



Lífeyrissjóður starfsmanna
Reykjavíkurborgar

Fjárfestingarstefna 2017

gh
AKS/m
gh
AK

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 ATRÍÐI	5
a)	Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu	5
b)	Markmið um gengisvarnir og viðmið um notkun afleiðna	6
c)	Hámarksfjárfesting í verðbréfum útgefnum af sama aðila	6
d)	Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra fyrirtækja	6
e)	Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum	6
f)	Hámarkshlutdeild í verðbréfa- eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags	6
g)	Hlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa	6
h)	Hlutfall fjárfestingar í fyrirtækjum sem sinna eingöngu þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóðinn	6
i)	Hlutfall eigna í virkri stýringu	7
j)	Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka	7
k)	Markmið um gjaldmiðlasamsetningu verðbréfasafns	7
l)	Markmið um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns	7
m)	Fjárfestingaákvæðanir	7
n)	Mikilsháttar fjárfestingar og fjárfestingar sem þurfa samþykki stjórnar	7
3	SKULDBINDINGAR SJÓÐSINS	8
3.1	UMFJÖLLUN UM RÉTTINDAKERFI	8
3.2	ÁÆTLAÐ FRAMTÍÐARGREIÐSLUFLÆÐI	9
3.3	ÁHRIF LÍFÆRISBYRÐAR	9
3.4	ÁLDURSSAMSETNING SJÓÐSINS	9
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. Horft er til hvernig eignir og skuldbindingar falla til og tekið er tillit til áhættu bæði eigna og í skuldbindinga sjóðsins. Stuðst er við framfallsgreiningu við gerð fjárfestingastefnu þar sem stefnan er sett á lægstu mögulegu áhættu á framfalli. Markmið stjórnar LSRb er sem fyrr varkár fjárfestingarstefna þannig að ekki reyni á bakábyrgð Reykjavíkurborgar.

Alþingi samþykkti breytingar á lögum um skyldutryggingu lífeyrissjóða nr. 129/1997 í október 2016 sem taka gildi 1. júlí 2017. Nokkrar breytingar verða á fjárfestingarheimildum lífeyrissjóða í breyttum lögum og flokkun verðbréfa breytist.

1.1 Markaðsyfirlit og horfur

Innlendur hlutabréfamarkaður hefur verið slakur það sem af er ári eftir mjög gott ár í fyrra. Innlenda hlutabréfavisitalan OMXI8 hefur lækkað um 8,7% á árinu til loka október. Engin nýskráning hefur verið í Kauphöllina á árinu en nokkur félög eru að undirbúa skráningu s.s. Skeljungur, og Festi en ekki er vitað hvað verður með skráningu bankanna.

Ávöxtunarkrafa á skuldabréfum hefur sveiflast nokkuð það sem af er ári. Krafan á lengsta verðtryggða flokknum, HFF44, byrjaði árið í 2,6% og hækkaði í 3,14% fram í byrjun ágúst þegar hún fór að lækka aftur og lækkaði verulega undir lok mánaðarins þegar Seðlabankinn tilkynnti óvænt um 50 punkta lækkun stýrivaxta. Um miðjan október er krafan í svipuðu gildi og í byrjun árs. Krafan á óverðtryggðu bréfunum sveiflaðist minna en hún hækkaði einnig fram að miðju ári og lækkaði verulega við vaxtalækkunina. RIKB31 byrjaði árið í 5,8% en var komin í 5,14% um miðjan október.

Verðlag hefur hækkað um 2,1% frá ársbyrjun til loka október og 1,8% síðustu 12 mánuði. Verðbólgan er vel innan verðbólgu markmiðs Seðlabankans. Seðlabankinn spáði meiri verðbólgu á árinu m.a. vegna launahækkana í kjarasamningum, en styrking krónunnar og innflutt verðlag hefur haldið verðbólgunni niðri. Atvinnuleysi hefur farið lækkandi og mældist árstíðarleiðrétt atvinnuleysi 3,0% í lok september.

Erlend hlutabréf (MSCI world index) lækkuðu í byrjun árs til loka febrúar í USD og hækkuðu aftur í mars en verðið hélst svo stöðugt út júní. Í júlí varð smá hækkun en verðið hélst óbreytt til loka september. Í október lækkaði verðið lítillega. Hækkunin frá janúar til loka október var 1,7% í USD en síðustu 12 mánuði hefur hlutabréfaverð lækkað um 0,9%. Gengi krónu hefur styrkst gagnvart USD um 12,6% frá áramótum til loka október og 11,5% síðustu 12 mánuði. Nafnávöxtun erlendra hlutabréfa hefur því verið neikvæð um 11% frá áramótum í krónum.

Ríkisstjórn Íslands hefur hafið aðgerðir til losunar gjaldeyrishaftanna og mun almenn gjaldeyrisviðskipti að miklu leyti verða frjáls frá 1. Janúar 2017. Á árinu 2016 veitti Seðlabankinn lífeyrissjóðum heimild til að kaupa erlendan gjaldeyri fyrir 85 milljarða krónur. Lífeyrissjóðir nýttu ekki alla heimildina. Skýringin er líklega mikil styrking krónu það sem af er ári og óvissa á erlendum mörkuðum.

Í forsendum um vænta ávöxtun næsta árs er gert ráð fyrir að innlend hlutabréf og erlend hlutabréf hækki um 10% í krónum. Gert er ráð fyrir að ávöxtunarkrafa skuldabréfa lækki á næsta ári m.a. vegna lágrar verðbólgu, styrkingu krónu og hárra raunstýrivaxta í dag. Þá er gert ráð fyrir gengi krónu styrkist um 5% og að verðbólga verði 2,5% innan ársins.

Handwritten signatures and initials in blue ink at the bottom right of the page.

2 Fjárfestingarstefna – forsendur og markmið

2.1 Markmið og áherslur um eignasamsetningu

Áherslur í fjárfestingum fyrir árið 2017 eru eftirfarandi:

Markmið í skuldabréfum með ábyrgð ríkissjóðs lækkar úr 65% í 64%. Ástæðan er að krafa á ríkisbréfum er lág og framboð slíkra bréfa fer minnkandi vegna bættrar afkomu ríkissjóðs. Markmið í skuldabréfum sveitarfélaga er óbreytt, 10%. Markmið í skuldabréfum banka og sparisjóða hækkar úr 5% í 6% og efri vikmörk hækka úr 15% í 20%. Sjóðurinn mun leggja aukna áherslu á sértryggð skuldabréf bankanna. Markmið í fasteignatryggðum skuldabréfum er óbreytt, 1%, en efri vikmörk hækka úr 5% í 10%. Opnað er á frekara svigrúm í fasteignatryggðum skuldabréfum ef framboð ríkisbréfa minnkar meira en búist er við. Ekki er gert ráð fyrir að fjárfest verði í sérhæfðum fjárfestingum. Markmið í innlendum hlutabréfum og erlendum hlutabréfum er óbreytt á milli ára og vikmörk eru orðin þrengri eða 0-10% á innlendum hlutabréfum og 0-3% á erlendum hlutabréfum. Sjóðurinn hefur fjárfest í erlendum hlutabréfum á árinu 2016 með sérstakri heimild frá Seðlabankanum. Markmið í öðrum verðbréfum er óbreytt frá fyrra ári, 10%. Ekki er gert ráð fyrir kaupum og rekstri íbúðarhúsnæðis samanber heimild í 11. tl. 36. gr. laga nr. 129/1997.

Eignasafn sjóðsins var 72.073 m.kr. í lok september 2016. 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	64%	50-75%
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	10%	0-20%
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	6%	0-20%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	1%	0-10%
Hlutdeildarskírteini (7. tl) sérhæfðar fjárfestingar	0%	0-5%
Innlend hlutabréf	8%	0-10%
Erlend hlutabréf	1%	0-3%
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	4%	0%	10%

Tafla 2. Óskráð og gengisbundin verðbréf í fjárfestingarstefnu

Handwritten signatures and initials are present at the bottom right of the page.

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 2017 3,6% 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 5,1%. 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 nafnávöxtun verðtryggðra skuldabréfa sjóðsins verði 5,9% og flökt ávöxtunar, mælt sem staðalfrávik, verði 5,5% á árinu 2017. Gert er ráð fyrir að vænt nafnávöxtun óverðtryggðra skuldabréfa verði 5,3% og flöktið verði 9,0%. Gert er ráð fyrir að ávöxtun innlendra hlutabréfa verði 10% og flöktið verði 12,7%. Loks er gert ráð fyrir að vænt ávöxtun erlendra hlutabréfa verði 5,0% og flöktið verði 12,4%. Við mat á væntri ávöxtun erlendra hlutabréfa er tekið tillit til 5% áætlaðrar styrkingar krónunnar. Við mat á væntri ávöxtun skuldabréfa er tekið mið af ávöxtunarkröfu skuldabréfa í safni sjóðsins í lok september 2016. Staðalfrávik skuldabréfa er reiknað af áhættustýringu sjóðsins út frá viðmiðunarvísitölum sem endurspeglar skuldabréfaeign sjóðsins. Staðalfrávik er reiknað miðað við nafnávöxtun á markaðskröfu skuldabréfa. Gert er ráð fyrir að verðbólga verði 2,5% á árinu 2017. Við mat á væntri ávöxtun innlendra hlutabréfa er tekið 5 ára meðaltal ávöxtunar og það lækkað niður um 2 prósentustig af varfærnisástæðum meðal annars vegna aukinnar fjárfestingar lífeyrissjóða erlendis og einnig er stuðst við spár verðbréfafyrirtækja. Flökt innlendra hlutabréfa er reiknað út af áhættustýringu sjóðsins frá sögulegum gögnum. Við mat á væntri ávöxtun erlendra hlutabréfa er stuðst við fimm ára meðaltal ávöxtunar. Flökt erlendra hlutabréfa er reiknað út af áhættustýringu sjóðsins út frá sögulegum gögnum og miðast við flökt ávöxtunar í íslenskum krónum.

	Markmið 2017	Vænt ávöxtun	Staðalfrávik	Viðmiðunarvísitala
Verðtryggð skuldabréf	84%	5,9%	5,5%	Samsett ¹⁾
Óverðtryggð skuldabréf	7%	5,3%	9,0%	Samsett ¹⁾
Innlend hlutabréf	8%	10,0%	12,7%	OMX18
Erlend hlutabréf	1%	5,0%	12,4%	MSCI World Index
Meðaltal	100%	6,2%	5,1%	
Verðbólga		2,5%		
Meðaltal		3,6%		

1) 50% HFF44, 26% HFF34, 2% HFF24, 7% RIKS30, 5% RIKB31, 5% RIKB25, 2% RIKB22, 1% RIKB20 og 2% 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 eru háðar nokkurri óvissu en séð er fyrir endann á gjaldeyrishöftum.

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 2017.

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 15%. Eftir 1. Júlí 2017 hækka þessi hlutföll í 20% skv. breytingu lögum um skyldutryggingu lífeyrissjóða sem taka gildi á þeim tíma.

e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum

Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfa- eða fjárfestingarsjóði eða deild verðbréfasjóðs miðast við 25% af hlutdeildarskírteinum útgefnum af sama verðbréfasjóði. Eftir 1. Júlí 2017 breytast þessi hlutföll í 20% skv. breytingu lögum um skyldutryggingu lífeyrissjóða sem taka gildi á þeim tíma. Hámarks hlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af fagfjárfestasjóði skal miðast við 15% af hlutdeildarskírteinum útgefnum af sama sjóði.

Heildarstaða hlutdeildarskírteina sjóðsins þann 30. september 2016 var 7,2% af hreinni eign sjóðsins og ekki eru fyrirséðar 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. Helmingur skuldabréfanna eru lán til sjóðfélaga og helmingur er veðlán til fyrirtækja. Sjóðurinn veitir ekki lengur lán til sjóðfélaga. Mögulegt er fjárfesta í skuldabréfum útgefnum af fasteignafélögum eða öðrum fyrirtækjum með veði í atvinnuhúsnaði 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%. Ekki eru fyrirhugaðar fjárfestingar í slíkum fyrirtækjum.

i) Hlutfall eigna í virkri stýringu

Um 40% verðbréfa lífeyrissjóðsins eru í virkri stýringu sem útvistuð er til eignastýringaraðila. Fyrirhugað er að lækka það hlutfall á komandi árum.

j) Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Markmið sjóðsins er að meðallíftími skuldabréfa sé 8-10 ár. Síðustu ár hefur megináhersla verið lögð á fjárfestingu í ríkistryggðum skuldabréfum til langs tíma. Meðallíftími skuldabréfa sjóðsins er 8,9 ár og meðallíftími viðmiðunarvísitölu er 10 ár.

k) Markmið um gjaldmiðlasamsetningu verðbréfasafns

Gjaldmiðlaáhætta felst fyrst og fremst í erlendra 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 frávik 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) Fjárfestingaákvörðanir

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 eignastýringarsamning við Arion banka og Íslensk verðbréf.

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

Umsýsla og rekstur sjóðsins er hjá Brú lífeyrissjóði. Þar er starfrækt fjárfestingaráð sem er skipað framkvæmdastjóra, sviðstjóra eignastýringu og sérfræðingi í eignastýringu. Áhættustjóri sjóðsins situr einnig fundi fjárfestingaráðs. Hlutverk fjárfestingaráðs er að taka ákvörðanir um kaup og sölu verðbréfa sjóðanna sem eru í stýringu innanhúss og leggja fram fjárfestingatillögur fyrir stjórn til ákvörðunar. Fjárfestingaráð sér um framkvæmd verðbréfaviðskipta, sinnir eftirliti með fjárfestingum og eignastýringaraðilum, vinnur að tillögum og gerð fjárfestingarstefnu og gerir tillögum 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

Eftirtalдар fjárfestingarákvörðanir 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 vikjandi skuldabréfum

Handwritten signatures and initials in blue ink at the bottom right of the page.

- 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 samþykktar 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 samþykktar sjóðsins er ekki tæmandi og er um nánari upplýsingar vísað í samþykktir sjóðsins.

Tryggingafræðilegt mat

Í árslok 2015 voru heildareignir 26% hærri en heildarskuldbindingar, eignir voru 22,5% lægri en áfallnar skuldbindingar en framtíðareignir voru 905% hærri 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 24,2% lægri en heildarskuldbindingar.

Í tryggingafræðilegu uppgjöri er miðað við að raunávöxtun eigna sjóðsins verði árlega 3,5% umfram hækkun vísitölu neysluverðs. Núvirði lífeyrisgreiðslna og kostnaðar miðast hins vegar við 2,0% ávöxtun umfram hækkun launa opinberra starfsmanna.

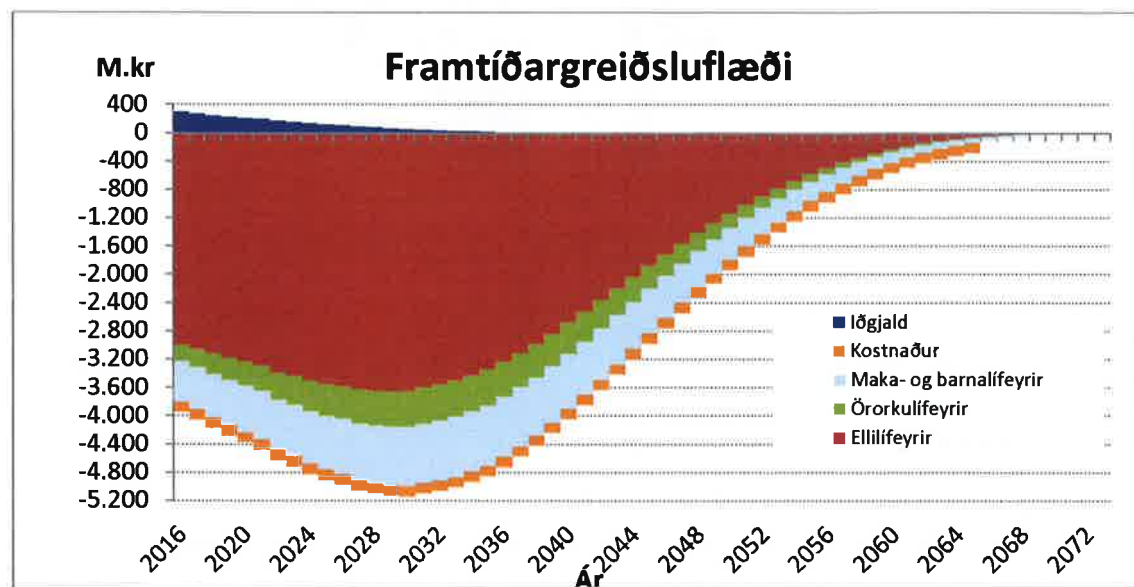
Sjóðurinn er eins og aðrir lífeyrissjóðir sem njóta bakábyrgðar undanþeginn þeim mörkum sem almennt eru áskilin í lögum nr. 129/1997 um hámarks vikmörk milli eigna og skuldbindinga.

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 2015 voru notaðar dánar- og eftirlifendatöflur 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 2015.



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.

3.3 Áhrif lífeyrisbyrðar

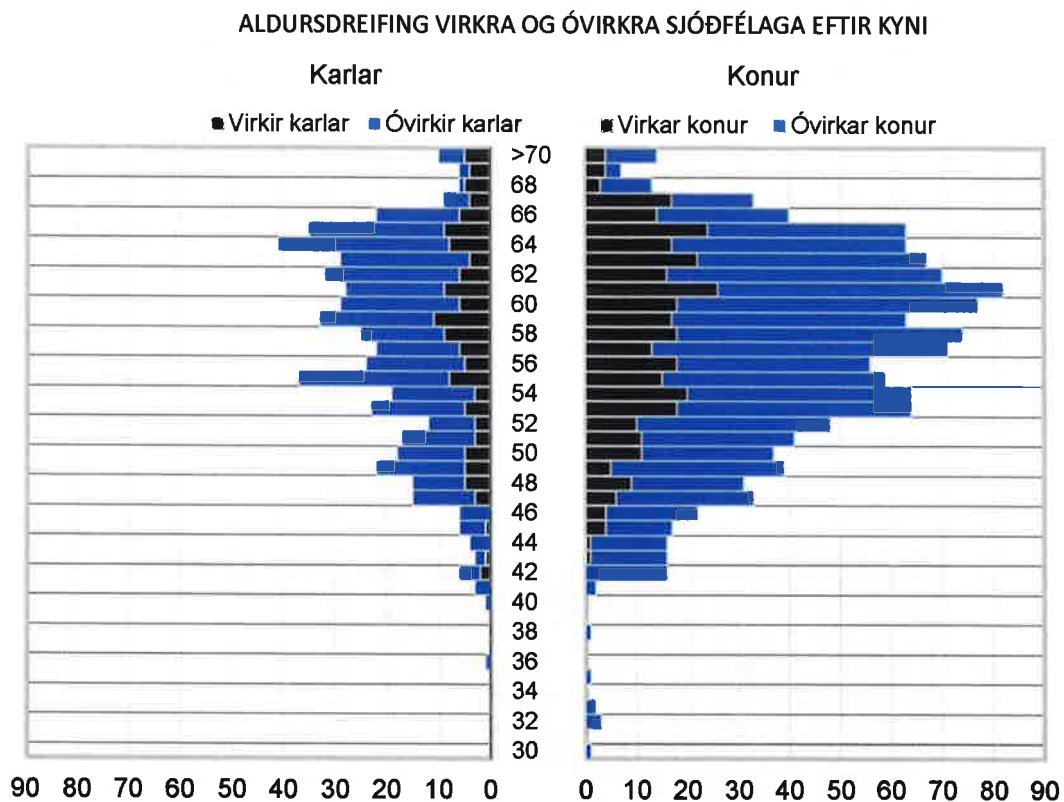
Lífeyrisbyrði sjóðsins var 171% á árinu 2015. Lífeyrisbyrði er mæld sem hlutfall allra lífeyrisgreiðslna af heildariðgjöldum sjóðsins. Eins og sjá má er lífeyrisbyrði há og mun fara hækkandi. Þar sem sjóðurinn er lokaður fyrir nýjum sjóðfélögum vex lífeyrisbyrðin samhliða hækkandi meðalaldri sjóðfélaga og fjölgun lífeyrisþega. Endurgreiðsla launagreiðanda hækkar því einnig hlutfallslega en hún er færð sem viðbótariðgjöld.

3.4 Aldurssamsetning sjóðsins

Á árinu 2015 greiddu 487 sjóðfélagar iðgjöld í sjóðinn og teljast því virkir sjóðfélagar en 1.370 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 12.352 í árslok. Alls fengu 2.541 lífeyrisþegar greiddan ellilífeyri, 382 fengu greiddan örorkulífeyri, 389 fengu greiddan makalífeyri og 7 fengu greiddan barnalífeyri.

Meðalaldur virkra sjóðfélaga er 58 ár og óvirkra 57 ár.

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



Mynd 2. Aldursdreifing virkra og óvirkra sjóðfélaga 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. 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 bakábyrgð 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 í tengslum við tryggingafræðilega stöðu. Álagspróf er framkvæmt til að sjá möguleg áhrif ýmissa óhagstæðra breytinga á stöðu eigna og tryggingafræðilega stöðu.

Helstu áhættuþættir sjóðsins eru:

Handwritten signatures and initials in blue ink, including "ARS", "JPH", and "AZ".

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 einsleitra fjárfestinga og takmarkað áhættudreifingu í eignasöfnum. Nú hillir undir losun gjaldeyrishafta og fyrstu skrefin voru tekin á árinu 2015. Lífeyrissjóðum var gefin heimild til að fjárfesta erlendis fyrir 85 milljarða króna árið 2016 og mögulega verður sú fjárhæð hækkuð fyrir árið 2017. 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: Tveir þriðju af skuldabréfum sjóðsins eru gerð upp á kaupkröfu þannig að ekki er um eiginlega vaxtaáhættu að ræða á þeim bréfum. Þriðjungur er hins vegar gerður upp á markaðskröfu og er vaxtaáhætta tengd þeim bréfum. Einnig er sú áhætta fyrir hendi að sjóðurinn geti ekki fjárfest í skuldabréfum án þess að verða fyrir tryggingafræðilegu tapi við kaupin. Þetta á við þegar sjóðnum stendur ekki til boða skuldabréf á a.m.k. 3,5% raunávöxtunarkröfu eða 6,1% óverðtryggðri kröfu sem er uppgjörskrafa í tryggingafræðilegri athugun. Sjóðurinn getur minnkað endurfjárfestingaráhættu með því að lengja líftíma eignasafns síns, t.d. auka vægi langra skuldabréfa, kaupa bréf með færri afborgunum eða takmarka hlutfall uppgreiðanlegra skuldabréfa. Meðallíftími skuldabréfa er 8,9 ár, meðallíftími verðtryggðra skuldabréfa er 9,3 ár og óverðtryggðra skuldabréfa 5,2 ár. Verðtryggingarhlutfall skuldabréfa er 91%. Kaupkrafta verðtryggðra skuldabréfa er 3,4% og óverðtryggðra 5,2%.

Verðbólguáhætta: Verðtryggingarhlutfall eigna sjóðsins er um 80% og eignir sjóðsins eru aðeins um 78% af áföllnum skuldbindingum þegar ekki er tekið tillit til endurgreiðslna frá launagreiðendum. Skuldbindingar sjóðsins eru verðtryggðar miðað við þróun launavísitölu opinberra starfsmanna. Verðbólguáhættan er því annars vegar munu á verðtryggingarhlutfalli eigna og skuldbindinga og hins vegar að breytast skuldbindingarnar ekki í takt við sömu vísitölu og eignirnar gera. Launahækkarnir auka því áfallnar skuldbindingar og þar með versnar tryggingafræðilega staða sjóðsins.

Gjaldeyrissáhætta: Stefna sjóðsins gerir ráð fyrir 97% 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 97%. Áhætta á séríslenskum atburðum er því mikil. Úr þessari áhættu er erfitt að draga þar sem hömlur eru á erlendri nýfjárfestingu. Um 60% af verðbréfaeign sjóðsins er með ábyrgð ríkisins, 5,6% er með ábyrgð Orkuveitu Reykjavíkur, 3,0% með ábyrgð Arion banka, 2,7% á Landsvirkjun, 2,7% með ábyrgð Reita fasteignafélags og 2,3% á Icelandair. Aðrir mótaðilar eru undir 2%. Sjóðurinn hefur undir höndum lánshæfismöt á mótaðila sem eru yfir 2%.

Lausafjáráhætta: Stór 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 sýnir áætlað nettó fjárflæði til 12 mánaða og lausafjárstöðu í byrjun hvers mánaðar.

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

Handwritten signatures and initials in blue ink at the bottom right of the page.

Rekstraráhætta: Sjóðurinn er í umsýslu hjá Brú 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 öflugum eftirliti. Að mati stjórnenda sjóðsins hefur verið unnið markvisst í að minnka rekstraráhættu sjóðsins með öflugum 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		-24,2%	0,0%
Innlend hlutabréf	-10%	-24,8%	-0,6%
Erlend hlutabréf	-10%	-24,2%	0,0%
Markaðsskuldabréf	-10%	-30,1%	-5,9%
Sjóðfélagalán	-10%	-24,3%	-0,1%
Gengisvísitala	-10%	-24,3%	-0,1%
Vísitala neysluverðs	0,5%	-24,3%	0,0%
Tryggingafræðileg krafa	-0,5%	-26,8%	-2,6%

Tafla 4. Álagspróf skv. áhættuskýrslu sjóðsins m.v. árslok 2015

Í töflu 4 má sjá niðurstöður álagsprófs sem gert var miðað við tryggingafræðilega stöðu sjóðsins í lok árs 2015. Prófið er gert á tryggingafræðilega stöðu án eignfærslu endurgreiðslna frá launagreiðenda. Mesta breytingin er ef markaðsskuldabréf lækka um 10% þá versnar tryggingafræðileg staða um 5,9%. Næst mesta breytingin er ef tryggingafræðileg krafa lækkar um 0,5% þá versnar tryggingafræðileg staða um 2,6%. 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 aðrar 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 greiðsluflæði og lausafjárstöðu.
- Mánaðarlegum skýrslum um vanskilapróun útlánasafns.

6 Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra

Reykjavík, 29. nóvember 2016



Skúli Helgason
Formaður stjórnar



Ása Clausen



Heiðar Ingi Svansson



Hildur Sverrisdóttir



Þorgrímur Hallgrímsson



Gerður Guðjónsdóttir
Framkvæmdastjóri

7 Fylgiskjal I

Fylgiskjal I með fjárfestingarstefnu 2017
Eignasamsetning m.v. 30/09/16

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflökkum 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 Markmið um eigna- samsetningu	II Vikmörk*	III			IV Vikmörk	V Óskráð verðbréf	VI Vikmörk
			Núverandi eigna- samsetning	Hámark skv. samþykktum	Gengisbundin verðbréf			
Innlán í bönkum og sparisjóðum	0%	0-10%	0,46%		0%	0-10%	0%	0-10%
Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	64%	50-75%	63,68%		1%	0-10%	0%	0-10%
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	10%	0-20%	8,44%	50%	0%	0-10%	6%	0-20%
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánaðstofnana	6%	0-20%	5,87%	50%	0%	0-10%	0%	0-10%
Fasteignatryggð skuldabréf	1%	0-10%	1,21%		0%	0-10%	0%	0-10%
Hlutabréf	9%	0-13%	10,19%	60%	1%	0-3%	2%	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%	10,15%	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%		3%		10%	

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

7%

7,2%

50%

20%

Hámark samkvæmt samþykktum:

* Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga

Handwritten signatures and initials in blue ink.