

Lífeyrissjóður starfsmanna
Reykjavíkurborgar

Fjárfestingarstefna 2016

#85
yph
ad

Efnisyfirlit

| | | |
|----------|--|-----------|
| 1 | INNGANGUR..... | 3 |
| 1.1 | MARKAÐSYFIRLIT OG HORFUR | 3 |
| 2 | FJÁRFESTINGARSTEFNA – FORSENDUR OG MARKMIÐ | 4 |
| 2.1 | MARKMIÐ OG ÁHERSLUR UM EIGNASAMSETNINGU | 4 |
| 2.2 | NÚVERANDI EIGNASAMSETNING | 5 |
| 2.3 | ÖNNUR ATRIÐI | 5 |
| a) | <i>Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu</i> | <i>5</i> |
| b) | <i>Markmið um gengisvarnir og viðmið um notkun afleiðna.....</i> | <i>6</i> |
| c) | <i>Hámarksfjárfesting í verðbréfum útgefnum af sama aðila.....</i> | <i>6</i> |
| d) | <i>Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra fyrirtækja</i> | <i>6</i> |
| e) | <i>Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum.....</i> | <i>6</i> |
| f) | <i>Hámarkshlutdeild í verðbréfa- eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags.....</i> | <i>6</i> |
| g) | <i>Hlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa</i> | <i>6</i> |
| h) | <i>Hlutfall fjárfestingar í fyrirtækjum sem sinna eingöngu þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóðinn</i> | <i>6</i> |
| i) | <i>Hlutfall eigna í virkri stýringu</i> | <i>7</i> |
| j) | <i>Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka.....</i> | <i>7</i> |
| k) | <i>Markmið um gjaldmiðlasamsetningu verðbréfasafns</i> | <i>7</i> |
| l) | <i>Markmið um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns.....</i> | <i>7</i> |
| m) | <i>Fjárfestingaákvæðanir</i> | <i>7</i> |
| n) | <i>Mikilsháttar fjárfestingar og fjárfestingar sem þurfa samþykki stjórnar.....</i> | <i>7</i> |
| 3 | SKULDBINDINGAR SJÓÐSINS | 8 |
| 3.1 | UMFJÖLLUN UM RÉTTINDAKERFI..... | 8 |
| 3.2 | ÁÆTLAÐ FRAMTÍÐARGREIÐSLUFLÆÐI | 9 |
| 3.3 | ÁHRIF LÍFEYRISBYRÐAR | 9 |
| 3.4 | ALDURSSAMSETNING SJÓÐSINS | 10 |
| 4 | MAT Á ÁHÆTTU..... | 10 |
| 5 | EFTIRLIT | 12 |
| 6 | UNDIRRITUN STJÓRNAR OG FRAMKVÆMDASTJÓRA..... | 13 |
| 7 | FYLGISKJAL I | 14 |

1 Inngangur

Eignir Lífeyrissjóðs starfsmanna Reykjavíkurborgar, LSRb, skulu ávaxtaðar samkvæmt 10. gr. samþykktu lífeyrissjóðsins en hún er í samræmi við ákvæði 36. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, með síðari breytingum.

Undanfarin ár hefur fjárfestingarstefna sjóðsins verið byggð þannig upp að samsetning eigna gefi góða ávöxtun að teknu tilliti til áhættu. Nauðsynlegt er að horfa einnig til hvernig eignir og skuldbindingar falla til og taka tillit til áhættu bæði eignanna og skuldbindingana. Þá verður að skoða hvaða frávík hefur áhrif á stefnuna og hvaða áhætta felst í henni. Markmið stjórnar LSRb er sem fyrr varkár fjárfestingarstefna þannig að ekki reyni á bakábyrgð Reykjavíkurborgar.

1.1 Markaðsyfirlit og horfur

Próun innlends verðbréfamarkaðar hefur verið frekar hagfelld það sem af er ári og hefur innlenda hlutabréfavísitalan OMXI8 hækkað um 40% á árinu. Á árinu 2015 voru þrjú félög skráð í Kauphöllina á árinu þ.e., Reitir, Eik og Síminn og eru félögin orðin samtals 19 á aðallista hennar. Búast má við að félögum fjölgi í Kauphöll á næstu árum.

Það sem af er á árinu hefur krafan á skuldabréfamarkaðnum verið nokkuð lág. Krafa á lengsta flokki íbúðarbréfa, HFF44, lækkaði á árinu úr 3,18% í byrjun árs í 2,33% í lok október eftir að hafa sveiflast nokkuð innan ársins. Sama mynstur var á öðrum verðtryggðum flokkum ríkisbréfa. Krafa á lengsta óverðtryggða flokki ríkisbréfa, RIKB31, lækkaði einnig á árinu úr 6,4% í byrjun árs í 5,25% í lok október. Krafan hækkaði þó frá lokum febrúar til byrjun júní en lækkaði síðan skarpt eftir það.

Krónan styrktist á árinu gagnvart Evru um 8,3% til loka október en veiktist um 1,2% gagnvart USD. Mikið innflæði gjaldeyris á árinu, sérstaklega vegna fjölgunar erlendra ferðamanna, skýrir sterka stöðu krónunnar. Seðlabankinn hefur keypt umtalsvert af gjaldeyri á árinu til að styrkja gjaldeyrisforða sinn og vega á móti frekari styrkingu krónunnar.

Verðlag hækkaði um 2,28% frá ársbyrjun til loka október. Verðbólgan er því enn innan verðbólgu markmiðs Seðlabankans en blikur eru á lofti að hún hækki vegna nýgerðra kjarasamninga. Seðlabankinn hækkaði óvænt stýrivexti um 25 punkta í byrjun nóvember og var það þriðja stýrivaxtahækkun bankans á árinu, fyrri tvær hækkunirnar voru 50 punktar í hvort skipti. Stýrivextir hafa því hækkað um 1,25 prósentustig á árinu en það er svar bankans til að vega á móti þenslu og verðhækkunum vegna nýgerðra kjarasamninga. Atvinnuleysi hefur farið lækkandi og mælist nú um 3,5%.

Erlend hlutabréf hækkuðu lítillega á fyrri hluta ársins en í ágúst tók markaðurinn dýfu og hlutabréf lækkuðu um 6,8% í USD (MSCI world Index) í ágúst og lækkuð aftur um 3,9% í september. Í október rétti markaðurinn sig verulega og hækkuðu hlutabréf um 7,8%. Frá byrjun árs til loka október hafði MSCI world vísitalan nánast staðið í stað í USD.

Ríkisstjórn Íslands hefur boðað aðgerðir til losunar gjaldeyrishaftanna. Komin er mynd á hvernig uppgjóri þrotabúa föllnu bankanna verði háttað. Á árinu 2015 veitt Seðlabankinn lífeyrissjóðum heimild til að kaupa erlendan gjaldeyri fyrir 10 milljarða krónur. Búast má við að þessi fjárhæð fari hækkandi á komandi árum. Sú aðgerð og þau fjárfestingatækifæri í innlendum sértryggðum skuldabréfum bankanna, í innlendum kredit sjóðum og innlendum framtakssjóðum hafa unnið á móti því einsleita fjárfestingamengi sem lífeyrissjóðirnir hafa búið við á undanförunum árum.

Í forsendum um vænta ávöxtun næsta árs er gert ráð fyrir að innlend hlutabréf hækki um 12% og erlend hlutabréf um 10%. Gert er ráð fyrir að ávöxtunarkrafa skuldabréfa fari hækkandi næstu misseri vegna hækkandi fjármagnskostnaðar bankanna þar sem innlán slitabúa lækka verulega við uppgjör þeirra og greiðslu stöðuleikaframlags. Þá er gert ráð fyrir föstu gengi og að verðbólga verði 3,5% innan ársins.

2 Fjárfestingarstefna – forsendur og markmið

2.1 Markmið og áherslur um eignasamsetningu

Áherslur í fjárfestingum fyrir árið 2016 eru eftirfarandi:

Markmið í skuldabréfum með ábyrgð ríkissjóðs lækkar úr 71% í 65%. Ástæðan er að krafa á ríkisbréfum er lág og framboð slíkar bréf fer minnkandi vegna bættrar afkomu ríkissjóðs. Neðri vikmörk lækka úr 60% í 50% og efri vikmörk lækka úr 100% í 75%. Markmið í skuldabréfum sveitarfélaga er óbreytt. Markmið í skuldabréfum banka og sparisjóða hækkar úr 2% í 5% og efri vikmörk hækka úr 10% í 15%. Sjóðurinn mun leggja aukna áherslu á sértryggð skuldabréf bankanna. Markmið í fasteignatryggðum skuldabréfum lækkar úr 2% í 1% en tekið er mið af stöðu sjóðfélagalána, efri vikmörk lækka úr 10% í 5%. Sjóðurinn lánar ekki lengur til sjóðfélaga. Ekki er gert ráð fyrir að fjárfest verði í sérhæfðum fjárfestingum, efri vikmörk lækka í sérhæfðum fjárfestingum úr 10% í 5%. Markmið í innlendum hlutabréfum hækkar úr 5% í 8% en hlutabréfamarkaður hefur gengið vel það sem af er á árinu en eldra markmið var frekar varfærið. Markmið í erlendum hlutabréfum hækkar úr 0% í 1% en efri vikmörk lækka úr 10% í 5%. Sjóðurinn hefur ekki fjárfest í erlendum hlutabréfum en hefur mótað stefnu um að byggja upp stöðu í þeim eignaflokki og hyggst nýta heimildir Seðlabankans ef af þeim verður. Markmið í öðrum verðbréfum verður óbreytt frá fyrra ári. Ekki er gert ráð fyrir kaupum og rekstri íbúðarhúsnæðis samanber heimild í 11. tl. 36. gr. laga nr. 129/1997 en efri vikmörk í þeim flokki lækkar úr 10% í 5%.

Eignasafn sjóðsins var 70.772 m.kr. í lok september 2015. Nettó innflæði sjóðsins til fjárfestinga er um 3.000 m.kr. á ári. Fjárfest verður í samræmi við fjárfestingarstefnu sjóðsins og markaðsaðstæður. Heimilt er að nýta vikmörk í fjárfestingarstefnu til að nýta tækifæri á mörkuðum og/eða til að draga úr áhættu.

Sundurliðun fjárfestingarstefnunnar má sjá í töflu 1 en nánari sundurliðun er í fylgiskjali I.

| Flokkar verðbréfa | Markmið | Vikmörk |
|--|-------------|---------|
| Innlán í bönkum og sparisjóðum | 0% | 0-10% |
| Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs | 65% | 50-75% |
| Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga | 10% | 0-20% |
| Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana | 5% | 0-15% |
| Fasteignaveðtryggð skuldabréf | 1% | 0-5% |
| Hlutdeildarskírteini (7. tl) sérhæfðar fjárfestingar | 0% | 0-5% |
| Innlend hlutabréf | 8% | 0-15% |
| Erlend hlutabréf | 1% | 0-5% |
| Önnur verðbréf | 10% | 0-20% |
| Fjárfesting í íbúðarhúsnæði | 0% | 0-5% |
| Samtals: | 100% | |

Tafla 1. Fjárfestingarstefna

Gert er ráð fyrir að hlutfall óskráðra verðbréfa verði um 10% af eignasafninu og verðbréf í erlendum gjaldmiðlum verði 2%.

| Óskráð og gengisbundið | Markmið | Lágmark | Hámark |
|------------------------|---------|---------|--------|
| Óskráð | 10% | 0% | 20% |
| Gengisbundið | 2% | 0% | 10% |

Tafla 2. Óskráð og gengisbundin verðbréf í fjárfestingarstefnu

2.2 Núverandi eignasamsetning

Eignasamsetning sjóðsins er í meginatriðum samsvarandi og markmið um eignasamsetningu samkvæmt fjárfestingarstefnu. Eignasamsetning er innan vikmarka fyrir alla eignaflokka og hefur því ekki takmarkandi áhrif á fjárfestingarstefnuna.

2.3 Önnur atriði

a) Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Samkvæmt gefnum forsendum um ávöxtun verðbréfaflokka er vænt raunávöxtun sjóðsins fyrir árið 2016 3,9% 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, er áhætta (staðalfrávik) fjárfestingarstefnunnar um 4,6%. Miðað er við að áhætta eignasafns lífeyrissjóðsins sé sambærileg og áhætta fjárfestingarstefnunnar en það fer þó eftir markaðsaðstæðum á hverjum tíma.

Gert er ráð fyrir því að vænt raunávöxtun verðtryggðra skuldabréfa sjóðsins verði 3,4% á kaupkröfu og flökt ávöxtunar, mælt sem staðalfrávik, verði 5,2% á árinu 2016. Gert er ráð fyrir að vænt raunávöxtun óverðtryggðra skuldabréfa verði 2,2% og flöktið verði 10,1%. Gert er ráð fyrir að raunávöxtun innlendra hlutabréfa verði 8,2% og flöktið verði 11,7%. Loks er gert ráð fyrir að vænt raunávöxtun erlendra hlutabréfa verði 6,3% og flöktið verði 9,7%. Við mat á væntri raunávöxtun skuldabréfa er tekið mið af kaupkröfu skuldabréfa í safni sjóðsins í lok september 2015 að teknu tilliti til eigna sjóðsins í skuldabréfasjóðum. Staðalfrávik skuldabréfa sjóðsins er reiknað af ALM Verðbréfum hf. út frá viðmiðunarvísitölum sem endurspeglar skuldabréfaeign sjóðsins. Staðalfrávik er reiknað miðað við nafnávöxtun á markaðskröfu skuldabréfa. Gert er ráð fyrir að verðbólga verði 3,5% á árinu 2016. Við mat á væntri ávöxtun innlendra hlutabréfa er miðað við mat ALM á að hún verði 12% sem svarar til 5,5-6,0% áhættuálags á áhættulausa vexti. Flökt innlendra hlutabréfa er reiknað út af ALM út frá sögulegum gögnum. Við mat á væntri ávöxtun erlendra hlutabréfa er stuðst við gögn frá ALM sem byggja á meðaltalsspám erlendra greiningaraðila skv. Bloomberg fréttaveitunni. Flökt erlendra hlutabréfa er reiknað út af ALM út frá sögulegum gögnum og miðast við flökt ávöxtunar í íslenskum krónum. Á árinu 2016 er gert er ráð fyrir stöðugu gengi íslensku krónunnar gagnvart helstu viðskiptamyntum landsins.

| | Markmið 2016 | Vænt raunávöxtun | Staðalfrávik | Viðmiðunarvísitala |
|------------------------|-----------------|---------------------|--------------|-----------------------|
| Verðtryggð skuldabréf | 84% | 3,4% | 5,2% | Samsett ¹⁾ |
| Óverðtryggð skuldabréf | 5% | 2,2% | 10,1% | Samsett ¹⁾ |
| Innlend hlutabréf | 10% | 8,2% | 11,7% | OMX18 |
| Erlend hlutabréf | 1% | 6,3% | 9,7% | MSCI World Index |
| Meðaltal | | 3,9% | 4,6% | |

1) 55% HFF44, 15% HFF34, 10% HFF24, 5% RIKS21, 3% RIKB31, 4% RIKB25, 3% RIKB22 og 5% RIKB19.

Tafla 3. Forsendur fyrir væntri ávöxtun og áhættu ásamt viðmiðunarvísitölum

Viðmið sjóðsins í ávöxtun innlendra skuldabréfa er samsett vísitala úr bæði verðtryggðum og óverðtryggðum skuldabréfaflokkum. Verðtryggingarhlutfall viðmiðunarvísitölu er 85% og líftími 10 ár. Sem viðmið fyrir ávöxtun innlendra hlutabréfa hefur sjóðurinn miðað við ávöxtun úrvalsvísitölu NASDAQ OMX Iceland. Sem viðmið við ávöxtun erlendra hlutabréfa hefur sjóðurinn miðað við ávöxtun heimsvísitölu Morgan Stanley (e. MSCI World Index).

Vænt raunávöxtun er reiknuð í ljósi efnahagsaðstæðna. Horfur á innlendum verðbréfamarkaði og losun hafta er enn háð nokkurri óvissu.

b) Markmið um gengisvarnir og viðmið um notkun afleiðna

Gjaldmiðlaáhætta sjóðsins felst fyrst og fremst í erlendri verðbréfaeign. Ekki er hægt að viðhafa gengisvarnir vegna gjaldeyrishafta. Gengisvarnir eru ekki hluti af fjárfestingarstefnu sjóðsins fyrir árið 2016.

Ef heimilt verður að nota gengisvarnir á ný má gera afleiðusamninga til að minnka áhættu sjóðsins. Einkum skal nota framvirka samninga á gengisvísitölu krónunnar, á erlendar myntir á móti krónu og á erlenda gjaldmiðlakrossa.

Viðhafa skal virka stýringu á gengisvörnum sem skulu að lágmarki vera 0% af erlendum eignum en að hámarki 100%. Beita skal varfærinni stefnu og nota gengisvarnirnar til þess að minnka áhættu en jafnframt skal leitast við að þeim fylgi ekki neikvætt greiðsluflæði. Heimilt er að breyta myntsamsetningu varna innbyrðis miðað við heimsvísitölu hlutabréfa.

c) Hámarksfjárfesting í verðbréfum útgefnum af sama aðila

Hámarksfjárfesting í verðbréfum útgefnum af sama aðila, tengdum aðilum eða aðilum, sem tilheyra sömu samstæðunni, miðast við hámark 10% af hreinni eign.

d) Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra fyrirtækja

Hámarkshlutdeild í hlutabréfum einstakra fyrirtækja skal miðast við 15% af hlutafé í hverju fyrirtæki. Hámarkshlutdeild í samlagshlutafélögum er 20%.

e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum

Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfa- eða fjárfestingarsjóði eða deild verðbréfasjóðs miðast við 25% af hlutdeildarskírteinum útgefnum af sama verðbréfasjóði. Hámarks hlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af fagfjárfestingsjóði skal miðast við 15% af hlutdeildarskírteinum útgefnum af sama sjóði.

Heildarstaða hlutdeildarskírteina sjóðsins þann 30. september 2015 var 7,4% af hreinni eign sjóðsins og ekki eru fyrir séðar miklar breytingar á því hlutfalli á næsta ári.

f) Hámarkshlutdeild í verðbréfa- eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags

Hámarksfjárfesting í verðbréfa- eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags skal miðast við 25% af hreinni eign.

g) Hlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa

Hlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa er nú innan við 1% af hreinni eign. Stærsti hluti skuldabréfanna eru lán til sjóðfélaga. Miðað er við að veðsetning íbúðarhúsnæðis fari ekki yfir 65% af fasteignamati og/eða markaðsverðmæti, þó aldrei yfir 100% af brunabótamati. Sjóðurinn hefur nú hætt að veita lán til sjóðfélaga. Mögulegt er fjárfesta í skuldabréfum útgefnum af fasteignafélögum eða öðrum fyrirtækjum með veði í atvinnuhúsnæði á næstu misserum. Gert er ráð fyrir að veðhlutföll verði innan við 75% af markaðsverðmæti fasteignar og/eða fasteignamati.

h) Hlutfall fjárfestingar í fyrirtækjum sem sinna eingöngu þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóðinn

Hlutfall fjárfestingar í fyrirtækjum, sem eingöngu sinna þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóðinn er 0%.

i) Hlutfall eigna í virkri stýringu

Um 44% verðbréfa lífeyrissjóðsins eru í virkri stýringu sem útvistuð er til eignastýringaraðila. Fyrirhugað er að lækka það hlutfall niður á komandi árum.

j) Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Stjórn sjóðsins hefur ekki sett sér formlegt markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka. Síðustu ár hefur megináhersla verið lögð á fjárfestingu í ríkistryggðum skuldabréfum til langs tíma. Meðallíftími skuldabréfa sjóðsins er 8,5 ár og meðallíftími viðmiðunarvísitölu er 10 ár.

k) Markmið um gjaldmiðlasamsetningu verðbréfasafns

Gjaldmiðlaáhætta felst fyrst og fremst í erlendri verðbréfaeign sjóðsins. Þegar um erlenda fjárfestingu er að ræða er markmið um gjaldmiðlasamsetningu erlends hlutabréfasafns miðað við samsetningu heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI World Index) á hverjum tíma og horft er til samsetningar á gengisvísitölu íslensku krónunnar sem markmið við aðrar erlendar fjárfestingar.

l) Markmið um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns

Markmið um atvinnugreinaskiptingu skuldabréfasafns eru tilgreind í töflu 1. Markmið um atvinnugreinaskiptingu innlends hlutabréfasafns er á hverju tíma miðað við samsetningu úrvalsvísitölu NASDAQ OMX Iceland. Sjóðurinn mun leitast við að nýta tækifæri sem skapast á innlendum hlutabréfamarkaði næstu misserin vegna skráningar nýrra fyrirtækja á markað sem getur kallað á rúm frávík frá ofangreindu markmiði vegna smæðar markaðarins og fárra skráðra hlutabréfa á markaði. Markmið um atvinnugreinaskiptingu erlends hlutabréfasafns er miðað við samsetningu heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI World Index) á hverjum tíma.

m) Fjárfestingaákvarðanir

Heimildir innlendra eignastýringaraðila eru útlistaðar í eignastýringarsamningi en eingöngu er um að ræða kaup og sölu á skráðum innlendum skuldabréfum, innlendum hlutabréfum og verðbréfasjóðum.

Sjóðurinn er með ráðgjafasamning við Credit Suisse og Kviku um stýringu á erlendu hlutabréfasafni. Allar fjárfestingaákvarðanir er bornar undir eignastýringu sjóðsins.

Umsýsla og rekstur sjóðsins er hjá Lífeyrissjóði starfsmanna sveitarfélaga. Þar er starfrækt fjárfestingaráð sem er skipað framkvæmdastjóra, sviðstjóra eignastýringu og sérfræðingi í eignastýringu. Hlutverk fjárfestingaráðs er að taka ákvarðanir um kaup og sölu verðbréfa sjóðanna sem eru í stýringu innanhúss. Fjárfestingaráð sér um framkvæmd verðbréfavíðskipta, sinnir eftirliti með fjárfestingum og eignastýringaraðilum, vinnur að tillögum og gerð fjárfestingarstefnu og gerir tillögur um niðurfærslu verðbréfa.

Það þarf a.m.k. tvo úr fjárfestingaráðinu til að samþykkja einstaka fjárfestingu. Ein einstök fjárfesting má að hámarki vera 300 m.kr. fyrir utan fjárfestingu í skuldabréfum með ábyrgð ríkissjóðs sem má vera 400 m.kr.

n) Mikilsháttar fjárfestingar og fjárfestingar sem þurfa samþykki stjórnar

Eftirtaldar fjárfestingarákvarðanir þurfa alltaf að fara fyrir stjórn sjóðsins:

- Fjárfestingar í óskráðum verðbréfum, nema ef um nýja útgáfu er að ræða og skráning fyrirhuguð innan 6 mánaða
- Fjárfestingar í fagfjárfestasjóðum og öðrum sérhæfðum fjárfestingum
- Fjárfestingar í víkjandi skuldabréfum
- Fjárfestingar í veðskuldabréfum fyrirtækja þegar veðsetning er yfir 75%

- Gerð afleiðusamninga
- Fjárfestingar umfram 300 m.kr. í verðbréfum sem ekki eru með ríkisábyrgð
- Fjárfestingar umfram 400 m.kr. í verðbréfum sem eru með ríkisábyrgð

3 Skuldbindingar sjóðsins

3.1 Umfjöllun um réttindakerfi

Réttindi sjóðfélaga til lífeyris og skylda þeirra til greiðslu iðgjalda til sjóðsins fara eftir ákvæðum samþykktu sjóðsins. Sjóðnum var lokað fyrir inngöngu nýrra sjóðfélaga frá og með 1. júlí 1998 og fellur starfsemi sjóðsins nú undir ákvæði 54. gr. laga nr. 129/1997.

Iðgjöld sjóðfélaga er 4% og mótframlag launagreiðanda eru 8% af föstum launum fyrir dagvinnu, persónuuppbót og orlofsuppbót samkvæmt samþykktum sjóðsins. Réttindi sjóðfélaga miðast við þann tíma sem viðkomandi hefur greitt í sjóðinn, 2% fyrir hvert ár í fullu starfi og hlutfallslega fyrir hlutastarf. Lífeyrir reiknast sem þannig fengið hlutfall af launum við starfslok eða í ákveðnum tilvikum af launum vegna 10 ára í hærra launuðu starfi. Eftir það taka lífeyrisgreiðslur breytingum í samræmi við annað hvort svonefnda eftirmannsreglu eða meðaltalsreglu.

Þegar sjóðfélagi hefur greitt iðgjöld til sjóðsins í 32 ár falla iðgjaldagreiðslur hans niður, nema greitt sé samkvæmt 95 ára reglu. Eftir það greiðir launagreiðandi 12% iðgjald.

Lífeyrisréttindi sem sjóðurinn veitir ef sjóðfélagi á að baki a.m.k. 5 réttindaár, eru ævilangur ellilífeyrir frá 65 ára aldri, örorkulífeyrir ef sjóðfélagi verður fyrir orkutapi sem trúnaðarlæknir sjóðsins metur 10% eða meira, ævilangur makalífeyrir til maka sem sjóðfélagi lætur eftir sig við andlát og barnalífeyrir vegna fráfalls sjóðfélaga eða töku elli- eða örorkulífeyris.

Sjóðfélagi sem náð hefur samanlögðum lífaldri og sjóðaldri sem nemur 95 árum, getur látið af störfum þegar 60 ára aldri er náð og hafið töku lífeyris.

Reykjavíkurborg ábyrgist skuldbindingar sjóðsins, en auk iðgjaldagreiðslna skulu borgarsjóður og viðkomandi stofnanir endurgreiða tiltekið hlutfall af útgjöldum til lífeyrisgreiðslna. Hlutfallið er ákveðið af borgarstjórn að fenginni umsögn tryggingastærðfræðings og sjóðsstjórnar. Endurgreiðsluhlutfall er nú 69%.

Samantekt þessi um ákvæði samþykktu sjóðsins er ekki tæmandi og er um nánari upplýsingar vísað í samþykktir sjóðsins.

Tryggingafræðilegt mat

Í árslok 2014 voru heildareignir 29,1% hærrí en heildarskuldbindingar, eignir voru 18,7% lægri en áfallnar skuldbindingar en framtíðareignir voru 753% hærrí en framtíðarskuldbindingar. Í þessum tölum hefur verið tekið tillit til endurgreiðslu launagreiðenda á hluta lífeyris og þær núvirtar eins og aðrar verðbréfaeignir. Ef ekki er tekið tillit til endurgreiðslunnar þá væru heildareignir 21,0% lægri en heildarskuldbindingar.

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 vilmörk milli eigna og skuldbindinga.

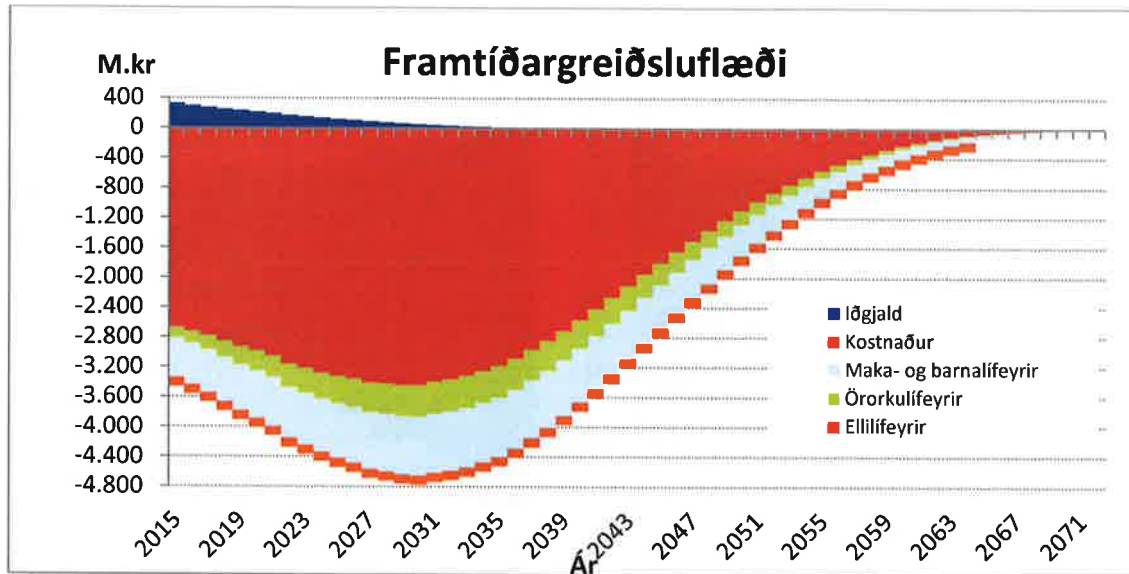
Ólíklegt er að reyna muni á bakábyrgð Reykjavíkurborgar á skuldbindingum sjóðsins, og miðað við óbreyttar endurgreiðslur má gera ráð fyrir að sjóðurinn eigi talsverðar eignir þegar allar lífeyrisskuldbindingar hafa verið greiddar.

Við tryggingafræðilega athugun ársins 2014 voru notaðar dánar- og eftirlífendatöflur Félags íslenskra tryggingastærðfræðinga byggðar á reynslu árána 2007-2011. Giftingarlíkur og

meðalaldur maka eru samkvæmt upplýsingum úr þjóðskrá. Þá er um fjölda barna byggt á íslenskum barneignalíkum. Varðandi örorku eru notaðar íslenskar örorkulíkur byggðar á reynslu íslenskra lífeyrissjóða árin 1998-2002, með 20% lækkun örorkutíðni. Örorkubyrði sjóðsins hefur ekki verið mikil og því eru notaðar lægri örorkulíkur en gert er í staðalforsendum. Áhrifin eru engu að síður óveruleg þar sem örorkuskuldbindingar eru lágt hlutfall heildarskuldbindinga sjóðsins. Framangreindar forsendur og aðferðir við mat skuldbindinga eru allar í samræmi við ákvæði reglugerðar nr. 391/1998 um reikniforsendur við tryggingafræðilegar athuganir.

3.2 Áætlað framtíðargreiðsluflæði

Mynd 1 sýnir áætlað framtíðargreiðsluflæði miðað við stöðu sjóðsins í lok árs 2014.



Mynd 1. Áætlað framtíðargreiðsluflæði sjóðsins

Myndin sýnir niðurstöður tryggingafræðilegrar athugunar í myndrænu formi þar sem útreikningur hefur sömu forsendur og notaðar eru við tryggingafræðilega athugun sjóðsins. Efri hluti myndarinnar, jákvæðar tölur, sýnir áætlaðar iðgjaldagreiðslur til sjóðsins. Neðri hlutir myndarinnar, neikvæðar tölur, sýnir skiptingu á greiðslum sjóðsins eftir tegund lífeyris og greiðslu kostnaðar.

Núvirði þeirra lífeyrisgreiðslna og kostnaðar, sem á myndinni eru sýnd miðað við 3,5% ávöxtunarkröfu, er sama og mat heildarskuldbindinga í tryggingafræðilegri athugun í lok árs 2014. Iðgjaldagreiðslur, sem myndin sýnir, eru sömuleiðis byggðar á endurmati eigna miðað við 3,5% ávöxtunarkröfu og 3,5% raunávöxtun til framtíðar.

3.3 Áhrif lífeyrisbyrðar

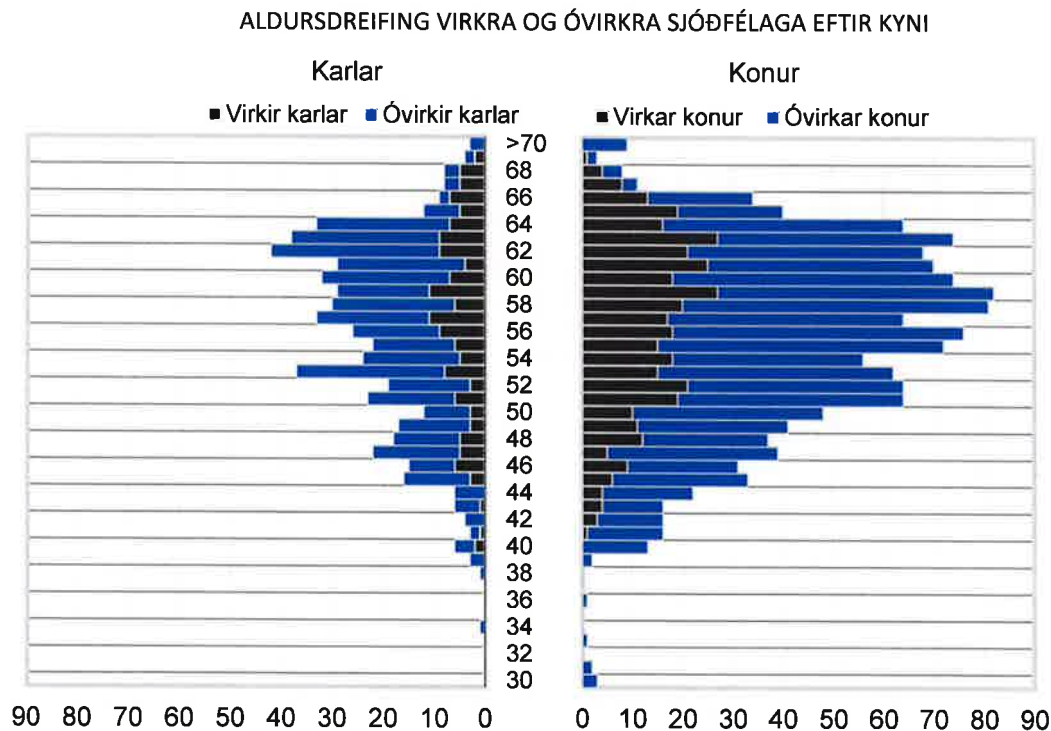
Lífeyrisbyrði sjóðsins var 156,8% á árinu 2014. Lífeyrisbyrði er mæld sem hlutfall allra lífeyrisgreiðslna af heildariðgjöldum sjóðsins. Eins og sjá má er lífeyrisbyrði há og mun fara hækkandi. Þar sem sjóðurinn er lokaður fyrir nýjum sjóðfélögum vex lífeyrisbyrðin samhliða hækkandi meðalaldri sjóðfélaga og fjölgun lífeyrisþega. Endurgreiðsla launagreiðanda hækkar því einnig hlutfallslega en hún er færð sem viðbótariðgjöld.

Handwritten signatures and initials in blue ink, including 'AKS', 'AK', and 'AK'.

3.4 Aldurssamsetning sjóðsins

Á árinu 2014 greiddu 541 sjóðfélagar iðgjöld í sjóðinn og teljast því virkir sjóðfélagar en 1.456 sjóðfélagar, sem eiga geymd réttindi og greiddu ekki í sjóðinn á árinu, teljast óvirkir sjóðfélagar. Í B deild sjóðsins eru bara óvirkir sjóðfélagar og voru þeir 12.574 í árslok. Alls fengu 2.411 lífeyrisþegar greiddan ellilífeyri, 365 fékk greiddan örorkulífeyri, 421 fengu greiddan makalífeyri og 10 fengu greiddan barnalífeyrir.

Meðalaldur virkra sjóðfélaga er 58 ár og óvirkra 56 ár.



Mynd 2. Aldursdreifing virkra og óvirkra sjóðfélaga eftir kyni

4 Mat á áhættu

Tilgangur með áhættustefnu er að viðhalda yfirsýn og viðeigandi stýringu áhættu í starfsemi 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. Meginmarkmiðið er að áhætta umfram áhættuvilja telst óásættanleg og skal meðhöndluð.

Mánaðarlega er stjórn sjóðsins gerð grein fyrir ávöxtun og helstu áhættuþáttum í eignasafni sjóðsins. Fjórum sinnum á ári er stjórn gerð grein fyrir niðurstöðum áhættueftirlits og áhættumats. Stjórn sjóðsins hefur rætt viðhorf sitt til áhættu og væntingar um ávöxtun. Stjórnin vill lágmarka líkur á því að bakabyrgð Reykjavíkurborgar aukist miðað við núverandi forsendur en vill þó ná betri langtímaráunávöxtun en fæst með því að fjárfesta eingöngu í skuldabréfum. Viðhorf stjórnar til áhættu leiðir til varkárar fjárfestingarstefnu.

Við mat á áhættu í áhættuskýrslum sjóðsins eru helstu áhættuþættir sem snerta eignir og skuldbindingar dregnir upp ásamt umfjöllun um þá. Sviðsmyndir eru gerðar til að sjá möguleg áhrif ýmissa óhagstæðra breytinga á stöðu sjóðsins.

Handwritten signatures and initials in blue ink.

Helstu áhættuþættir sjóðsins eru:

Markaðsáhætta: Á Íslandi hafa ríkt gjaldeyrishöft og sú staðreynd að íslenski hlutabréfamarkaðurinn er smár, hefur leitt til fárra fjárfestingakosta. Fjárfestingaþörf íslensku lífeyrissjóðanna er töluverð, ásamt auknu innflæði erlendra fjárfesta, innlánastöðu einstaklinga og lögaðila hefur leitt til einsleits nýfjárfestingamengis og takmarkað áhættudreifingu í eignasöfnum. Nú hillir undir losun gjaldeyrishafta og fyrstu skrefin voru tekin á árinu 2015, en lífeyrissjóðum var gefin heimild til að fjárfesta erlendis fyrir 10 milljarða króna og mögulega verður sú fjárhæð hækkuð fyrir árið 2016. Framboð sértryggðra skuldabréfa bankanna hefur aukist, ásamt möguleikum á fjárfestingu í skuldabréfasjóðum og framtakssjóðum. Þessir þættir ásamt losun gjaldeyrishafta opnar leið fyrir sjóðinn að auka áhættudreifingu í eignasafninu.

Vaxta- og endurfjárfestingaráhætta: Skuldabréf sjóðsins eru gerð upp á kaupkröfu þannig að ekki er um eiginlega vaxtaáhættu að ræða miðað við núgildandi regluumhverfi. Hins vegar 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. Meðallíftími skuldabréfa er 8,5 ár, meðallíftími verðtryggðra skuldabréfa er 9,7 ár og óverðtryggðra skuldabréfa og innlána er 3,9 ár. Verðtryggingarhlutfall skuldabréfa er 94%. Kaupkrafa verðtryggðra skuldabréfa er 3,4% og óverðtryggðra 5,8%.

Verðbólguáhætta: Verðtryggingarhlutfall eigna sjóðsins er um 82% en skuldbindingar sjóðsins eru að fullu verðtryggðar. Þetta þýðir að sjóðurinn ber verðbólguáhættu sem nemur annars vegar mun á verðtryggingarhlutfalli eigna og skuldbindinga og hins vegar verðbólguáhættu þar sem eignir og skuldbindingar breytast ekki í takt við sömu vísitöluna. Verðbóluskot myndi því auka áfallnar skuldbindingar og þar með versnar tryggingafræðilega staða sjóðsins.

Gjaldeyrissáhætta: Stefna sjóðsins gerir ráð fyrir 98% af eignum sé í íslenskum krónum. Bein gjaldeyrissáhætta sjóðsins er því lítil en óbein gjaldeyrissáhætta er í gegnum tengsl gengis gjaldmiðla og verðbólgu.

Mótaðilaáhætta: Stærsta landsáhætta íslenskra lífeyrissjóða er á Íslandi. Frá því er eignasafn sjóðsins engin undantekning og samkvæmt núverandi fjárfestingarstefnu má gera ráð fyrir að bein áhætta á íslenska ríkið, fyrirtæki, sveitarfélög eða aðrar stofnanir sé tæplega 100%. Áhætta á séríslenskum atburðum er því mikil, eins og raunin varð í þeim efnahagsvandráðum sem Ísland hefur og glímir enn við í kjölfar bankahrunsins 2008. Úr þessari áhættu er erfitt að draga þar sem hömlur eru á erlendra nýfjárfestingu. Um 61% af verðbréfaeign sjóðsins er með ábyrgð ríkisins, 5,8% er með ábyrgð Orkuveitu Reykjavíkur, 2,9% á Landsvirkjun, 2,8% á Icelandair og 2,3% á Reiti fasteignafélag. Aðrir mótaðilar eru undir 2%. Sjóðurinn hefur undir höndum lánshæfismöt á fjárfestingaaðila sem eru yfir 2%.

Lausafjárahætta: Stærstur hluti eigna sjóðsins er seljanlegur án mikilla vandkvæða. Færa má rök fyrir því að innan við 2% eigna séu hins vegar illseljanlegar. 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 sýnir áætlað nettó fjárflæði til 12 mánaða og lausafjástöðu í byrjun hvers mánaðar.

Skuldbindingaráhætta: Sjóðurinn (í reynd bakábyrgðaraðili) ber áhættu af breytingum á væntum lífaldri sjóðfélaga svo og breytingu á örorkulíkum. Þróunin á undanförunum árum hefur verið að lífaldur fer hækkanandi og þar með skuldbindingar sjóðsins. Margt bendir til að þessi þróun haldi áfram en möguleikar sjóðsins til að verjast þessari áhættu eru litlir.

Rekstraráhætta: Sjóðurinn er í umsýslu hjá Lífeyrissjóði starfsmanna sveitarfélagi og að mati stjórnar hefur sá sjóður 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 stýringu eigna til eignastýringarfyrirtækja þar sem aðilar eru undir öfluglu eftirliti. Að mati stjórnenda sjóðsins hefur verið unnið markvisst í að minnka rekstraráhætta sjóðsins með öfluglu innra eftirliti og uppbyggingu áhættustýringar.

Álagspróf: Sjóðurinn lætur framkvæma álagspróf árlega sem skilað er til FME.

| Breyta | Breyting | Trygg.fr.staða | Breyting trygg.fr.stöðu |
|-------------------------|----------|----------------|-------------------------|
| Núverandi staða | | 29,1% | 0,0% |
| Innlend hlutabréf | -10% | 28,5% | -0,6% |
| Erlend hlutabréf | -10% | 29,1% | 0,0% |
| Markaðsskuldabréf | -10% | 22,8% | -6,3% |
| Sjóðfélagalán | -10% | 29,0% | -0,1% |
| Gengisvísitala | -10% | 29,0% | -0,1% |
| Vísitala neysluverðs | 0,5% | 29,1% | 0,0% |
| Tryggingafræðileg krafa | -0,5% | 24,8% | -4,3% |

Tafla 4. Álagspróf skv. áhættuskýrslu sjóðsins m.v. árslok 2014

Í töflu 4 má sjá niðurstöður álagsprófs sem gert var miðað við tryggingafræðilega stöðu sjóðsins í lok árs 2014. Mesta breytingin er ef markaðsskuldabréf lækka um 10% þá versnar tryggingafræðileg staða um 6,3%. Næst mesta breytingin er ef tryggingafræðileg krafa lækkar um 0,5% þá versnar tryggingafræðileg staða um 4,3%. Aðrar breytur hafa minni áhrif.

5 Eftirlit

Eftirlit með fjárfestingum sjóðsins felst m.a. í:

- Reglubundnu áhættumati á áhættumatsþáttum
- Mánaðarlegum yfirlitum yfir eignastöðu og hreyfingar verðbréfa frá eignastýringaraðilum
- Ársfjórðungslegum yfirlitum yfir verðbréfaeign, ávöxtun og áhættu frá eignastýringaraðilum.
- Reglulegum afstemmingum við utanaðkomandi gögn
- Mánaðarlegum stjórnaryfirlitum sem sýna ávöxtun eignaflokka eftir tímabilum, ávöxtun viðmiða, verðbréfaeign eftir útgefendum, hlutfall verðtryggðra verðbréfa, hlutfall gengistryggðra verðbréfa og aðar upplýsingar um fjármál sjóðsins
- Ársfjórðungslegum skýrslum um sundurliðun fjárfestinga til FME
- Skýrslum um markaðsáhættu tvisvar á ári
- Mánaðarlegum skýrslum til Seðlabankans um sundurliðun eigna.
- Fréttum um þróun markaða og upplýsingum frá fjármálafréttaveitum
- Fundum með eignastýringaraðilum
- Eftirlit með árangri eignarstýringaaðila
- Mánaðarlegum skýrslum um greiðslufæði og lausafjástöðu.
- Mánaðarlegum skýrslum um vanskilaþróun útlánasafns.

Handwritten signatures and initials in blue ink, including "AS", "G", "AC", and "TH".

7 Fylgiskjal I

Fylgiskjal I með fjárfestingarstefnu 2016
Eignasamsetning m.v. 30/09/15

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum sbr. 36. gr. og 36. gr. a. laga nr. 129/1997 Markmið um samsetningu eigna

Lífeyrissjóður starfsmanna Reykjavíkurborgar

| Í hlutfalli af hreinni eign til greiðslu lífeyris | I | | II | | III | | IV | V | VI |
|--|-----------------------------|----------|---------------------------|------------------------|-----------------------|---------|-----------------|---------|----|
| | Markmið um eignasamsetningu | Vikmörk* | Núverandi eignasamsetning | Hámark skv. samþykktum | Gengisbundin verðbréf | Vikmörk | Óskráð verðbréf | Vikmörk | |
| Innlán í bönkum og sparisjóðum | 0% | 0-10% | 3,8% | | 0% | 0-10% | 0% | 0-10% | |
| Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs | 65% | 50-75% | 64,8% | | 1% | 0-10% | 0% | 0-10% | |
| Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga | 10% | 0-20% | 9,1% | 50% | 0% | 0-10% | 7% | 0-20% | |
| Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana | 5% | 0-15% | 3,0% | 50% | 0% | 0-10% | 0% | 0-10% | |
| Fasteignatryggð skuldabréf | 1% | 0-5% | 1,0% | | 0% | 0-10% | 0% | 0-10% | |
| Hlutabréf | 9% | 0-20% | 9,5% | 60% | 1% | 0-10% | 1% | 0-10% | |
| Hlutir og hlutdeildarsk. annara sjóða um sam. fjárf. | 0% | 0-5% | 0,0% | | 0% | 0-10% | 0% | 0-10% | |
| Önnur verðbréf | 10% | 0-20% | 8,7% | 50% | 0% | 0-10% | 2% | 0-10% | |
| Fjárfesting í íbúðarhúsnæði | 0% | 0-5% | 0,0% | | 0% | 0-10% | 0% | 0-10% | |
| Samtals: | 100% | | 100,0% | | 2% | | 10% | | |

Par af hlutdeildarsk. og hlutir (sbr 7 tl. 36. gr. l. nr. 129/1997)

7%

7,4%

Hámark samkvæmt samþykktum:

50%

20%


* Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga

6 Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra

Reykjavík, 18. nóvember 2015




Skúli Helgason
Formaður stjórnar



Ása Clausen



Heiðar Ingi Svansson



Hildur Sverrisdóttir



Þorgrímur Hallgrímsson



Gerður Guðjónsdóttir
Framkvæmdastjóri