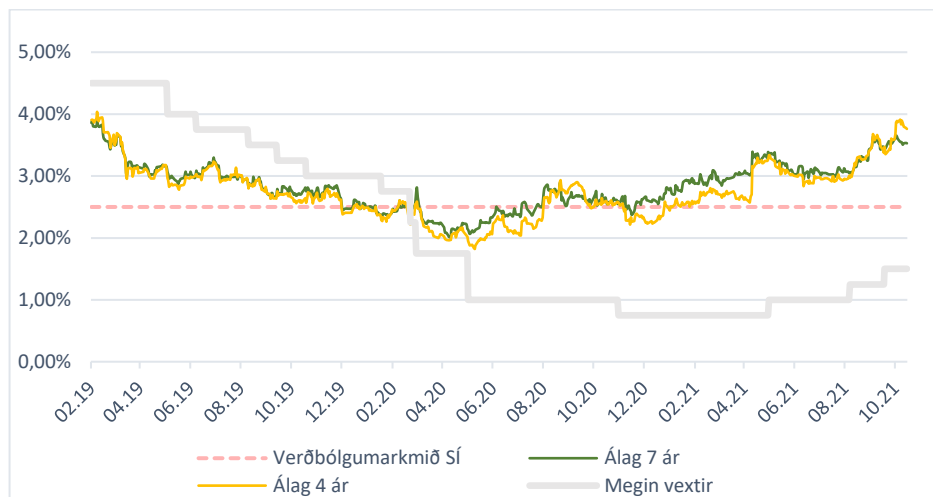
Eftir erfitt ár 2020 sem einkenndist af heimsfaraldri kórónuveirunnar gera greiningaraðilar ráð fyrir að efnahagskerfi heimsins, það innlenda meðtalið, taki við sér strax á árinu 2021. Bólusetningar hafa gengið vel og mörg lönd eru þegar byrjuð að slaka á takmörkunum og sum jafnvel gengið það langt að afnema allar takmarkanir. Árið 2020 var erfitt fyrir innlent hagkerfi og ein stærsta atvinnugrein landsins, ferðaþjónusta, varð fyrir miklum skell þegar kórónaveirufaraldurinn skall á vegna þeirra ferðatakmarkana sem af honum hlutust. Ferðamönnum fækkaði verulega á milli ára og atvinnuleysi jókst. Árið 2021 hefur verið mun hagstæðara en greiningaraðilar gerðu ráð fyrir. Eftir samdrátt í efnahagskerfinu upp á 6,6% er Seðlabanki Íslands haustið 2021 að gera ráð fyrir kröftugum hagvexti upp á 4,0% fyrir árið 2021 og 3,9% á árinu 2022.

Íslenska krónan hefur á fyrstu tíu mánuðum ársins 2021 veikst um 2,06% gagnvart bandaríkjadollara en á sama tíma styrkst um 3,78% gagnvart evru. Seðlabanki Íslands var með regluleg inngrip á gjaldeyrismarkaði til að jafna sveiflur í krónunni innan dags. Frá miðjum september 2020 fram til loka apríl 2021 seldi Seðlabankinn daglega 3 milljónir evra í fyrirfram skipulögðum gjaldeyrissölum. Frá s.l. áramótum hefur Seðlabankinn gripið 169 sinnum inn í á gjaldeyrismarkaðnum, þar af voru reglubundnu viðskiptin 81 talsins. 108 sinnum seldi bankinn gjaldeyri og keypti íslenskar krónur og 61 sinnum seldi hann íslenskar krónur og keypti gjaldeyri.

Meginvextir Seðlabanka Íslands standa í dag í 1,50%. Hefur Seðlabankinn hækkað meginvexti sína um 75 punkta í þremur skrefum frá s.l. áramótum til að draga úr spennu í efnahagslífinu og stuðla að verðstöðugleika. Markaðsaðilar gera margir ráð fyrir áframhaldandi vaxtahækkunum næstu misseri og jafnvel næstu ár.

Árið 2021 hefur verið þungt á innlendum skuldabréfamarkaði. Vaxtahækkanir Seðlabankans voru verðlagðar í ávöxtunarkröfu á óverðtryggðum skuldabréfum á meðan verðtryggð skuldabréf njóta enn góðs af hærri verðbólgu en menn vilja sjá til lengri tíma. Einnig hefur álag ýmissra skuldabréfaflokka, s.s. sértryggðra skuldabréfa, skuldabréfa sveitarfélaga og fyrirtækjaskuldabréfa, ofan á ríkisbréfragrunn farið lækkandi á árinu 2021. Frá s.l. áramótum hefur ávöxtunarkrafa verðtryggðra skuldabréfa lækkað á meðan ávöxtunarkrafa á óverðtryggð skuldabréf hefur farið hækkandi og þannig hafa löng verðtryggð skuldabréf skilað bestri skuldabréfaávöxtun fyrstu tíu mánuði ársins á meðan löng óverðtryggð skuldabréf hafa skilað slökustu ávöxtuninni.

Verðbólga hefur verið að aukast frá því að hún fór undir 2,0% í janúar 2020. Síðan þá hefur hún risið jafnt og þétt og er 12 mánaða verðbólga núna 4,5%. Verðból gumarkmið Seðlabankans er 2,5% með 1,5% vikið í báðar áttir en mælingin hefur verið fyrir ofan efri vikið frá því í desember 2020. Mikil hækkun á húsnæðisverði hefur verið einn helsti orsakavaldurinn. Verðbólguvæntingar á skuldabréfamarkaði hafa endurspeglad þessa þróun eins og sjá má á mynd 1.5.1 hér fyrir neðan. Verðból guspá Seðlabankans sem birt var í Peningamálum 2021/3 gerir ráð fyrir að verðból gan verði komin niður fyrir verðból gumarkmið bankans á þriðja ársfjórðungi 2022.



Mynd 1.5.1 Breyting á verðbólguálagi á skuldabréfamarkaði frá ársbyrjun 2019 til október 2021

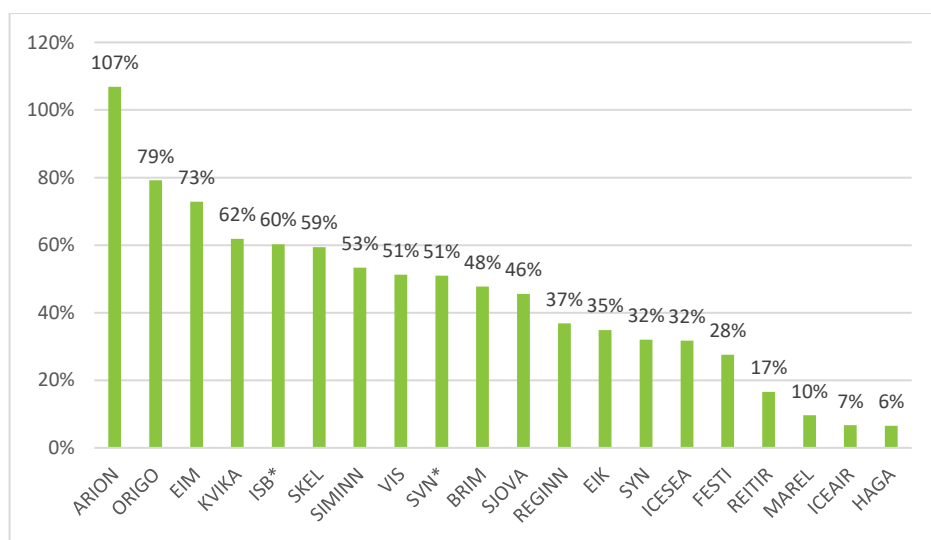
Árið 2021 hefur verið tíðindamikið á hlutabréfamörkuðum um heim allan. Á Íslandi hefur vísitala allra skráðra félaga í Nasdaq Iceland (OMXIGI) hækkað um tæp 40% á fyrstu 10 mánuðum ársins og hefur hækkunin verið nokkuð jöfn yfir árið. Þrátt fyrir að Seðlabanki Íslands sé byrjaður að hækka vexti eru vextir enn sögulega lágir og hefur það stutt við flæði inn á hlutabréfamarkaðinn þar sem fjármagn, sem áður var í innlánnum og öruggum skuldabréfum, kemur inn á markaðinn í leit að hærri ávöxtun. Það eru fleiri þættir en lágir vextir sem hafa stutt við markaðinn og má þar nefna að rekstur flestra félaga í kauphöll hefur gengið vel á árinu og svo virðist sem neikvæð áhrif og áhyggjur af kórónaveirunni hafi verið að fjara út.



Mynd 1.5.2 Gengisþróun vísitölu skráðra félaga í Nasdaq Iceland (OMXIGI) fyrstu tíu mánuði ársins 2021

Eins og sjá má á mynd 1.5.3 hér fyrir neðan hafa verðbreytingar innlendra hlutabréfa verið mjög breytilegar á fyrstu tíu mánuðum ársins 2021. Til að mynda hefur gengi Arion banka hækkað mest á árinu eða um 107% á meðan Hagar hafa hækkað um 6% yfir sama tímabil.

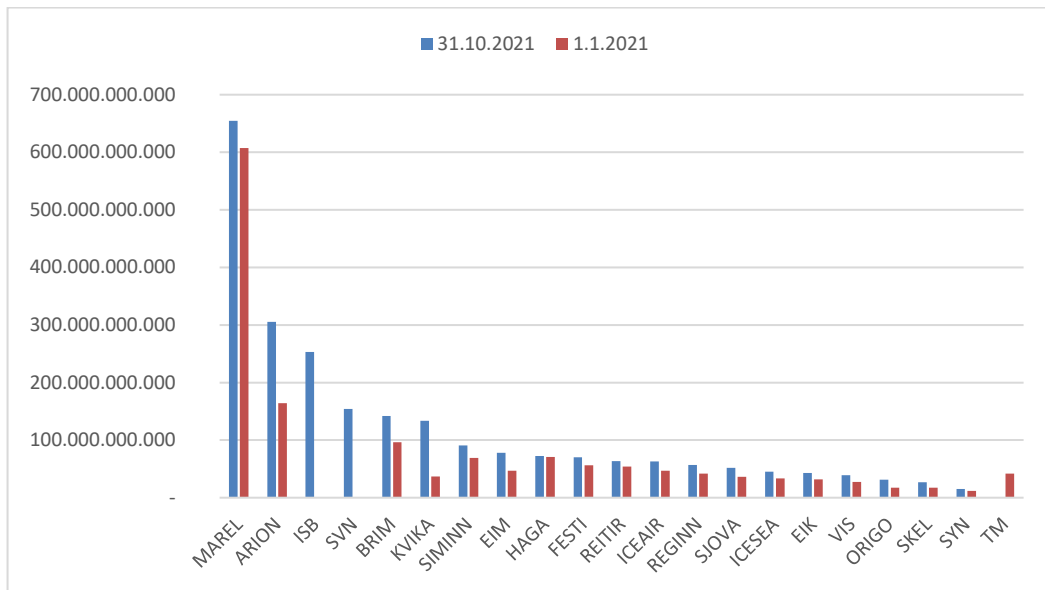
Félög með tengingu við ferðamannageirann t.d. flugfélög og félög í hótélrekstri búa enn við erfiðar markaðsaðstæður vegna faraldursins en staðan hefur þó verið að þróast í jákvæða átt samhliða aukinni bólusetningu, afléttingu samkomutakmarkanna og aukinni löngun fólks til að ferðast. Bankarnir höfðu fært háar fjárhæðir í varúðarsjóði vegna óvissu um afleiðingar faraldursins og áhrifa hans á lánasöfn þeirra. Nú þegar myndin er farin að skýrast er ljóst að áhrif faraldursins, á getu einstaklinga og fyrirtækja til að greiða af lánum, voru mun minni en gert hafði verið ráð fyrir og hafa því bankarnir komið nokkuð vel frá faraldrinum með sterk lánasöfn og hátt eigið fé. Samhliða lækkun vaxta hefur einkaneysla og kaupmáttur aukist töluvert sem hefur stutt við verslun í landinu sem og takmörkuð geta fólks til að ferðast úr fyrir landsteinana og versla erlendis. Sjávarútvegsfélögin hafa skilað góðri afkomu það sem af er ári og má þar nefna að loðnuvertíð ársins gekk mjög vel og skilar góðri viðbót á þessu ári samanborið við árið 2020 en þá var ekki gefin út heimild til veiði á loðnu. Tryggingarfélögin hafa notið góðs af miklum hækkunum á verðbréfamörkuðum og hefur tryggingareksturinn sömuleiðis gengið vel.



Mynd 1.5.3 Verðbreyting innlendra hlutabréfa fyrstu tíu mánuði ársins 2021

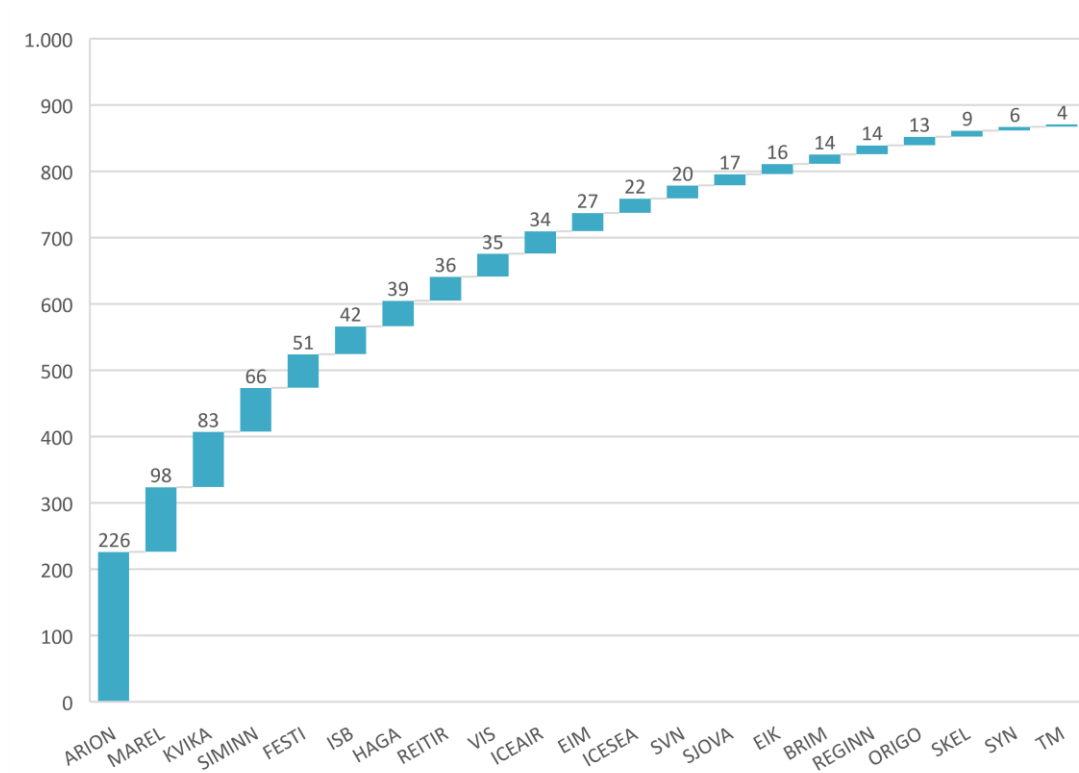
Tvö ný félög hafa verið skráð á aðallista kauphallarinnar það sem af er ári, Síldarvinnslan og Íslandsbanki. Óhætt er að segja að bæði hlutafjárútboðin gengu mjög vel þar sem þátttaka fagfjárfesta og ekki síður almennings var mikil og talsverð umframeftirspurn í báðum útboðum. Eitt félag hvarf af aðallista en það var TM sem sameinaðist Kviku banka. Einnig voru tvö ný félög skráð á First North markað kauphallarinnar, flugfélagið Play og tölvuleikjaframleiðandinn Solid Clouds.

Mynd 1.5.4 dregur fram þann mun sem er á markaðsvirði innlendra félaga á aðallista kauphallar (ma.kr.) í upphafi árs og í lok október 2021. Samanlögð stærð félaga í kauphöllinni er um 2.389 milljarðar króna m.v. 31.10.2021 og hefur aukist um tæplega 882 milljarða króna á tímabilinu. Ef leiðrétt ef fyrir nýliðunum (Síldarvinnslunni og Íslandsbanka) sem eru með stærri félögum í kauphöllinni er aukningin um 474 milljarðar króna. Marel er sem fyrr allra stærsta félagið.



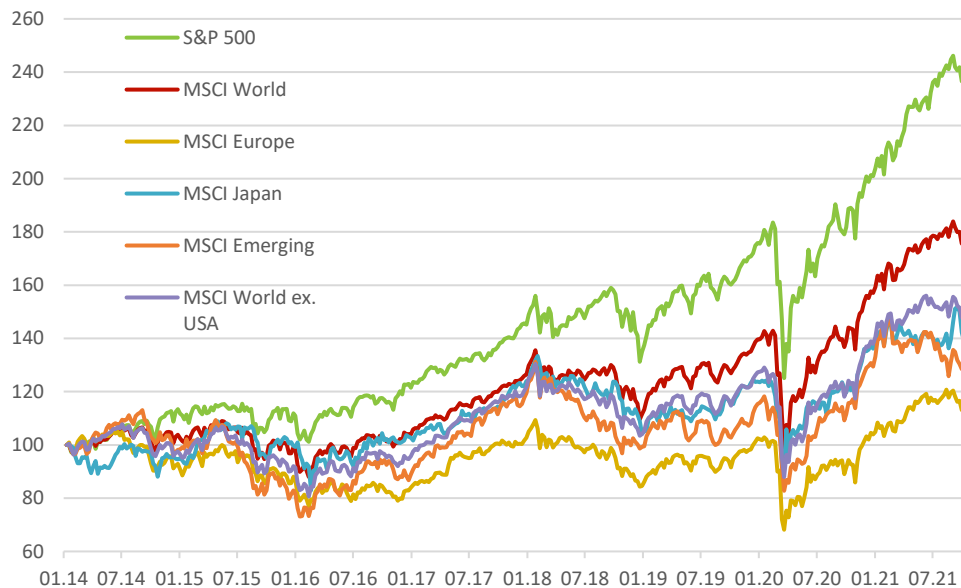
Mynd 1.5.4 Markaðsverðmæti innlendra hlutafélaga í ársbyrjun og lok október 2021

Velta á aðallista kauphallar eykst milli ára og nam um 870 milljörðum króna á fyrstu tíu mánuðum ársins samanborið við um 442 milljarða króna fyrstu tíu mánuði ársins 2020.



Mynd 1.5.5 Velta innlendra hlutabréfa í milljörðum, fyrstu tíu mánuði ársins 2021

Heimsvísitala hlutabréfa (MSCI All Country, MXWD Index) hefur hækkað um 12,5% fyrstu tíu mánuði ársins á meðan S&P500 vísitalan hefur á sama tímabili hækkað um rúm 17%.



Mynd 1.5.6 Verðþróun alþjóðlegra hlutabréfavisitalna í bandaríkjadólar frá 2014 til október 2021

Markaðir utan Bandaríkjanna hafa ekki verið jafngjöfuleir á árinu en á mynd 1.5.6 má sjá hvernig hlutabréfamarkaðir hafa hreyfst með mismunandi hætti á síðastliðnum árum. Talsvert flókt hefur verið á mörkuðum og er óvissan um skammtíma- og langtímaafleiðingar af kórónaveirunni enn til staðar.

Töluverð eftirspurn hefur myndast samhliða enduopnun hagkerfisins í kjölfar kórónaveirufaraldursins og gætir ójafnvægis á hinu ýmsu mörkuðum. Framleiðendur og flutningsaðilar ná ekki að anna eftirspurn sem hefur ýtt undir hækkanir á hrávörum og hinum ýmsu aðföngum framleiðslukeðjunnar, sem ýtir undir almennar verðhækkanir og eykur þar með verðbólguvæntingar. Skiptar skoðanir eru á því hvort sá verðbólguþúfur sem nú gengur yfir heiminn sé eingöngu tímabundinn, og muni leiðrétta sig þegar markaðir komast aftur í jafnvægi, en sú þróun ræður miklu um hvernig Seðlabankar koma til með að breyta vöxtum á næstu misserum.

Seðlabankar og ríkisstjórnir um heim allan brugðust við óvissunni og afleiðingum veirunnar með ýmsum leiðum og má þar nefna sem dæmi miklar lækkanir vaxta, innspýtingu fjármuna inn í fjármálakerfið, magnbundna íhlutun, greiðsluhlé lána og auknar bótagreiðslur sem allar hafa stutt við hlutabréfaverð með beinum eða óbeinum hætti. Seðlabankastjórnir hafa undanfarið verið að undirbúa markaðsaðila fyrir það að senn dragi úr þessum stuðningsaðgerðum í ljósi þess að hagkerfið er orðið nægilega sterkt til þess að geta staðið á eigin fótum og eru Seðlabankar víða um heim nú þegar farnir að hækka vexti eða gefa til kynna að vaxtahækkanir séu framundan.

2. Fjárfestingarstefna A og V deilda

2.1. Markmið og áherslur um eignasamsetningu

Fjárfestingarstefna fyrir árið 2022 er eins fyrir A og V deild þar sem eignasafn deildanna er sameiginlegt. Framsetning fjárfestingarstefnunnar er í samræmi við reglur Fjármálaeftirlitsins og eignaflokkunin endurspeglar flokkun verðbréfa í 2. mgr. 36. gr. a. í lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða nr. 129/1997, með síðari breytingum.

Við ákvörðun um samsetningu eigna í fjárfestingarstefnu sjóðsins er horft til núverandi ávöxtunar eignaflokka, væntanlegrar útgáfu og skráningar og annarra þátta sem talið er að kunni að hafa áhrif á fjárfestingaumhverfi og möguleika sjóðsins til ávöxtunar. Greining á skuldbindingum sjóðsins og áætlun um greiðsluflæði liggur jafnframt til grundvallar. Markaðsverðmæti eignaflokka getur sveiflast nokkuð og er víkmörkunum ætlað að koma til móts við það auk þess að gefa svigrúm til þess að stýra eignum eftir markaðsaðstæðum. Í töflu 2.1.1 má sjá sundurliðun fjárfestingarstefnu 2022 fyrir A og V deild.

	Eignaflokkar	Staða 30.9.2021	Stefna 2022	Víkmörk
A.a	Ríkisvixlar og skuldabréf	14,4%	13%	8% - 25%
A.b	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	12,7%	13%	6% - 20%
B.a	Skuldabréf sveitarfélaga	8,6%	9%	5% - 20%
B.b	Innlán	2,7%	0%	0%-20%
B.c	Sértryggð skuldabréf	10,6%	10%	5%-20%
C.a	Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,2%	1%	0%-3%
C.b.a	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS - skuldabréf	0,2%	0%	0%-10%
C.b.b	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS - hlutabréf	23,7%	27%	0%-35%
D.a	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	5,9%	6%	0%-12%
D.b	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	1,4%	2%	0%-5%
E.a	Hlutabréf félaga	12,0%	14%	0%-20%
E.b.a	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu - fagfjárfestasjóðir	6,9%	7%	0%-13%
E.b.b	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu - fjárfestingasjóðir	0,6%	0%	0%-7%
E.c	Fasteignir	0,0%	0%	0%-5%
F.a	Afleiður	0,0%	0%	0%-5%
F.b	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,1%	0%	0%-5%
	Samtals:	100%	100%	

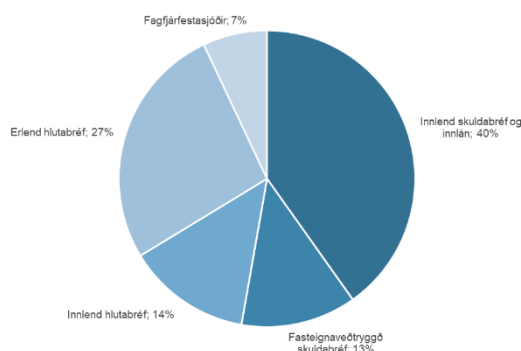
Tafla 2.1.1 Fjárfestingarstefna og víkmörk eignaflokka 2022 fyrir A og V deild

Eignasamsetning sjóðsins í lok september 2021 er sýnd til samanburðar við fjárfestingarstefnuna og þau víkmörk sem sett hafa verið fyrir árið 2022. Eignastaða sjóðsins er í öllum eignaflokkum innan við víkmörk og yfirleitt nálægt stefnu.

Hlutfall ríkisbréfa heldur áfram að dragast saman en ávöxtunarkrafa skuldabréfa með ábyrgð ríkissjóðs hefur lækkað verulega auk þess sem reglulega er greitt af ríkisbréfum. Ávöxtunarkrafa annarra skuldabréfa hefur jafnframt gefið vel eftir. Áframhaldandi skref eru tekin til að auka vægi erlendra hlutabréfa í stefnu sjóðsins. Horft er til þess að aukning í þeim eignaflokki muni halda áfram næstu árin enda hentar hann vel til uppbyggingar eigna. Hlutfall alþjóðlegra hlutabréfa er ekki hátt í sjóðnum en út frá áhættudreifingu og ávöxtunarmöguleikum er mikilvægt að taka skref í átt til að auka vægið. Tafla 2.1.2 sýnir samandregna fjárfestingarstefnu 2022 fyrir A og V deild.

Samandregnir eignaflokkar	Staða 30.9.2021	Stefna 2022
Skuldabréf og innlán	57%	53%
Innlend skuldabréf og innlán (<i>Aa, Ba, Bb, bc, Ca, Cba, Da, Db, Ebb</i>)	43%	40%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf (<i>Ab</i>)	13%	13%
Erlend skuldabréf og innlán (<i>Aa, Bb, Cba, Da</i>)	2%	0%
Hlutabréf og fagfjárfestasjóðir	43%	47%
Innlend hlutabréf (<i>Cbb, Ea, Fa</i>)	12%	14%
Erlend hlutabréf (<i>Cbb, Ea</i>)	24%	27%
Fagfjárfestasjóðir (<i>Eba</i>)	7%	7%
Samtals:	100,0%	100%
* í svigum eru tilteknið samandregnir eignaflokkar		
** <i>Aa, Bb, Cba, Cbb, Da, Ea</i> og <i>Eba</i> ná bæði til innlendra og erlendra eigna		

Tafla 2.1.2 Samandregin fjárfestingarstefna 2022 fyrir A og V deild



Dregin er fram skipting fjárfestingarstefnunnar í annars vegar skuldabréf og innlán og hins vegar hlutabréf og fagfjárfestasjóði. Jafnframt sjást hlutföll stefnunnar þegar kemur að innlendum eignum og gengisbundnum. Samandregin fjárfestingarstefna A og V deilda 2022 er sýnd á skífuritinu hér vinstra megin. Áherslur í skuldabréfum og hlutabréfum sýna 40% í innlendum skuldabréfum og innlánum til viðbótar við

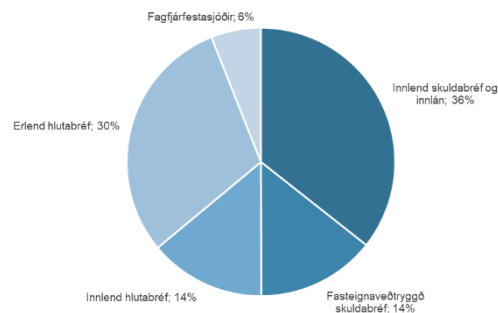
13% í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum. Stefnan er sett á 14% í innlendum hlutabréfum, 27% í erlendum hlutabréfum og 7% í fagfjárfestasjóðum. Eignasafn sjóðsins var um 308 milljarðar króna í lok september 2021. Fjárfest er í samræmi við fjárfestingarstefnu sjóðsins með tilliti til markaðsaðstæðna hverju sinni.

Samandregna fjárfestingarstefnu sjóðsins til næstu fimm ára eða til loka árs 2026 má sjá í töflu 2.1.3 hér fyrir neðan. Áherslur í stefnu sjóðsins endurspeglar langtímasjónarmið út frá sömu greiningu og stefna sjóðsins fyrir árið 2022. Horft er til þess að vægi erlendra hlutabréfa haldi áfram að aukast í eignasafni sjóðsins og vægi skuldabréfa dragist saman.

Samandregning eignaflokka	Stefna 2022	Stefna 2026
Skuldabréf og innlán	53%	50%
Innlend skuldabréf og innlán (Aa, Ba, Bb, bc, Ca, Cba, Da, Db, Ebb)	40%	36%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf (Ab)	13%	14%
Erlend skuldabréf og innlán (Aa, Bb, Cba, Da)	0%	0%
Hlutabréf og fagfjárfestisjóðir	47%	50%
Innlend hlutabréf (Cbb, Ea)	14%	14%
Erlend hlutabréf (Cbb, Ea)	27%	30%
Fagfjárfestisjóðir (Eba)	7%	6%
Samtals:	100%	100%
* Í svigum eru tilteknir samandregning eignaflokka		
** Aa, Bb, Cba, Cbb, Da, Ea og Eba ná bæði til innlendra og erlendra eigna		

Tafla 2.1.3 Samandregning fjárfestingarstefna 2026 fyrir A og V deild

Skífuritið hér til hægri dregur samandregningu fimm ára fjárfestingarstefnuna fram með myndrænum hætti. Hlutfall erlendra hlutabréfa hækkar í 30%, innlend hlutabréf eru 14% og fagfjárfestisjóðir 6%. Innlend skuldabréf og innlán lækka niður í 36% og fasteignaveðtryggð skuldabréf samsvara 14%. Hlutfall skuldabréfa og innlana endurspeglar þannig annan helming eignasafnsins og hlutabréf og fagfjárfestisjóðir hinn helminginn.



2.2. Áhætta og vænt ávöxtun

a) Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Mat á væntri ávöxtun horft 12 mánuði fram í tímann er ætíð háð mikilli óvissu. Lífeyrissjóðir eru í eðli sínu langtímafjárfestar en löng meðaltöl ávöxtunar geta gefið ágætis viðmið. Jafnframt þarf að líta til fleiri þátta sem kunna að hafa áhrif á væntingar á hverjum tíma, sérstaklega þegar horft er til skamms tíma. Þar má m.a. nefna hátt flökt á ávöxtun hlutabréfa t.d. innan árs í samanburði við langtímaávöxtun hlutabréfa.

Við mat á viðmiði um ávöxtun og áhættu má m.a. líta til sögulegrar nálgunar með framfallsgreiningu (e. efficient frontier) sem Harry M. Markowitz setti fram árið 1952. Kjarninn í þessari kenningu er mikilvægi þess að dreifa eignum og þar með áhættu með því að búa til skilvirkt eignasafn. Áhætta er þá skilgreind sem dreifni eða staðalfrávik út frá sögulegri ávöxtun tiltekinna fjárfestingakosta.

Við mat á framfalli þarf að hafa í huga forsendur aðferðafræðinnar, t.d:

1. Útreikningar á áhættu, (þ.e. sveiflur á ávöxtun), byggja á sögulegum gögnum.
2. Gert er ráð fyrir að verðbreytingar séu normaldreifðar, en verðbreytingar á fjármálamörkuðum í gegnum tíðina eru ekki endilega normaldreifðar. Tekið er mið af væntri ávöxtun eigna fyrir 2022.
3. Breyting á væntri ávöxtun hefur mikil áhrif á samsetningu eignasafna á framfallinu.

Samkvæmt gefnum forsendum um ávöxtun verðbréfaflokka er vænt raunávöxtun sjóðsins fyrir árið 2022 um 3,0% en markmið sjóðsins er að ná a.m.k. 3,5% raunávöxtun til lengri tíma. Miðað við þær forsendur, sem sýndar eru í töflunni hér fyrir neðan, er áhætta (mæld sem staðalfrávik ávöxtunar) fjárfestingarstefnunnar um 8,6%. Áhættudreifing eigna lækkar staðalfrávik ávöxtunar úr 15,2% í 8,6% eða um 6,6% stig. Miðað er við að áhætta eignasafns lífeyrissjóðsins sé sambærileg og áhætta fjárfestingarstefnunnar en það fer þó eftir markaðsaðstæðum á hverjum tíma.

Ávöxtun erlendra eigna tekur mið af grunnmynt þeirra og því er ekki tekið tillit til gengisbreytinga gagnvart íslensku krónunni. Vænt ávöxtun og staðalfrávik eignaflokka er reiknað af áhættustýringu sjóðsins út frá viðmiðunarvísitölum sem endurspeglar eignasamsetningu sjóðsins. Gert er ráð fyrir að verðbólga verði 3% á árinu 2022. Í töflu má sjá viðmiðunarvísitölur sem stuðst er við fyrir hvern eignaflokk

Ef miðað er við 1 staðalfrávik eru um 66% líkur á að nafnávöxtun næsta árs verði á bilinu -2,5% til 14,7%. Það eru því 33% líkur á að ávöxtun ársins verði 6,1% til 14,7% og 33% líkur á -2,5% til 6,1% nafnávöxtun. Til viðmiðunar má sjá markmið um eignaskiptingu í árslok 2026 ásamt væntri ávöxtun og áhættu.

Eignaflokkar	Hlutfall eigna / markmið 2022	Vænt nafnávöxtun 2022	Staðalfrávik ávöxtunar 2022	Hlutfall eigna / markmið 2026	Vænt nafnávöxtun 2026	Staðalfrávik ávöxtunar 2026	Viðmiðunarvísitala
Ríkisbréf	13%	3,5%	7,7%	11%	3,5%	7,7%	KVÍKAGOV1
Veðskuldabréf	13%	4,8%	1,6%	14%	4,8%	1,6%	AV*
Aðrir fjármálagerningar (F.b)	0%	5,8%	11,8%	0%	5,8%	11,8%	KVÍKAXGO
Skuldabréf sveitafélaga	9%	3,8%	11,8%	8%	3,8%	11,8%	KVÍKAXGO
Innlán	0%	1,0%	4,3%	0%	1,0%	4,3%	OMX3MNI
Sértryggt skuldabréf	10%	4,0%	18,1%	9%	4,0%	18,1%	KVÍKAcB
Skuldabréf banka og tryggingafélaga	0%	4,2%	11,8%	1%	4,2%	11,8%	KVÍKAXGO
Verðbréfasjóðir skuldabréf	0%	1,0%	11,8%	0%	1,0%	11,8%	KVÍKAXGO
Verðbréfasjóðir hlutabréf	27%	8,5%	19,5%	30%	8,5%	19,5%	SP500 SPX
Skuldabréf fyrirtækja	6%	4,3%	11,8%	5%	4,3%	11,8%	KVÍKAXGO
Skuldabréf sjóða	2%	5,2%	11,8%	1%	5,2%	11,8%	KVÍKAXGO
Hlutabréf	14%	8,0%	24,4%	14%	8,0%	24,4%	OMXIGI
Fagfjárfestingsjóðir	7%	10,0%	23,8%	6%	10,0%	23,8%	SPLPEQTR
Fjárfestingasjóðir	0%	1,0%	4,3%	0%	1,0%	4,3%	OMX3MNI
Vænt nafnávöxtun / meðaltal staðalfrávik	100%	6,1%	15,2%	100%	6,5%	15,3%	
Staðalfrávik m.v. áhættudreifingu			8,6%			9,4%	
Vænt verðbólga		3,0%			2,5%		
Vænt raunávöxtun		3,0%			3,9%		

*Skuldabréfavísitala sem endurspeglar skuldabréf á kaupkröfu sem haldið er til lokgjalds

Tafla 2.2.1 Vænt raunávöxtun og staðalfrávik byggt á sögulegri nálgun viðmiðunarvísitalna

b) Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum og innlánum útgefnum af sama aðila

Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum sama útgefanda er 10%. Hámarksfjárfesting í afleiðum útgefnum af sama aðila er 5%.

c) Hámarksfjárfesting í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum

Skuldabréf tryggð með veði í íbúðarhúsnæði eru lögum samkvæmt að hámarki 75% af markaðsvirði en 50% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu til þess að falla í eignaflokkinn fasteignaveðtryggð skuldabréf.

d) Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra fyrirtækja

Hámarkshlutdeild í hlutabréfum einstakra félaga er 20%.

e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði

Hlutdeild í verðbréfasjóðum eða einstakri deild þeirra er að hámarki 25%

f) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu

Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu er 20%.

g) Hlutfall fjárfestingar í fyrirtækjum sem eingöngu sinna þjónustuverkefnum

Þrátt fyrir aðrar takmarkanir er lífeyrissjóðnum heimilt að eiga stærri hlut en 20% í félagi sem eingöngu sinnir þjónustuverkefnum fyrir sjóðinn.

h) Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags

Fjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags er að hámarki 25%.

i) Hámarksfjárfesting í samtölu tveggja eða fleiri tegundaflokka

Sjóðurinn hefur ekki sett sér frekari takmörkun en kveðið er á um í lögum.

j) Viðmið um notkun afleiða

Sjóðnum er heimilt að nota afleiður til að draga úr áhættu sjóðsins eða sem fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi. Enda sé viðmið þeirra fjárfestingarheimildir samkvæmt 36. gr. a. laga nr. 129/1997, neysluverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla. Heildarfjárfesting er að hámarki 5% heildareigna.

k) Hlutfall eigna í virkri stýringu

Eignastýring sjóðsins sér um heildarstýringu á safninu.

l) Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Samkvæmt áhættustefnu er markmið um meðallíftíma skuldabréfa ekki skilgreindur, heldur skal meðallíftími taka mið af verðtryggðum langtímaskuldbindingum og markaðsaðstæðum hverju sinni. Framboð á skuldabréfum og vaxtaumhverfi hefur mikið að segja um fjárfestingarmöguleika sjóðsins. Núverandi meðallíftími skuldabréfa er um 9,7 ár (verðtryggð 10,1 ár og óverðtryggð 8,6 ár). Verðtryggingarhlutfall eigna er 40,5%. Líftími áfallinna skuldbindinga A deildar er 20,1 ár en V deildar 29,6 ár.

m) Markmið um hlutfall lausafjár

Við lausafjárstýringu sjóðsins er gætt að því að ávallt sé hægt að mæta væntu greiðsluflæði. Markmiðið er að fjárhæð lausafjár nemi að lágmarki þriggja mánaða lífeyrisgreiðslum og að hámarki 6 mánaða lífeyrisgreiðslum.

n) Markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkum og í heild

Gjaldmiðlasamsetning sjóðsins endurspeglast í fjárfestingastefnunni. Stærstur hluti sjóðsins er ávaxtaður í íslenskum krónum en stefnt er að því að 32% verði í erlendum verðbréfum í árslok 2022. Gjaldmiðlaskipting erlenda hluta safnsins ræðst af vali á erlendum fjárfestingum og uppgjörsmýnt þeirra. Fjárfestingarákvarðanir ráðast af aðstæðum á hverjum tíma og byggja á greiningu á fjárfestingartækifærum.

o) Markmið um atvinnugreinaskiptingu eignasafns

Leitast er við að draga úr áhættu í eignasafninu með því að dreifa fjárfestingum á mismunandi atvinnugreinum. Miðað er við að vægi innlendra hlutabréfa í hverri atvinnugrein fari ekki yfir 45% af innlendra hlutabréfaeign sjóðsins og að atvinnugreinaskipting erlendra hlutabréfa taki mið af, en sé ekki bundin við, skiptingu MSCI heimsvísitölunnar. Miðað er við að vægi innlendra skuldabréfa í hverri atvinnugrein (á ekki við um skuldabréf hins opinbera eða einstaklinga) fari ekki yfir 30% af heildareign í skuldabréfum.

2.3. Skuldbindingar sjóðsins

2.3.1. Umfjöllun um réttindakerfi

Fram til 31. maí 2017 var réttindaávinnsla í A deild jöfn en frá 1. júní 2017 er ávinnslan aldurstengd. A deildinni er engu að síður viðhaldið fyrir virka sjóðfélaga, en þeir sem greiða áfram iðgjald til sjóðsins fara yfir í aldurstengda réttindaávinnslu. Með breytingunum var einnig lífeyrisaldur samræmdur við almennan vinnumarkað og er nú 67 ár og mótframlag launagreiðenda lækkaði úr 12% í 11,5%. Réttindi sjóðfélaga eru framvegis bundin tryggingafræðilegri stöðu og geta lækkað eða hækkað eftir afkomu sjóðsins. Þetta á bæði við um áunnin réttindi fyrir breytinguna og framtíðarréttindi sjóðfélaga.

V deildin er sem fyrr aldurstengd en lífeyrisaldurinn var á árinu 2017 einnig samræmdur í 67 ár og þar með breyttist réttindataflan lítillega til hækkunar. Lífeyrisréttindi í V deild eru bundin tryggingafræðilegri stöðu hverju sinni.

2.3.2. Tryggingafræðilegt mat

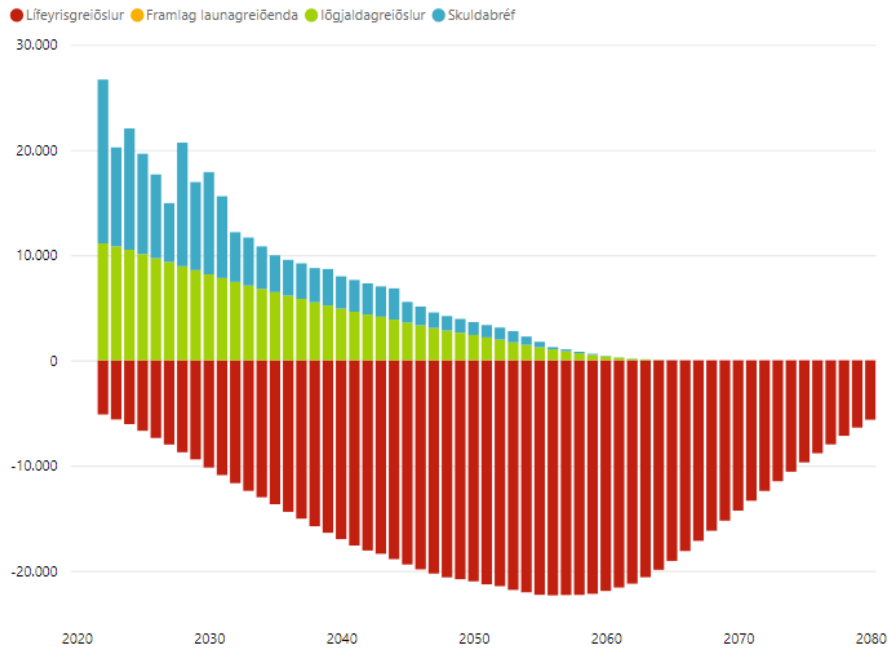
Samkvæmt ákvæðum laga nr. 129/1997 er tryggingafræðileg athugun gerð árlega af tryggingastærðfræðingi. Athugunin er unnin samkvæmt samþykktum sjóðsins og í samræmi við fyrrgreind lög og ákvæði reglugerðar nr. 391/1998. Áfallin skuldbinding er reiknuð miðað við réttindi sem sjóðfélagar hafa áunnið sér og heildarskuldbinding miðað við að sjóðfélagar haldi áfram að greiða í sjóðinn þar til þeir fara á lífeyri. Í tryggingafræðilegri athugun er miðað við að ávöxtun eigna sjóðsins verði árlega 3,5% umfram hækkun vísitölu neysluverðs.

Félag íslenskra tryggingastærðfræðinga lauk á árinu 2018 við gerð nýs reiknigrundvallar fyrir mat lífeyrisskuldbindinga. Athugun á reynslu sjóðanna var unnin í samvinnu við Landssamtök lífeyrissjóða á grundvelli gagna frá öllum íslenskum lífeyrissjóðum. Fyrri reiknigrundvöllur sem var frá árinu 2002 byggði eingöngu á gögnum frá hluta lífeyrissjóða landsins. Lífslíkur eru því nú í fyrsta sinn metnar eftir reynslu þeirra sem réttindi eiga í lífeyrissjóðum en fram til þessa hefur verið miðað við lífslíkur allra Íslendinga óháð því hvort þeir eigi réttindi í lífeyrissjóðum eða ekki. Þá eru lífslíkur öryrkja og annarra sjóðfélaga mismunandi og er nú tekið tillit til þess í útreikningum á tryggingafræðilegri stöðu. Þessar nýju forsendur sýna skuldbindingar sjóðsins af meiri nákvæmni en áður.

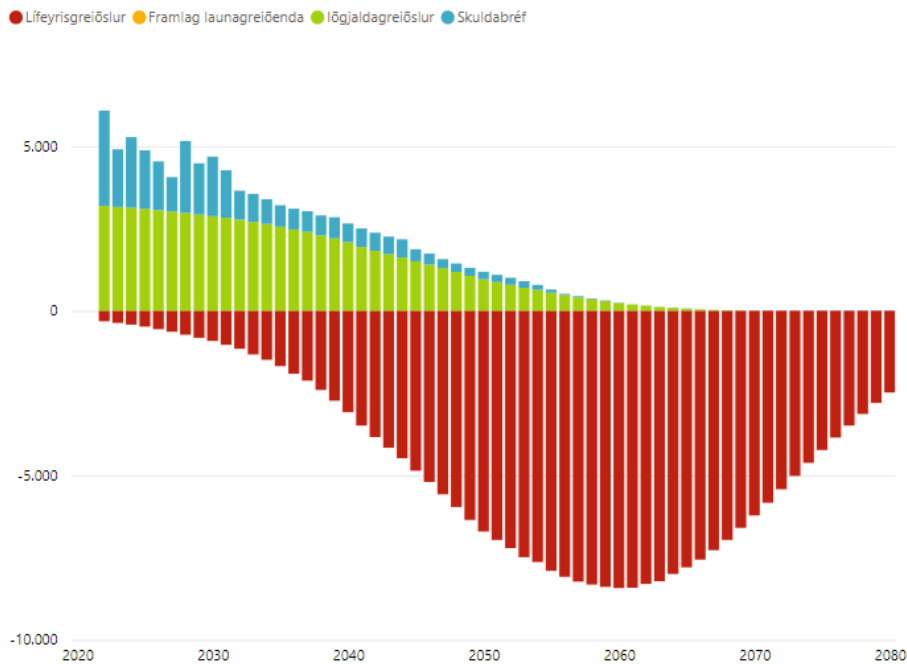
Tryggingafræðileg staða A deildar var neikvæð um 3,9% í árslok 2020. Heildareignir umfram skuldbindingar voru í árslok neikvæðar um 15,5 milljarð króna. Tryggingafræðileg staða V deildar var jákvæð um 0,6% í árslok 2020. Heildareignir umfram skuldbindingar voru í árslok jákvæðar um 586 milljónir króna.

2.3.3. Áætlað framtíðargreiðslufæði

Myndir 2.3.3.1 og 2.3.3.2 sýna áætlað framtíðargreiðslufæði A og V deilda frá og með árinu 2022. Myndirnar sýna niðurstöður tryggingafræðilegrar athugunar í myndrænu formi þar sem útreikningur hefur sömu forsendur og notaðar eru við tryggingafræðilega athugun að viðbættu væntu greiðslufæði skuldabréfa. Efri hluti myndanna, jákvæðar tölur, sýnir áætlaðar iðgjaldagreiðslur til sjóðanna og greiðslufæði skuldabréfa. Neðri hluti myndanna, neikvæðar tölur, sýnir væntar lífeyrisgreiðslur í framtíðinni m.v. stöðuna 30.09.2021.

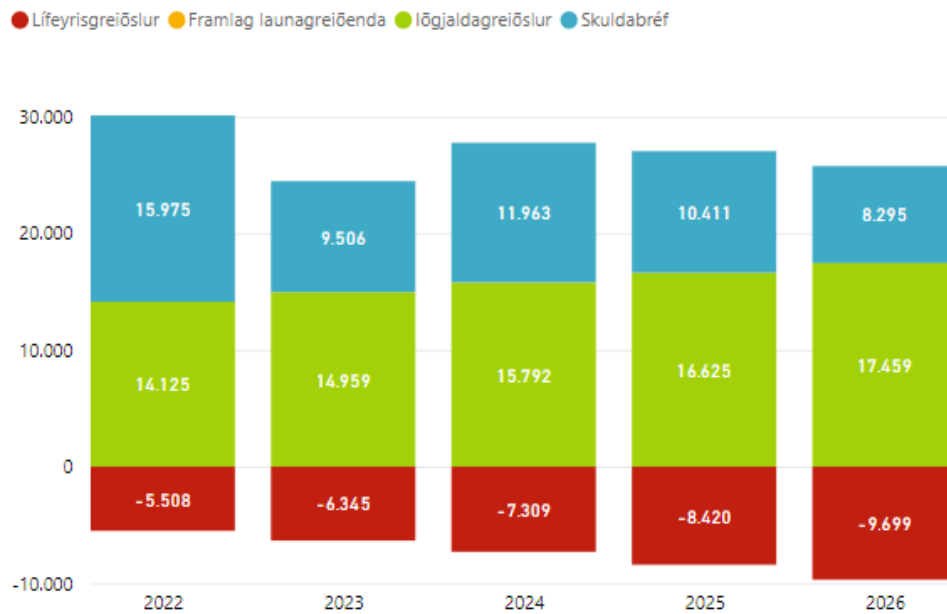


Mynd 2.3.3.1 Tryggingafræðileg athugun á A deild

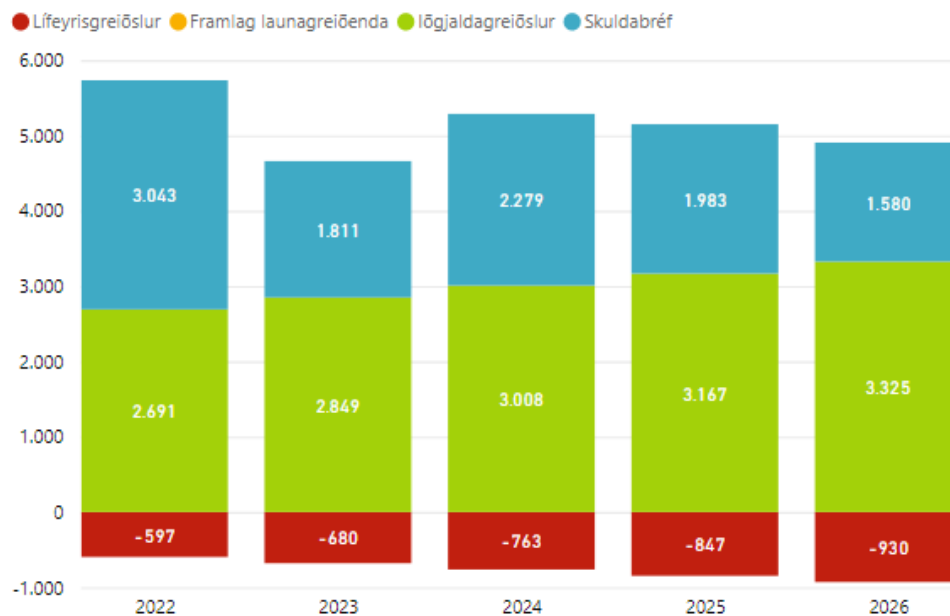


Mynd 2.3.3.2 Tryggingafræðileg athugun á V deild

Myndir 2.3.3.3 og 2.3.3.4 sýna áætlað árlegt fjárflæði fyrir árin 2022-2026. Áætlaðar lífeyrsgreiðslur A-deildar yfir þetta tímabil nema um 37 milljörðum króna en um 3,8 milljörðum fyrir V-deild.

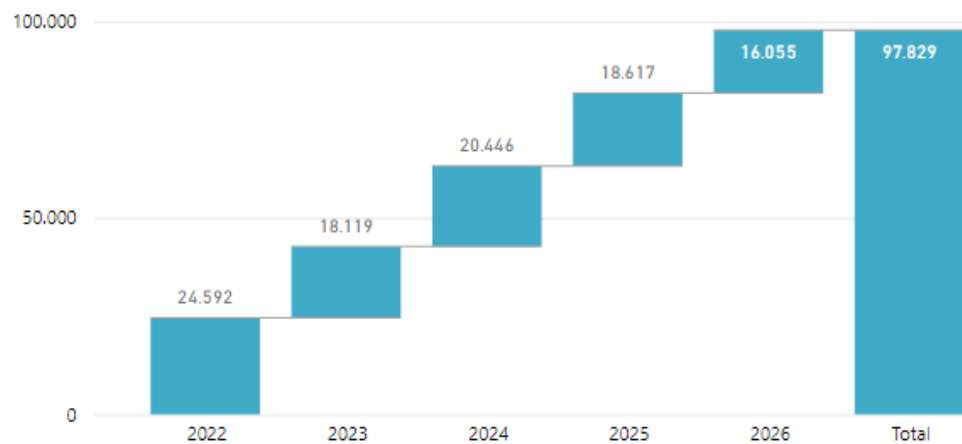


Mynd 2.3.3.3 Áætlað fjárflæði á árunum 2022 til 2026 fyrir A deild

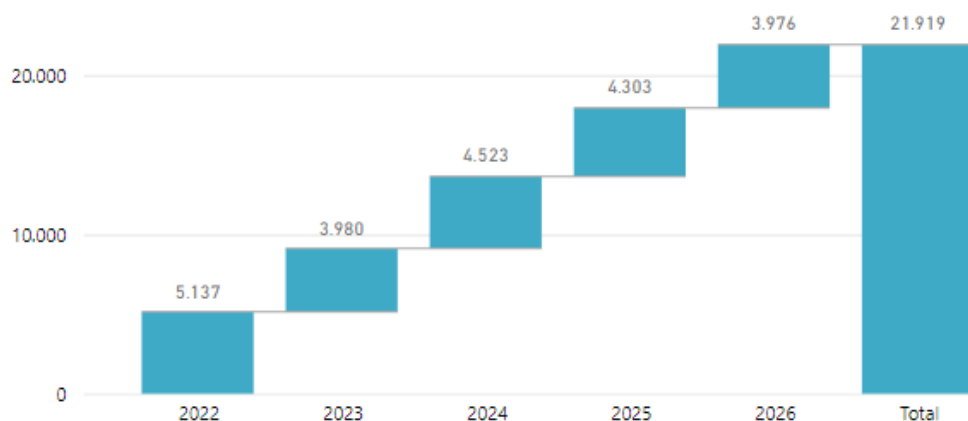


Mynd 2.3.3.4 Áætlað fjárflæði á árunum 2022 til 2026 fyrir V deild

Verulegt jákvætt nettó fjárflæði er inn í bæði A og V deildirnar. Áætluð fjárfestingaþörf næstu fimm árin nemur um 120 milljörðum króna að öðru óbreyttu.



Mynd 2.3.3.5 Áætlað nettó árlegt greiðslufæði í A deild á árunum 2022 til 2026



Mynd 2.3.3.6 Áætlað nettó árlegt greiðslufæði í V deild á árunum 2022 til 2026

2.3.4. Áætluð lífeyrisbyrði

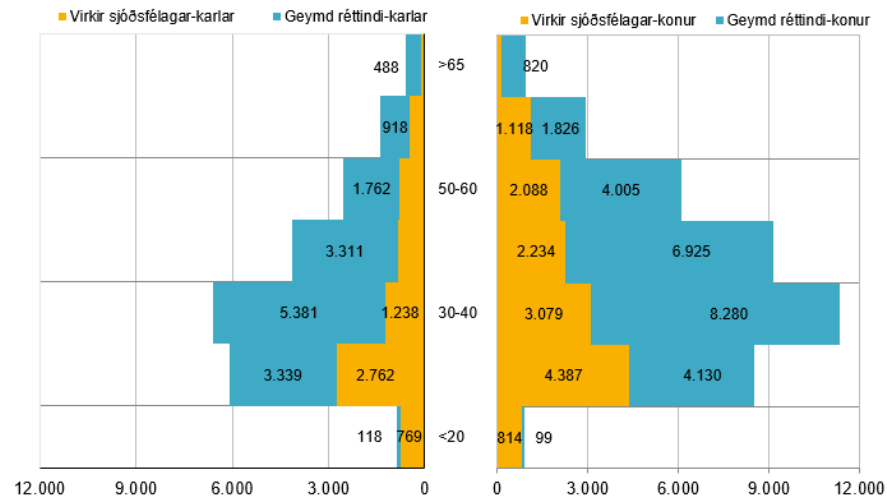
Hér fyrir neðan er sýnd þróun lífeyrisbyrðar A og V deilda (lífeyrir/iðgjöld án aukaframlaga) fyrir síðustu fimm ár. Eins og sjá má er lífeyrisbyrði lág en fer hækkandi.

A deild	2016	2017	2018	2019	2020
Lífeyrisbyrði	25,8%	28,1%	29,2%	32,3%	33,1%

V deild	2016	2017	2018	2019	2020
Lífeyrisbyrði	6,5%	7,7%	8,6%	9,5%	12,1%

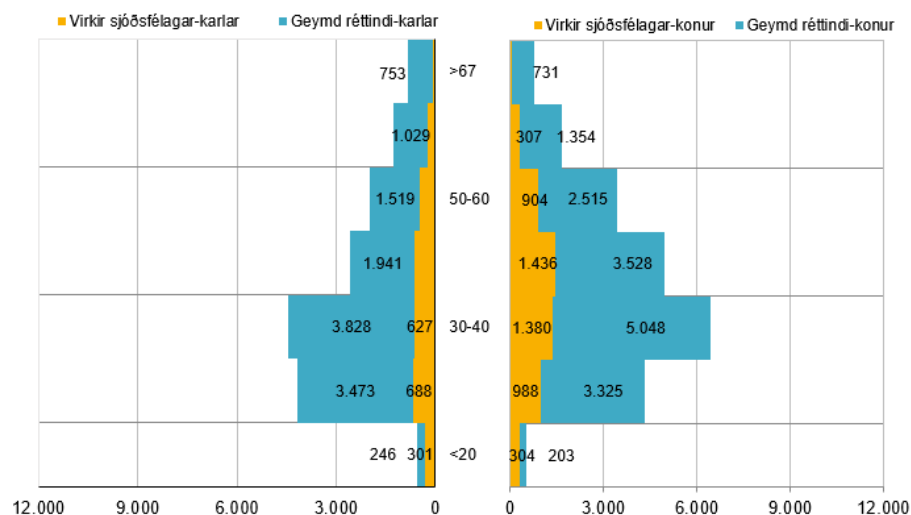
2.3.5. Aldurssamsetning A og V deildar

Í árslok 2020 greiddu 20.832 sjóðfélagar iðgjöld í A-deildina og teljast því virkir sjóðfélagar, karlar 6.986 en konur 13.846. Alls eru 41.402 sjóðfélagar óvirkir en þeir greiða ekki í sjóðinn en eiga geymd réttindi frá fyrri tíma, karlar eru 15.317 og konur 26.085. Alls fengu 3.637 einstaklingar greiddan ellilífeyri í árslok 2020, 1.514 fengu greiddan örorkulífeyri, 222 fengu greiddan makalífeyri og 502 fengu greiddan barnalífeyri.



Mynd 2.3.5.1 Aldursdreifing virkra og óvirkra sjóðfélaga í A deild eftir kyni

Í árslok 2020 greiddu 8.406 sjóðfélagar iðgjöld í V deildina og teljast því virkir sjóðfélagar, karlar 3.030 en konur 5.376. Alls eru 29.493 sjóðfélagar óvirkir en þeir greiða ekki í sjóðinn en eiga geymd réttindi frá fyrri tíma, karlar eru 12.789 og konur 16.704. Alls fengu 813 einstaklingar greiddan ellilífeyri, 467 fengu greiddan örorkulífeyri, 22 fengu greiddan makalífeyri og 171 fengu greiddan barnalífeyri.



Mynd 2.3.5.2 Aldursdreifing virkra og óvirkra sjóðfélaga í V deild eftir kyni

3. Fjárfestingarstefna B deildar

3.1. Markmið og áherslur um eignasamsetningu

Framsetning fjárfestingarstefnunnar er í samræmi við reglur Fjármálaeftirlitsins og eignaflokkunin endurspeglar flokkun verðbréfa í 2. mgr. 36. gr. a. í lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða nr. 129/1997, með síðari breytingum. Fjárfestingarstefnan fyrir B deildina er sem fyrr varkár en markmiðið er að ekki reyni frekar á bakabyrgð sveitarfélaganna.

Við ákvörðun um samsetningu eigna í fjárfestingarstefnu sjóðsins er horft til núverandi ávöxtunar eignaflokka, væntanlegrar útgáfu og skráningar og annarra þátta sem talið er að kunni að hafa áhrif á fjárfestingaumhverfi og möguleika sjóðsins til ávöxtunar. Greining á skuldbindingum sjóðsins og áætlun um greiðsluflæði liggur jafnframt til grundvallar. Markaðsverðmæti eignaflokka getur sveiflast nokkuð og er vikmörkunum ætlað að koma til móts við það auk þess að gefa svigrúm til þess að stýra eignum eftir markaðsaðstæðum. Tafla 3.1.1 sýnir sundurliðun fjárfestingarstefnunnar 2022 fyrir B deild.

	Eignaflokkar	Staða 30.9.2021	Stefna 2022	Vikmörk 2022
A.a	Ríkisvixlar og skuldabréf	38,5%	36%	28%-48%
A.b	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	2,2%	2%	0%-10%
B.a	Skuldabréf sveitarfélaga	5,4%	6%	1%-15%
B.b	Innlán	3,3%	2%	0%-15%
B.c	Sértryggð skuldabréf	5,5%	6%	1%-15%
C.a	Skuldabréf og vixlar lánastofnana og vátryggingafélaga, að undanskildum vikjandi skuldabréfum	0,2%	0%	0%-5%
C.b.a	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS - skuldabréf	0,0%	0%	0%-10%
C.b.b	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS - hlutabréf	19,1%	22%	0%-28%
D.a	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og vikjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	6,6%	6%	0%-15%
D.b	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0%	0%-5%
E.a	Hlutabréf félaga	13,6%	14%	0%-20%
E.b.a	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu - fagfjárfestasjóðir	0,3%	0%	0%-5%
E.b.b	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu - fjárfestingasjóðir	5,2%	5%	0%-10%
E.c	Fasteignir	0,0%	0%	0%-5%
F.a	Afleiður	0,0%	0%	0%-5%
F.b	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0%	0%-5%
	Samtals:	100%	100%	

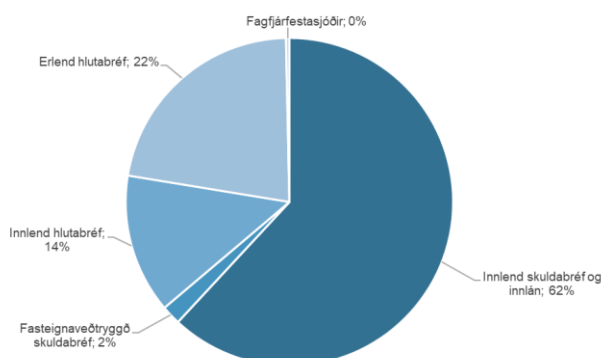
Tafla 3.1.1 Fjárfestingarstefna og vikmörk eignaflokka 2022 fyrir B deild

Eignasamsetning sjóðsins í lok september 2021 er sýnd til samanburðar við fjárfestingarstefnuna og þau vikmörk sem sett hafa verið fyrir árið 2022. Eignastaða sjóðsins er í öllum eignaflokkum innan við vikmörk og yfirleitt nálægt stefnu.

Hlutfall ríkisbréfa heldur áfram að dragast saman en ávöxtunarkrafa skuldabréfa með ábyrgð ríkissjóðs hefur lækkað verulega auk þess sem reglulega er greitt af ríkisbréfum. Ávöxtunarkrafa annarra skuldabréfa hefur jafnframt gefið vel eftir. Áframhaldandi skref eru tekin til að auka vægi erlendra hlutabréfa í stefnu sjóðsins. Horft er til þess að aukning í þeim eignaflokki muni halda áfram næstu árin enda hentar hann vel til uppbyggingar eigna. Hlutfall alþjóðlegra hlutabréfa er ekki hátt í sjóðnum en út frá áhættudreifingu og ávöxtunarmöguleikum er mikilvægt að taka skref í átt til að auka vægið. Tafla 3.1.2 sýnir samandregna fjárfestingarstefnu 2022 fyrir B deild.

Samandregnir eignaflokkar	Staða 30.9.2021	Stefna 2022
Skuldabréf og innlán	67%	64%
Innlend skuldabréf og innlán (Aa, Ba, Bb, bc, Ca, Cba, Da, Db, Ebb)	64%	62%
Erlend skuldabréf og innlán (Aa, Bb, Cba, Da)	1%	0%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf (Ab)	2%	2%
Hlutabréf og fagfjárfestasjóðir	33%	36%
Innlend hlutabréf (Cbb, Ea)	12%	14%
Erlend hlutabréf (Cbb, Ea)	20%	22%
Fagfjárfestasjóðir (Eba)	0%	0%
Samtals:	100%	100%
* í svigum eru tilteknir samandregnir eignaflokkar		
** Aa, Bb, Cba, Cbb, Da, Ea og Eba ná bæði til innlendra og erlendra eigna		

Tafla 3.1.2 Samandregin fjárfestingarstefna 2022 fyrir B deild



Dregin er fram skipting fjárfestingarstefnunnar í annars vegar skuldabréf og innlán og hins vegar hlutabréf og fagfjárfestasjóði. Samandregna skiptingu á eignaflokkum fjárfestingarstefnu B deildar 2022 má sjá á skífuritinu hér til vinstri. Áherslur í skuldabréfum sýna 62% í innlendum skuldabréfum og innlánum til viðbótar við 2% í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum. Horft er til þess að 14% séu í innlendum hlutabréfum og 22% í

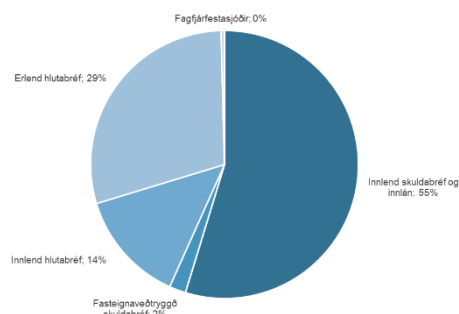
erlendum hlutabréfum. Eignasafn sjóðsins var tæpir 17 milljarðar króna í lok september 2021. Fjárfest er í samræmi við fjárfestingarstefnu sjóðsins og markaðsaðstæður hverju sinni.

Samandregna fjárfestingarstefnu sjóðsins til næstu fimm ára eða til loka árs 2026 má sjá í töflu 3.1.3 hér fyrir neðan. Áherslur í stefnu sjóðsins endurspeglar langtímasjónarmið út frá sömu greiningu og stefna sjóðsins fyrir árið 2022. Horft er til þess að vægi erlendra hlutabréfa haldi áfram að aukast í eignasafni sjóðsins og vægi skuldabréfa dragist saman.

Samandregning eignaflokka	Stefna 2022	Stefna 2026
Skuldabréf og innlán	64%	57%
Innlend skuldabréf og innlán (Aa, Ba, Bb, bc, Ca, Cba, Da, Db, Ebb)	62%	55%
Erlend skuldabréf og innlán (Aa, Bb, Cba, Da)	0%	0%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf (Ab)	2%	2%
Hlutabréf og fagfjárfestasjóðir	36%	43%
Innlend hlutabréf (Cbb, Ea)	14%	14%
Erlend hlutabréf (Cbb, Ea)	22%	29%
Fagfjárfestasjóðir (Eba)	0%	0%
Samtals:	100%	100%
<i>* í svigum eru tilteknir samandregning eignaflokka</i>		
<i>** Aa, Bb, Cba, Cbb, Da, Ea og Eba ná bæði til innlendra og erlendra eigna</i>		

Tafla 3.1.3 Samandregning fjárfestingarstefna 2026 fyrir B deild

Skífuritið hér til hægri dregur samandregningu fimm ára fjárfestingarstefnuna fram með myndrænum hætti. Hlutfall erlendra hlutabréfa hækkar í 29% og innlend hlutabréf eru 14%. Innlend skuldabréf og innlán lækka í 55% og fasteignaveðtryggð skuldabréf eru 2%. Hlutfall skuldabréfa og innlana endurspeglar þannig 57% af eignasafninu og hlutabréf 43%.



3.2. Áhætta og vænt ávöxtun

a) Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Hrein eign B deildar til greiðslu lífeyris í lok 2020 nam um 16,0 ma.kr. en áfallnar skuldbindingar um 60,1 ma.kr. og er því hlutfall eigna á móti skuldbindingum einungis 26,7%. Eins og sjá má í álagsprófi fyrir B deildina hafa breytingar á eignavirði takmörkuð áhrif á tryggingafræðilega stöðu sjóðsins.

Mat á væntri ávöxtun horft 12 mánuði fram í tímann er ætíð háð mikilli óvissu. Lífeyrissjóðir eru í eðli sínu langtímafjárfestar en löng meðaltöl ávöxtunar geta gefið ágætis viðmið. Jafnframt þarf að líta til fleiri þátta sem kunna að hafa áhrif á væntingar á hverjum tíma, sérstaklega þegar horft er til skamms tíma. Þar má m.a. nefna hátt flökt á ávöxtun hlutabréfa t.d. innan árs í samanburði við langtímaávöxtun hlutabréfa.

Við mat á viðmiði um ávöxtun og áhættu má m.a. líta til sögulegrar nálgunar með framfallsgreiningu (e. efficient frontier) sem Harry M. Markowitz setti fram árið 1952. Kjarninn í þessari kenningu er mikilvægi þess að dreifa eignum og þar með áhættu með því að búa til skilvirkt eignasafn. Áhætta er þá skilgreind sem dreifni eða staðalfrávik út frá sögulegri ávöxtun tiltekinna fjárfestingakosta.

Við mat á framfalli þarf að hafa í huga forsendur aðferðafræðinnar, t.d:

- Útreikningar á áhættu, (þ.e. sveiflur á ávöxtun), byggja á sögulegum gögnum.
- Gert er ráð fyrir að verðbreytingar séu normaldreifðar, en verðbreytingar á fjármálamörkuðum í gegnum tíðina eru ekki endilega normaldreifðar. Tekið er mið af væntri ávöxtun eigna fyrir 2022.
- Breyting á væntri ávöxtun hefur mikil áhrif á samsetningu eignasafna á framfallinu.

Samkvæmt gefnum forsendum um ávöxtun verðbréfaflokka er vænt raunávöxtun sjóðsins fyrir árið 2022 um 5,1% en markmið sjóðsins er að ná a.m.k. 3,5% raunávöxtun til lengri tíma. Miðað við þær forsendur, sem sýndar eru í töflunni hér fyrir neðan, er áhætta (mæld sem staðalfrávik ávöxtunar) fjárfestingarstefnunnar um 7,1%. Áhættudreifing eigna lækkar staðalfrávik ávöxtunar úr 13,5% í 7,1% eða um 6,4% stig. Miðað er við að áhætta eignasafns lífeyrissjóðsins sé sambærileg og áhætta fjárfestingarstefnunnar en það fer þó eftir markaðsaðstæðum á hverjum tíma.

Ávöxtun erlendra eigna tekur mið af grunnmynt þeirra og því er ekki tekið tillit til gengisbreytinga gagnvart íslensku krónunni. Vænt ávöxtun og staðalfrávik eignaflokka er reiknað af áhættustýringu sjóðsins út frá viðmiðunarvísitölum sem endurspeglar eignasamsetningu sjóðsins. Gert er ráð fyrir að verðbólga verði 3% á árinu 2022. Í töflu má sjá viðmiðunarvísitölur sem stuðst er við fyrir hvern eignaflokk

Ef miðað er við 1 staðalfrávik eru um 66% líkur á að nafnávöxtun næsta árs verði á bilinu -2,0% til 12,2%. Það eru því 33% líkur á ávöxtun ársins verði 5,1% til 12,2% og 33% líkur á -2,0% til 5,1% nafnávöxtun. Til viðmiðunar má sjá markmið um eignaskiptingu í árslok 2026 ásamt vænta ávöxtun og áhættu.

Eignaflokkar	Hlutfall eigna / markmið 2022	Vænt nafnávöxtun 2022	Staðalfrávik ávöxtunar 2022	Hlutfall eigna / markmið	Vænt nafnávöxtun 2026	Staðalfrávik ávöxtunar 2026	Viðmiðunarvísitala
Ríkisbréf	36%	3,6%	7,7%	29%	3,5%	7,7%	KVIKAGOVIB*
Veðskuldabréf	2%	4,8%	1,6%	2%	4,8%	2,1%	
Aðrir fjármálagerningar (F.b)	0%	5,8%	11,8%	0%	5,8%	11,8%	KVIKAXGO
Skuldabréf sveitafélaga	6%	3,8%	11,8%	6%	3,8%	11,8%	KVIKAXGO
Innlán	2%	1,0%	4,3%	2%	1,0%	4,3%	OMX3MNI
Sértryggt skuldabréf	6%	4,0%	18,1%	6%	4,0%	18,1%	KVIKAcB
Skuldabréf banka og tryggingafélaga	0%	4,2%	11,8%	0%	4,2%	11,8%	KVIKAXGO
Verðbréfasjóðir skuldabréf	0%	1,0%	11,8%	0%	1,0%	11,8%	KVIKAXGO
Verðbréfasjóðir hlutabréf	22%	8,5%	19,5%	29%	8,5%	19,5%	SP 500 SPX
Skuldabréf fyrirtækja	6%	4,3%	11,8%	6%	4,3%	11,8%	KVIKAXGO
Skuldabréf sjóða	0%	5,2%	11,8%	0%	5,2%	11,8%	KVIKAXGO
Hlutabréf	14%	8,0%	24,4%	14%	8,0%	24,4%	OMXIGI
Fagfjárfestingsjóðir	0%	10,0%	23,8%	0%	10,0%	23,8%	SPLPEQTR
Fjárfestingasjóðir	5%	1,0%	4,3%	5%	1,0%	4,3%	OMX3MNI
Vænt nafnávöxtun / meðaltal staðalfrávik	100%	5,1%	13,5%	100%	5,8%	14,3%	
Staðalfrávik m.v. áhættudreifingu			7,1%			8,4%	
Vænt verðbólga		3,0%			2,5%		
Vænt raunávöxtun		2,1%			3,2%		

*Skuldabréfavisitala sem endurspeglar skuldabréf á kaupkröfu sem haldið er til lokagjalds

Tafla 3.2.1 Vænt raunávöxtun og staðalfrávik byggt á sögulegri nálgun viðmiðunarvísitalna

b) Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum og innlánum útgefnum af sama aðila

Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum sama útgefanda er 10%. Hámarksfjárfesting í afleiðum útgefnum af sama aðila er 5%.

c) Hámarksfjárfesting í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum

Skuldabréf tryggð með veði í íbúðarhúsnæði eru lögum samkvæmt að hámarki 75% af markaðsvirði en 50% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu til þess að falla í eignaflokkinn fasteignaveðtryggð skuldabréf.

d) Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra fyrirtækja

Hámarkshlutdeild í hlutabréfum einstakra félaga er 20%.

e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði

Hlutdeild í verðbréfasjóðum eða einstakri deild þeirra er að hámarki 25%.

f) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu

Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu er 20%.

g) Hlutfall fjárfestingar í fyrirtækjum sem eingöngu sinna þjónustuverkefnum

Þrátt fyrir aðrar takmarkanir er lífeyrissjóðnum heimilt að eiga stærri hlut en 20% í félagi sem eingöngu sinnir þjónustuverkefnum fyrir sjóðinn.

h) Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags

Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags er 25%.

i) Hámarksfjárfesting í samtölu tveggja eða fleiri tegundaflokka

Sjóðurinn hefur ekki sett sér frekari takmörkun en kveðið er á um í lögum.

j) Viðmið um notkun afleiða

Sjóðnum er heimilt að nota afleiður til að draga úr áhættu sjóðsins eða sem fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi. Enda sé viðmið þeirra fjárfestingarheimildir samkvæmt 36. gr. a. laga nr. 129/1997, neysluverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla. Heildarfjárfesting er að hámarki 5% heildareigna.

k) Hlutfall eigna í virkri stýringu

Eignastýring sjóðsins sér um heildarstýringu á safninu.

l) Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Samkvæmt áhættustefnu er markmið um meðallíftíma skuldabréfa ekki skilgreindur, heldur skal meðallíftími taka mið af verðtryggðum langtímaskuldbindingum og markaðsaðstæðum hverju sinni. Framboð á skuldabréfum og vaxtaumhverfi hefur mikið að segja um fjárfestingarmöguleika sjóðsins. Núverandi meðallíftími skuldabréfa er um 8,4 ár (verðtryggð 9,3 ár og óverðtryggð 3,8 ár) en líftími áfallinna skuldbindinga er um 12,5 ár. Verðtryggingarhlutfall eignasafns er um 51%.

m) Markmið um hlutfall lausafjár

Við lausafjárstýringu sjóðsins er gætt að því að ávallt sé hægt að mæta væntu greiðsluflæði. Markmiðið er að fjárhæð lausafjár nemi að lágmarki þriggja mánaða lífeyrisgreiðslum og að hámarki 6 mánaða lífeyrisgreiðslum.

n) Markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkum og í heild

Gjaldmiðlasamsetning sjóðsins endurspeglar í fjárfestingastefnunni. Stærstur hluti sjóðsins er ávaxtaður í íslenskum krónum en stefnt er að því að 24% verði í erlendum verðbréfum í árslok 2022. Gjaldmiðlaskipting erlenda hluta safnsins ræðst af vali á erlendum fjárfestingum og uppgjörsmynt þeirra. Fjárfestingarákvarðanir ráðast af aðstæðum á hverjum tíma og byggja á greiningu á fjárfestingartækifærum.

o) Markmið um atvinnugreinaskiptingu eignasafns

Leitast er við að draga úr áhættu í eignasafninu með því að dreifa fjárfestingum á mismunandi atvinnugreinir. Miðað er við að vægi innlendra hlutabréfa í hverri atvinnugrein fari ekki yfir 45% af innlendra hlutabréfaeign sjóðsins og að atvinnugreinaskipting erlendra hlutabréfa taki mið af, en sé ekki bundin við, skiptingu MSCI heimsvísitölunnar. Miðað er við að vægi innlendra skuldabréfa í hverri atvinnugrein (á ekki við um skuldabréf hins opinbera eða einstaklinga) fari ekki yfir 30% af heildareign í skuldabréfum.

3.3. Skuldbindingar sjóðsins

3.3.1. Umfjöllun um réttindakerfi

B deild sjóðsins samanstendur af sjö réttindasöfnum en réttindaávinnslan er hlutfallsleg eða 2% á ári fyrir 100% starf. Réttindasöfnin eru tryggð með bakábyrgð sveitarfélaga sem þau tilheyra. B deildin er lokuð fyrir nýjum sjóðfélögum með gildistöku laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða þann 1. júlí 1998.

Sveitarfélögin sem standa að réttindasöfnunum ábyrgjast skuldbindingar B deildarinnar, en auk iðgjaldagreiðslna endurgreiða þau tiltekið hlutfall af útgjöldum til lífeyrisgreiðslna. Hlutfallið er ákveðið af sveitarstjórnnum að fenginni umsögn tryggingastærðfræðings og sjóðsstjórnar. Endurgreiðsluhlutfall er breytilegt eftir réttindasöfnum.

3.3.2. Tryggingafræðilegt mat

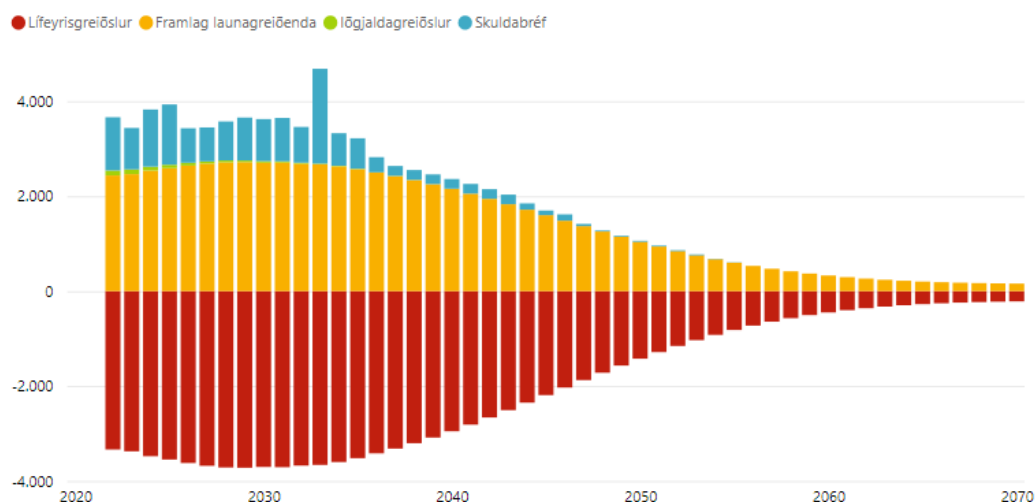
Tryggingafræðileg staða B deildar var neikvæð um 16,6% í árslok 2020. Áfallin skuldbinding var í árslok neikvæð um 10,2 milljarða króna. Í tryggingafræðilegu uppgjöri er miðað við að raunávöxtun eigna sjóðsins verði árlega 2,0% umfram hækkun lífeyrisréttinda sem tryggð eru miðað við vísitölu meðallauna opinberra starfsmanna.

Sjóðurinn er eins og aðrir lífeyrissjóðir sem njóta bakábyrgðar undanþeginn þeim mörkum sem almennt eru áskilin í lögum nr. 129/1997 um hámarks vikmörk milli eigna og skuldbindinga.

Líkur eru á að reyna muni á bakábyrgð sveitarfélaga á skuldbindingum B deildarinnar ef miðað er við óbreyttar endurgreiðslur en reikna má með að eignir verði uppnar á árunum 2020 til 2050 eftir réttindasöfnum. Í samþykktum sjóðsins er kveðið á um að hvert réttindasafn þurfi ávallt að eiga eignir sem nema tveggja ára útgreiðslupörf í lífeyri og kostnaði.

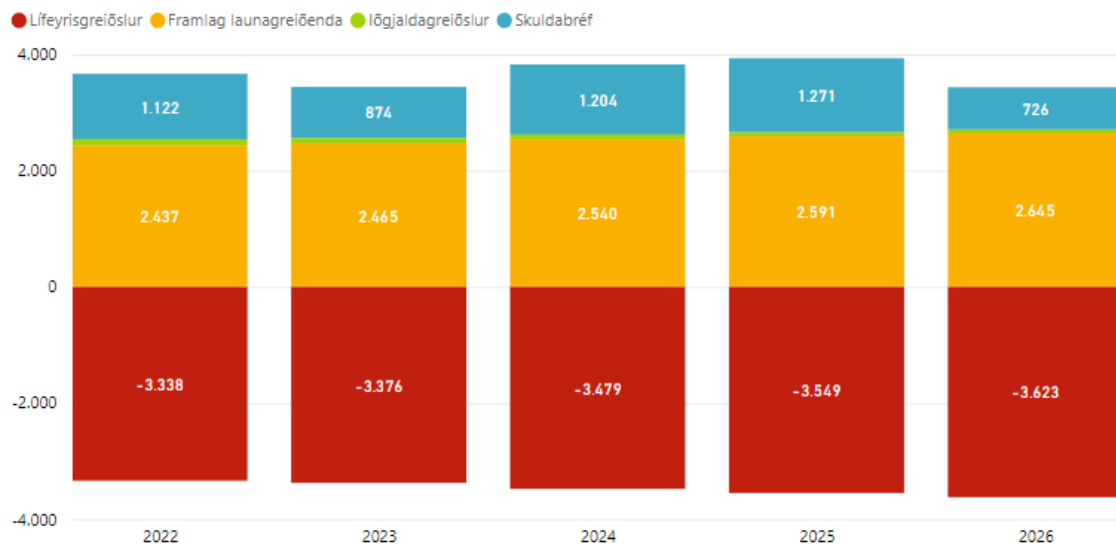
3.3.3. Áætlað framtíðargreiðsluflæði

Mynd 3.3.3.1 sýnir niðurstöður tryggingafræðilegrar athugunar á myndrænu formi þar sem útreikningur hefur sömu forsendur og notaðar eru við tryggingafræðilega athugun að viðbættu væntu greiðsluflæði skuldabréfa. Efri hluti myndarinnar, jákvæðar tölur, sýnir áætlaðar iðgjaldagreiðslur, framlag launagreiðenda og greiðsluflæði skuldabréfa. Neðri hluti myndarinnar, neikvæðar tölur, sýnir væntar lífeyrisgreiðslur í framtíðinni m.v. stöðuna 30.09.2021.



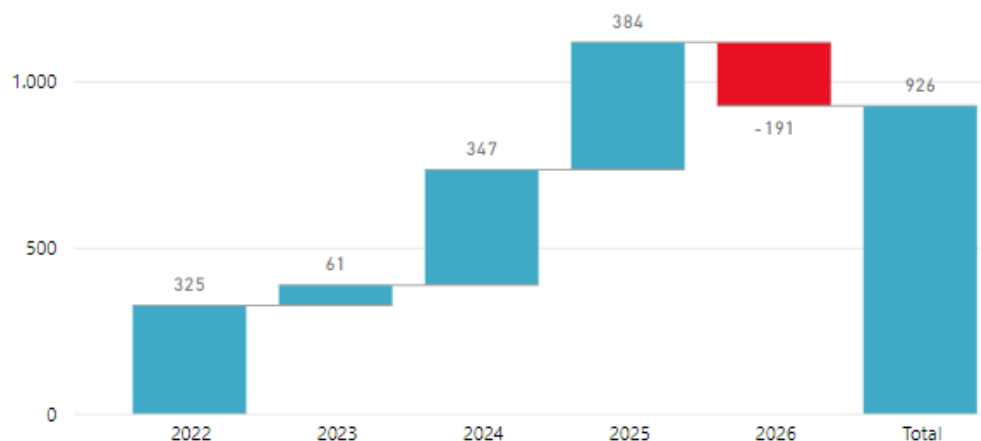
Mynd 3.3.3.1 Tryggingafræðileg athugun fyrir B deild

Mynd 3.3.3.2 sýnir áætlað árlegt fjárflæði á árunum 2022 til 2026. Áætlaðar lífeyrisgreiðslur B deildar yfir þetta tímabil nema um 17,4 milljörðum króna.



Mynd 3.3.3.2 Áætlað fjárflæði B deildar á árunum 2022 til 2026

Myndin hér fyrir neðan sýnir vænt nettó fjárflæði inn í B-deild á árunum 2022 til 2026. Samtals er nettó uppsafnað greiðslufæði jákvætt að fjárhæð um 926 milljónir króna.



Mynd 3.3.3.3 Áætlað nettó árlegt greiðslufæði B deildar á árunum 2022 til 2026

3.3.4. Áætluð lífeyrisbyrði

Lífeyrisbyrði er mæld sem hlutfall allra lífeyrisgreiðslna af heildariðgjöldum sjóðs að viðbættum endurgreiðslum. Gert er ráð fyrir að lífeyrisbyrðin fari hækkandi á næstu árum. Lífeyrisbyrði á árinu 2017 er lægri vegna uppgjors á skuldbindingum hjúkrunarheimila.

B deild	2016	2017	2018	2019	2020
Lífeyrisbyrði	141,4%	68,0%	147,7%	133,1%	127,4%

4. Mat á áhættu

Markmið með áhættu- og áhættustýringarstefnu sjóðsins er að auka öryggi í rekstri hans, en stefnan er aðgengileg á heimasíðu sjóðsins. Sjóðurinn greinir og meðhöndlar áhættu í starfsemi sinni með reglubundnu áhættumati, markvissu eftirliti og aðgerðum. Sjóðurinn skilgreinir áhættuvilja sem viðmið fyrir það áhættustig sem telst vera ásættanlegt. Áhætta umfram áhættuvilja telst óásættanleg og skal við henni brugðist.

Við mat á áhættu í mánaðarlegum áhættuskýrslum sjóðsins og í árlegu eigin áhættumati eru helstu áhættuþættir sem snerta eignir og skuldbindingar dregnir upp ásamt umfjöllun um þá í tengslum við tryggingafræðilega stöðu. Álagspróf er framkvæmt til að sjá möguleg áhrif ýmissa óhagstæðra breytinga á stöðu eigna og tryggingafræðilega stöðu. A.m.k. árlega er stjórn jafnframt gerð grein fyrir niðurstöðum áhættueftirlits og rekstraráhættumats

Mánaðarlega er stjórn sjóðsins gerð grein fyrir ávöxtun og helstu áhættuþáttum í eignasafni sjóðsins. Viðhorf stjórnar til áhættu leiðir til varkárrar fjárfestingarstefnu. Stjórnin vill lágmarka líkur á því að þurfa að breyta réttindum eða iðgjöldum en vill þó ná betri langtímaráunávöxtun en fæst með því að fjárfesta eingöngu í skuldabréfum. Viðhorf til áhættu gerir það að verkum að fjárfestingarstefna sjóðsins þarf að vera nokkuð aðhaldssöm og fela í sér að lágmarka líkur á að breyta þurfi réttindum eða iðgjöldum í framtíðinni.

Við mat á áhættu samtryggingadeilda sjóðsins eru hér helstu áhættuþættir sem snerta eignir og skuldbindingar deildanna dregnir upp ásamt umfjöllun um þá í tengslum við tryggingafræðilega stöðu. Álagspróf er framkvæmt til að sjá möguleg áhrif ýmissa óhagstæðra breytinga á stöðu eigna og tryggingafræðilega stöðu.

Markaðsáhætta: Markaðsáhætta er skilgreind sem hættan á fjárhagslegu tapi eða óhagstæðum breytingum á fjárhagslegri stöðu sjóðanna sem stafar beint eða óbeint af sveiflum á virði eigna sem getur þ.a.l. haft áhrif á tryggingafræðilega stöðu til lengri eða skemmri tíma. Þessi áhætta er til staðar í vaxtatengdum fjármálagerningum (skuldabréfum), hlutabréfum og gjaldeyrisviðskiptum. Megináhættuþættir markaðsáhættu eru hluta- og skuldabréfaverð, vextir og gengi gjaldmiðla. Aðrir þættir á borð við fylgni og flökt, hafa hvorutveggja áhrif á einstaka áhættuþætti sem og heildar markaðsáhættu. Hluti sjóðsins er í markaðsverðbréfum, bæði hlutabréfum og skuldabréfum. Um 65% hluti eigna A og B deildar og um 71% B deildar er gerður upp á markaðsvirði og er markaðsáhætta undirliggjandi eigna mæld daglega og vöktuð af starfsmönnum eigna- og áhættustýringar.

Vaxta- og endurfjárfestingaráhætta: Vaxtaáhætta beinist aðallega að bréfum sem gerð eru upp á markaðsvirði. Einnig er sú áhætta fyrir hendi að sjóðurinn geti ekki fjárfest í skuldabréfum án þess að verða fyrir tryggingafræðilegu tapi við kaupin. Þetta á við þegar sjóðnum stendur ekki til boða skuldabréf á a.m.k. 3,5% raunávöxtunarkröfu eða 6,1% óverðtryggðri kröfu sem er uppgjörskrafa í tryggingafræðilegri athugun. Sjóðurinn getur minnkað endurfjárfestingaráhættu með því að lengja líftíma eignasafns síns, t.d. auka vægi langra skuldabréfa, kaupa bréf með færri afborgunum eða takmarka hlutfall uppgreiðanlegra skuldabréfa.

Verðbólguáhætta: Hluti eigna sjóðanna er verðtryggður en skuldbindingar eru allar verðtryggðar. Verðbólguáhætta myndast þegar misræmi í breytingu á hlutfalli eigna annar vegar og skuldum er til staðar. Verðtryggingahlutfall er skilgreint sem hlutfall verðtryggðra eigna og skuldbindinga. Hlutfall verðtryggðra eigna af heildareignum í A og V deild er um 41%. Sem hlutfall af áföllnum skuldbindingum er hlutfallið í A deild um 66% og 55% í V deild. Hlutfall verðtryggðra eigna hefur farið lækkanði sem hlutfall af heildareignum. Í B deild breytast skuldbindingar í takti við þróun á vísitölu lífeyrisskuldbindinga fyrir opinberra starfsmenn. Frá áramótum til loka september 2021 hefur vísitala lífeyrisskuldbindinga hækkað um 1,59% umfram verðbólgu en eignir á móti áföllnum skuldbindingum er einungis um 21,6%. Verðtryggðar eignir er um 51% af eignasafninu.

Gjaldeyrishætta: Samkvæmt eignasamsetningu í lok september 2021 er um 31% eignasafns í erlendri mynt í A og V deild og 21% í B deild. Bein gjaldeyrishætta sjóðsins liggur í þeim eignum en óbein gjaldeyrishætta liggur í gegnum tengsl gengis og verðbólgu.

Mótaðilaáhætta: Stærsta landsáhætta íslenskra lífeyrissjóða er á Íslandi og er eignasafn sjóðsins er þar engin undantekning. Samkvæmt núverandi stöðu eru eignir A og B flokki, þ.e. ríkisskuldabréf, fasteignaveðtryggð skuldabréf, innlán, skuldabréf sveitarfélaga og sértryggð skuldabréf um 49% af eignum A og V deildar en um 55% B deildar.

Lausafjáraáhætta: Stærstur hluti eigna sjóðsins er seljanlegur án mikilla vandkvæða. Seljanleikaáhættu er unnt að minnka upp að vissu marki með sölu illseljanlegra eigna en það er aðeins gert yfir langan tíma. Gerðar eru mánaðarlegar lausafjárskýrslur sem sýna áætlað nettó fjárflæði til 12 mánaða og lausafjárstöðu í byrjun hvers mánaðar.

Skuldbindingaráhætta: Sjóðurinn ber áhættu af breytingum á væntum lífaldri sjóðfélaga svo og breytingu á örorkulíkum. Þróunin undanfarin ár hefur verið þannig að lífaldur hefur farið hækkandi. Þetta hefur þýtt hækkun á skuldbindingum sjóðsins. Margt bendir til að þessi þróun geti haldið áfram en möguleikar sjóðsins til að verjast þessari tegund af áhættu eru takmarkaðir. Í B deild ber ábyrgðaraðili skuldbindingaráhættuna.

Rekstraráhætta: Sjóðurinn hefur að mati stjórnenda á að skipa hæfu starfsfólki. Virkt innra og ytra eftirlit er með starfsemi sjóðsins þar sem vinnulag, ferlar, fjárhagsupplýsingar og aðrir þættir sem tengjast starfsemi sjóðsins eru teknir út með reglubundnu áhættumati. Sjóðurinn úthýsir hluta af stýringu eigna til eignastýringarfyrirtækja þar sem aðilar eru undir öflugum eftirliti.

Álagspróf: Sjóðurinn framkvæmir álagspróf árlega.

		A – deild		V - deild		B – deild	
		Trygg.fr.	Breyting	Trygg.fr.	Breyting	Trygg.fr.	Breyting
			trygg.fr.		trygg.fr.		trygg.fr.
Breyta	Breyting	staða	stöðu	staða	stöðu	staða	stöðu
Núverandi staða		-3,9%		0,6%		-78,0%	
Innlend hlutabréf	-10,0%	-4,5%	-0,7%	0,1%	-0,5%	-78,4%	-0,4%
Erlend hlutabréf	-10,0%	-5,3%	-1,4%	-0,6%	-1,2%	-78,5%	-0,4%
Markaðsskuldabréf	-10,0%	-5,8%	-1,9%	-0,9%	-1,5%	-79,1%	-1,1%
Sjóðfélagalán	-10,0%	-4,7%	-0,8%	0,0%	-0,7%	-78,1%	-0,1%
Gengisvísitala	-10,0%	-5,5%	-1,6%	-0,7%	-1,3%	-78,5%	-0,5%
Vísitala neysluverðs	0,5%	-4,0%	-0,1%	0,5%	-0,1%	-78,1%	0,0%
Tryggingafræðileg krafa	-0,5%	-12,9%	-9,0%	-10,1%	-10,7%	-79,0%	-0,9%

Tafla 4.1 Álagspróf m.v. tryggingafræðilega stöðu í árslok 2020

Í töflu 4.1 má sjá niðurstöðu álagsprófs sem gert var á stöðu A, V og B deildar í lok árs 2020. Stærsta breytingin er ef tryggingafræðileg krafa A og V deildar verður lækkuð um 0,5% þá versnar tryggingafræðileg staða A deildar um 9,0% og V deildar um 10,7%. Ef markaðsskuldabréf lækka í verði um 10% þá myndi það leiða til 1,9% lækkunar á tryggingafræðilegri stöðu A deildar, 1,5% í V deild og 1,1% í B deild. Styrking krónu hefur nokkur áhrif á A og V deildir en aðrar breytingar minni áhrif á tryggingafræðilega stöðu.

5. Eftirlit

Eftirlit með fjárfestingum sjóðsins er margþætt. Starfsmenn eignastýringar sjá um daglega stýringu eigna sjóðsins og fylgjast vel með mörkuðum. Eignastýring stýrir eignum sjóðsins í samræmi við fjárfestingastefnu og gætir þess að fylgja henni og að ekki sé farið út fyrir sett vikið. Reglulega er farið yfir stöðu safnsins, skoðuð tækifæri á markaði og mismunandi eignaflokkar með tilliti til áhættu. Við stýringu og eftirlit eru notuð öflug kerfi sem sjóðurinn hefur innleitt, en auk þess eru mikil samskipti við innlenda og erlenda aðila. Áhættustýring sjóðsins er í samskiptum við eignastýringu um hvað er að gerast á mörkuðum og mælir áhættu eignasafnsins.

Innan sjóðsins er starfrækt áhættunefnd sem fundar reglulega. Hlutverk nefndarinnar er m.a. að vera ráðgefandi fyrir stjórn við mótun áhættustefnu og áhættuvilja, taka þátt í að auðkenna lykiláhættuþætti sjóðsins og leggja mat á hvort sjóðurinn starfi innan áhættustefnu og áhættuvilja stjórnar. Áhættunefnd er skipuð tveimur nefndarmönnum ásamt sviðsstjóra og starfsmönnum áhættustýringar og framkvæmdastjóra sjóðsins. Áhættunefnd kallar starfsmenn sjóðsins og aðra sérfræðinga inn á fundi sína eftir atvikum.

Fjárfestingaráð fundar reglulega og fer yfir mál er varða fjárfestingar sem taka þarf fyrir hverju sinni auk þess að fara yfir reglulegar skýrslur, fjárfestingarstefnu, stöðu markaða og yfirferð eignaflokka. Fjárfestingaráð er skipað framkvæmdastjóra, sviðsstjóra eignastýringar og sérfræðingum í eignastýringu auk þess sem sviðsstjóri og starfsmenn áhættustýringar sitja fundina.

Stjórnarfundir eru haldnir mánaðarlega þar sem farið er yfir starfsemi sjóðsins og eignasafn. Eignastýring fer yfir stöðu eignasafns og áhættustýring yfir helstu niðurstöður áhættuskýrslu með stjórn sjóðsins og framkvæmdastjóra. Til viðbótar eru regluleg skýrsluskil til Fjármálaeftirlits og Seðlabanka.

Innri endurskoðendur fara meðal annars með reglubundnum hætti yfir verklag eignastýringar- og áhættusviðs. Þá gera ytri endurskoðendur árlega úrtaksskoðanir á eignasafni sjóðsins þar sem skoðuð er kaup og sala eigna, aflag er staðfestingar frá ytri aðilum til að kanna afstemmingar og tilvist eigna, yfirfarið mat stjórnenda, gerðar greiningar og endurreikningar.

6. Stefna um ábyrgar fjárfestingar



1. gr. Inngangur

Stefna þessi markar stefnu sjóðsins um siðferðisleg viðmið í fjárfestingum sem lífeyrissjóður ber að setja sér samkvæmt 5. tl., 36. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða.

Stefnan varðar mikilvæg viðmið gagnvart ábyrgum fjárfestingum og er horft til svokallaðra UFS þátta (e. ESG) við fjárfestingarákvarðanir, en það eru:

- umhverfis viðmið (loftslag, mengun, orkunýting)
- félagsleg viðmið (mannréttindi, kynjajafnrétti, aðbúnaður starfsfólks)
- viðmið um góða stjórnarhætti (samsetning stjórnar, starfskjör, upplýsingagjöf og gagnsæi)

Einnig er litið til heimsmarkmiða Sameinuðu þjóðanna. Heimsmarkmiðin eru samþætt og mynda jafnvægi milli þriggja stoða sjálfbærrar þróunar; efnahagslegu, félagslegu og umhverfislegu. Ítarlegri áherslur um stjórnarhætti eru í hluthafastefnu sjóðsins.

2.gr. Markmið

Sjóðurinn hefur það hlutverk að ávaxta iðgjöld sjóðfélaga með faglegum hætti til að standa undir lífeyrisskuldbindingum og hámarka réttindi sjóðfélaga. Við stýringu eigna sjóðsins er horft til langtímasjónarmiða og fjárfestingar eru valdar út frá arðsemi og væntingum um ávöxtun og áhættu, í samræmi við fjárfestingastefnu sjóðsins á hverjum tíma.

Markmið þessarar stefnu er að setja fram siðferðisleg viðmið fyrir fjárfestingar sjóðsins. Með því að skilgreina viðmið gerir það sjóðnum kleift að axla ábyrgð og hafa uppbyggileg áhrif á umhverfið, samfélagið og stjórnarhætti félaga. Leitast er við að samþætta samfélagslega ábyrgð við fjárfestingarákvarðanir eftir því sem kostur er og styðja þannig við greiningu, mat og eftirfylgni á fjárfestingakostum. Í því sambandi er horft til UFS þátta og heimsmarkmiða sameinuðu þjóðanna og tekið tillit til þeirra eftir því sem fært er og að því marki sem rúmast innan fyrrgreinds hlutverks og fjárfestingastefnu sjóðsins. Áhersla á þessa þætti styður við grundvöll langtímaávöxtunar sjóðsins, uppfyllir kröfur um samfélagslega ábyrgð og sjálfbærni og getur þar með aukið gagnkvæman ávinning allra hagaðila.

Hluthafastefna sjóðsins endurspeglar áherslur sjóðsins hvað varðar góða og ábyrga stjórnarhætti. Sjóðurinn hefur sett sér viðmið um nýtingu atkvæðisréttar og birtir á heimasíðu sinni upplýsingar um ráðstöfun atkvæða í félögum sem skráð eru í Nasdaq Iceland kauphöllinni.

3.gr. Grunnildi og viðmið

Fjárfestingarákvarðanir og eftirfylgni fjárfestinga byggja á lögum, reglum og innri reglum sjóðsins en einnig er stuðst við útgefnar reglur á alþjóðlegum vettvangi s.s. reglur Sameinuðu þjóðanna um ábyrgar fjárfestingar, UFS leiðbeiningar Nasdaq sem taka mið af umhverfinu, félagslegum þáttum auk góðra stjórnarháttar, GemmaQ mælikvarða á kynjahlutföll stjórnenda og stjórnar félaga og heimsmarkmiða Sameinuðu þjóðanna.

Sjóðurinn er stofnaðili að IcelandSIF en tilgangur samtakanna er að efla þekkingu fjárfesta á aðferðafræði sjálfbærra og ábyrgra fjárfestinga. Sjóðurinn er virkur þátttakandi í starfi samtakanna en starf samtakanna hefur jákvæð áhrif á fjármagnsmarkaðinn í heild. Með ríkari kröfum fjárfesta sem horfa til framangreindra sjónarmiða við mat á fjárfestingarkostum munu útgefendur verðbréfa og rekstraraðila sjóða leggja sig í auknum mæli fram um að viðhafa vönduð vinnubrögð. Sjóðurinn er einnig aðili að FESTU, miðstöð um samfélagslega ábyrgð en tilgangur Festu er að auka þekkingu á samfélagsábyrgð og efla getu fyrirtækja og stofnana til að innleiða og tileinka sér ábyrga starfshætti. Sem stofnaðili IcelandSIF og aðili að FESTU stuðlar sjóðurinn að stöðugum umbótum á sviði sjálfbærra og ábyrgra fjárfestinga með það að markmiði að hagsmunir fjárfesta og samfélagsins fari saman.

Sjóðurinn hefur ennfremur skrifað undir viljayfirlýsingu gagnvart alþjóðlegu samtökunum Climate Investment Coalition (CIC) um aukna fjárfestingu í verkefnum sem tengjast hreinni orku og loftlagstengdum verkefnum fram til ársins 2030. Þátttaka sjóðsins í þessu samstarfi endurspeglar vilja til að fjárfesta með ábyrgum hætti og stuðla að minni kolefnislosun. Samtakamáttur stórra fjárfesta þegar kemur að því að setja slík markmið sendir einnig skýr skilaboð til markaðsaðila um kröfur og áherslur varðandi umhverfismál.

4.gr. Framkvæmd

Stefna þessi hefur áhrif á ákvarðanir sjóðsins um einstakar fjárfestingar og eftirfylgni með þeim ásamt mótun og endurskoðun fjárfestingarstefnu sjóðsins.

Unnið er markvisst að því að auka við mælingar og gagnsæi hvað varðar viðmið sem fela í sér að við fjárfestingaákvarðanir og eftirfylgni eru umhverfismál, félagslegir þættir og góðir stjórnarhættir hluti af heildrænni yfirferð og ákvarðanatöku. Tilgangur slíkrar greiningar er að varpa ljósi á frammistöðu og stjórnun félaga, útgefenda og undirliggjandi eigna sjóða þegar kemur að helstu UFS áhættuþáttum þeirra með áherslu á þau svið sem eru helst viðeigandi í viðkomandi rekstri. Haldið er utan um þessi viðmið með því að tilgreina ákveðnar lykilupplýsingar fyrir félög, útgefendur og sjóði sem sjóðurinn hefur fjárfest í eða eru til skoðunar á hverjum tíma. Mest vægi hefur slíkt mat á fjárfestingum í stökum verðbréfum.

Leitast er eftir því að rekstraraðilar sem sjóðurinn er í viðskiptum við eða skoðar að eiga viðskipti við hafi sett sér stefnu um siðferðisleg viðmið og ábyrga fjárfestingarstefnu. Lögð er áhersla á að félög, útgefendur og sjóðir sem sjóðurinn fjárfestir í fari eftir þeim lögum og reglum sem gilda um starfsemi þeirra. Komi upp tengsl eigna sjóðsins við óheilbrigða háttsemi eða brot á sviði umhverfismála, samfélagslegra málefna eða stjórnarháttanna að mati lögbærra aðila, mun sjóðurinn beita sér fyrir því að brugðist sé við og gripið til viðeigandi ráðstafana í því skyni að tryggja að ekki komi til sambærilegra atvika aftur. Beri slíkar aðgerðir ekki fullnægjandi árangur er sala á viðkomandi eignarhlut tekin til skoðunar í heild eða að hluta og getur viðvarandi eða ítrekuð háttsemi eða brot útilokað einstakar fjárfestingar.

7. Hluthafastefna

.....

1.gr. Inngangur

Brú lífeyrissjóður er langtímafjárfestir og hluthafastefna sjóðsins felur í sér þau viðmið sem eru að leiðarljósi um góða og ábyrga stjórnarhætti af hálfu ábyrgs hluthafa. Fjárfestingarstefna sjóðsins endurspeglar ávallt hagsmuni sjóðsfélaga og vill sjóðurinn beita sér eins og kostur er fyrir öruggum og heilbrigðum rekstri þar sem hann er hluthafi. Markmið sjóðsins er að hámarka ávöxtun eigna í samræmi við fjárfestingarstefnu, áhættu og siðferðisleg viðmið sem sjóðurinn setur sér.

Sjóðurinn telur mikilvægt að þau félög sem skráð eru á hlutabréfamarkað framfylgi og viðhaldi opinberri stefnu um góða stjórnarhætti, starfskjör, umhverfismál og samfélagslega ábyrgð.

2.gr. Viðmið um beitingu atkvæða á hluthafafundum

Nýting atkvæðisréttar á hluthafafundum fyrirtækja þar sem sjóðurinn er hluthafi er liður í því að fylgja eftir hluthafastefnu sjóðsins. Áhersla er lögð á góða stjórnarhætti fyrirtækja og við mat á tillögum er litið til þess að þær séu í samræmi við gildandi lög og Leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja sem eru útgefnar af Viðskiptaráði Íslands, Nasdaq Iceland og Samtökum atvinnulífsins. Sjóðurinn nýtir atkvæðisrétt sinn þar sem um verulega hagsmuni fyrir sjóðfélaga er að ræða í hlutfalli við heildareignir lífeyrissjóðsins og/eða sjóðurinn fer með stóran eignarhlut í félagi.

Fjárfestingaráð tekur afstöðu til tillagna sem lagðar eru fyrir hluthafafundi í samræmi við hluthafastefnu sjóðsins. Horft er til þess að tillögur styðji við hagsmuni sjóðsins sem langtímafjárfestis og séu til þess fallnar að auka virði hlutafjár og vera til hagsbóta fyrir viðkomandi fyrirtæki. Þyki tillaga ekki falla að hluthafastefnu sjóðsins getur sjóðurinn lagt fram breytingartillögu. Upplýsingar um ráðstöfun atkvæðisréttar sjóðsins í félögum sem eru skráð í Nasdaq Iceland er birt á heimasíðu sjóðsins.

3.gr. Stjórnir og stjórnarkjör

Stjórnarmenn eru kjörnir af hluthöfum og bera ábyrgð gagnvart þeim á stjórn viðkomandi fyrirtækis. Stjórnarmenn skulu vera sjálfstæðir í störfum sínum og þeim ber að gæta hagsmuna allra hluthafa, vinna að framgangi viðkomandi félags af heilindum og leggja áherslu á góðan rekstur og arðsemi auk þess að styðja við góða stjórnarhætti og samfélagslega ábyrgð. Áhersla er lögð á að stjórnir setji sér starfsreglur og hagi störfum sínum í samræmi við gildandi lög og Leiðbeiningar um góða stjórnarhætti fyrirtækja. Fjöldi stjórnarmanna í hverri stjórn þarf að vera í samræmi við rekstur og umfang starfsemi viðkomandi félags.

Fyrir stjórnarkjör á aðalfundum fer fjárfestingarráð yfir upplýsingar um frambjóðendur hverju sinni og skýrslu tilnefningarnefndar ef við á. Eftirfarandi atriði eru meðal þess sem horft er til þegar hæfi frambjóðenda er metið:

- Stjórnarmenn hafi þekkingu og reynslu til að sinna skyldum sínum fyrir viðkomandi félag.
- Meirihluti stjórnarmanna sé óháður viðkomandi félagi og daglegum stjórnendum þannig að eftirlitshlutverk stjórnar verði trúverðugt og raunverulegt.
- Samsetning stjórnar sé nægjanlega fjölbreytt hvað varðar menntun, reynslu og þekkingu.

- Kynjahlutföll í stjórnnum séu sem jöfnust og hlutfall hvors kyns fari ekki undir lögundið 40% lágmark.
- Stjórnarmenn, sem hafa verið í stjórn, hafi sinnt hlutverki sínu á undangengnu starfsári.
- Stjórnarmenn sinni ekki öðrum þeim störfum sem kunna að vekja upp spurningar um hagsmunatengsl.
- Stjórnarmenn hafi ekki sýnt af sér hegðun sem dregur úr trausti þeirra og trúverðugleika.
- Ekki er talið ákjósanlegt að framkvæmdastjóri félags sitji í stjórn þess.

4.gr. Starfskjör stjórna og stjórnenda

Við ákvörðun um starfskjör stjórnarmanna og stjórnenda telur sjóðurinn rétt að líta til umfangs starfsemi viðkomandi fyrirtækis og ábyrgðar starfsins sem og þeirra starfskjara sem bjóðast almennt á þeim markaði sem félagð starfar á. Starfskjarastefnur skulu lagðar fram af stjórn í samræmi við ákvæði laga og Leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja. Framsetning starfskjarastefnu þarf að vera skýr og í samræmi við langtímahagsmuni félags. Stefnuna þarf að leggja fyrir aðalfund og mikilvægt er að hún sé gerð hluthöfum aðgengileg tímanlega ásamt nauðsynlegum gögnum og skýringum.

Ef félag hyggst greiða stjórnendum árangurstengd laun til viðbótar föstum launum skal það koma fram með skýrum hætti í starfskjarastefnunni og helstu ákvæði slíkra samninga vera lögð fyrir hluthafafund til samþykktar. Árangur slíkra samninga þarf að vera skilgreindur fyrirfram með viðeigandi mælikvörðum sem miða sannanlega að því að auka virði félags til lengri tíma litið en ekki áhættu þess í rekstri. Líta þarf til þess að árangurstengd laun séu í eðlilegu hlutfalli við föst laun og að upplýst sé um alla áhrifabætti árangurstengdra greiðslna og samhengi þeirra við langtímahagsmuni viðkomandi félags.

5.gr. Upplýsingagjöf félaga

Sjóðurinn leggur áherslu á ríkulega og skýra upplýsingagjöf félaga til hluthafa hvort sem um er að ræða opinberar tilkynningar, afkomukynningar, hluthafafundi, upplýsingar á heimasíðu viðkomandi félags eða annað.

6.gr. Samskipti við stjórnir

Ef ástæða þykir til þess að eiga bein samskipti við stjórnir félaga er haft samband við formenn stjórna og gætt að starfsreglum þeirra. Haldin er skrá um öll slík samskipti.

8. Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra

.....

Samþykkt af stjórn þann 15. nóvember 2021

9. Viðauki 1: Fylgiskjöl

9.1. Fylgiskjal Ia

Fylgiskjal Ia með fjárfestingarstefnu 2022

Eignasamsetning m.v. 30/9/21

A og V deildir Brúar lífeyrissjóðs

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum sbr. 36.gr., 36.gr.a. og 36.gr.b. laga nr. 129/1997

Markmið um samsetningu eigna

Fjárfestingaflokkun FME	Stefna 2022	Vikmörk		Núverandi eignasamsetn.	Hámark skv. samþykktum	Gengisbundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	13%	8%	25%	14,4%		0,1%	0%	5%			
A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	13%	6%	20%	12,7%		0,0%	0%	5%			
B.a Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	9%	5%	20%	8,6%		0,0%	0%	5%	0,1%	0%	3%
B.b Innlán	0%	0%	20%	2,7%		1,2%	0%	10%			
B.c Sértryggð skuldabréf	10%	5%	20%	10,6%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	3%
C.a Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	1%	0%	3%	0,2%	80% *	0,0%	0%	5%	0,0%	0%	3%
C.b Hlutdeildarskrteini og hlutir í UCITS	27%	0%	45%	24,0%		24,0%	0%	45%	0,0%	0%	3%
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	6%	0%	12%	5,9%	60% **	0,1%	0%	5%	0,5%	0%	3%
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	2%	0%	5%	1,4%		0,0%	0%	5%	0,3%	0%	3%
E.a Hlutabréf félaga	14%	0%	20%	12,0%		0,3%	0%	5%	0,0%	0%	3%
E.b Hlutdeildarskrteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	7%	0%	20%	7,5%		5,2%	0%	13%	8,1%	0%	20%
E.c Fasteignir	0%	0%	5%	0,0%		0,0%	0%	5%			
F.a Afleiður	0%	0%	5%	0,0%	10% ***	0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
F.b Aðrir fjármálagæmingar, þó ekki afleiður	0%	0%	5%	0,1%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	32%	0%	40%	30,9%							

* Eignir í flokkum Ca, Cb, Da, Db, Ea, Eb, Ec, Fa og Fb skulu samanlagt vera innan við 80% heildareigna.

** Eignir í flokkum Da, Db, Ea, Eb, Ec, Fa og Fb skulu samanlagt vera innan við 60% heildareigna.

*** Eignir í flokkum Fa og Fb skulu samanlagt vera innan við 10% heildareigna.

9.2. Fylgiskjal Ib

Fylgiskjal Ib með fjárfestingarstefnu 2022
Eignasamsetning m.v. 30/9/21
B deild Brúar lífeyrissjóðs

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum sbr. 36.gr., 36.gr.a. og 36.gr.b. laga nr. 129/1997

Markmið um samsetningu eigna

Fjárfestingaflokkun FME	Stefna 2022	Vikmörk		Núverandi eignasamsetn.	Hámark skv. samþykktum	Gengisbundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a Ríkisvæðing, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	36%	28%	48%	38,5%		0,3%	0%	5%			
A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	2%	0%	10%	2,2%		0,0%	0%	5%			
B.a Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	6%	1%	15%	5,4%		0,0%	0%	5%	0,1%	0%	3%
B.b Innlán	2%	0%	15%	3,3%		0,4%	0%	10%			
B.c Sértryggð skuldabréf	6%	1%	15%	5,5%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	3%
C.a Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0%	0%	5%	0,2%	80% *	0,0%	0%	5%	0,0%	0%	3%
C.b Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	22%	0%	38%	19,1%		19,1%	0%	38%	0,0%	0%	3%
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	6%	0%	15%	6,6%	60% **	0,2%	0%	5%	0,9%	0%	3%
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0%	0%	5%	0,0%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	3%
E.a Hlutabréf félaga	14%	0%	20%	13,6%		1,2%	0%	5%	0,0%	0%	3%
E.b Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	5%	0%	15%	5,5%		0,0%	0%	5%	5,7%	0%	15%
E.c Fasteignir	0%	0%	5%	0,0%		0,0%	0%	5%			
F.a Afleiður	0%	0%	5%	0,0%	10% ***	0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
F.b Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0%	5%	0,0%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	24%	0%	38%	21,3%							

* Eignir í flokkum Ca, Cb, Da, Db, Ea, Eb, Ec, Fa og Fb skulu samanlagt vera innan við 80% heildareigna.

** Eignir í flokkum Da, Db, Ea, Eb, Ec, Fa og Fb skulu samanlagt vera innan við 60% heildareigna.

*** Eignir í flokkum Fa og Fb skulu samanlagt vera innan við 10% heildareigna.