



Fjárfestingarstefna Brúar lífeyrissjóðs er sett fram fyrir eignasöfn deilda sjóðsins og dregur fram áherslur í stýringu eigna til næstu ára ásamt helstu áhættuþáttum.

Hluti af fjárfestingarstefnu sjóðsins er Stefna um ábyrgar fjárfestingar og Hluthafastefna.

Fjárfestingarstefnan er birt á heimasíðu sjóðsins, www.lifbru.is.

Fjárfestingarstefna

Efnisyfirlit

1. Inngangur	2
1.1. Fjárfestingarákvarðanir	2
1.2. Markaðsyfirlit og horfur.....	3
2. Fjárfestingarstefna A og V deilda	7
2.1. Markmið og áherslur um eignasamsetningu	7
2.2. Áhætta og vænt ávöxtun	8
2.3. Skuldbindingar.....	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.....	19
3.3.1. Umfjöllun um réttindakerfi	19
3.3.2. Tryggingafræðilegt mat.....	19
3.3.3. Áætlað framtíðargreiðsluflæði	19
3.3.4. Áætluð lífeyrisbyrði	21
3.3.5. Aldurssamsetning B deildar	21
4. Fjárfestingarstefna R deildar	22
4.1. Markmið og áherslur um eignasamsetningu	22
4.2. Áhætta og vænt ávöxtun	23
4.3. Skuldbindingar.....	25
4.3.1. Umfjöllun um réttindakerfi	25
4.3.2. Tryggingafræðilegt mat.....	25
4.3.3. Áætlað greiðsluflæði	26
4.3.4. Áhrif lífeyrisbyrðar	27
4.3.5. Aldurssamsetning R deildar	27
5. Mat á áhættu	28
6. Eftirlit	30
7. Stefna um ábyrgar fjárfestingar	31
8. Hluthafastefna	33
9. Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra	35
10. Viðauki - Fylgiskjöl með skiptingu fjárfestinga	36
10.1. Fylgiskjal fyrir A og V deild	36
10.2. Fylgiskjal fyrir B deild	37
10.3. Fylgiskjal fyrir R deild	38

1. Inngangur

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

Á undanförunum misserum hafa stjórnir Brúar lífeyrissjóðs og Lífeyrissjóðs starfsmanna Reykjavíkurborgar unnið að sameiningu sjóðanna. Á árinu 2024 var samþykkt að sjóðirnir myndu sameinast miðað við ársbyrjun 2024 og hefur verið stofnuð R deild hjá Brú sem mun halda utan um rekstur, eignir, skuldir og skuldbindingar Lífeyrissjóðs starfsmanna Reykjavíkurborgar. Meginforsendan fyrir sameiningunni er að áfallin réttindi og réttindaávinnsla sjóðfélaga til framtíðar verður óbreytt sem og bakábyrgð Reykjavíkurborgar. Sameiningin leiðir bæði til fjárhagslegs ávinnings sem og aukinnar skilvirkni í starfsemi. Breyttar samþykktir hafa verið samþykktar af stjórn og eru til afgreiðslu hjá aðildarfélögum og fjármálaráðuneytinu.

1.1. Fjárfestingarákvarðanir

Eignastýring sér um heildarstýringu eigna sjóðsins og er áhersla lögð á faglega greiningarvinnu þegar kemur að vali fjárfestingarkosta á hverjum tíma og eftirfylgni með þeim eignum sem fjárfest hefur verið í. Stjórn sjóðsins og starfsfolk vinnur ávallt með hag sjóðfélaga í huga og greiningarvinna að baki fjárfestingum og eftirlit með þeim er margþætt, sjá nánar um eftirlit í 6. kafla hér fyrir aftan. Leitast er við að framkvæma viðskipti fyrir sjóðinn með hagkvæmum hætti og skila góðri ávöxtun að teknu tilliti til áhættu og eignaflokka.

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

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

1.2. Markaðsyfirlit og horfur

Árið 2024 hefur einkennst af hárrí verðbólgu og neikvæðum hagvexti. Fjöldi ferðamanna sem heimsækja landið hefur haldið áfram að aukast frá 2021 og atvinnuleysi er í sögulegu lágmarki. Samkvæmt mælingum Hagstofunnar var hagvöxtur 5% á árinu 2023 og á fyrstu tveimur ársfjórðungum 2024 hefur hagvöxtur mælst neikvæður miðað við sömu ársfjórðunga árið áður. Seðlabankinn gerir ráð fyrir í útgáfu sinni Peningamálum 2024/3 að vöxtur hagkerfisins verði jákvæður um 0,5% á árinu 2024, 2% á árinu 2025 og 2,6% á árinu 2026.

Íslenska krónan hefur á fyrstu tíu mánuðum ársins 2024 styrkst um 1,2% gagnvart evru en veikst um 2,4% á móti bandaríkjadollara. Það má segja að árið hafi verið með rólegra móti á innlendum gjaldeyrismarkaði. Bæði hefur flæðið á millibankamarkaði verið lítið sem og sveiflur gjaldmiðla gagnvart íslensku krónunni. Á þessu tímabili hefur gengi bandaríkjadollara farið lægst í 134,5 krónur og hæst í 141,7 krónur og gengi evru farið lægst í 147,9 og hæst í 153,5. Eftir að Seðlabankinn hætti með regluleg inngríp á gjaldeyrismarkaði í apríl 2021 hefur inngrípum bankans fækkað mikið og á árinu 2024 hefur hann einungis gripið inn í markaðinn einu sinni til sveiflujöfnunar á gengi krónunnar, en það var í janúar.

Meginvextir Seðlabanka Íslands í lok október standa í 9%. Hefur Seðlabankinn lækkað þá um 0,25% frá áramótum eftir að hafa haldið þeim óbreyttum í fjórtán mánuði. Markaðsaðilar gera ráð fyrir að vaxtalækkunarferlið sé nú hafið og að Seðlabankinn muni lækka vexti hægt en örugglega á komandi misserum. Árið 2024 hefur verið þungt á innlendum skuldabréfamarkaði. Háir stýrivextir Seðlabankans hafa áhrif á ávöxtunarkröfu þvert yfir markaðinn. Frá áramótum hefur ávöxtunarkrafa bæði verðtryggðra og óverðtryggðra skuldabréfa með stuttan og millilangan líftíma hækkað á meðan ávöxtunarkrafa á löng skuldabréf hefur lækkað lítillega eða staðið í stað.

Verðbólga hefur hjaðnað jafnt og þétt síðastliðið ár frá því að ná hámarki í febrúar 2023 þegar 12 mánaða verðbólga mældist 10,2%. Í september 2024 mælist 12 mánaða takturinn 5,4%. Verðbólgu-markmið Seðlabanka er 2,5% með 1,5% vikmörkum í báðar áttir. Verðbólga hefur verið fyrir ofan efri vikmörk markmiðsins frá því í nóvember 2021. Hækkun á húsnæðisliðnum í neysluverðsvísitölunni er ein helsta orsök á samt hækkun á mat og drykkjarvörum. Þessir tveir liðir standa fyrir um 75% af hækkun neysluverðsvísitölunnar frá áramótum. Verðbólguþá Seðlabankans sem birt var í Peningamálum 2024/3 gerir ráð fyrir að verðbólga muni fara lækkanði á næstu árum og fari undir efri vikmörk bankans um mitt ár 2025. Seðlabankinn gerir ráð fyrir að verðbólga muni ná markmiði bankans á þriðja ársfjórðungi 2026. Verðbólguvæntingar á skuldabréfamarkaði endurspeglja þessa þróun eins og sjá má á mynd 1.5.1.



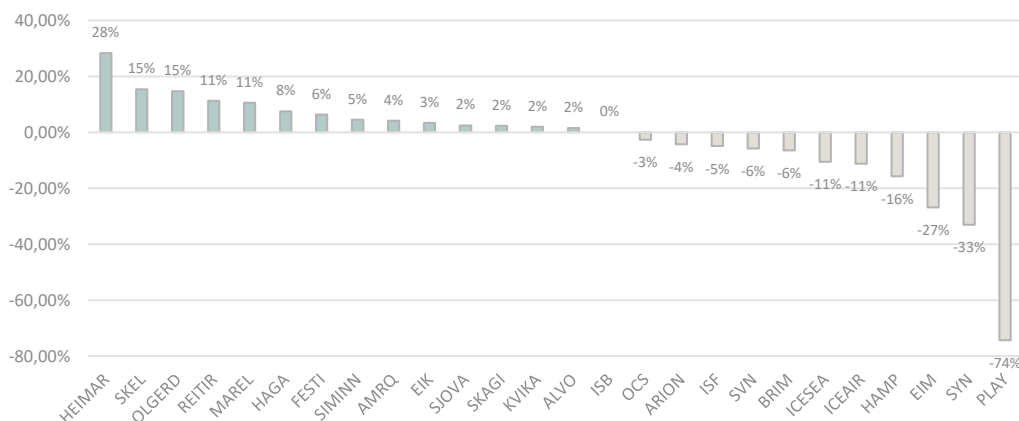
Mynd 1.5.1 Breyting á verðbólguálagi á skuldabréfamarkaði frá ársbyrjun 2019 til október 2024

Árið 2024 hefur verið tíðindamikið á hlutabréfamörkuðum um heim allan. Á Íslandi hefur vísitala allra skráðra félaga í Nasdaq Iceland (OMXIGI) hækkað um 1,9% á fyrstu níu mánuðum ársins og hafa sveiflur yfir árið verið nokkuð miklar. Stýrivextir Seðlabanka hafa haldist háir og heilt yfir haft neikvæð áhrif á eignaverð á mörkuðum. Þrálát verðbólga, eldsumbrot á Reykjaneskaga og loðnubrestur eru á meðal þeirra þátta sem áhrif hafa haft á íslenskt efnahagslíf. Launaþrýstingur og kostnaðarverðs-hækkningar hafa einnig sett strik í rekstur flestra félaga á Íslandi. Mikill órói og óvissa hefur einkennt heimsmarkaði en þar má helst nefna stríð í Úkraínu, óróa fyrir botni Miðjarðarhafs ásamt háu vaxtastigi og þrálátari verðbólgu en búist var við um heim allan.



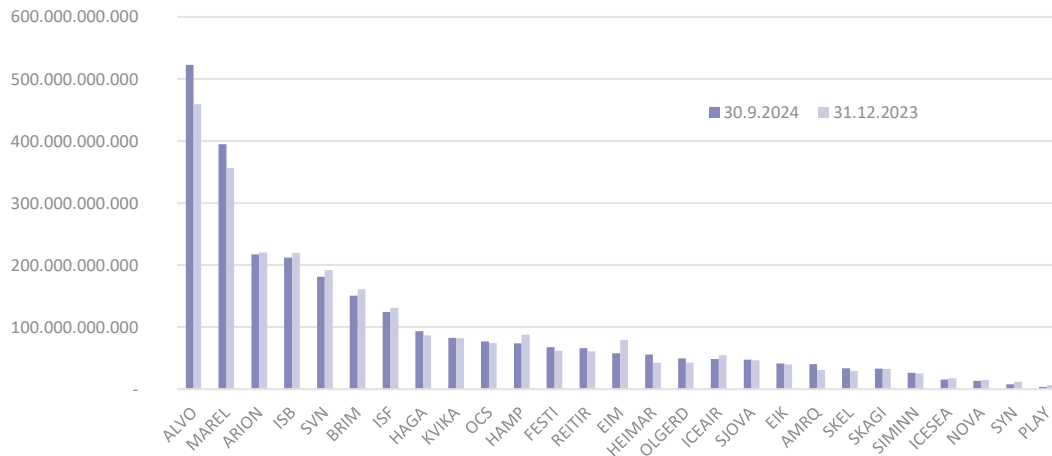
Mynd 1.5.2 Gengisþróun vísitölu skráðra félaga í Nasdaq Iceland (OMXIGI) fyrstu níu mánuði ársins 2024

Eins og sjá má á mynd 1.5.3 hafa verðbreytingar innlendra hlutabréfa verið með talsvert mismunandi hætti á fyrstu níu mánuðum ársins 2024.



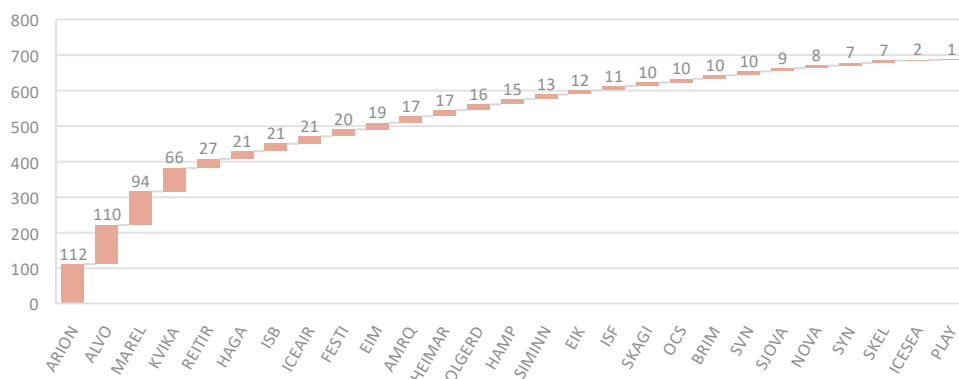
Mynd 1.5.3 Verðbreyting innlendra hlutabréfa fyrstu níu mánuði ársins 2024 a.t.t. arðgreiðslna

Lítið hefur verið um nýskráningar hlutafélaga á markað á árinu en líftæknifélagið Oculis var skráð á aðallistann ásamt því að flugfélagið Play færðist af First North markaði yfir á aðallista. Fiskeldisfélagið Kaldvík sem áður hafði eingöngu verið skráð á markað í Noregi var einnig tekið til viðskipta á First North markaðnum. Ekkert félag hefur verið afskráð á árinu. Mynd 1.5.4 dregur fram þann mun sem er á markaðsvirði innlendra félaga á aðallista kauphallar í upphafi árs og í lok september 2024. Samanlögð stærð félaga á aðallista er um 2.737 milljarðar króna í lok september og hefur hækkað um rúma 64 milljarða króna frá áramótum.



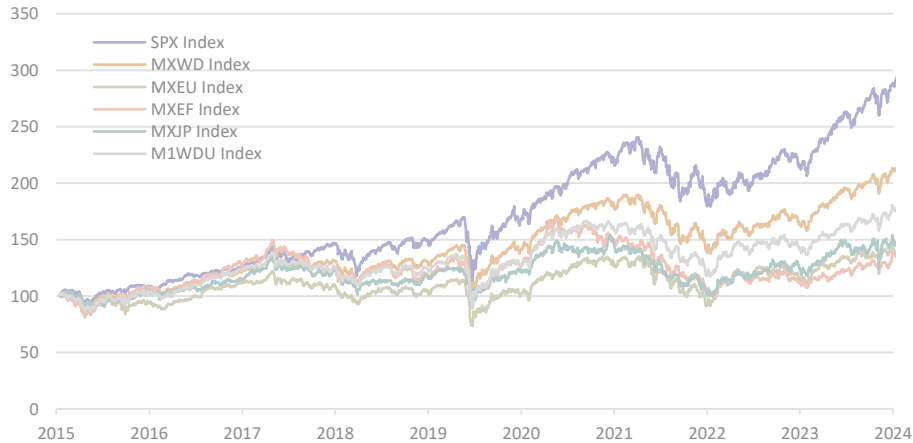
Mynd 1.5.4 Markaðsverðmæti innlendra hlutafélaga í ársbyrjun og lok september 2024

Töluverð aukning var í veltu með félög á aðallista kauphallarinnar milli ára og er veltan um 687 milljarðar króna á fyrstu níu mánuðum ársins samanborið við um 578 milljarða króna fyrstu níu mánuði ársins 2023.



Mynd 1.5.5 Velta innlendra hlutabréfa í milljörðum, fyrstu níu mánuði ársins 2024

Heimsvísitala hlutabréfa (MSCI All Country, MXWD Index) hefur hækkað um 19,1% fyrstu níu mánuði ársins á meðan S&P 500 vísitalan hefur á sama tímabili hækkað um 22,1%. Helsti drifkrafturinn á erlendum mörkuðum hefur verið hjá stóru tæknirisunum og félögum sem tengjast þróun gervigreindar með einhverjum hætti og vegur hækkingu þeirra þungt í heildarhækkingu vísitalanna.



Mynd 1.5.6 Verðþróun alþjóðlegra hlutabréfavísitalna í bandaríkjadólar frá hausti 2015 til loka september 2024

Á mynd 1.5.6 má sjá hvernig hlutabréfamarkaðir hafa sveiflast með mismunandi hætti á síðastliðnum árum. Talsvert flókt hefur verið á mörkuðum og eru skýringarnar margþættar. Allir helstu hlutabréfamarkaðir hafa hækkað verulega á árinu 2024. Í Bandaríkjunum hefur þróttur hagkerfisins verið sterkur og atvinnuleysi haldist lágt þrátt fyrir háa vexti á meðan hagkerfi Evrópu og Kína hafa verið veikari.

Eftir tímabil þrátlátrar verðbólgu og hárra vaxta hefur dregið úr verðbólgu í öllum helstu ríkjum og samhliða því hafa flestir seðlabankar heims ýmist byrjað að lækka vexti eða sýnt merki um að vaxtalækkunarferli sé framundan. Seðlabanki Bandaríkjanna hóf sitt vaxtalækkunarferli í september þegar vextir voru lækkaðir um 0,5%, úr 5,5% í 5,0%, og evrópski seðlabankinn hefur lækkað vexti um 0,75% á árinu, úr 4,0% í 3,25%. Öfugt við aðra seðlabanka hefur Seðlabanki Kína reynt að örva hagkerfið með því að halda vöxtum lágum og styðja við eignamarkaði með innspýtingu fjármagns til þess að auka við vöxt hagkerfisins.

2. Fjárfestingarstefna A og V deilda

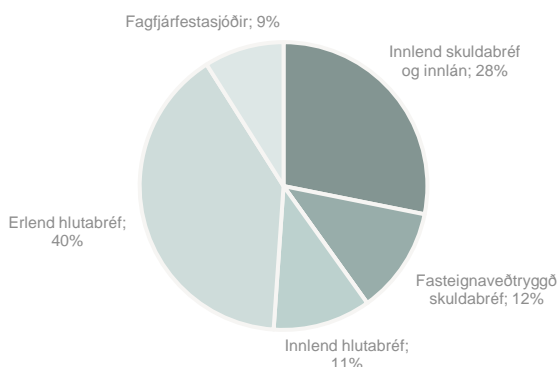
2.1. Markmið og áherslur um eignasamsetningu

Fjárfestingarstefna fyrir árið 2025 er eins fyrir A og V deild þar sem eignasafn deildanna er sameiginlegt. Við ákvörðun um samsetningu eigna sjóðsins er horft til núverandi ávöxtunar eignaflokka, væntanlegrar útgáfu og skráningar og annarra þátta sem talið er að kunni að hafa áhrif á fjárfestingaumhverfi og möguleika sjóðsins til ávöxtunar. Greining á skuldbindingum sjóðsins, aldursdreifing sjóðsfélaga og áætlun um greiðsluflæði liggur jafnframt til grundvallar. Markaðsverðmæti eignaflokka getur sveiflast nokkuð og er vikmörkum í stefnunni ætlað að koma til móts við það auk þess að gefa svigrúm til þess að stýra eignum eftir markaðsaðstæðum.

Tafla 2.1.1 og skífurit sýna fjárfestingarstefnu fyrir A og V deild fyrir árið 2025 sem og til næstu fimm ára eða til ársins 2029. Stefnan er sett fram með áherslu á samandregna eignaflokka skuldabréfa og innlána annars vegar og hlutabréfa og fagfjárfestasjóða hins vegar. Eignasamsetning í lok september 2024 er sýnd í töflunni til samanburðar við fjárfestingarstefnuna. Eignastaða sjóðsins er í öllum eignaflokkum innan vikmarka og nálægt stefnu. Stefnan miðar áfram að því að auka vægi hlutabréfa og þá sérstaklega erlendra hlutabréfa í safninu næstu árin enda hentar eignaflokkurinn vel til uppbyggingar eigna. Vægi skuldabréfa í safninu mun á móti dragast saman. Nánari sundurliðun á undirliggjandi eignaflokkum ásamt vikmörkum er að finna í viðauka.

Eignaflokkar	Staða 30.9.2024	Stefna 2025	Stefna 2029
Skuldabréf og innlán	48%	44%	40%
<i>Innlend skuldabréf og innlán</i>	31%	29%	28%
<i>Fasteignaveðtryggð skuldabréf</i>	17%	15%	12%
Hlutabréf og fagfjárfestasjóðir	52%	56%	60%
<i>Innlend hlutabréf</i>	15%	15%	11%
<i>Erlend hlutabréf</i>	32%	34%	40%
<i>Fagfjárfestasjóðir</i>	5%	7%	9%
Samtals:	100%	100%	100%

Tafla 2.1.1 Fjárfestingarstefna fyrir A og V deild



Fjárfest er í samræmi við fjárfestingarstefnu sjóðsins með tilliti til markaðsaðstæðna hverju sinni. Áherslur til næstu fimm ára í skuldabréfum og hlutabréfum sýna 28% í innlendum skuldabréfum og innlánnum til viðbótar við 12% í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum. Stefnan er sett á 11% í innlendum hlutabréfum, 40% í erlendum hlutabréfum og 9% í fagfjárfestasjóðum. Eignasafn sjóðsins var rúmlega 420 milljarðar króna í lok september 2024.

2.2. Áhætta og vænt ávöxtun

a) Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

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

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

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

1. Útreikningar á áhættu (þ.e. sveiflur á ávöxtun) byggja á sögulegum gögnum.
2. Gert er ráð fyrir að verðbreytingar séu normaldreifðar, en verðbreytingar á fjármálamörkuðum í gegnum tíðina eru ekki endilega normaldreifðar. Tekið er mið af væntri ávöxtun eigna fyrir 2024.
3. Breyting á væntri ávöxtun hefur mikil áhrif á samsetningu eignasafna á framfallinu.

Samkvæmt gefnum forsendum um ávöxtun verðbréfaflokka er vænt raunávöxtun sjóðsins fyrir árið 2025 um 4,0% en markmið sjóðsins er að ná a.m.k. 3,5% raunávöxtun til lengri tíma. Miðað við þær forsendur, sem sýndar eru í töflunni hér fyrir neðan, er áhætta (mæld sem staðalfrávik ávöxtunar) fjárfestingarstefnunnar um 8,9%. Áhættudreifing eigna lækkar staðalfrávik nafnávöxtunar úr 14,2% í 8,9% eða um 5,3% stig. Miðað er við að áhætta eignasafns lífeyrissjóðsins sé sambærileg og áhætta fjárfestingarstefnunnar en það fer þó eftir markaðsaðstæðum á hverjum tíma.

Ávöxtun erlendra eigna tekur mið af grunnmynt þeirra og því er ekki tekið tillit til gengisbreytinga gagnvart íslensku krónunni. Vænt ávöxtun og staðalfrávik eignaflokka er reiknað af áhættustýringu sjóðsins út frá viðmiðunarvísitölum sem endurspeglar eignasamsetningu sjóðsins. Gert er ráð fyrir að verðbólga verði 4,2% á árinu 2025. Í töflu má sjá viðmiðunarvísitölur sem stuðst er við fyrir hvern eignaflokk.

Ef miðað er við 1 staðalfrávik eru um 66% líkur á að nafnávöxtun næsta árs verði á bilinu -0,5% til 17,3%. Til viðmiðunar má sjá markmið um eignaskiptingu í árslok 2029 ásamt væntri ávöxtun og áhættu

Eignaflokkar	Hlutfall eigna / markmið 2025	Vænt nafnvöxtun 2025	Staðalfrávik ávöxtunar 2025	Hlutfall eigna / markmið 2029	Vænt nafnvöxtun 2029	Staðalfrávik ávöxtunar 2029	Viðmiðunar-vísitala
Ríkisbréf	9%	6,9%	7,3%	8%	6,9%	7,3%	KVIKAGOVI
Veðskuldabréf	15%	8,6%	4,9%	12%	8,6%	4,9%	AV*
Aðrir fjármálagerningar (F.b)	0%	5,8%	10,7%	0%	5,8%	10,7%	KVIKAXGO
Skuldabréf sveitafélaga	7%	7,8%	10,7%	7%	7,8%	10,7%	KVIKAXGO
Innlán	0%	7,6%	2,4%	0%	7,6%	2,4%	OMXI3MNI
Sértryggt skuldabréf	6%	8,5%	16,3%	7%	8,5%	16,3%	KVIKAcB
Skuldabréf banka og tryggingafélaga	1%	8,6%	10,7%	1%	8,6%	10,7%	KVIKAXGO
Verðbréfasjóðir skuldabréf	0%	4,3%	10,7%	0%	4,3%	10,7%	KVIKAXGO
Verðbréfasjóðir hlutabréf	34%	8,5%	19,0%	40%	8,5%	19,0%	SP 500 SPX
Skuldabréf fyrirtækja	6%	8,1%	10,7%	5%	8,1%	10,7%	KVIKAXGO
Skuldabréf sjóða	1%	8,9%	10,7%	1%	8,9%	10,7%	KVIKAXGO
Hlutabréf	15%	8,0%	15,0%	11%	8,0%	15,0%	OMXIGI
Fagfjárfestastjóðir	7%	11,5%	23,1%	9%	11,5%	23,1%	SPLPEQTR
Fjárfestingastjóðir	0%	9,0%	4,3%	0%	9,0%	4,3%	OMXI3MNI
Vænt nafnvöxtun / meðaltal staðalfrávik	100%	8,4%	14,2%	100%	8,5%	15,1%	
Staðalfrávik m.v. áhættudreifingu			8,9%			10,1%	
Lækkun á staðalfrávikum v. áhættudreifingar			-5,3%			-5,0%	
Vænt verðbólga		4,2%			2,5%		
Vænt raunávöxtun		4,0%			5,9%		

*Skuldabréfávísitala sem endurspeglar skuldabréf á kaupkröfu sem haldið er til lokagjalds daga

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 fasteignaveðtrygðum skuldabréfum

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

d) Hámarkshlutdeild í hlutfé einstakra fyrirtækja

Hámarkshlutdeild í hlutabréfum einstakra félaga er 20%.

e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði

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

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

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

g) Hlutfall fjárfestingar í fyrirtækjum sem eingöngu sinna þjónustuverkefnum

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

h) Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags

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

i) Hámarksfjárfesting í samtölu tveggja eða fleiri tegundaflokka

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

j) Viðmið um notkun afleiða

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

k) Hlutfall eigna í virkri stýringu

Eignastýring sjóðsins sér um heildarstýringu á safninu.

l) Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Samkvæmt áhættustefnu er markmið um meðallíftíma skuldabréfa ekki skilgreindur, heldur skal meðallíftími taka mið af verðtryggðum langtímaskuldbindingum og markaðsaðstæðum hverju sinni. Framboð á skuldabréfum og vaxtaumhverfi hefur mikið að segja um fjárfestingarmöguleika sjóðsins. Núverandi meðallíftími skuldabréfa á gangvirði er um 5,43 ár og áætlaður líftími sjóðfélagalán um 6 ár. Verðtryggingarhlutfall eigna er um 36%. Líftími áfallinna skuldbindinga A deildar er 21,55 ár en V deildar 28,0 ár.

m) Markmið um hlutfall lausafjár

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

n) Markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkum og í heild

Gjaldmiðlasamsetning sjóðsins endurspeglast í fjárfestingastefnunni. Stærstur hluti sjóðsins er ávaxtaður í íslenskum krónum en stefnt er að því um 40% verði í erlendum verðbréfum í árslok 2025. Gjaldmiðlaskipting erlendra 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 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 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

2.3.1. Umfjöllun um réttindakerfi

Fram til 31. maí 2017 var réttindaávinnsla í A deild jöfn en frá 1. júní 2017 er ávinnsla deildarinnar aldurstengd. A deildinni er engu að síður viðhaldið en allir nýir sjóðfélagar eftir gildistöku laganna fara í aldurstengda réttindaávinnslu. Með breytingunum var einnig lífeyrisaldur samræmdur við almennan vinnumarkað og er nú 67 ár og móttframlag launagreiðenda lækkaði úr 12% í 11,5%. Réttindi sjóðfélaga eru bundin tryggingafræðilegri stöðu og geta lækkað eða hækkað eftir afkomu sjóðsins. Þetta á bæði við um áunnin réttindi fyrir breytinguna og framtíðarréttindi sjóðfélaga.

Á árinu 2023 voru gerðar breytingarnar á samþykktum sjóðsins er varðar framtíðarávinnslu réttinda deildarinnar og þau lækkuð vegna breyttra forsendna um lífaldur sjóðfélaga. Fyrir aldurstengda réttindaávinnslu voru teknar í notkun nýjar réttindatöflur sem taka mið af bæði aldri og fæðingarári og réttindi jafna ávinnslu lækkaði úr 1,9% í 1,8%.

Í V deildin eru aldurstengd ávinnsla og lífeyrisréttindin eru bundin tryggingafræðilegri stöðu hverju sinni. Samsvarandi breytingar á samþykktum voru gerðar fyrir V deild er varða framtíðarávinnslu réttinda deildarinnar og nýjar réttindatöflur innleiddar sem taka mið af bæði aldri og fæðingarári.

2.3.2. Tryggingafræðilegt mat

Samkvæmt ákvæðum laga nr. 129/1997 er tryggingafræðileg athugun gerð árlega af tryggingastærðfræðingi. Athuginin 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.

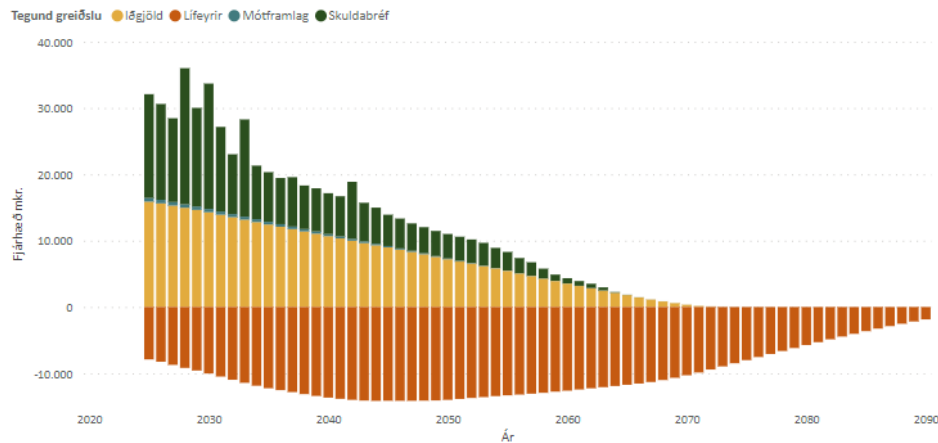
Fjármála- og efnahagsráðuneytið staðfesti þann 22. desember 2021 tillögur Félags íslenskra tryggingastærðfræðinga (FÍT) um breytingar á forsendum reiknigrunnis um lífslíkur. Breytingar á forsendum reiknigrunnisins ganga út á að reikna lífslíkur út frá spám sem byggja á að meðalævi landsmanna haldi áfram að lengjast í stað þess að reikna lífslíkur út frá reynslu fortíðar. Áhrifin af þessum breytingum eru þau að gert er ráð fyrir lengri lífslíkum sem eykur skuldbindingar lífeyrissjóða þar sem þeir greiða eftirlaun til æviloka. Sjóðurinn innleiddi nýju forsendurnar í tryggingafræðilegri athugun fyrir árið 2021 en áhrif þeirra höfðu verulega neikvæð áhrif á tryggingafræðilega stöðu A og V deilda.

Á árinu 2023 voru gerðar breytingar á samþykktum sjóðsins þar sem réttindum í A og V deild var breytt í samræmi við tillögur tryggingastærðfræðings sjóðsins. Breytingar voru gerðar í ákveðnum skrefum annars vegar í byrjun árs og hins vegar á seinni hluta ársins. Fyrst voru gerðar breytingar til lækkunar á framtíðarávinnslu réttinda í aldurstengdri ávinnslu þegar teknar voru upp nýjar réttindatöflur sem taka mið af bæði aldri og fæðingarári sjóðfélaga. Næst var samþykktum sjóðsins breytt þar sem framtíðarréttindi í jafnri ávinnslu í A deild voru lækkuð ásamt því að áunnin réttindi í A og V deild voru lækkuð um 10%.

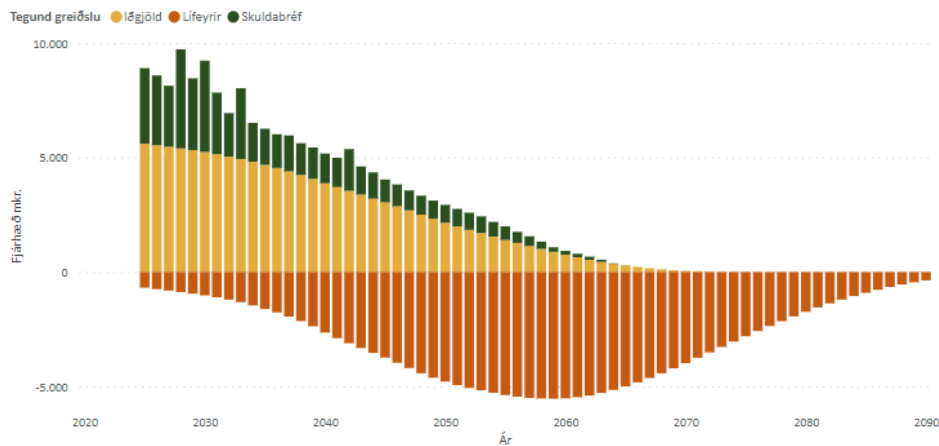
Tryggingafræðileg athugun í árslok 2024 sýnir að staða A deildar er jákvæð um 0,6% og heildareignir umfram skuldbindingar voru um 3,2 milljarða króna. Tryggingafræðileg staða V deildar var jákvæð um 0,5% í árslok 2023 og heildareignir umfram skuldbindingar voru um 704 milljónir króna.

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 2025. 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 og greiðsluflæði skuldabréfa. Neðri hluti myndanna, neikvæðar tölur, sýnir væntar lífeyrisgreiðslur í framtíðinni m.v. stöðuna 30.9.2024.

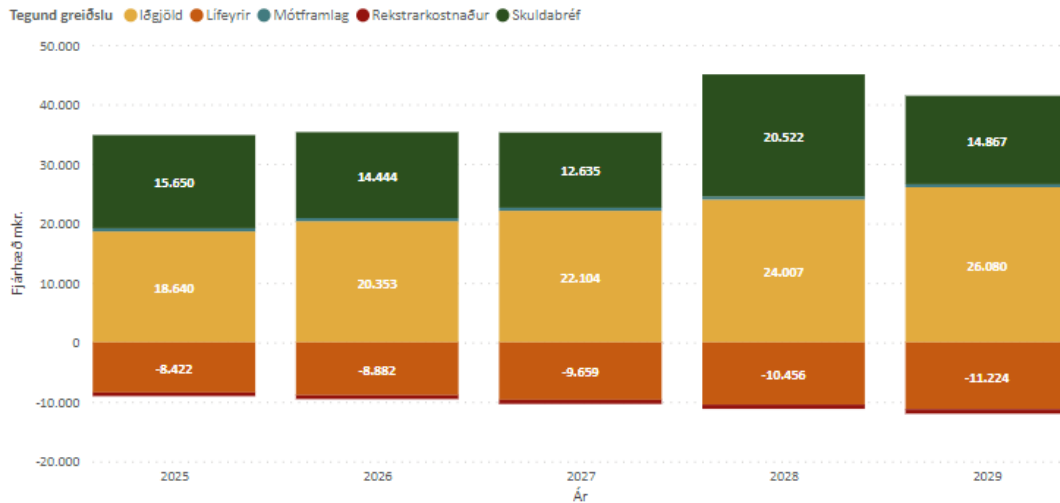


Mynd 2.3.3.1 Tryggingafræðileg athugun á A deild

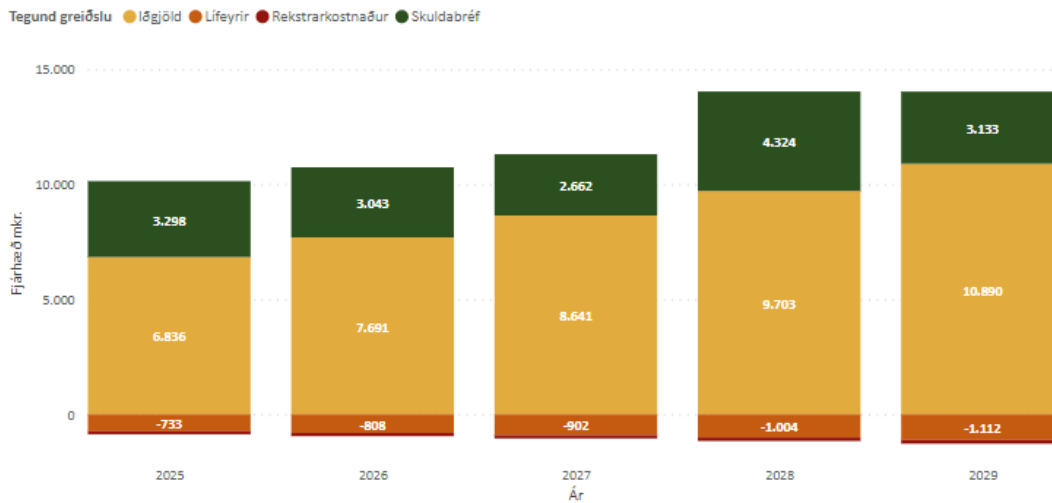


Mynd 2.3.3.1 Tryggingafræðileg athugun á V deild

Myndir 2.3.3.2 og 2.3.3.3 sýna áætlað árlegt fjárfæði fyrir árin 2025-2029. Áætlaðar lífeyringsgreiðslur A deildar yfir þetta tímabil nema um 48,6 milljörðum króna en um 4,6 milljörðum fyrir V deild.



Mynd 2.3.3.2 Áætlað fjárfæði á árunum 2025 til 2029 fyrir A deild



Mynd 2.3.3.3 Áætlað fjárfæði á árunum 2025 til 2029 fyrir V deild

Verulegt jákvætt nettó fjárfæði er inn í bæði A og V deildirnar. Áætluð fjárfestingaþörf næstu fimm árin nemur samanlagt um 195 milljörðum króna að öðru óbreyttu.



Mynd 2.3.3.4 Áætlað nettó árlegt greiðslufæði í A deild á árunum 2025 til 2029



Mynd 2.3.3.5 Áætlað nettó árlegt greiðslufæði í V deild á árunum 2025 til 2029

2.3.4. Áætluð lífeyrisbyrði

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

A deild	2019	2020	2021	2022	2023
Lífeyrisbyrði	32,3%	33,1%	34,9%	38,5%	43,5%

V deild	2019	2020	2021	2022	2023
Lífeyrisbyrði	9,5%	12,1%	11,6%	12,5%	13,6%

3. Fjárfestingarstefna B deildar

3.1. Markmið og áherslur um eignasamsetningu

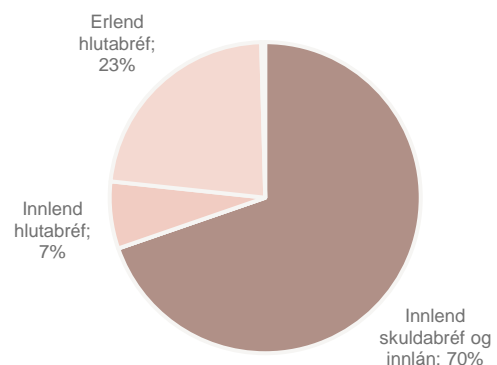
Fjárfestingastefna fyrir B deild er sem fyrr varkár en markmiðið er að ekki reyni frekar á bakábyrgð sveitarfélaganna. Við ákvörðun um samsetningu eigna sjóðsins er horft til núverandi ávöxtunar eignaflokka, væntanlegrar útgáfu og skráningar og annarra þátta sem talið er að kunnir að hafa áhrif á fjárfestingaumhverfi og möguleika sjóðsins til ávöxtunar. Greining á skuldbindingum sjóðsins, aldursdreifing sjóðsfélaga og áætlun um greiðsluflæði liggur jafnframt til grundvallar. Markaðsverðmæti eignaflokka getur sveiflast nokkuð og er vikmörkum í stefnunni ætlað að koma til móts við það auk þess að gefa svigrúm til þess að stýra eignum eftir markaðsaðstæðum.

Tafla 3.1.1 og skífurit sýna fjárfestingarstefnu fyrir B deild fyrir árið 2025 sem og til næstu fimm ára eða til ársins 2029. Stefnan er sett fram með áherslu á samandregna eignaflokka skuldabréfa og innlána annars vegar og hlutabréfa hins vegar. Eignasamsetning í lok september 2024 er sýnd í töflunni til samanburðar við fjárfestingarstefnuna. Eignastaða sjóðsins er í öllum eignaflokkum innan vikmarka og nálægt stefnu. Nánari sundurliðun á undirliggjandi eignaflokkum ásamt vikmörkum er að finna í viðauka.

Eignaflokkar	Staða 30.9.2024	Stefna 2025	Stefna 2029
Skuldabréf og innlán	64%	65%	70%
<i>Innlend skuldabréf og innlán</i>	63%	65%	70%
<i>Fasteignaveðtryggð skuldabréf</i>	1%	0%	0%
Hlutabréf og fagfjárfestasjóðir	36%	35%	30%
<i>Innlend hlutabréf</i>	11%	10%	7%
<i>Erlend hlutabréf</i>	25%	25%	23%
Samtals:	100%	100%	100%

Tafla 3.1.1 Fjárfestingarstefna fyrir B deild

Fjárfest er í samræmi við fjárfestingarstefnu og markaðsaðstæður hverju sinni. Áherslur til næstu fimm ára endurspegla varkára nálgun með hlutfall skuldabréfa og innlána sem 70% af eignasafninu og vægi hlutabréfa í 30%. Eignasafn sjóðsins var rúmur 16 milljarðar króna í lok september 2024.



3.2. Áhætta og vænt ávöxtun

a) Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Hrein eign B deildar til greiðslu lífeyris í lok 2023 nam um 15,2 mö.kr. en áfallnar skuldbindingar um 73 mö.kr. og er því hlutfall eigna á móti skuldbindingum einungis 20,8%. Eins og sjá má í álagsprófi fyrir B deildina hafa breytingar á virði eigna ekki mikil áhrif á tryggingafræðilega stöðu sjóðsins.

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

Samkvæmt gefnum forsendum um ávöxtun verðbréfaflokka er vænt raunávöxtun sjóðsins fyrir árið 2024 um 3,4% en markmið sjóðsins er að ná a.m.k. 3,5% raunávöxtun til lengri tíma. Miðað við þær forsendur, sem sýndar eru í töflunni hér fyrir neðan, er áhætta (mæld sem staðalfrávik ávöxtunar) fjárfestingarstefnunnar um 7,0%. Áhættudreifing eigna lækkar staðalfrávik nafnávöxtunar úr 12,6% í 7,0% eða um 5,6% stig. Miðað er við að áhætta eignasafns lífeyrissjóðsins sé sambærileg og áhætta fjárfestingarstefnunnar en það fer þó eftir markaðsaðstæðum á hverjum tíma.

Ávöxtun erlendra eigna tekur mið af grunnmynt þeirra og því er ekki tekið tillit til gengisbreytinga gagnvart íslensku krónunni. Vænt ávöxtun og staðalfrávik eignaflokka er reiknað af áhættustýringu sjóðsins út frá viðmiðunarvísitölum sem endurspeglar eignasamsetningu sjóðsins. Gert er ráð fyrir að verðbólga verði 4,2% á árinu 2025. Í töflu má sjá viðmiðunarvísitölur sem stuðst er við fyrir hvern eignaflokk.

Ef miðað er við 1 staðalfrávik eru um 66% líkur á að nafnávöxtun næsta árs verði á bilinu 0,8% til 14,8%. Til viðmiðunar má sjá markmið um eignaskiptingu í árslok 2029 ásamt væntri ávöxtun og áhættu.

Eignaflokkar	Hlutfall eigna / markmið 2025	Vænt nafnávöxtun 2025	Staðalfrávik ávöxtunar 2025	Hlutfall eigna / markmið 2029	Vænt nafnávöxtun 2029	Staðalfrávik ávöxtunar 2029	Viðmiðunar-vísitala
Ríkisbréf	36%	6,9%	7,3%	37%	6,9%	7,3%	KVIKAGOVIB*
Veðskuldabréf	0%	8,6%	3,2%	0%	8,6%	3,2%	
Aðrir fjármálagæringar (F.b)	0%	5,8%	10,7%	0%	5,8%	10,7%	KVIKAXGO
Skuldabréf sveitafélaga	11%	7,8%	10,7%	13%	7,8%	10,7%	KVIKAXGO
Innlán	0%	7,6%	2,4%	0%	7,6%	2,4%	OMXISMNI
Sértryggt skuldabréf	11%	8,5%	16,3%	13%	8,5%	16,3%	KVIKAcB
Skuldabréf banka og tryggingafélaga	0%	8,6%	10,7%	0%	8,6%	10,7%	KVIKAXGO
Verðbréfasjóðir skuldabréf	0%	4,3%	10,7%	0%	4,3%	10,7%	KVIKAXGO
Verðbréfasjóðir hlutabréf	25%	8,5%	19,0%	23%	8,5%	19,0%	SP 500 SPX
Skuldabréf fyrirtækja	7%	8,1%	10,7%	7%	8,1%	10,7%	KVIKAXGO
Skuldabréf sjóða	0%	8,9%	10,7%	0%	8,9%	10,7%	KVIKAXGO
Hlutabréf	10%	8,0%	15,0%	7%	8,0%	15,0%	OMXIGI
Fagfjárfestingsjóðir	0%	11,5%	23,1%	0%	11,5%	23,1%	SPLPEQTR
Fjárfestingasjóðir	0%	9,0%	10,7%	0%	9,0%	10,7%	OMXISMNI
Vænt nafnávöxtun / meðaltal staðalfrávik	100%	7,8%	12,6%	100%	7,7%	12,4%	
Staðalfrávik m.v. áhættudreifingu			7,0%			6,9%	
Lækkun á staðalfrávik v. áhættudreifingar			-5,6%			-5,5%	
Vænt verðbólga		4,2%			2,5%		
Vænt raunávöxtun		3,4%			5,1%		

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

Tafla 3.2.1 Vænt ávöxtun 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 eru lögum samkvæmt að hámarki 75% af markaðsvirði en 50% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu til þess að falla í eignaflokkinn fasteignaveðtryggð skuldabréf.

d) Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra fyrirtækja

Hámarkshlutdeild í hlutabréfum einstakra félaga er 20%.

e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði

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

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

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

g) Hlutfall fjárfestingar í fyrirtækjum sem eingöngu sinna þjónustuverkefnum

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

h) Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags

Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags er 25%.

i) Hámarksfjárfesting í samtölu tveggja eða fleiri tegundaflokka

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

j) Viðmið um notkun afleiða

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

k) Hlutfall eigna í virkri stýringu

Eignastýring sjóðsins sér um heildarstýringu á safninu.

l) Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Samkvæmt áhættustefnu er markmið um meðallíftíma skuldabréfa ekki skilgreindur, heldur skal meðallíftími taka mið af verðtryggðum langtímaskuldbindingum og markaðsaðstæðum hverju sinni. Framboð á skuldabréfum og vaxtaumhverfi hefur mikið að segja um fjárfestingarmöguleika sjóðsins. Núverandi meðallíftími skuldabréfa á gangvirði er um 5,8 ár en líftími áfallinna skuldbindinga er um 10,2 ár. Verðtryggingarhlutfall eignasafns er um 51%.

m) Markmið um hlutfall lausafjár

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

n) Markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkum og í heild

Gjaldmiðlasamsetning sjóðsins endurspeglast í fjárfestingastefnunni. Stærstur hluti sjóðsins er ávaxtaður í íslenskum krónum en stefnt er að því að 25% verði í erlendum verðbréfum í árslok 2025. Gjaldmiðlaskipting erlenda hluta safnsins ræðst af vali á erlendum fjárfestingum og uppgjörsmynt þeirra. Fjárfestingarákvarðanir ráðast af aðstæðum á hverjum tíma og byggja á greiningu á fjárfestingartækifærum.

o) Markmið um atvinnugreinaskiptingu eignasafns

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

3.3. Skuldbindingar

3.3.1. Umfjöllun um réttindakerfi

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

Sveitarfélög sem standa að réttindasöfnum ábyrgjast skuldbindingar B deildar, en auk iðgjaldagreiðslna greiða þau viðbótariðgjöld sem er tiltekið hlutfall af lífeyrisgreiðslum. Hlutfallið er ákveðið af sveitarstjórnnum að fenginni umsögn tryggingastærðfræðings og sjóðsstjórnar. Endurgreiðsluhlutfall er breytilegt eftir réttindasöfnum.

3.3.2. Tryggingafræðilegt mat

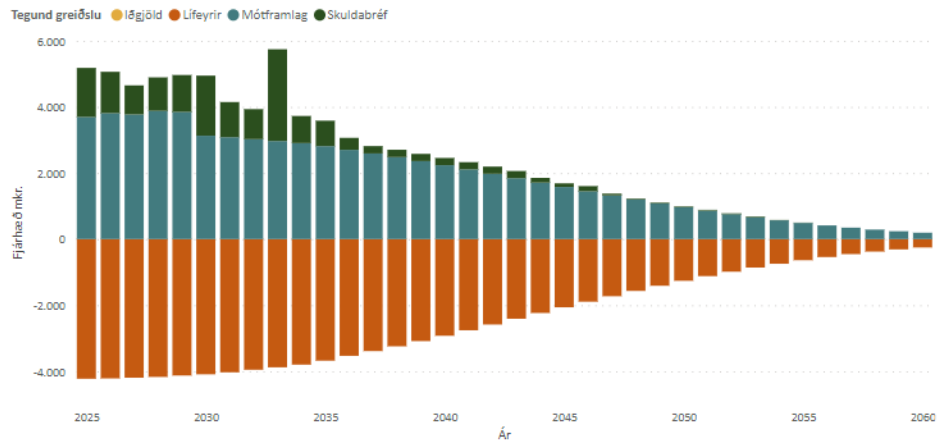
Tryggingafræðileg staða B deildar var neikvæð um 17,6% í árslok 2022 að teknu tilliti til viðbótariðgjaldanna. Áfallin skuldbinding var í árslok neikvæð um 12,5 milljarða króna. Í tryggingafræðilegu uppgjöri er miðað við að raunávöxtun eigna sjóðsins verði árlega 2,0% umfram hækkun lífeyrisréttinda sem 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 deildar ef miðað er við óbreyttar viðbótargreiðslur en reikna má með að eignir verði uppunar á árunum 2020 til 2060 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.

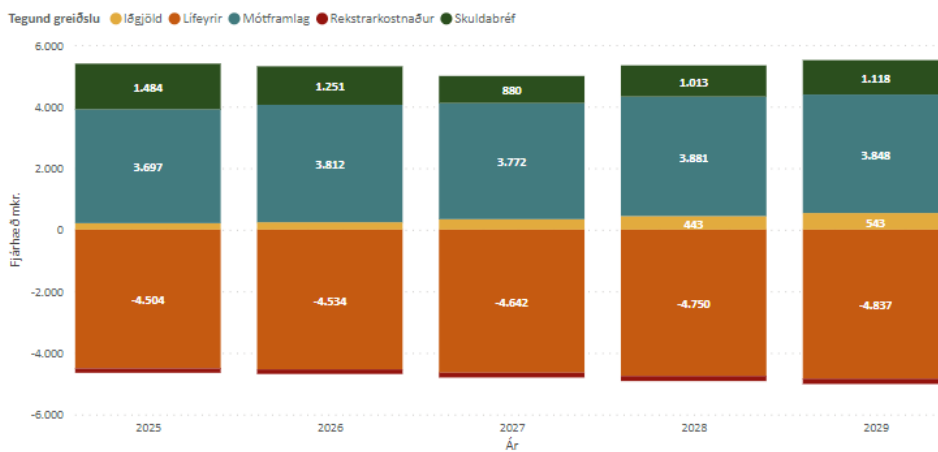
3.3.3. Áætlað framtíðargreiðsluflæði

Mynd 3.3.3.1 sýnir niðurstöður tryggingafræðilegrar athugunar á myndrænu formi þar sem útreikningur hefur sömu forsendur og notaðar eru við tryggingafræðilega athugun að viðbættu væntu greiðsluflæði skuldabréfa. Efri hluti myndarinnar, jákvæðar tölur, sýnir áætlaðar iðgjaldagreiðslur, framlag launagreiðenda og greiðsluflæði skuldabréfa. Neðri hluti myndarinnar, neikvæðar tölur, sýnir væntar lífeyrisgreiðslur í framtíðinni m.v. stöðuna 30.09.2024.



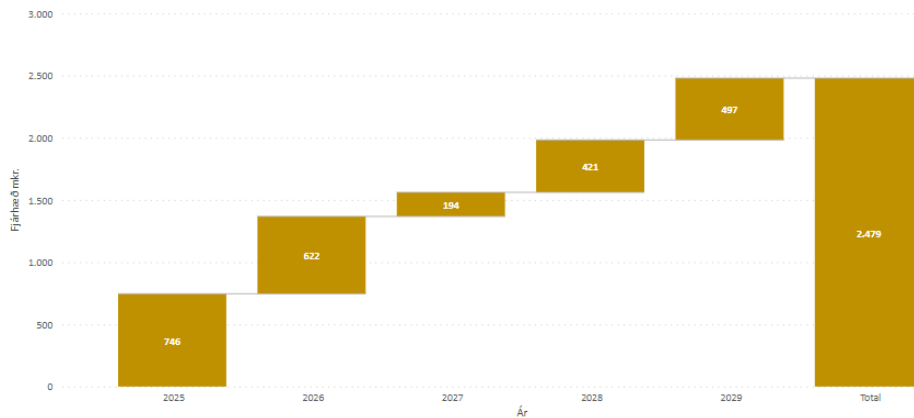
Mynd 3.3.3.1 Tryggingafræðileg athugun fyrir B deild

Mynd 3.3.3.2 sýnir áætlað árlegt fjárfæði á árunum 2025 til 2029. Áætlaðar lífeyrisgreiðslur B deildar yfir þetta tímabil nema um 23,3 milljörðum króna.



Mynd 3.3.3.2 Áætlað fjárfæði B deildar á árunum 2025 til 2029

Myndin hér fyrir neðan sýnir vænt nettó fjárfæði inn í B-deild á árunum 2025 til 2029. Samtals er nettó uppsafnað greiðslufæði 2.479 milljónir króna.



Mynd 3.3.3.3 Áætlað nettó árlegt greiðslufæði B deildar á árunum 2025 til 2029

4. Fjárfestingarstefna R deildar

4.1. Markmið og áherslur um eignasamsetningu

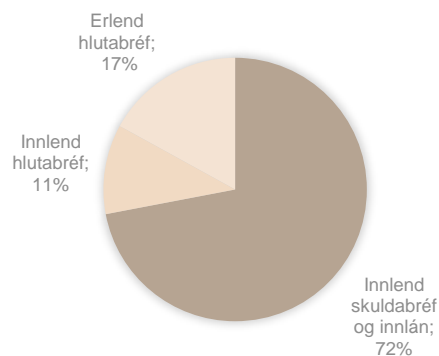
Fjárfestingarstefna R deildar er sem fyrr varkár og markmiðið að ekki reyni frekar á bakábyrgð Reykjavíkurborgar. Við ákvörðun um samsetningu eigna í fjárfestingarstefnu sjóðsins er horft til núverandi ávöxtunar eignaflokka, væntanlegrar útgáfu og skráningar og annarra þátta sem talið er að kunni að hafa áhrif á fjárfestingaumhverfi og möguleika sjóðsins til ávöxtunar. Greining á skuldbindingum sjóðsins, aldersdreifing sjóðsfélaga og áætlun um greiðsluf hæði liggur jafnframt til grundvallar. Markaðsverðmæti eignaflokka getur sveiflast nokkuð og er vikmörkum í stefnunni ætlað að koma til móts við það auk þess að gefa svigrúm til þess að stýra eignum eftir markaðsaðstæðum.

Tafla 4.1.1 og skífurit sýna fjárfestingarstefnu fyrir R deild fyrir árið 2025 sem og til næstu fimm ára eða til ársins 2029. Stefnan er sett fram með áherslu á samandregna eignaflokka skuldabréfa og innlána annars vegar og hlutabréfa og fagfjárfestasjóða hins vegar. Eignasamsetning í lok september 2024 er sýnd í töflunni til samanburðar við fjárfestingarstefnuna. Eignastaða sjóðsins er í öllum eignaflokkum innan vikmarka og nálægt stefnu. Nánari sundurliðun á undirliggjandi eignaflokkum ásamt vikmörkum er að finna í viðauka.

Eignaflokkar	Staða 30.9.2024	Stefna 2025	Stefna 2029
Skuldabréf og innlán	67%	70%	72%
<i>Innlend skuldabréf og innlán</i>	67%	70%	72%
Hlutabréf og fagfjárfestasjóðir	33%	30%	28%
<i>Innlend hlutabréf</i>	15%	14%	11%
<i>Erlend hlutabréf</i>	17%	16%	17%
<i>Fagfjárfestasjóðir</i>	1%	0%	0%
Samtals:	100%	100%	100%

Tafla 4.1.1 Fjárfestingarstefna R deildar

Fjárfest er í samræmi við fjárfestingarstefnu og markaðsaðstæður hverju sinni. Áherslur til næstu fimm ára endurspegla varkára nálgun með hlutfall skuldabréfa og innlána sem 72% af eignasafninu og vægi hlutabréfa í 28%. Hátt hlutfall skuldabréfa í eignasafninu hefur áhrif á væntingar um ávöxtun en dregur jafnframt úr sveiflum. Virði eignasafns sjóðsins var um 94,2 milljarðar króna í lok september 2024.



4.2 Áhætta og vænt ávöxtun

a) Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

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

Samkvæmt gefnum forsendum um ávöxtun verðbréfa flokka er vænt raunávöxtun sjóðsins fyrir árið 2025 um 3,4% en markmið sjóðsins er að ná a.m.k. 3,5% raunávöxtun til lengri tíma. Miðað við þær forsendur, sem sýndar eru í töflunni hér fyrir neðan, er áhætta (mæld sem staðalfrávik ávöxtunar) fjárfestingarstefnunnar 5,6%. Áhættudreifing eigna lækkar staðalfrávik ávöxtunar úr 10,8% í 5,6% eða um 5,2% stig. Miðað er við að áhætta eignasafns lífeyrissjóðsins sé sambærileg og áhætta fjárfestingarstefnunnar en það fer þó eftir markaðsaðstæðum á hverjum tíma.

Ávöxtun erlendra eigna tekur mið af grunnmynt þeirra og því er ekki tekið tillit til gengisbreytinga gagnvart íslensku krónunni. Vænt ávöxtun og staðalfrávik eignaflokka er reiknað af áhættustýringu sjóðsins út frá viðmiðunarvísitölum sem endurspeglar eignasamsetningu sjóðsins. Gert er ráð fyrir að verðbólga verði 4,2% á árinu 2025. Í töflu má sjá viðmiðunarvísitölur sem stuðst er við fyrir hvern eignaflokk.

Ef miðað er við 1 staðalfrávik eru 66% líkur á að nafnávöxtun næsta árs verði á bilinu 2,2% til 13,4%.

Miðað við áætlað hlutfall eigna í árslok 2029 og 2,5% ársverðbólgu er vænt raunávöxtun sjóðsins fyrir árið 2029 um 45,1%. Áhættudreifing eigna lækkar staðalfrávik ávöxtunar úr 11,0% í 5,5% eða um 5,5% stig m.v. uppgefnar forsendur.

Eignaflokkar	Hlutfall eigna / markmið 2025	Vænt nafnávöxtun 2025	Staðalfrávik ávöxtunar 2025	Hlutfall eigna / markmið 2029	Vænt nafnávöxtun 2029	Staðalfrávik ávöxtunar 2029	Viðmiðunar-vísitala
Ríkisbréf	16%	6,9%	7,3%	19%	6,9%	7,3%	KVIKAGOV
Óskráð skuldabéf	23%	6,9%	2,3%	20%	6,3%	2,3%	LsRb*
Veðskuldabréf	0%	8,6%	6,1%	0%	8,6%	6,1%	LsRb**
Aðrir fjármálagerningar (F.b)	0%	5,8%	10,7%	0%	5,8%	10,7%	KVIKAXGO
Skuldabréf sveitarfélaga	11%	7,8%	10,7%	12%	7,2%	10,7%	KVIKAXGO
Innlán	0%	7,6%	2,4%	0%	7,6%	2,4%	OMXI1YNI
Sértryggð skuldabréf	10%	8,5%	16,3%	12%	8,5%	16,3%	KVIKAcB
Skuldabréf banka og tryggingafélaga	0%	8,6%	10,7%	0%	8,6%	10,7%	KVIKAXGO
Verðbréfasjóðir skuldabréf	0%	4,3%	10,7%	0%	4,3%	10,7%	KVIKAXGO
Verðbréfasjóðir hlutabréf	16%	8,5%	19,6%	17%	8,5%	19,6%	SP 500 SPX
Skuldabréf fyrirtækja	7%	8,1%	10,7%	6%	7,5%	10,7%	KVIKAXGO
Skuldabréf sjóða	3%	8,9%	10,7%	3%	8,3%	10,7%	KVIKAXGO
Hlutabréf	14%	8,0%	15,0%	11%	8,0%	15,0%	OMXIGI
Fagfjárfestastjóðir	0%	11,5%	23,1%	0%	11,5%	23,1%	SPLPEQTR
Fjárfestingastjóðir							
Vænt nafnávöxtun / meðaltal staðalfrávik	100%	7,8%	10,8%	100,0%	7,8%	11,0%	
Staðalfrávik m.v. áhættudreifingu			5,6%			5,5%	
Lækkun á staðalfráviki v. áhættudreifingar			-5,2%			-5,5%	
Vænt verðbólga		4,2%			2,5%		
Vænt raunávöxtun		3,4%			5,1%		

*Skuldabréfávísitala sem endurspeglar skuldabréf þar sem vextir bréfsins ákvarðast af 6 mán. Meðalkröfu HFF34

**Skuldabréfávísitala sem endurspeglar skuldabréf á kaupkröfu sem haldið er til gjaldþaga

b) Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum og innlánnum útg. af sama aðila

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

c) Hámarksfjárfesting í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum

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

d) Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra fyrirtækja

Hámarkshlutdeild í hlutabréfum einstakra félaga er 20%.

e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði

Hámarkshlutdeild í verðbréfasjóðum eða einstakri deild þeirra er 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 þær takmarkanir sem að ofan eru nefndar er lífeyrissjóðnum heimilt að eiga stærri hlut en 20% í félagi sem eingöngu sinnir þjónustuverkefnum fyrir sjóðinn.

h) Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags

Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags er 25%.

i) Hámarksfjárfesting í samtölu tveggja eða fleiri tegundaflokka

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

j) Viðmið um notkun afleiða

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

k) Hlutfall eigna í virkri stýringu

Eignastýring sjóðsins sér um heildarstýringu á safninu.

l) Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Samkvæmt áhættustefnu er markmið um meðallíftíma skuldabréfa ekki skilgreindur, heldur skal meðallíftími taka mið af verðtryggðum langtímaskuldbindingum og markaðsaðstæðum hverju sinni. Framboð á skuldabréfum og vaxtaumhverfi hefur mikið að segja um fjárfestingarmöguleika sjóðsins. Meðallíftími skuldabréfa er um 5,2 ár en líftími áfallinna skuldbindinga er um 11 ár.

m) Markmið um hlutfall lausafjár

Samkvæmt áhættustefnu er hámarks lausafjárstaða 700 m.kr. (áhættuvilji) en lágmarkið er 500 m.kr. (áhættuþol).

n) Markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkum og í heild

Gjaldmiðlasamsetning sjóðsins endurspeglast í fjárfestingastefnunni. Stærstur hluti er ávaxtaður í íslenskum krónum en stefnan gerir ráð fyrir að 16% verði í erlendum verðbréfum í árslok 2025. Gjaldmiðlaskipting erlenda hluta safnsins ræðst af vali á erlendum fjárfestingum og uppgjörsmýnt þeirra. Fjárfestingarákvarðanir ráðast af aðstæðum á hverjum tíma og byggja á greiningu á fjárfestingartækifærum.

o) Markmið um atvinnugreinaskiptingu eignasafns

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

4.3 Skuldbindingar

4.3.1 Umfjöllun um réttindakerfi

R deild er hlutfallssjóður sem nýtur bakábyrgðar Reykjavíkurborgar. Sjóðnum var lokað fyrir nýjum sjóðfélögum með gildistöku laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða þann 1. júlí 1998.

Iðgjöld sjóðfélaga eru 4% og mótframlag launagreiðanda er 8% af föstum launum fyrir dagvinnu, vaktálag, 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. Lífeyrisgreiðslur geta tekið breytingum við annað hvort svonefnda eftirmannsreglu eða meðaltalsreglu. Lífeyrisréttindi sem sjóðurinn veitir ef sjóðfélagi á að baki a.m.k. fimm réttindaár, eru ævilangur ellilífeyrir frá 65 ára aldri, örorkulífeyrir ef sjóðfélagi verður fyrir orkutapi sem trúnaðarlæknir sjóðsins metur 10% eða meira, ævilangur makalífeyrir 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 greiðir borgarsjóður og aðrar stofnanir viðbótariðgjald sem er ákveðið hlutfall af greiddum lífeyri. Hlutfallið er ákveðið af borgarstjórn að fenginni umsögn tryggingastærðfræðings og sjóðsstjórnar og er endurgreiðsluhlutfallið nú 74%.

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

4.3.2 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 lög nr. 129/1997 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.

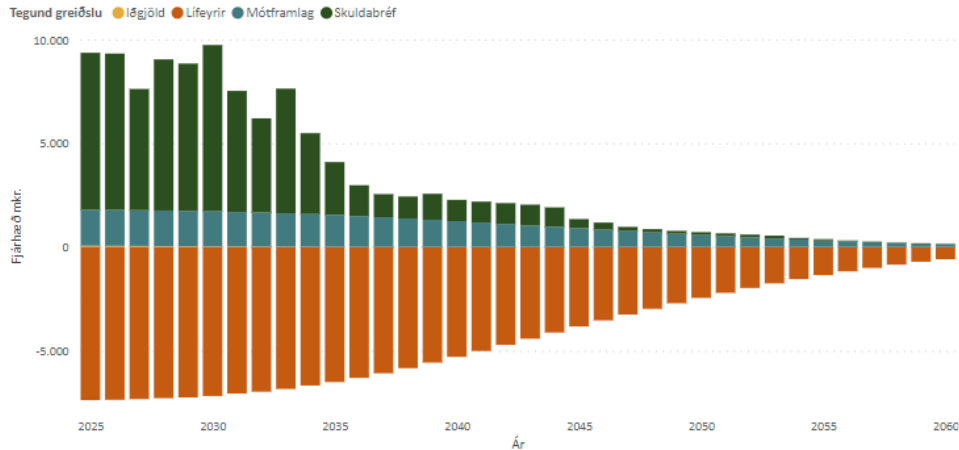
Í tryggingafræðilegu uppgjöri er miðað við að raunávöxtun eigna sjóðsins verði árlega 2,0% umfram hækkun lífeyrisréttinda sem tryggð eru miðað við vísitölu meðallauna opinberra starfsmanna.

Deildin 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.

Tryggingafræðileg úttekt sem miðar við árslok 2023 sýnir að heildarstaða sjóðsins þegar tekið er tillit til viðbótariðgjalda launagreiðenda er jákvæð um tæpar 103 m.kr.

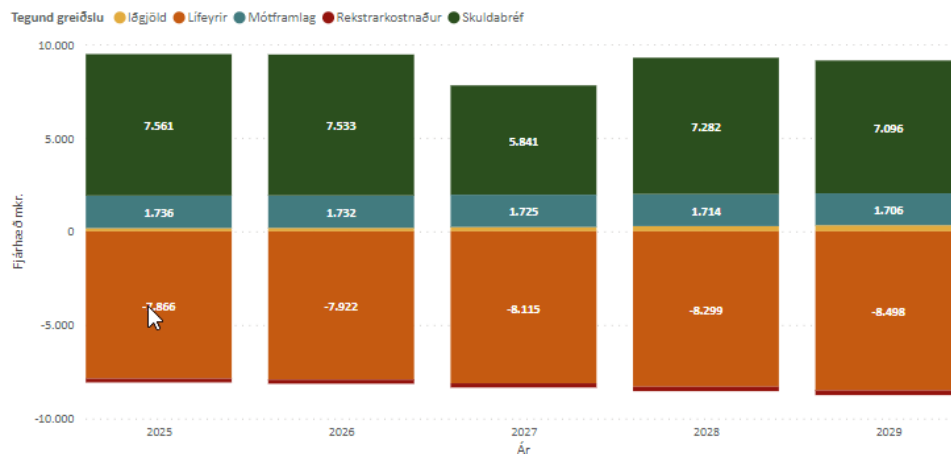
4.3.3 Áætlað greiðsluflæði

Mynd 4.3.3.1 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 iðgjaldgreiðslur til sjóðsins, viðbótariðgjöld launagreiðenda og greiðsluflæði skuldabréfa. Neðri hluti myndarinnar sýnir þróun væntra lífeyrisgreiðslna.



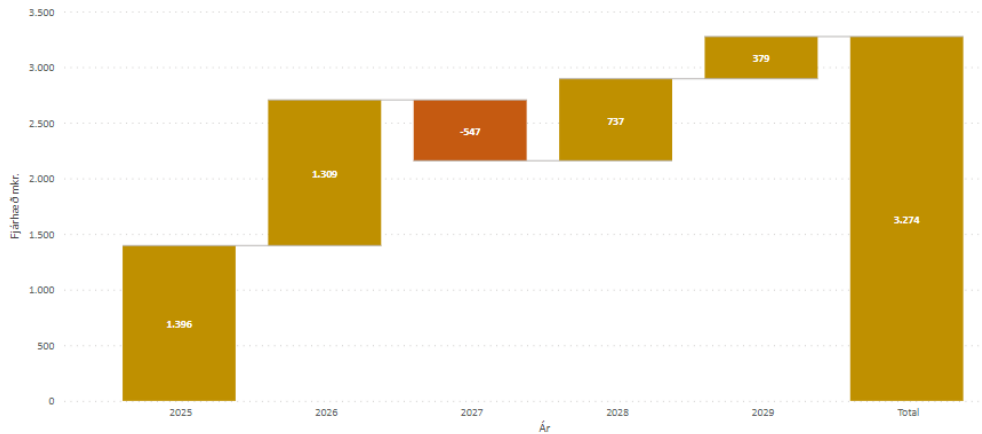
Mynd 4.3.3.1 Tryggingafræðileg athugun

Mynd 4.3.3.2 dregur fram áætlað árlegt fjárlæði frá 2025 – 2029. Áætlaðar lífeyrisgreiðslur yfir þetta tímabil nema um 40,7 milljörðum króna.



Mynd 4.3.3.2 Áætlað fjárlæði á árunum 2025 til 2029

Áætlað uppsafnað nettó árlegt greiðsluflæði næstu 5 árin, þ.e. frá 2025 - 2029, nemur um 3,2 milljörðum króna eins og mynd 4.3.3.3 sýnir.



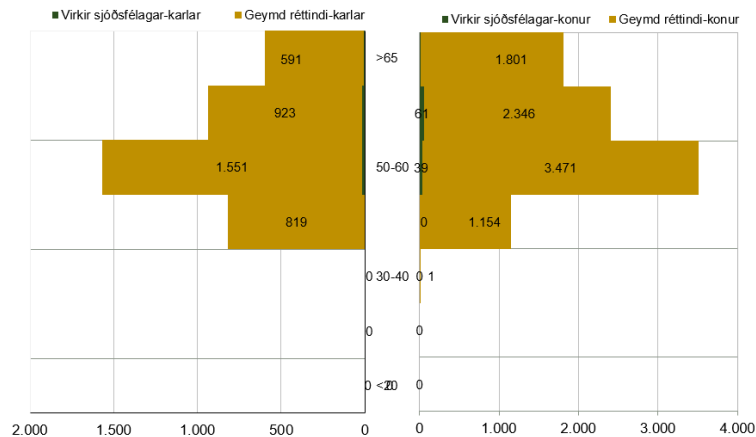
Mynd 4.3.3.3 Áætlað nettó árlegt greiðsluflæði R deildar á árunum 2025 til 2029

4.3.4 Áhrif lífeyrisbyrðar

Lífeyrisbyrði sjóðsins er hlutfallið á milli lífeyris og iðgjalda og var það 236% á árinu 2023. Launa-greiðendur greiða viðbótariðgjöld sem nema um 74% af greiddum lífeyri og hækkar það í takt við breytingar á lífeyrisgreiðslum. Á komandi árum mun sjóðurinn þurfa að huga að því að selja eignir til að standa undir lífeyrisgreiðslum þar sem lífeyrisbyrðin þyngist á hverju ári.

4.3.5 Aldurssamsetning R deildar

Í árslok 2023 greiddu 167 sjóðfélagar iðgjöld í sjóðinn og teljast því virkir sjóðfélagar. Alls eiga 15.301 sjóðfélagar réttindi í sjóðnum en á árinu 2023 fengu að meðaltali 3.809 einstaklingar greiddan lífeyri frá sjóðnum.



Mynd 4.3.5.1 Aldursdreifing virkra og óvirkra sjóðfélaga

5. Mat á áhættu

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

Við mat á áhættu í mánaðarlegum eiginmatsáhættuskýrslum 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. A.m.k. árlega er stjórn jafnframt gerð grein fyrir niðurstöðum áhættueftirlits og rekstraráhættumats

Mánaðarlega er stjórn sjóðsins gerð grein fyrir ávöxtun og helstu áhættuþáttum í eignasafni sjóðsins. Viðhorf stjórnar til áhættu leiðir til varkárrar fjárfestingarstefnu. Stjórnin vill lágmarka líkur á því að þurfa að breyta réttindum en vill þó ná betri langtímaraunávöxtun en fæst með því að fjárfesta eingöngu í skuldabréfum. Viðhorf til áhættu gerir það að verkum að fjárfestingarstefna sjóðsins þarf að vera nokkuð aðhaldssöm og fela í sér að lágmarka líkur á að breyta þurfi réttindum 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 gjaldeyris-viðskiptum. Megináhættuþættir markaðsáhættu eru hluta- og skuldabréfaverð, vextir og gengi gjaldmiðla. Aðrir þættir á borð við fylgni og flókt, hafa hvorutveggja áhrif á einstaka áhættuþætti sem og heildarmarkaðsáhættu. Hluti sjóðsins er í markaðsverðbréfum, bæði hlutabréfum og skuldabréfum. Um 63% eigna A og V deildar, um 68% B deildar og um 56% R deildar er gerður upp á markaðsvirði og er markaðsáhætta undirliggjandi eigna mæld daglega og vöktuð af starfsfólki eigna- og áhættustýringar.

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

Verðbólguáhætta: Hluti eigna sjóðanna er verðtryggður en skuldbindingar eru allar verðtryggðar. Verðbólguáhætta myndast þegar misræmi í breytingu á hlutfalli eigna annar vegar og skuldum er til staðar. Verðtryggingahlutfall er skilgreint sem hlutfall verðtryggðra eigna og skuldbindinga. Hlutfall verðtryggðra eigna af heildareignum í A og V deild er um 36%, í B deild um 51% og um 63% í R deild. Sem hlutfall af áföllnum skuldbindingum er hlutfallið í A deild um 38%, 35% í V deild, um 11% í B deild og um 45% í R deild. Í B og R deild breytast skuldbindingar í takt við þróun á vísitölu lífeyris-skuldbindinga fyrir opinbera starfsmenn. Frá áramótum til loka september 2024 hefur verðbólga hækkað um 0,66% umfram vísitölu lífeyrisskuldbindinga.

Gjaldeyrissáhætta: Samkvæmt eignasamsetningu í lok september 2024 er um 36% eignasafns í erlendri mynt í A og V deild, um 25% í B deild og um 17% í R 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 þar engin undantekning. Samkvæmt núverandi stöðu eru eignir í A og B flokki, þ.e. ríkisskuldabréf, fasteignaveðtryggð skuldabréf, innlán, skuldabréf sveitarfélaga og sértryggð skuldabréf um 40% af eignum A og V deildar, um 54% af eignum B deildar og 57% af eignum R deildar.

Lausafjáraáhætta: Stærstur hluti eigna sjóðsins er seljanlegur án mikilla vandkvæða. Seljanleika-áhættu 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 fjárflæði til 12 mánaða og lausafjárstöðu í byrjun hvers mánaðar.

Skuldbindingaráhætta: Sjóðurinn ber áhættu af breytingum á væntum lífaldri sjóðfélaga svo og breytingu á örorkulíkum. Þróunin undanfarin ár hefur verið þannig að lífaldur hefur farið hækkandi sem hefur áhrif á skuldbindingar sjóðsins til hækkunar. Margt bendir til að þessi þróun geti haldið áfram en möguleikar sjóðsins til að verjast þessari tegund af áhættu eru takmarkaðir. Í B og R 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 öflugu eftirliti.

Álagspróf: Sjóðurinn framkvæmir álagspróf árlega.

Breyta		A - deild		V - deild		B - deild		R - deild	
		Trygg.fr. staða	Breyting trygg.fr. stöðu	Trygg.fr. staða	Breyting trygg.fr. stöðu	Trygg.fr. staða	Breyting trygg.fr. stöðu	Trygg.fr. staða	Breyting trygg.fr. stöðu
Núverandi staða		0,6%		0,5%		-78,8%		-30,1%	
Innlend hlutabréf	-10,0%	-0,3%	-0,9%	-0,3%	-0,7%	-79,2%	-0,4%	-31,1%	-1,0%
Erlend hlutabréf	-10,0%	-1,2%	-1,7%	-0,9%	-1,4%	-79,3%	-0,5%	-30,9%	-0,8%
Markaðsskuldabréf	-10,0%	-0,5%	-1,1%	-0,4%	-0,9%	-78,5%	-0,7%	-31,8%	-1,7%
Sjóðfélagalán	-10,0%	-0,4%	-1,0%	-0,3%	-0,8%	-78,9%	-0,0%	-30,2%	-0,0%
Gengisvísitala	-10,0%	-1,2%	-1,8%	-1,0%	-1,5%	-78,3%	-0,5%	-31,0%	-0,8%
Vísitala neysluverðs	0,5%	0,4%	-0,2%	0,3%	-0,1%	-78,9%	0,0%	-30,2%	-0,1%
Tryggingafræðileg krafa	-0,5%	-9,1%	-9,7%	-10,5%	-10,9%	-79,6%	-0,8%	-33,3%	-3,1%

Tafla 5.1 Álagspróf m.v. tryggingafræðilega stöðu í árslok 2023

Í töflu 5.1 má sjá niðurstöðu álagsprófs sem gert var á stöðu A, V, B og R deildar í lok árs 2023. Stærsta breytingin er ef tryggingafræðileg krafa A og V deildar verður lækkuð um 0,5% þá versnar tryggingafræðileg staða A deildar um 9,7% stig, V deildar um 10,9% stig og R deildar um 3,1% stig. Ef erlend hlutabréf lækka í verði um 10% þá myndi það leiða til 1,7% stiga lækkunar á tryggingafræðilegri stöðu A deildar, 1,4% stig í V deild, 0,5% stig í B deild og 0,8% stig í R deild. Styrking krónu hefur nokkur áhrif á A og V deildir en aðrar breytingar minni áhrif á tryggingafræðilega stöðu.

6. Eftirlit

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

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

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

Innri endurskoðendur fara með reglubundnum hætti yfir verklag eignastýringar og áhættusviðs. Þá gera ytri endurskoðendur árlega úrtaksskoðanir á eignasafni sjóðsins þar sem farið er yfir viðskipti, aflað er staðfestingar frá ytri aðilum til að kanna tilvist eigna, yfirfarið virðismat stjórnenda og gerðar frekari greiningar og útreikningar.

7. Stefna um ábyrgar fjárfestingar

1. gr. Inngangur

Stefna þessi markar stefnu sjóðsins um siðferðisleg viðmið í fjárfestingum sem lífeyrissjóðum ber að setja sér samkvæmt 5. tl., 36. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Stefnan varðar mikilvæg viðmið gagnvart ábyrgum fjárfestingum og er horft til svokallaðra UFS þátta (e. ESG) við fjárfestingarákvarðanir, en það eru:

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

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

2. gr. Markmið

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

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

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

Sjóðurinn vill mæta áskorunum samtímans á sviði loftslagsmála og vinnur að gerð loftlagsstefnu. Markmið hennar verður að draga úr losun gróðurhúsalofttegunda í rekstri sjóðsins og eignasafni. Unnið er að mótun skilgreindra markmiða um samdrátt í losun gróðurhúsalofttegunda og kolefnisjöfnun sjóðsins ásamt aðgerðum til að fylgja þeim eftir. Unnið er að því að reikna losun gróðurhúsalofttegunda eignasafnsins samkvæmt aðferðafræði PCAF. Einnig er vinna í gangi innan sjóðsins við að innleiða verklag við mat á loftslagsáhættu eigna sjóðsins og tekið verður tillit til þeirrar áhættu við ákvörðun um fjárfestingar.

3. gr. Grunnildi og viðmið

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

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

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

4. gr. Framkvæmd

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

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

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

Sjóðurinn tekur ekki tillit til neikvæðra áhrifa fjárfestingaákvæðana á sjálfbærniþætti í skilningi 4. gr. SFDR og afleiddra reglugerða að svo stöddu. Um er að ræða sérstaka sjálfbærniþætti sem eru skilgreindir og nýttir til að mæla hvernig aðilar hafa neikvæð áhrif á sjálfbærniþætti. Það er mat sjóðsins að núverandi ferlar við fjárfestingar séu fullnægjandi en það verður endurskoðað í framtíðinni með tilliti til aðgengi að upplýsingum og þróun í málaflokknum.

8. Hluthafastefna

1. gr. Inngangur

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

Sjóðurinn telur mikilvægt að þau félög sem skráð eru á hlutabréfamarkaði framfylgi og viðhaldi opinberri stefnu um góða stjórnarhætti, starfskjör, umhverfismál og samfélagslega ábyrgð. Hluthafastefnan á helst við um íslensk hlutafélög sem skráð eru á hlutabréfamarkaði og sjóðurinn á beint í en önnur félög eru þó ekki undanskilin. Við framkvæmd stefnunnar er horft til þess hversu stór hluthafi sjóðurinn er í viðkomandi félagi, verðmæti eignarhlutarins og stærð félags.

2. gr. Viðmið um beitingu atkvæða á hluthafafundum

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

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

3. gr. Stjórnir og stjórnarkjör

Stjórnarfolk er kjörin af hluthöfum. Stjórnarfolk skal vera sjálfstætt í sínum störfum, 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 vinni eftir settum starfsreglum og hagi störfum sínum í samræmi við gildandi lög og leiðbeiningar um góða stjórnarhætti fyrirtækja. Fjöldi stjórnarfólks 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:

- Stjórnarfolk hafi þekkingu og reynslu til að sinna skyldum sínum fyrir viðkomandi félag.
- Meirihluti stjórnarfólks sé óháður viðkomandi félagi og daglegum stjórnendum þannig að eftirlitshlutverk stjórnar verði trúverðugt og raunverulegt.
- Samsetning stjórnar sé nægjanlega fjölbreytt hvað varðar aldur, menntun, hæfni og þekkingu.
- Kynjahlutföll í stjórnnum séu sem jöfnust og fari ekki undir lögbundið 40% lágmark.
- Stjórnarfolk sem er í stjórn hafi sinnt hlutverki sínu á undangengnu starfsári.
- Stjórnarfolk sinni ekki öðrum störfum sem kunna að vekja upp spurningar um hagsmunatengsl.
- Stjórnarfolk hafi ekki sýnt af sér hegðun sem dregur úr trausti þeirra og trúverðugleika.
- Ekki er talið ákjósanlegt að framkvæmdastjóri félags sitji í stjórn þess.

Í þeim tilvikum þar sem tilnefningarnefndir eru starfræktar hjá hlutafélögum telur sjóðurinn að þær nefndir eigi að vera sjálfstæðar gagnvart stjórn og skipaðar af hluthafafundi. Sjóðurinn leggur áherslu á gagnsæi varðandi störf og niðurstöður tilnefningarnefnda.

4. gr. Starfskjör

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

Ef félag hyggst bjóða kauprétti skal það koma skýrt fram í starfskjarastefnu og öll ákvæði slíkra samninga vera lögð fram fyrir hluthafafund til samþykktar ásamt greinargóðum upplýsingum um mögulegt umfang kaupréttaráætlunar. Sjóðurinn horfir til þess að umfang slíkrar áætlunar sé í eðlilegu hlutfalli við önnur kjör og ekki til þess gert að veita umbun sem er umfram það sem almennt getur talist vera á þeim markaði sem félag starfar á. Kaupréttir þurfa að styðja við langtímahagsmuni félags.

Sjóðurinn leggur ríka áherslu á gagnsæi þegar kemur að starfskjörum og greinargóða framsetningu á upplýsingum um framkvæmd starfskjarastefnu. Í skýrslu um framkvæmd starfskjarastefnu er horft til þess að fram komi m.a. upplýsingar um sundurliðun á heildarlaunum, hvernig árangur er metinn og mældur fyrir árangurstengdar greiðslur, hvernig þóknunar samræmast starfskjarastefnu og hvernig þær stuðla að langtímaárangri félagsins, þróun á greiðslum til stjórnenda, m.a. í samanburði við aðra starfsmenn, upplýsingar um kauprétti ef við á og upplýsingar um allar breytingar og frávik frá framkvæmd starfskjarastefnu.

5. gr. Upplýsingagjöf félaga

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

6. gr. Samskipti við félög

Sjóðurinn telur mikilvægt að vera í samskiptum við þau félög sem falla undir stefnuna til að koma ofangreindum sjónarmiðum á framfæri. Samskiptin fara fram með samtölum og fundum með stjórnun og stjórnendum félaga. Þessi samskipti eru hugsuð til að efla opna umræðu, stuðla að gagnsæi og hvetja til ábyrgra viðskiptahátta sem eru í samræmi við markmið sjóðsins. Með því stefnir sjóðurinn að því að hafa jákvæð áhrif, draga úr áhættu, stuðla að sjálfbærni og auka heildarverðmæti fjárfestinga fyrir sjóðfélaga. Haldin er skrá um öll slík samskipti.

9. Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra

Þannig samþykkt af stjórn og framkvæmdastjóra á stjórnarfundum þann 20. nóvember 2024.

10. Viðauki - Fylgiskjöl með skiptingu fjárfestinga

10.1. Fylgiskjal fyrir A og V deild

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu 2025

Eignasamsetning m.v. 30/9/24

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

Fjárfestingaflokkar	Stefna 2025	Vikmörk		Núverandi eignasamsetn.	Hámark skv. samþykktum	Gengisbundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	8%	0%	25%	9,0%		0,0%	0%	5%			
A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	15%	0%	25%	16,5%		0,0%	0%	5%			
B.a Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	7%	0%	20%	7,0%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	3%
B.b Innlán	0%	0%	10%	1,1%		0,4%	0%	10%			
B.c Sértryggð skuldabréf	6%	0%	20%	6,3%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	3%
C.a Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	1%	0%	5%	0,3%	80% *	0,0%	0%	5%	0,0%	0%	3%
C.b Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	34%	0%	75%	32,0%		32,0%	0%	50%	0,0%	0%	3%
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	6%	0%	15%	6,3%	60% **	0,0%	0%	5%	0,1%	0%	3%
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	1%	0%	5%	1,1%		0,0%	0%	5%	0,5%	0%	3%
E.a Hlutabréf félaga	15%	0%	25%	14,9%		0,0%	0%	5%	0,3%	0%	3%
E.b Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	7%	0%	25%	5,4%		3,7%	0%	15%	5,4%	0%	25%
E.c Fasteignir	0%	0%	5%	0,0%		0,0%	0%	5%			
F.a Afleiður	0%	0%	5%	0,0%	10% ***	0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
F.b Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0%	5%	0,1%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	38%	0%	53%	36,1%							

* 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.

10.2. Fylgiskjal fyrir B deild

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu 2025

Eignasamsetning m.v. 30/9/24

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

Fjárfestingaflokkar	Stefna 2025	Vikmörk		Núverandi eignasamsetn.	Hámark skv. samþykktum	Gengisbundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	36%	0%	50%	35,1%		0,0%	0%	5%			
A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0%	0%	10%	1,4%		0,0%	0%	5%			
B.a Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	11%	0%	15%	5,9%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
B.b Innlán	0%	0%	15%	4,8%		0,0%	0%	15%			
B.c Sértryggð skuldabréf	11%	0%	15%	6,5%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
C.a Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0%	0%	5%	0,0%	80% *	0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
C.b Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	25%	0%	65%	25,3%		25,3%	0%	40%	0,0%	0%	5%
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	7%	0%	15%	6,5%	60% **	0,2%	0%	5%	0,8%	0%	5%
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0%	0%	5%	0,0%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
E.a Hlutabréf félaga	10%	0%	20%	10,8%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
E.b Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0%	0%	20%	3,7%		0,0%	0%	5%	3,7%	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, þó ekki afleiður	0%	0%	5%	0,0%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	25%	0%	53%	25,5%							

* 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.

10.3. Fylgiskjal fyrir R deild

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu 2025

Eignasamsetning m.v. 30/9/24

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

Fjárfestingaflokkar	Stefna 2025	Vikmörk		Núverandi eignasamsetn.	Hámark skv. samþykktum	Gengisbundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	39%	0%	60%	38,0%		0,0%	0%	5%			
A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0%	0%	10%	0,7%		0,0%	0%	5%			
B.a Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	11%	0%	15%	9,8%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
B.b Innlán	0%	0%	10%	0,5%		0,0%	0%	10%			
B.c Sértryggð skuldabréf	10%	0%	15%	6,6%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
C.a Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0%	0%	5%	0,1%	80% *	0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
C.b Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	16%	0%	40%	16,6%		16,6%	0%	30%	0,0%	0%	5%
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	7%	0%	15%	7,9%	60% **	0,1%	0%	5%	0,2%	0%	5%
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	3%	0%	10%	2,7%		0,0%	0%	5%	1,1%	0%	5%
E.a Hlutabréf félaga	14%	0%	20%	15,2%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
E.b Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0%	0%	15%	1,7%		0,0%	0%	5%	1,7%	0%	15%
E.c Fasteignir	0%	0%	5%	0,0%		0,0%	0%	5%			
F.a Afleiður	0%	0%	5%	0,0%	10% ***	0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
F.b Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0%	5%	0,1%		0,0%	0%	5%	0,0%	0%	5%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	16%	0%	40%	16,7%							

* 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.