

Fjárfestingarstefna



Brú lífeyrissjóður starfsmanna sveitarfélaga

Nóvember 2019

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.....	7
2.1.	Markmið og áherslur um eignasamsetningu	7
2.2.	Áhætta og vænt ávöxtun	9
2.3.	Skuldbindingar sjóðsins.....	11
2.3.1.	Umfjöllun um réttindakerfi	11
2.3.2.	Tryggingafræðilegt mat	11
2.3.3.	Áætlað framtíðargreiðsluflæði	12
2.3.4.	Áætluð lífeyrisbyrði	14
2.3.5.	Aldurssamsetning A og V deildar.....	15
3.	Fjárfestingarstefna B deildar	16
3.1.	Markmið og áherslur um eignasamsetningu	16
3.2.	Áhætta og vænt ávöxtun	17
3.3.	Skuldbindingar sjóðsins.....	19
3.3.1.	Umfjöllun um réttindakerfi	19
3.3.2.	Tryggingafræðilegt mat	20
3.3.3.	Áætlað framtíðargreiðsluflæði	20
3.3.4.	Áætluð lífeyrisbyrði	22
3.3.5.	Aldurssamsetning B deildar.....	22
4.	Mat á áhættu	22
5.	Eftirlit.....	25
6.	Stefna um siðferðisleg viðmið í fjárfestingum.....	26
7.	Hluthafastefna	27
8.	Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra.....	29
9.	Viðauki 1: Fylgiskjöl.....	30
9.1.	Fylgiskjal Ia.....	30
9.2.	Fylgiskjal Ib	31

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. VIII 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.

Við gerð fjárfestingastefnunnar er horft til breytinga sem orðið hafa á innlendum og erlendum verðbréfamörkuðum, breytinga sem orðið hafa á umhverfi lífeyrissjóða og annarra ytri skilyrða sem áhrif hafa á rekstur og starfsumhverfi sjóðsins. Fjárfestingarstefnan er sett fram miðað við eitt ár og markmið um eignasamsetningu miðast við lok árs 2020.

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

1.1. Fjárfestingarákvarðanir

Starfsmenn eignastýringar sjá um framkvæmd verðbréfavíðskipta og taka ákvarðanir um fjárfestingar í takt við ákvarðanir og áherslur í eignaflokkum sem fjárfestingaráð hefur sett í samræmi við fjárfestingarstefnu sjóðsins. Fjárfestingaráð er skipað framkvæmdastjóra, sviðsstjóra eignastýringar og sérfræðingum í eignastýringu auk þess sem áhættustjóri sjóðsins situr fundina. Hlutverk fjárfestingaráðs er að taka ákvarðanir um fjárfestingar og leggja fram fjárfestingartillögur fyrir stjórn til ákvörðunar.

Stjórn sjóðsins og starfsmenn vinna ávallt með hag sjóðfélaga í huga. Lögð er áhersla á að framkvæma viðskipti fyrir sjóðinn með sem hagkvæmustum hætti og er markmið sjóðsins að skila sjóðfélögum sínum bestu ávöxtun að teknu tilliti til áhættu og skiptingu eignaflokka. Unninn er greining á fjárfestingamöguleikum áður en ákvörðun um viðskipti er tekin. Starfsmenn notast við þau gögn 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.

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, fjárfestingar í vikjandi skuldabréfum, gerð afleiðusamninga og fjárfestingar umfram fjárhæðamörk fyrir einstaka eignaflokka, sem tilgreind eru í reglum sjóðsins.

1.3. Sérhæfðar fjárfestingar (e. alternatives)

Sérhæfðar fjárfestingar eru t.d. vognarsjóðir (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 langt hagvaxtarskeið er innlenda efnahagskerfið farið að hægja á. Spár Seðlabanka Íslands gera ráð fyrir að hagvöxtur á árinu 2019 verði neikvæður um 0,2% og gangi sú spá eftir er það í fyrsta sinn síðan árið 2010 sem hér á landi mælist samdráttur. Hagvaxtahorfur fyrir næsta ár eru hóflegar og spár Seðlabankinn 1,6% hagvexti á árinu 2020. Meginvextir Seðlabankans eru í dag 3,0% og hefur bankinn lækkað stýrivexti sína um 150 punkta (1,5%) frá áramótum til að styðja við eftirspurn og tryggja verðstöðugleika.

Íslenska krónan hefur fyrstu tíu mánuði ársins 2019 veikst um 6,8% á móti bandaríkjadollara og um 3,3% á móti evru. Seðlabankinn gaf út að hann myndi grípa inn í með viðskiptum á gjaldeyrismarkaði til að jafna sveiflur í krónunni innan dags. Alls voru inngríp Seðlabankans tólf á fyrstu tíu mánuðum ársins en þar af keypti hann gjaldeyri í tíu skipti og seldi gjaldeyri tvisvar.

Árið 2019 hefur verið gott á innlendum mörkuðum, hvort sem litið er til skuldabréfa eða hlutabréfa. Frá áramótum hefur ávöxtunarkrafa skuldabréfa lækkað mikið. Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisskuldabréfa lækkaði einna mest eða um 180 – 215 punkta á meðan verðtryggð ríkisskuldabréf lækkuðu um 15 – 60 punkta. Þessi mismunur á lækkun óverðtryggðra og verðtryggðra ríkisskuldabréfa endurspeglar verðbólguvæntingar markaðsaðila. Verðbólguvæntingar hafa farið lækkandi á árinu 2019 sem er í takt við lækkandi verðbólgu, en 12 mánaða verðbólga mælist í lok október 2,80%. Spár greiningaraðila gera ráð fyrir áframhaldandi lækkun verðbólgu og að hún verði komin undir 2,5% verðbólgu markmið Seðlabankans á nýjan leik í lok árs 2019.

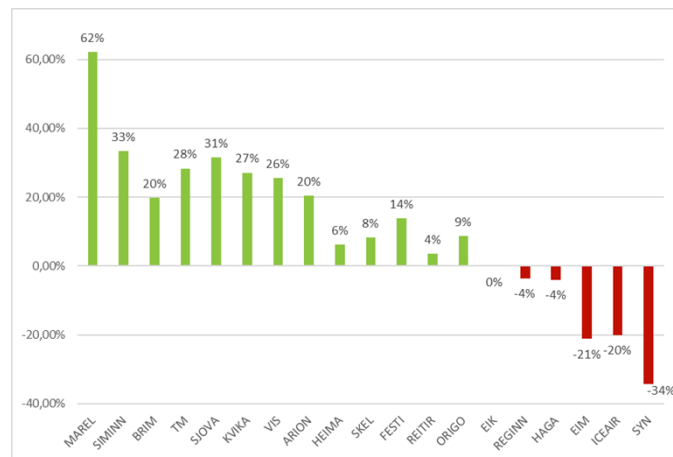


Mynd 1.5.1 Breyting á verðbólguálagi á skuldabréfamarkaði

Eftir miklar hækkunir á innlenda hlutabréfamarkaðnum á árinu 2015 gerði markaðurinn lítið fram til ársbyrjunar 2019. Þá tók markaðurinn vel við sér og má að mestu rekja það til mikillar hækkunar á hlutabréfaverði Marel í aðdraganda skráningar félagsins í Hollensku kauphöllina, Euronext, en Marel er langsamlega stærsta félagið í Nasdaq Iceland kauphöllinni.

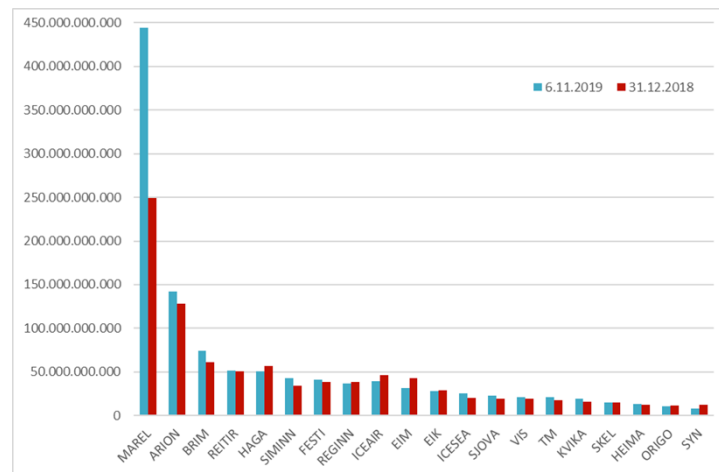
Helstu breytingar í tengslum við skráningar innlendra félaga á árinu 2019 eru þær að Marel er nú skráð á tvo markaði (Nasdaq Iceland og Euronext), Iceland Seafood færðist af First North markaðnum yfir á aðalmarkaðinn eftir hlutafjárukningu og fasteignaþróunarfélagið Kaldalón var skráð á First North markaðinn.

Eins og sjá má á mynd 1.5.2 hafa verðbreytingar innlendra hlutabréfa verið mjög breytilegar á fyrstu tíu mánuðum ársins 2019. Til að mynda er hækkun á gengi Marels um 58% á meðan lækkun á gengi Sýnar er um 36%. Hækkun á gengi Marels má að mestu rekja til þess að góður gangur hefur verið í rekstrinum og sömuleiðis var mikil ásókn í bréf félagsins frá erlendum fjárfestum í aðdraganda skráningar félagsins í Euronext kauphöllina. Rekstur Símans hefur verið stöðugur á meðan Sýn hefur átt erfitt uppdráttar eftir að yfirtaka og samruni við 365 hf. gekk ekki sem skyldi, en félögin starfa á sama markaði. Rekstur Icelandair hefur orðið fyrir höggi vegna kyrrsetningar á MAX flugvélunum en einnig hefur mikil samkeppni og hár kostnaður gert félaginu erfitt fyrir.



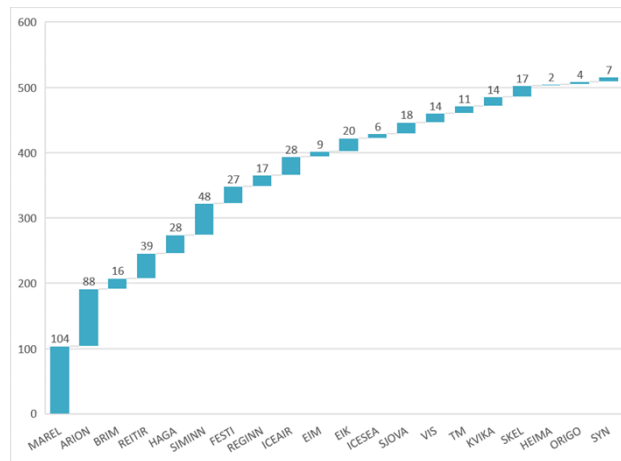
Mynd 1.5.2 Verðbreyting innlendra hlutabréfa fyrstu tíu mánuði ársins 2019

Mynd 1.5.3 dregur fram þann mun sem er á markaðsvirði innlendra félaga (ma.kr.) í upphafi árs og í lok október 2019. Samanlögð stærð félaga í kauphöllinni eru 1.122 milljarðar króna m.v. 1.11.2019 og eykst töluvert milli ára. Marel er sem fyrr stærsta félagið og hækkar jafnframt mest á árinu.



Mynd 1.5.3 Markaðsverðmæti innlendra hlutafélaga um áramót og í lok október 2019

Velta á íslenska hlutabréfamarkaðnum eykst milli ára og munar þar mestu um innkomu Arion banka sem kom ekki inn á markaðinn fyrr en á seinni hluta ársins 2018. Mynd 1.5.4 sýnir veltu skráðu félaganna á fyrstu tíu mánuðum ársins 2019.



Mynd 1.5.4 Verðbreyting innlendra hlutabréfa fyrstu tíu mánuði ársins 2019

Heimsvísitala hlutabréfa (MSCI All Country, MXWD Index) hækkaði um 18,9% á fyrstu tíu mánuðum ársins. S&P500 vísitalan hefur á sama tímabili hækkað um 23,3% en í lok desember 2018 tók markaðurinn að hækka aftur eftir snarpa lækkun á síðasta ársfjórðungi 2018.



Mynd 1.5.5 Verðþróun alþjóðlegra hlutabréfavisitalna frá árinu 2012 til 2019 í bandaríkjadollar

Markaðir utan Bandaríkjanna hafa ekki verið jafn gjöfulir á árinu en á mynd 1.5.5 má sjá hvernig hlutabréfamarkaðir hafa hreyfst með mismunandi hætti á síðastliðnum árum. Töluvert flökt hefur verið á mörkuðum og viðskiptastríð milli Bandaríkjanna og Kína hefur verið einn af orsakavöldunum. Seðlabanki Bandaríkjanna byrjaði að lækka vexti á árinu eftir að hafa verið í vaxtahækkunarferli frá árinu 2015, og hefur Seðlabanki Evrópu sömuleiðis haldið áfram að lækka vexti sem standa nú í -0,50% og hafa aldrei verið lægri. Lágir vextir geta stutt við hlutabréfaverð en eru á sama tíma merki um að hagkerfi heimsins kunnir að vera hægja á sér.

2. Fjárfestingarstefna A og V deilda

2.1. Markmið og áherslur um eignasamsetningu

Fjárfestingarstefna fyrir árið 2020 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 litið til núverandi ávöxtunar og stefnu eignaflokka, væntanlegrar útgáfu og skráningar sem og annarra þátta sem talið er að kunnir að hafa áhrif á fjárfestingarumhverfi og möguleika sjóðsins til ávöxtunar á komandi ári. 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. Í töflu 2.1.1 má sjá sundurliðun fjárfestingarstefnu 2020 fyrir A og V deild.

	Eignaflokkar	Staða 30.9.19	Stefna 2020	Vikmörk
A.a	Ríkisvixlar og skuldabréf	21,4%	20%	10-30%
A.b	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	12,4%	13%	6-20%
B.a	Skuldabréf sveitarfélaga	10,7%	11%	5-20%
B.b	Innlán	9,1%	1%	0-20%
B.c	Sértryggð skuldabréf	13,1%	13%	5-20%
C.a	Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,5%	1%	0-3%
C.b.a	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS - skuldabréf	2,5%	1%	0-10%
C.b.b	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS - hlutabréf	9,0%	18%	0-25%
D.a	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	6,8%	7%	0-12%
D.b	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	1,4%	1%	0-5%
E.a	Hlutabréf félaga	4,7%	6%	0-15%
E.b.a	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu - fagfjárfestasjóðir	7,2%	7%	0-13%
E.b.b	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu - fjárfestingasjóðir	1,2%	1%	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 vikmörk eignaflokka 2020 fyrir A og V deild

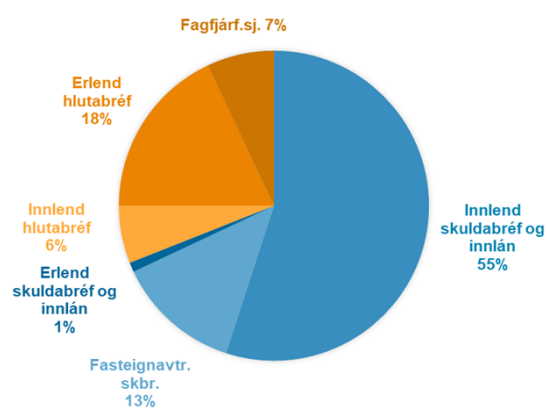
Eignasamsetning sjóðsins í lok september 2019 er sýnd til samanburðar við fjárfestingarstefnuna og þau vikmörk sem sett hafa verið fyrir árið 2020. Eignastaða sjóðsins er í öllum eignaflokkum innan við vikmörk og yfirleitt nálægt stefnu.

Aukning hefur verið í útgefnum fasteignaveðtryggðum skuldabréfum til sjóðfélaga og gerir fjárfestingarstefnan ráð fyrir auknu vægi þess eignaflokks. Hlutfall ríkisbréfa heldur hins vegar áfram að dragast saman. Ávöxtunarkrafa verðtryggðra skuldabréfa með ábyrgð ríkissjóðs hefur lækkað verulega á síðustu misserum auk þess sem reglulega er greitt af ríkisbréfum án þess að hægt sé að gera ráð fyrir mikilli nýrri útgáfu á næstunni.

Skref er tekið 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 dróst verulega saman í haftaumhverfi á árunum 2008 til 2017 en út frá sjónarmiðum um áhættudreifingu og ávöxtunarmöguleika er mikilvægt fyrir sjóðinn að hafa nú tækifæri til þess að taka skref í þá átt að auka stöðu sína í þessum eignaflokki. Tafla 2.1.2 sýnir samandregna fjárfestingarstefnu 2020 fyrir A og V deild.

Samandregnir eignaflokkar	Staða 30.9.2019	Stefna 2020
Skuldabréf og innlán	79,0%	69%
Innlend skuldabréf og innlán (<i>Aa, Ba, Bb, bc, Ca, Cba, Da, Db, Ebb</i>)	58,2%	55%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf (<i>Ab</i>)	12,4%	13%
Erlend skuldabréf og innlán (<i>Aa, Bb, Cba, Da</i>)	8,4%	1%
Hlutabréf og fagfjárfestasjóðir	21,0%	31%
Innlend hlutabréf (<i>Cbb, Ea</i>)	4,3%	6%
Erlend hlutabréf (<i>Cbb, Ea</i>)	9,5%	18%
Fagfjárfestasjóðir (<i>Eba</i>)	7,2%	7%
Samtals:	100,0%	100%
<i>* í svigum eru tilteknir samandregnir eignaflokkar</i>		
<i>** Aa, Bb, Cba, Cbb, Da, Ea og Eba ná bæði til innlendra og erlendra eigna</i>		

Tafla 2.1.2 Samandregin fjárfestingarstefna 2020 fyrir A og V deild



Dregin er fram skipting fjárfestingarstefnunnar í annars vegar skuldabréf og innlán og hins vegar hlutabréf og fagfjárfestasjóði. Samandregin skipting fjárfestingarstefnu A og V deilda 2020 er sýnd á skífuritinu hér til hliðar. Áherslur í skuldabréfum og hlutabréfum sýna viðbótar við 13% í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum og 1% í erlendum skuldabréfum og innlánum. Stefnan er sett á 6% í innlendum hlutabréfum, 18% í erlendum hlutabréfum og 7% í fagfjárfestasjóðum.

Eignasafn sjóðsins var 230 milljarðar króna í lok september 2019. Fjárfest er í samræmi við fjárfestingarstefnu sjóðsins með tilliti til markaðsaðstæðna hverju sinni.

2.2. Áhætta og vænt ávöxtun

a) Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Lífeyrissjóðir eru í eðli sínu langtímafjárfestar. Mat á væntri ávöxtun horft tólf mánuði fram í tímann er ætíð háð mikilli óvissu en löng meðaltöl ávöxtunar geta gefið ágætis viðmiðun. 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 langtíma ávöxtun 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 skilgreind sem dreifni eða staðalfrávik út frá sögulegri ávöxtun tiltekinna fjárfestingakosta. Við mat á framfalli þarf að hafa í huga forsendur aðferðafræðinnar, t.d.:

- Um 51% eigna eru á gangvirði (gangvirði I) og um 49% eigna eru skráðar á kaupkröfu.
- Útreikningar á áhættu, (þ.e. sveiflur í ávöxtun), byggja á sögulegum gögnum.
- Gert er ráð fyrir að verðbreytingar séu normaldreifðar. Í reynd hafa verðbreytingar á fjármálamörkuðum í gegnum tíðina ekki verið normaldreifðar.
- Niðurstaða líkansins er mjög næm fyrir breytingum á væntri ávöxtun, staðalfrávik og fylgni á milli eignaflokka.
- Mismunandi tímalengdir undirliggjandi gagna geta haft mikil áhrif á vænta ávöxtun.

Samkvæmt gefnum forsendum um ávöxtun verðbréfaflokka er vænt raunávöxtun sjóðsins fyrir árið 2020 um 4,4% en markmið sjóðsins er að ná a.m.k. 3,5% raunávöxtun til lengri tíma. Miðað við þær forsendur, sem sýndar eru í töflu 2.2.1, er áhætta (staðalfrávik ávöxtunar) fjárfestingarstefnunnar um 4,8%. Miðað er við að áhætta eignasafns sjóðsins 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 2,4% á árinu 2020. Í töflu 2.2.1 má sjá viðmiðunarvísitölur sem stuðst er við fyrir hvern eignaflokk. Viðmiðunarvísitölur fyrir innlend skuldabréf ná yfir fremur stutt tímabil og því er leiðrétt að hluta fyrir mikilli hreyfingu á ávöxtunarkröfu á síðustu árum til þess að endurspeglar betur sögulega langtímanálgun.

Líkur eru metnar 61% á að raunávöxtun næsta árs verði 3,5% eða hærra og 39% á að ávöxtunin verði lægri en 3,5%. Líkur á neikvæðri ávöxtun á árinu 2020 reiknast 18%. Ábati áhættudreifingar lækkar vænta áhættu eignasafnsins um 2,6% stig, þ.e. úr 7,4% í 4,8%.

	Markmið 2020	Vænt ávöxtun	Staðalfrávik ávöxtunar	Viðmiðunarvísitala
Lausafé	1%	2,1%	1,0%	OMX13MNI
Skuldabréfa á gangvirði	24%	7,3%	8,3%	NOMXIBB
Erl. Hlutabréf	18%	8,0%	18,5%	S&P 500 SPX
Innl. Hlutabréf	6%	7,4%	16,7%	OMXIGI ALL SHARE
Framtakssjóðir	7%	12,7%	13,2%	GLPEXUTR
Sjóðfélagalán	13%	5,9%	0,0%	BRUSJODFLAN*
Skuldabréf á kaupkröfu	31%	5,1%	0,0%	OSKRAD_BRU_AV**
Meðaltal	100%	6,9%	4,8%	
Verðbólga		2,4%		
Vænt raunávöxtun		4,4%		

* Skuldabréfavísitala sem endurspeglar sjóðfélagalán** Skuldabréfavísitala sem endurspeglar skuldabréf sjóðsins á kaupkröfu sem haldið er til lokagjalddaga

Tafla 2.2.1 Vænt raunávöxtun og staðalfrávik byggt á sögulegri nálgun viðmiðunarvísitalna

b) Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum og innlánnum 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 skulu lögum samkvæmt vera 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 skal vera 20%.

e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði

Hlutdeild í verðbréfasjóðum eða einstakri deild þeirra skal ekki vera meiri en 25%

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

Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu skal vera 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 skal ekki vera meiri en 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. Viðmiðin skulu vera neysluverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla. Heildarfjárfesting skal þá vera innan við 5% heildareigna. Sjóðurinn hefur ekki verið að nýta þessa heimild.

k) Hlutfall eigna í virkri stýringu

Eignastýring sjóðsins sér um heildarstýringu á safninu en sjóðurinn er með samning við BlackRock um stýringu á erlendum framtaksjóðum.

l) Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Til samræmis við langtímaskuldbindingar sjóðsins er markmiðið að meðallíftími skuldabréfa sé langur, um 10 ár. Líftíminn ræðst þó af markaðsaðstæðum á hverjum tíma. Framboð á skuldabréfum og vaxtaumhverfi hefur mikið að segja um fjárfestingarmöguleika sjóðsins. Núverandi meðallíftími skuldabréfa er 8,4 ár, meðallíftími verðtryggðra skuldabréfa er 9,3 ár og óverðtryggðra skuldabréfa 6 ár. Verðtryggingarhlutfall skuldabréfa er 72%.

m) Markmið um hlutfall lausafjár

Stefna sjóðsins er að vera með 1% laust fé. Við lausafjárstýringu sjóðsins er gætt að því að ávallt sé hægt að mæta væntu greiðsluflæði.

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 26% verði í erlendum verðbréfum í árslok 2020. 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 heimsvísitölnunnar. 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 lítillaga 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.

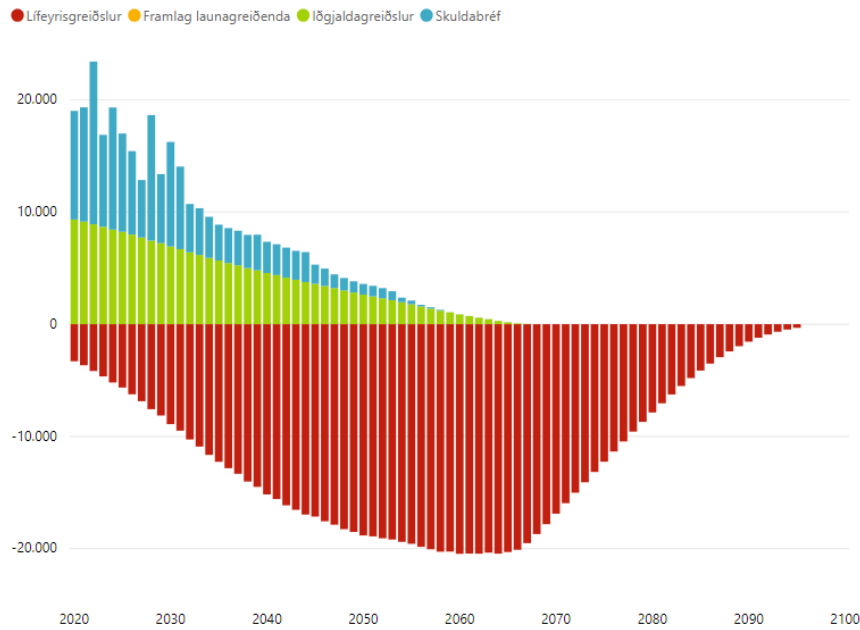
Félag íslenskra tryggingastærðfræðinga lauk á árinu 2018 við gerð nýs reiknigrundvallar fyrir mat lífeyrisskuldbindinga. Athugun á reynslu sjóðanna var unnin í samvinnu við Landssamtök lífeyrissjóða á grundvelli gagna frá öllum íslenskum lífeyrissjóðum. Fyrri reiknigrundvöllur sem var frá árinu 2002 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 4,9% í árslok 2018. Heildareignir umfram skuldbindingar voru í árslok neikvæðar um 15,1 milljarð króna.

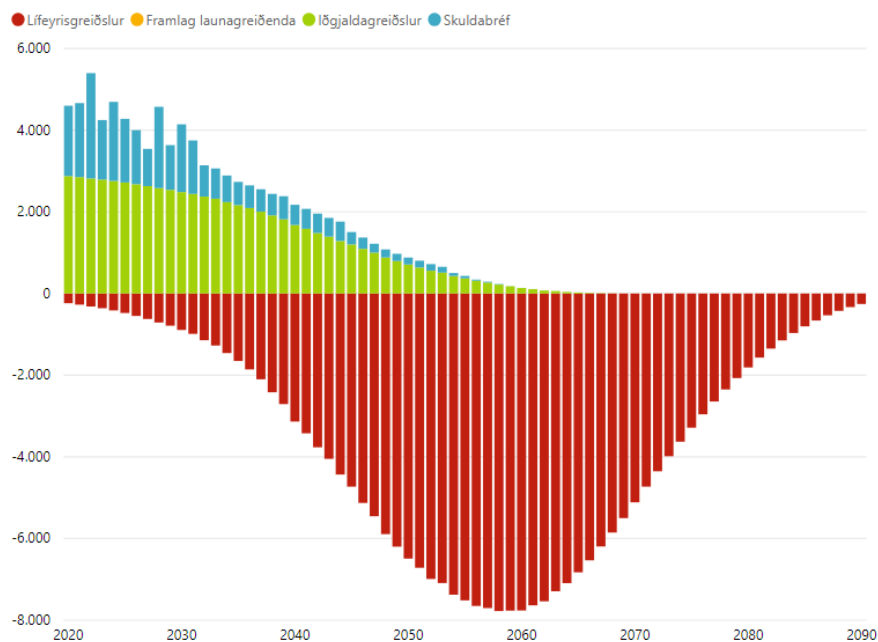
Tryggingafræðileg staða V deildar var neikvæð um 1,2% í árslok 2018. Heildareignir umfram skuldbindingar voru í árslok neikvæðar um 860 milljónir króna.

2.3.3. Áætlað framtíðargreiðsluflæði

Myndir 2.3.3.1 og 2.3.3.2 sýna áætlað framtíðargreiðsluflæði A og V deilda frá og með árinu 2020. Myndirnar sýna niðurstöður tryggingafræðilegrar athugunar í myndrænu formi þar sem útreikningur hefur sömu forsendur og notaðar eru við tryggingafræðilega athugun að viðbættu væntu greiðsluflæði skuldabréfa. Efri hluti myndanna, jákvæðar tölur, sýnir áætlaðar iðgjaldagreiðslur til sjóðanna og greiðsluflæði skuldabréfa. Neðri hluti myndanna, neikvæðar tölur, sýnir væntar lífeyrisgreiðslur í framtíðinni m.v. stöðuna 30.09.2019.

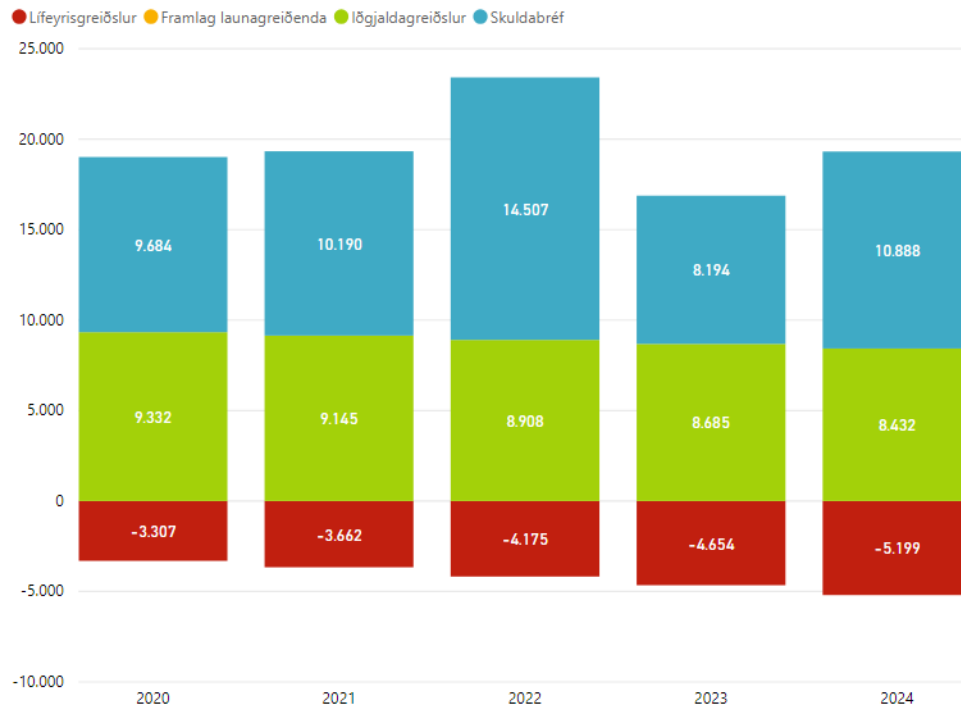


Mynd 2.3.3.1 Tryggingafræðileg athugun á A deild

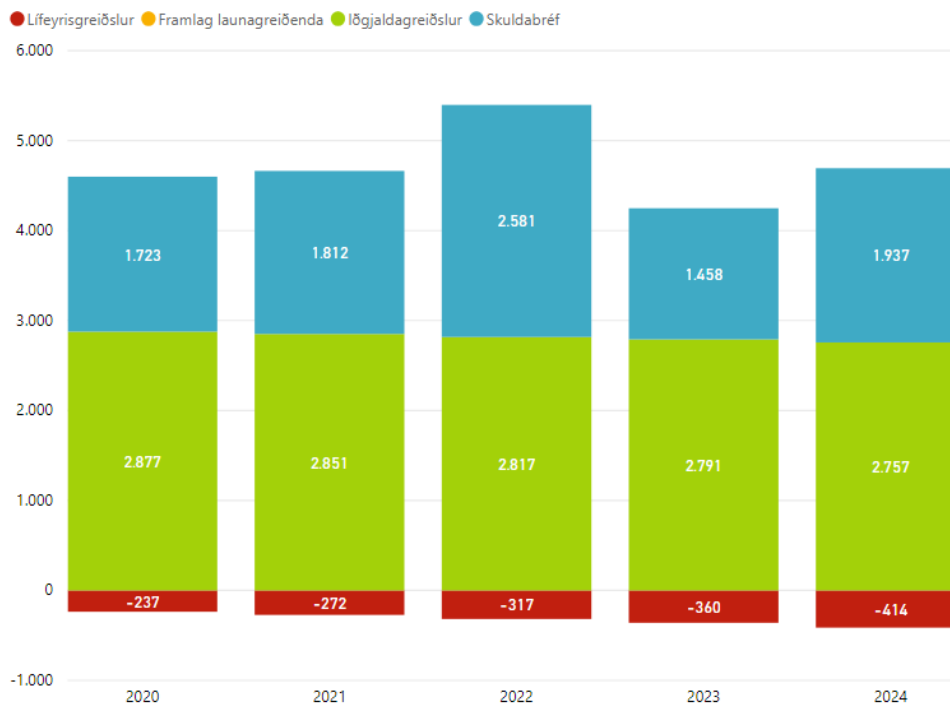


Mynd 2.3.3.2 Tryggingafræðileg athugun á V deild

Myndir 2.3.3.3 og 2.3.3.4 sína áætlað árlegt fjárflæði fyrir árin 2020 – 2024. Áætlaðar lífeyrisgreiðslur A-deildar yfir þetta tímabil nema um 21 milljarði króna en um 1,6 milljörðum fyrir V-deild.

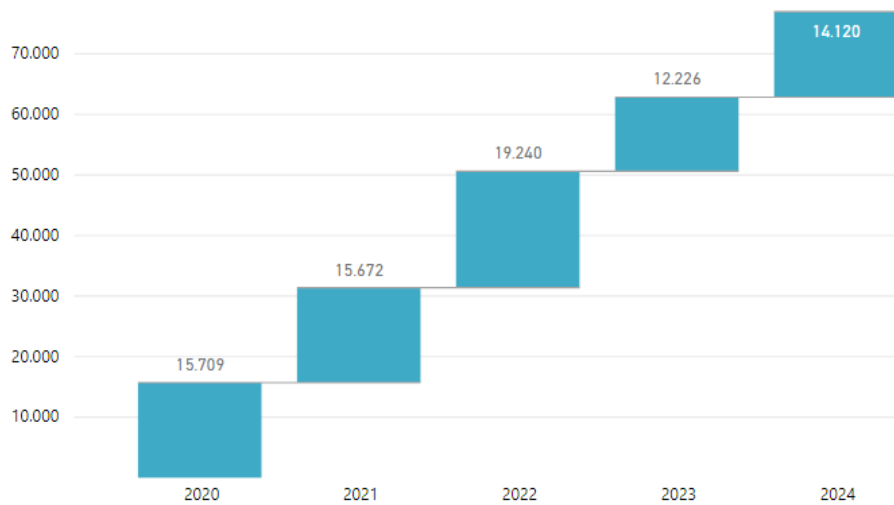


Mynd 2.3.3.3 Áætlað fjárflæði á árunum 2020 til 2024 fyrir A deild

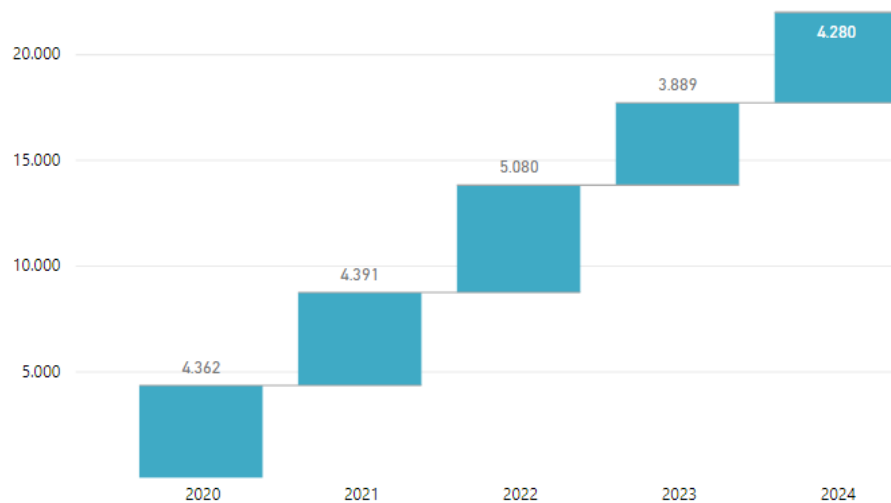


Mynd 2.3.3.4 Áætlað fjárflæði á árunum 2020 til 2024 fyrir V deild

Verulegt nettó jákvætt fjárflæði er inn í bæði A- og V- deildirnar. Áætluð fjárfestingaþörf næstu 5 árin nemur um 99 milljörðum króna að öllu öðru óbreyttu.



Mynd 2.3.3.5 Áætlað nettó árlegt greiðslufæði í A deild á árunum 2020 til 2024



Mynd 2.3.3.6 Áætlað nettó árlegt greiðslufæði í V deild á árunum 2020 til 2024

2.3.4. Áætluð lífeyrisbyrði

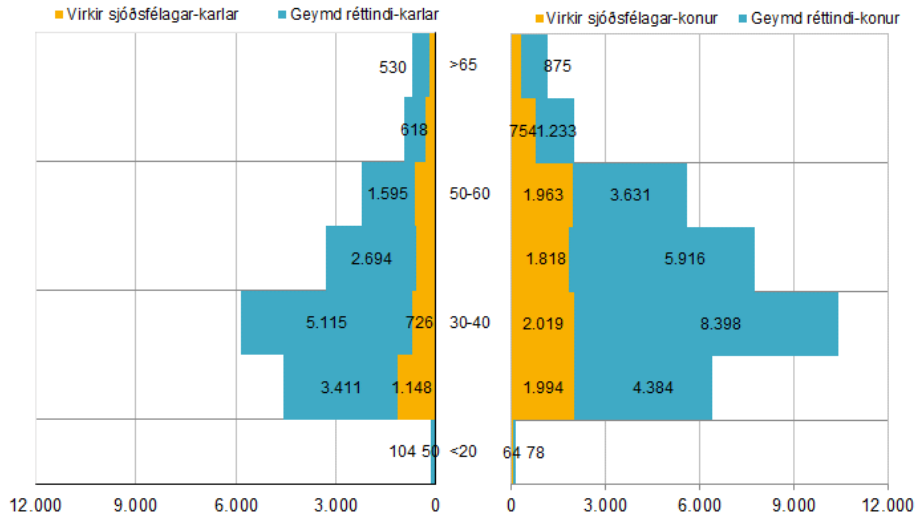
Hér fyrir neðan er sýnd þróun lífeyrisbyrðar A og V deilda (lífeyrir/iðgjöld) fyrir síðustu 5 ár. Eins og sjá má er lífeyrisbyrði lág en fer hækkandi.

A deild	2014	2015	2016	2017	2018
Lífeyrisbyrði	24,2%	24,7%	25,6%	28,1%	29,2%

V deild	2014	2015	2016	2017	2018
Lífeyrisbyrði	5,4%	5,8%	6,4%	7,7%	8,6%

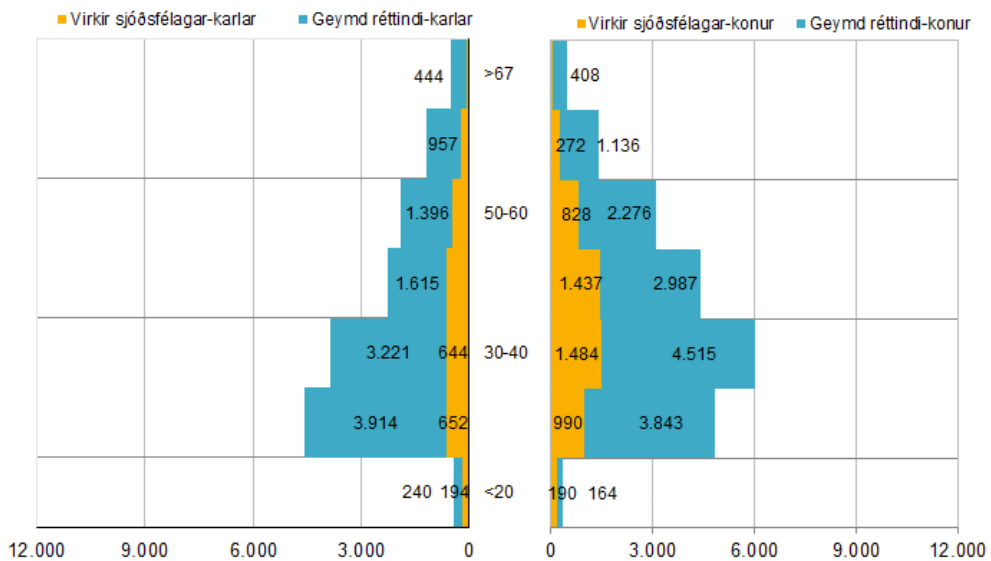
2.3.5. Aldurssamsetning A og V deildar

Í árslok 2018 greiddu 12.613 sjóðfélagar iðgjöld í A-deildina og teljast því virkir sjóðfélagar, karlar 3.712 en konur 8.901. Alls eru 38.582 sjóðfélagar óvirkir en þeir greiða ekki í sjóðinn en eiga geymd réttindi frá fyrri tíma, karlar eru 14.067 og konur 23.640. Alls fengu 2.898 einstaklingar greiddan ellilífeyri í árslok 2018, 1.169 fengu greiddan örorkulífeyri, 185 fengu greiddan makalífeyri og 342 fengu greiddan barnalífeyri.



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

Í árslok 2018 greiddu 8.222 sjóðfélagar iðgjöld í V deildina og teljast því virkir sjóðfélagar, karlar 2.69 en konur 5.253. Alls eru 27.116 sjóðfélagar óvirkir en þeir greiða ekki í sjóðinn en eiga geymd réttindi frá fyrri tíma, karlar eru 11.878 og konur 15.329. Alls fengu 703 einstaklingar greiddan ellilífeyri, 350 fengu greiddan örorkulífeyri, 21 fengu greiddan makalífeyri og 126 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 fyrir varkár en markmiðið er að ekki reyni frekar á bakábyrgð sveitarfélaganna.

Við ákvörðun um samsetningu eigna í fjárfestingarstefnu sjóðsins er litið til núverandi ávöxtunar og stefnu eignaflokka, væntanlegrar útgáfu og skráningar sem og annarra þátta sem talið er að kunni að hafa áhrif á fjárfestingarumhverfi og möguleika sjóðsins til ávöxtunar á komandi ári. 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 2020 fyrir B deild.

	Eignaflokkar	Staða 30.9.19	Stefna 2020	Vikmörk
A.a	Ríkisvixlar og skuldabréf	44,6%	44%	35-55%
A.b	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	3,1%	4%	2-15%
B.a	Skuldabréf sveitarfélaga	6,4%	6%	1-15%
B.b	Innlán	5,6%	1%	0-15%
B.c	Sértryggð skuldabréf	5,8%	6%	1-15%
C.a	Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0%	0-5%
C.b.a	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS - skuldabréf	0,0%	1%	0-10%
C.b.b	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS - hlutabréf	10,4%	18%	0-25%
D.a	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	7,2%	7%	0-15%
D.b	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,3%	1%	0-5%
E.a	Hlutabréf félaga	8,7%	8%	0-15%
E.b.a	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu - fagfjárfestingsjóðir	0,4%	0%	0-5%
E.b.b	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu - fjárfestingasjóðir	7,3%	4%	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 2020 fyrir B deild

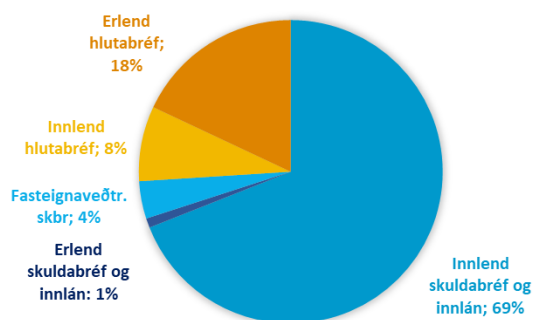
Eignasamsetning sjóðsins í lok september 2019 er sýnd til samanburðar við fjárfestingarstefnuna og þau vikmörk sem sett hafa verið fyrir árið 2020. Eignastaða sjóðsins er í öllum eignaflokkum innan við vikmörk og yfirleitt nálægt stefnu.

Líkt og í stefnu fyrra árs heldur hlutfall ríkisbréfa áfram að dragast saman. Ávöxtunarkrafa verðtryggðra skuldabréfa með ábyrgð ríkissjóðs hefur lækkað verulega auk þess sem reglulega er greitt af ríkisbréfum án þess að hægt sé að gera ráð fyrir mikilli nýrri útgáfu á næstu misserum.

Skref er tekið 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 dróst verulega saman í haftaumhverfi á árunum 2008 til 2017 en út frá sjónarmiðum um áhættudreifingu og ávöxtunarmöguleika er mikilvægt fyrir sjóðinn að hafa nú tækifæri til þess að taka skref í þá átt að auka stöðu sína í þessum eignaflokki. Tafla 3.1.2 sýnir samandregna fjárfestingarstefnu 2020 fyrir B deild.

Samandregnir eignaflokkar	Staða 30.9.2019	Stefna 2020
Skuldabréf og innlán	80,5%	74%
Innlend skuldabréf og innlán (<i>Aa, Ba, Bb, bc, Ca, Cba, Da, Db, Ebb</i>)	74,5%	69%
Erlend skuldabréf og innlán (<i>Aa, Bb, Cba, Da</i>)	2,9%	1%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf (<i>Ab</i>)	3,1%	4%
Hlutabréf og fagfjárfestasjóðir	19,5%	26%
Innlend hlutabréf (<i>Cbb, Ea</i>)	7,4%	8%
Erlend hlutabréf (<i>Cbb, Ea</i>)	11,7%	18%
Fagfjárfestasjóðir (<i>Eba</i>)	0,4%	0%
Samtals:	100,0%	100%
<i>* í svigum eru tilteknir samandregnir eignaflokkar</i>		
<i>** Aa, Bb, Cba, Cbb, Da, Ea og Eba ná bæði til innlendra og erlendra eigna</i>		

Tafla 3.1.2 Samandregin fjárfestingarstefna



Dregin er fram skipting fjárfestingarstefnunnar í annars vegar skuldabréf og innlán og hins vegar hlutabréf og fagfjárfestasjóði. Samandregna skiptingu á eignaflokkum fjárfestingarstefnu B deildar 2020 má sjá á skífuritinu hér til hliðar. Áherslur í skuldabréfum sýna 69% í innlendum skuldabréfum og innlánum til viðbótar við 4% í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum og 1% í erlendum skuldabréfum og innlánum. Horft er til þess að 8% séu í innlendum hlutabréfum og 18% í erlendum hlutabréfum. Eignasafn sjóðsins var 15,3 milljarðar króna í lok september 2019. Fjárfest er í samræmi við fjárfestingarstefnu sjóðsins og markaðsaðstæður hverju sinni.

3.2. Áhætta og vænt ávöxtun

a) Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Hrein eign B deildar til greiðslu lífeyris í lok 2018 nam um 14,4 ma.kr. en áfallnar skuldbindingar um 55,4 ma.kr. og er því hlutfall eigna á móti skuldbindingum ekki nema 21,2%. Eins og sjá má í álagsprófi fyrir B deildina hafa breytingar á eignavirði takmörkuð áhrif á tryggingafræðilega stöðu sjóðsins.

Samkvæmt gefnum forsendum um ávöxtun verðbréfaflokka sem nánar er fjallað um í kafla 2.7 er vænt raunávöxtun sjóðsins fyrir árið 2020 um 4,1% en markmið sjóðsins er að ná a.m.k. 3,5% raunávöxtun til lengri tíma. Miðað við þær forsendur, sem sýndar eru í töflu 3.2.1, er áhætta (staðalfrávik ávöxtunar) fjárfestingarstefnunnar um 5,2%. 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 2,4% á árinu 2020. Í töflu 3.2.1 má sjá viðmiðunarvísitölur sem stuðst er við fyrir hvern eignaflokk. Viðmiðunarvísitölur fyrir innlend skuldabréf ná yfir fremur stutt tímabil og því er leiðrétt að hluta fyrir mikilli hreyfingu á ávöxtunarkröfu á síðustu árum til þess að endurspeglar betur sögulega langtímanálgun.

Líkur eru metnar 58% á að raunávöxtun næsta árs verði 3,5% eða hærrí og 42% á að ávöxtunin verði lægri en 3,5%. Líkur á neikvæðri ávöxtun reiknast 22% á árinu 2020. Ábati áhættudreifingar lækkar vænta áhættu eignasafnsins um 2% stig, þ.e. úr 7,1% í 5,2%.

	Markmið 2020	Vænt ávöxtun	Staðalfrávik ávöxtunar	Viðmiðunarvísitala
Lausafé	2%	2,1%	1,0%	OMX13MNI
Skuldabréf á kaupkröfu	32%	5,0%	0,0%	OSKRAD_BRU_B
Erl. Hlutabréf	18%	8,0%	18,5%	S&P 500 SPX
Innl. Hlutabréf	8%	7,4%	16,7%	OMXIGI ALL SHARE
Skuldabréf á gangvirði	40%	7,3%	8,3%	NOMXIBB_BENCHMARK_BONDS
Meðaltal	100%	6,6%	5,2%	
Verðbólga		2,4%		
Vænt raunávöxtun		4,1%		

Tafla 3.2.1 Vænt raunávöxtun og staðalfrávik byggt á sögulegri nálgun viðmiðunarvísitalna

b) Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum og innlánnum 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 skulu lögum samkvæmt vera 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 skal vera 20%.

e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði

Hlutdeild í verðbréfasjóðum eða einstakri deild þeirra skal ekki vera meiri en 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. Viðmiðin skulu vera neysluverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla. Heildarfjárfesting skal þá vera innan 5% heildareigna. Sjóðurinn hefur ekki verið að nýta þessa heimild.

k) Hlutfall eigna í virkri stýringu

Eignastýring sjóðsins sér um heildarstýringu á safninu.

l) Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Til samræmis við langtímaskuldbindingar sjóðsins er markmiðið að meðallíftími skuldabréfa sé langur, um 10 ár. Líftíminn ræðst þó af markaðsaðstæðum á hverjum tíma. Framboð á skuldabréfum og vaxtaumhverfi hefur mikið að segja um fjárfestingarmöguleika sjóðsins. Núverandi meðallíftími skuldabréfa er 9 ár, meðallíftími verðtryggðra skuldabréfa er 9,5 ár og óverðtryggðra skuldabréfa 5 ár. Verðtryggingarhlutfall skuldabréfa er 89%.

m) Markmið um hlutfall lausafjár

Stefna sjóðsins er að vera með 1% laust fé. Við lausafjárstýringu sjóðsins er gætt að því að ávallt sé hægt að mæta væntu greiðslufæði.

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 20% verði í erlendum verðbréfum í árslok 2020. 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 heimsvísitölnnar. 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 réttinasöfnum en réttindaávinnslan er hlutfallsleg eða 2% á ári fyrir 100% starf. Réttinasöfnin 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

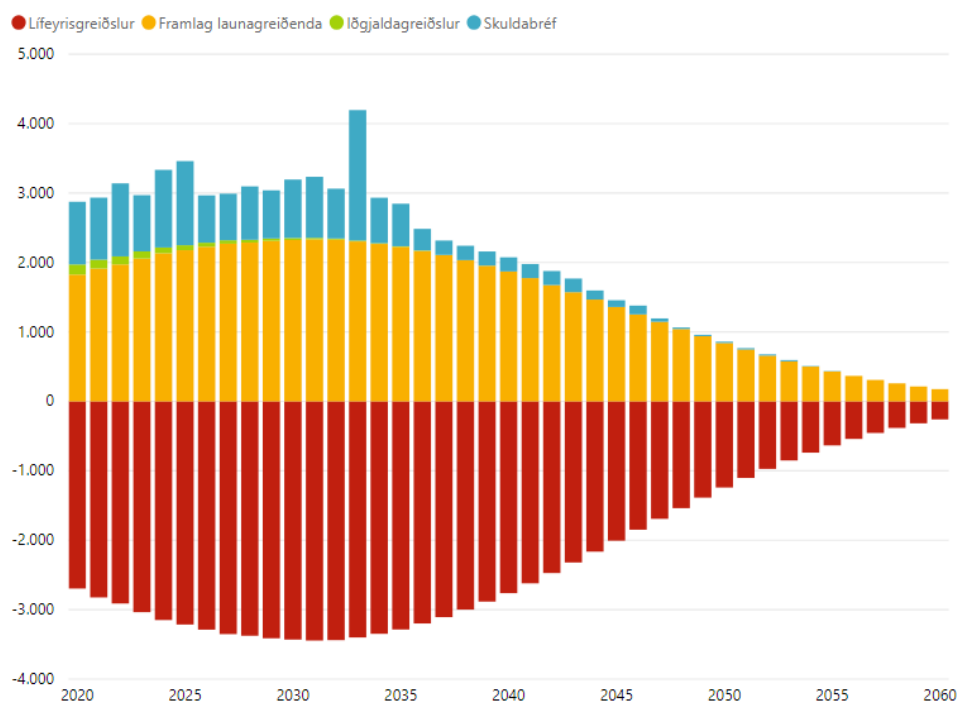
Tryggingafræðileg staða B deildar var neikvæð um 21,7% í árslok 2018. Áfallin skuldbinding var í árslok neikvæð um 12,5 milljarða króna. Í tryggingafræðilegu uppgjöri er miðað við að raunávöxtun eigna sjóðsins verði árlega 2,0% umfram hækkun lífeyrisréttinda sem tryggð eru miðað við vísitölu meðallauna 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 uppunar 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 útgreiðsluþörf í lífeyri og kostnaði.

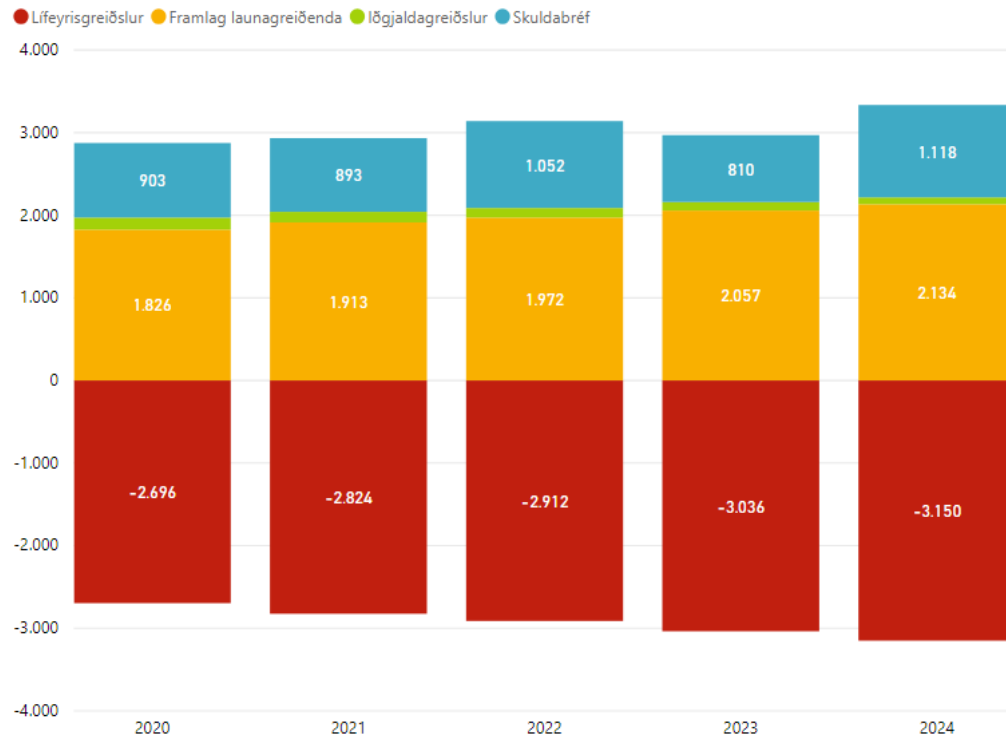
3.3.3. Áætlað framtíðargreiðslufæði

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 greiðslufæði skuldabréfa. Efri hluti myndarinnar, jákvæðar tölur, sýnir áætlaðar iðgjaldagreiðslur, framlag launagreiðenda og greiðslufæði skuldabréfa. Neðri hluti myndarinnar, neikvæðar tölur, sýnir væntar lífeyrisgreiðslur í framtíðinni m.v. stöðuna 30.09.2019.



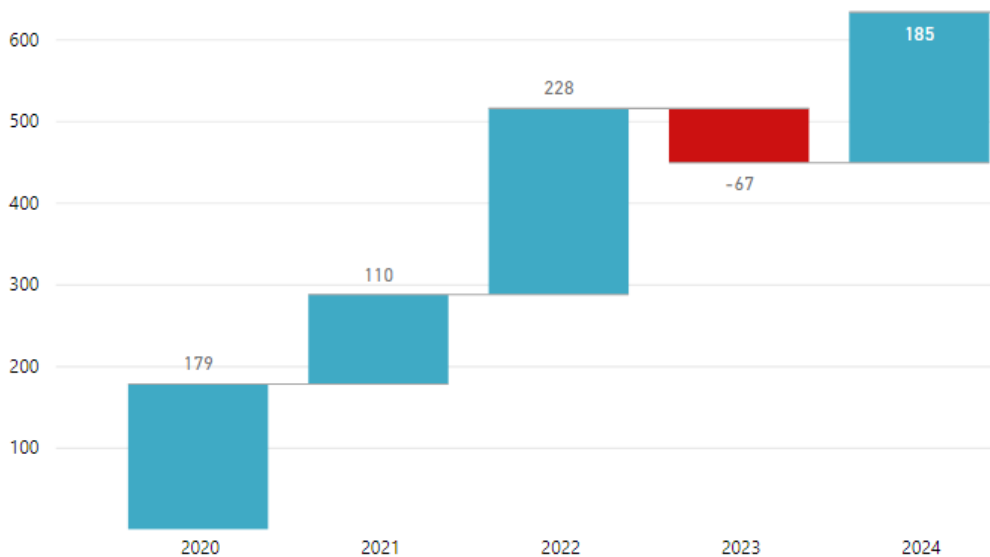
Mynd 3.3.3.1 Tryggingafræðileg athugun fyrir B deild

Mynd 3.3.3.2 sýnir áætlað árlegt fjárfæði á árunum 2020 til 2024. Áætlaðar lífeyrisgreiðslur B-deildar yfir þetta tímabil nema um 14,6 milljörðum króna.



Mynd 3.3.3.2 Áætlað fjárfæði B deildar á árunum 2020 til 2024

Myndin hér fyrir neðan sýnir vænt nettó fjárfæði inn í B-deild á árunum 2020 til 2024. Samtals er nettó uppsafnað greiðsluflæði jákvætt að fjárhæð um 630 milljónir króna.



Mynd 3.3.3.3 Áætlað nettó árlegt greiðsluflæði B deildar á árunum 2020 til 2024

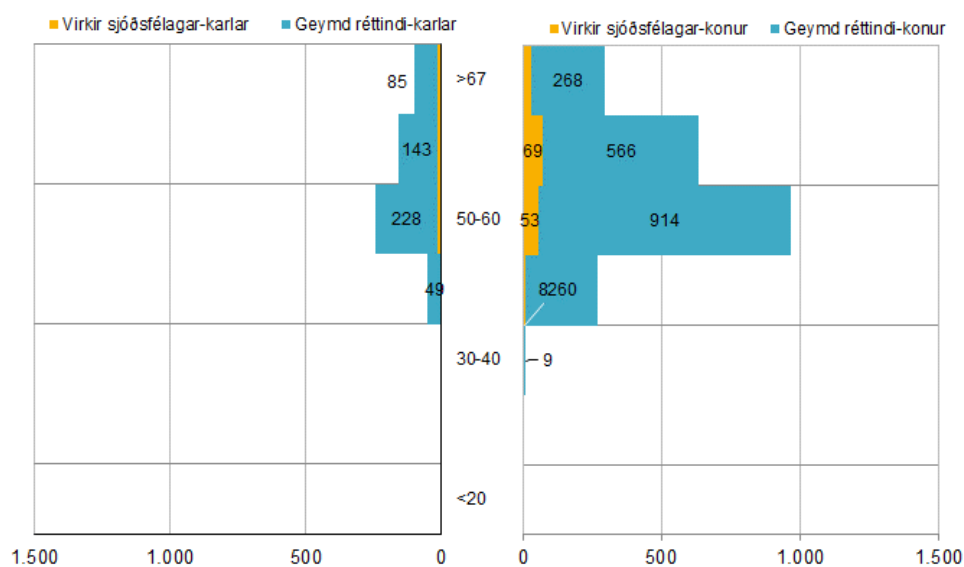
3.3.4. Áætluð lífeyrisbyrði

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	2014	2015	2016	2017	2018
Lífeyrisbyrði	138,2	135,9	141,4	68%	147,7%

3.3.5. Aldurssamsetning B deildar

Í lok 2018 greiddu 203 sjóðfélagar iðgjöld í sjóðinn og teljast því virkir sjóðfélagar, karlar voru 50 en konur 153. Alls voru 2.522 sjóðfélagar óvirkir en þeir greiddu ekki í sjóðinn á árinu en eiga geymd réttindi frá fyrri tíma, karlar voru 505 og konur 2017. Alls fengu 1.316 einstaklingar greiddan ellilífeyri, 145 fengu greiddan örorkulífeyri, 259 fengu greiddan makalífeyri.



Mynd 3.3.5.1 Aldursdreifing virkra og óvirkra sjóðfélaga í B deild eftir kyni

4. Mat á áhættu

Markmið með áhættustefnu sjóðsins er að auka öryggi í rekstri hans. 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 meðhöndluð.

Mánaðarlega er stjórn sjóðsins gerð grein fyrir ávöxtun og helstu áhættuþáttum í eignasafni sjóðsins. Fjórnum sinnum á ári er stjórn gerð grein fyrir niðurstöðum áhættueftirlits og áhættumats. Stjórn sjóðsins hefur rætt viðhorf sitt til áhættu og væntinga um ávöxtun. 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 litlar 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. Megin áhættuþættir markaðsáhættu eru hluta- og skuldabréfaverð, vextir og gengi gjaldmiðla. Stór hluti eigna sjóðanna er í markaðsverðbréfum, bæði hlutabréfum og skuldabréfum. Markaðsverðbréf ásamt handbæru fé mynda stærsta hluta þeirra eigna sem ætlað er að standa á móti lífeyrisskuldbindingum sjóðsins. Um 52% af eignum A og V deildar eru gerð upp á gangvirði (markaðsvirði) og um 63% eigna í B deild.

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 uppgjörskrafta 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. Við mælingar á verðbólguáhættu er gert ráð fyrir því að verðtryggðar eignir og skuldbindingar A deildar fylgi vísitölu neysluverðs, verðtryggingarhlutfall A deildar er um 69% (verðtryggð skuldabréf/áfallin lífeyrisskuldbinding). Hlutfall verðtryggðra eigna er um 50%. Verðtryggðar eignir og skuldbindingar V deildar þróast með sama hætti og hjá A deild, þ.e. að þær fylgja vísitölu neysluverðs. Verðtryggingarhlutfall V deildar er um 59%. Hlutfall verðtryggðra eigna er það sama og í A deild eða um 50%. Í B deild eru verðtryggðar eignir 60% af eignasafninu.

Gjaldeyrissáhætta: Samkvæmt eignasamsetningu í lok september 2019 er um 22,9% eignasafns í erlendri mynt í A og V deild og 14,6% í B deild. Bein gjaldeyrissáhætta sjóðsins liggur í þeim eignum en óbein gjaldeyrissáhætta 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 og sértryggð skuldabréf um 66,4% af eignum A og V deildar en um 65,6% B deildar.

Lausafjáráhætta: 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 fjárfærni 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 öfluggu eftirliti. Að mati stjórnenda sjóðsins hefur verið unnið markvisst í að minnka rekstraráhætta sjóðsins með öfluggu innra eftirliti og uppbyggingu áhættustýringar.

Álagspróf: Sjóðurinn framkvæmir álagspróf árlega.

		A – deild		V - deild		B – deild	
		Breyting		Breyting		Breyting	
		Trygg.fr.	trygg.fr.	Trygg.fr.	trygg.fr.	Trygg.fr.	trygg.fr.
Breyta	Breyting	staða	stöðu	staða	stöðu	staða	stöðu
Núverandi staða		-4,9%		-1,2%		-78,3%	
Innlend hlutabréf	-10,0%	-5,4%	-0,5%	-1,5%	-0,4%	-78,7%	-0,4%
Erlend hlutabréf	-10,0%	-5,8%	-0,9%	-1,8%	-0,6%	-78,5%	-0,2%
Markaðsskuldabréf	-10,0%	-7,2%	-2,3%	-2,9%	-1,7%	-79,4%	-1,1%
Sjóðfélagalán	-10,0%	-5,6%	-0,7%	-1,7%	-0,5%	-78,4%	-0,1%
Gengisvísitala	-10,0%	-6,0%	-1,0%	-1,9%	-0,8%	-78,6%	-0,3%
Vísitala neysluverðs	0,5%	-5,1%	-0,1%	-1,3%	-0,1%	-78,3%	0,0%
Tryggingafræðileg krafa	-0,5%	-13,8%	-8,9%	-11,9%	-10,7%	-79,1%	-0,8%

Tafla 4.1 Álagspróf m.v. tryggingafræðilega stöðu í árslok 2018

Í töflu 4.1 má sjá niðurstöðu álagsprófs sem gert var á stöðu A, V og B deildar í lok árs 2018. Stærsta breytingin er ef tryggingafræðileg krafa sjóðanna verður lækkuð um 0,5% þá versnar tryggingafræðileg staða A deildar um 8,9%, V deildar um 10,7% og B deildar um 0,8%. Ef markaðsskuldabréf lækka í verði um 10% þá myndi það leiða til 2,3% lækkunar á tryggingafræðilegri stöðu A deildar, 1,7% 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 í raun margbætt. Starfsmenn eignastýringar sjá um daglega stýringu eigna sjóðsins og fylgjast grannt með því sem er að gerast á mörkuðum. Eignastýring stýrir eignum sjóðsins í samræmi við fjárfestingastefnu og gætir þess að ekki sé farið út fyrir vikmörk. Reglulega er farið yfir stöðu safnsins, tækifæri á markaði, einstaka eignaflokka og áhættur. Við stýringu og eftirlit er notast við bestu fjármálakerfi sem völ er á auk þess að vera í samskiptum við innlenda og erlenda aðila. Áhættustýring sjóðsins er í daglegum samskiptum við eignastýringu um hvað er að gerast á mörkuðum og hefur eftirlit með því að fjárfestingar séu innan heimilda.

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 áhættustýringar og framkvæmdastjóra sjóðsins. Áhættunefnd kallar starfsmenn sjóðsins og aðra sérfræðinga inn á fundi sína eftir atvikum.

Fjárfestingaráð fundar reglulega og fer yfir mál sem þarfnast sérstakrar athygli, t.a.m. ný fjárfestingartækifæri og stöðu á markaði. Fjárfestingaráð er skipað framkvæmdastjóra, sviðsstjóra eignastýringar og sérfræðingum í eignastýringu auk þess sem áhættustjóri sjóðsins situr fundina.

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

Innri endurskoðendur fara með reglubundnum hætti yfir allt verklag við fjárfestingar og utanumhald eignasafns. Ytri endurskoðendur leggja árlega óháð mat á ársreikning sjóðsins, hvort hann sé í samræmi við lög og góða reikningskilavenju og gefi glögga mynd af fjárhagsstöðunni á uppgjörstími og rekstrarniðurstöðu tímabilsins.

6. Stefna um siðferðisleg viðmið í fjárfestingum

.....

Markmið

Markmið þessarar stefnu er að setja fram siðferðisleg viðmið fyrir fjárfestingar Brúar Lífeyrissjóðs. Sjóðurinn leggur áherslu á að fjárfestingar hans uppfylli kröfur um samfélagslega ábyrgð og sjálfbærni. Sjóðurinn vill sýna ábyrgð gagnvart umhverfinu og samfélaginu sem getur stutt við gagnkvæman ávinning fjárfesta og samfélagsins.

Stjórnarhættir

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.

Samfélags- og umhverfismál

Sjóðurinn ávaxtar fjármuni sjóðfélaga með heildarhagsmuni þeirra að leiðarljósi og leggur áherslu á faglega nálgun við fjárfestingaákvörðanir sínar. Sjóðurinn lítur til viðmiða Sameinuðu þjóðanna um ábyrgar fjárfestingar (e. UN PRI, Principal on Responsible Investment) en þau taka mið af samfélagslegum þáttum, umhverfissjónarmiðum og stjórnarháttum við ákvarðanatöku um fjárfestingar.

Framkvæmd og eftirfylgni

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. Mat á stjórnarháttum, umhverfismálum og samfélagslegum áhrifum er mikilvægur hluti af greiningarvinnu sjóðsins á fjárfestingarkostum sem og eftirfylgni með fjárfestingum hans. Mest vægi hefur slíkt mat á fjárfestingum í stökum verðbréfum.

Þekking og fræðsla

Sjóðurinn er með aðild 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 rekstraraðilar sjóða leggja sig í auknum mæli fram um að viðhafa vönduð vinnubrögð.

7. Hluthafastefna

.....

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.

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. Yfirlit með upplýsingum um ráðstöfun atkvæðisréttar sjóðsins í félögum sem eru skráð í Nasdaq Iceland er birt á heimasíðu sjóðsins.

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 lögbundið 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.

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 félagið 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 áhrifaþætti árangurstengdra greiðslna og samhengi þeirra við langtímahagsmuni viðkomandi félags.

Upplýsingagjöf fyrirtækja

Lögð er áhersla 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.

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 Brúar þann 25. nóvember 2019

9. Viðauki 1: Fylgiskjöl

9.1. Fylgiskjal Ia

Fylgiskjal Ia með fjárfestingarstefnu 2020
Eignasamsetning m.v. 30/9/19
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 2020	Vikmörk		Núverandi eignasamsetn.	Hámark skv. samþykktum	Gengisbundin verðbréf	Vikmörk		Oskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	20%	10%	30%	21,4%		0,3%	0%	5%			
A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	13%	6%	20%	12,4%		0,0%	0%	5%			
B.a Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	11%	5%	20%	10,7%		0,0%	0%	5%	0,1%	0%	3%
B.b Innlán	1%	0%	20%	9,1%		5,3%	0%	10%			
B.c Sértryggð skuldabréf	13%	5%	20%	13,1%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	3%
C.a Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	1%	0%	3%	0,5%	80% *	0,0%	0%	5%	0,0%	0%	3%
C.b Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	19%	0%	25%	11,5%		11,5%	0%	20%	0,0%	0%	3%
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	7%	0%	12%	6,8%	60% **	0,3%	0%	5%	0,6%	0%	3%
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	1%	0%	5%	1,4%		0,0%	0%	5%	0,6%	0%	3%
E.a Hlutabréf félaga	6%	0%	15%	4,7%		0,5%	0%	5%	0,0%	0%	3%
E.b Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	8%	0%	15%	8,4%		5,0%	0%	13%	8,4%	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 fjármálagæringar, þó ekki afleiður	0%	0%	5%	0,1%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	26%	0%	35%	22,9%		22,9%	0%	20%	9,8%	0%	20%

* 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 2020
Eignasamsetning m.v. 30/9/19
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 2020	Vikmörk		Núverandi eignasamsetn.	Hámark skv. samþykktum	Gengisbundin verðbréf	Vikmörk		Óskræð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	44%	35%	55%	44,7%		0,9%	0%	5%			
A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	4%	2%	15%	3,1%		0,0%	0%	5%			
B.a Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	6%	1%	15%	6,5%		0,0%	0%	5%	0,3%	0%	3%
B.b Innlán	1%	0%	15%	5,6%		1,8%	0%	10%			
B.c Sértryggð skuldabréf	6%	1%	15%	5,8%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	3%
C.a Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum vikjandi skuldabréfum	0%	0%	5%	0,0%	80% *	0,0%	0%	5%	0,0%	0%	3%
C.b Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	19%	0%	25%	10,4%		10,4%	0%	20%	0,0%	0%	3%
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	7%	0%	15%	7,2%	60% **	0,2%	0%	5%	0,9%	0%	3%
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	1%	0%	5%	0,3%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	3%
E.a Hlutabréf félaga	8%	0%	15%	8,7%		1,3%	0%	5%	0,0%	0%	3%
E.b Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	4%	0%	10%	7,7%		0,0%	0%	13%	7,7%	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 fjármálagerningar, bó ekki afleiður	0%	0%	5%	0,0%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	20%	0%	30%	14,6%		14,6%	0%	20%	8,9%	0%	20%

* 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.