



Fjárfestingarstefna 2023

Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins A-deild





EFNISYFIRLIT

1.	Um A-deild Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins	3
2.	Forsendur fjárfestingarstefnu	3
2.1.	Almennt.....	3
2.2.	Aldurssamsetning, lífeyrisbyrði og framtíðargreiðslufæði.....	4
2.3.	Áhættustýring.....	5
2.4.	Markaðir og efnahagshorfur	6
2.5.	Samfélagsleg ábyrgð	7
3.	Markmið og viðmið fjárfestingarstefnu	8
3.1.	Eignasamsetning, markmið og vikmörk.....	8
3.2.	Nánari umfjöllun um eignaflokka	11
3.3.	Vægi eignaflokka, skráning og útgáfa.....	12
3.3.1.	Vægi eignaflokka	12
3.3.2.	Skráning fjármálagerna	12
3.3.3.	Óskráðir fjármálagerningar.....	12
3.3.4.	Markaðstorg fjármálagerna	12
3.4.	Mótaðilaáhætta	12
3.4.1.	Sami útgefandi	12
3.4.2.	Sértryggð skuldabréf.....	12
3.4.3.	Innlán / viðskiptabanki	12
3.4.4.	Afleiður	13
3.4.5.	Tengdir aðilar / aðilar sömu samstæðu.....	13
3.4.6.	Verðbréfasjóður	13
3.4.7.	Hlutafélag	13
3.4.8.	Aðrir sjóðir um sameiginlega fjárfestingu.....	13
3.4.9.	Þjónustuverkefni.....	13
3.5.	Gjaldmiðlaáhætta	13
3.6.	Takmarkanir og viðmið	13
3.6.1.	Hámarksfjárfesting í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum, reglur um veðsetningarhlutföll og veðandlög.....	14
3.6.2.	Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags	14
3.6.3.	Hlutfall eigna í virkri stýringu	14
3.6.4.	Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka	14
3.6.5.	Markmið um hlutfall lausafjár.....	14
3.6.6.	Markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkum og í heild.....	14
3.6.7.	Markmið um atvinnugreinaskiptingu eignasafns.....	14
3.6.8.	Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu	15
4.	Fjárfestingar.....	15
4.1.	Almennt.....	15
4.2.	Hagsmunir sjóðfélaga	16
4.3.	Aldurssamsetning og tryggingafræðilegir þættir.....	17
4.4.	Greining upplýsinga fyrir fjárfestingarákvarðanir.....	17
4.5.	Samþjöppun eigna	19
4.6.	Síðferðileg viðmið.....	19
Viðauki A.....		22
Viðauki B		23



1. UM A-DEILD LÍFEYRISSJÓÐS STARFSMANNA RÍKISINS

Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins, hér eftir nefndur „LSR“, er starfræktur í þremur deildum og er hver deild með aðskilinn fjárhag. Deildir LSR eru: A-deild, B-deild og Séreign LSR.

A-deild, hér eftir einnig nefnd „sjóðurinn“, var stofnuð árið 1997 á sama tíma og B-deild LSR, sem er eldra réttindakerfi, var lokað fyrir nýjum sjóðfélögum. Iðgjald til sjóðsins er 15,5% af heildarlaunum þar sem sjóðfélaginn greiðir 4% iðgjald og launagreiðandinn 11,5%. Í A-deild fá nýir sjóðfélagar réttindi eftir **aldursháðri** réttindatöflu í hlutfalli við greidd iðgjöld. Þeir sjóðfélagar sem voru í A-deild fyrir 1. júní 2017, og uppfylla ákveðin skilyrði, eru í **jafri ávinnslu** réttinda með framlagi úr lífeyrisaukasjóði sem brúar bilið milli aldurstengdu og jöfnu réttindataflnanna. **Réttindi** sjóðfélaga eru **verðtryggð** með vísitölu neysliverðs og eru skilgreind sérstaklega í samþykktum sjóðsins. Hlutverk sjóðsins er:

- Að taka við iðgjöldum og varðveita upplýsingar um réttindi sjóðfélaga.
- Að ávaxta fjármuni sjóðsins með sem bestum hætti með hliðsjón af fjárfestingarstefnu og að teknu tilliti til áhættu.
- Að greiða sjóðfélögum lífeyri.
- Að tryggja sjóðfélaga fyrir tekjumissi í kjölfar örorku og stuðla að fjárhagslegu öryggi maka og barna við andlát sjóðfélaga.

2. FORSENDUR FJÁRFESTINGARSTEFNU

2.1. ALMENNT

LSR starfar eftir lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, hér eftir einnig nefnd „lög um lífeyrissjóði“, lögum nr. 1/1997 um Lífeyrissjóð starfsmanna ríkisins, samþykktum sjóðsins og öðrum reglum sem finna má m.a. á vef sjóðsins¹. **Fjárfestingarstefna** sjóðsins er unnin samkvæmt VII kafla laga um lífeyrissjóði og samkvæmt reglugerð nr. 916/2009 með áorðnum breytingum. Þá tekur fjárfestingarstefnan mið af hluthafastefnu sjóðsins, áhættustefnu, stefnu um ábyrgar fjárfestingar og reglugerð nr. 590/2017 um eftirlitskerfi með áhættu lífeyrissjóða.

Fjárfestingarstefna þessi er send til Fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands fyrir 1. desember 2022 og er birt á vef LSR, www.lsr.is, sbr. 4. gr. reglugerðar nr. 916/2009.

Fjárfestingarstefna sjóðsins er sett árlega til fimm ára í senn og miðar við að markmiði um eignasamsetningu sé náð eigi síðar en í lok árs 2027. Engu að síður tekur stjórn LSR fjárfestingarstefnu sjóðsins til athugunar a.m.k. einu sinni á ári og gerir á henni breytingar telji hún þess þörf. Við þá endurskoðun er tekið tillit til fjölmargra þátta t.d. þróun á efnahagsumhverfi og verðbréfamörkuðum, áhættuvilja og áhættuþoli sjóðsins sem og þróun á væntu framtíðargreiðsluflæði og aldurssamsetningu sjóðfélaga. Jafnframt er tekið tillit til breytinga sem kunna að hafa orðið á rekstrar- og starfsumhverfi sjóðsins.

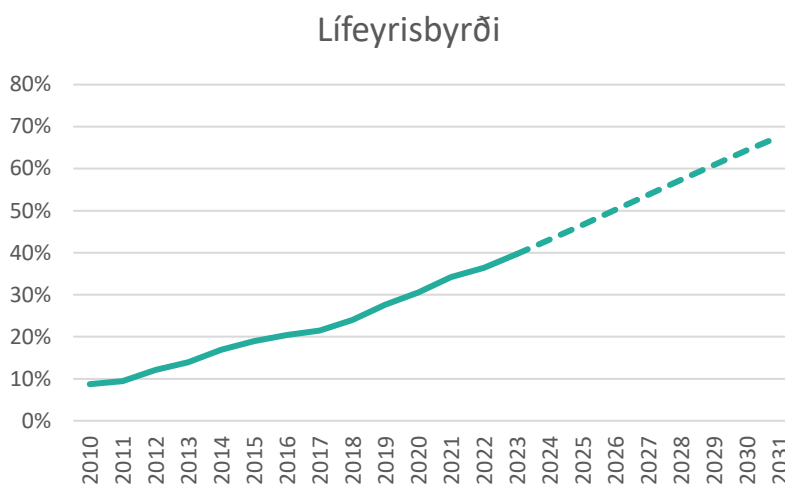
Fyrir upphaf hvers árs gerir stjórn LSR **áætlun** um fjárfestingar ársins. Fjárfestingaráætlunin byggir á gildandi fjárfestingarstefnu, tekur mið af eignasamsetningu, stöðu sjóðsins, horfum og fjárfestingartækifærum á verðbréfamörkuðum. Við gerð áætlunarinnar er tekið tillit til áætlaðra iðgjalda, lífeyrisgreiðslna, fjármagnstekna og endurgreiðslna af verðbréfaeign sjóðsins.

¹ <https://www.lsr.is/um-lsr/log-og-samthykkir/>



2.2. ALDURSSAMSETNING, LÍFEYRISBYRÐI OG FRAMTÍÐARGREIÐSLUFLÆÐI

Lífeyrisgreiðslur A-deildar eru tiltölulega lágur samanborið við greidd iðgjöld sjóðfélaga til sjóðsins. Lífeyrisbyrðin þ.e. lífeyrir sem hlutfall af iðgjöldum var 34,6% á árinu 2021 og hækkaði um tæplega fjögur prósentustig frá fyrra ár eins og sjá má á mynd 1. **Lág lífeyrisbyrði** skýrist af því að sjóðfélagar eru frekar ungir að árum en **meðalaldur** þeirra sem eiga réttindi hjá sjóðnum er 45 ár.



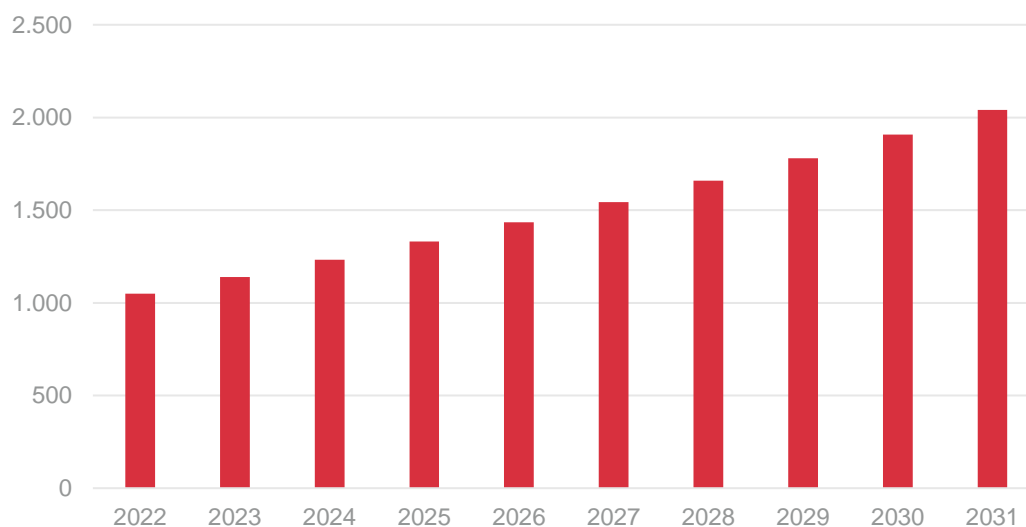
Mynd 1

Síðustu 10 ár hefur meðalaldur greiðandi sjóðfélaga hækkað um tæplega tvö ár og gera áætlanir ráð fyrir að meðalaldur greiðandi sjóðfélaga muni hækka frekar á næstu árum. **Meðalfjöldi** greiðandi sjóðfélaga í A-deild var 8.172 miðað við aldurstengda ávinnslu og 20.489 miðað við jafna ávinnslu á árinu 2021. Fjöldi lífeyrisþega á árinu 2021 var 10.166 og var meðalaldur þeirra 68,4 ár (reiknað án þeirra sem fá greiddan barnalífeyri).

Áætlanir gera ráð fyrir að samhliða hækkandi meðalaldri sjóðfélaga muni greiðandi sjóðfélögum fjölga á komandi árum sem nemur annars vegar fækkun greiðandi sjóðfélaga í B-deild LSR og hins vegar í takt við fjölgun á vinnumarkaði á Íslandi. Lífeyrisþegum í A-deild fjölgar þó hraðar en greiðandi sjóðfélögum samkvæmt áætlunum sem veldur áframhaldandi hækkun á lífeyrisbyrði á komandi árum.

Við mat á **framtíðargreiðsluflæði** er gert ráð fyrir 6% nafnávöxtun á eignum sjóðsins frá og með árinu 2023 og 2,5% verðbólgu í samræmi við verðbólguþátt Seðlabanka Íslands. Mat á framtíðargreiðsluflæði næstu ára er því jákvætt sem verður til þess að áætluð hrein eign sjóðsins hækkar umtalsvert á næstu árum eins og sjá má á mynd 2.

Áætlun um hreina eign til greiðslu lífeyris (ma.kr)



Mynd 2



2.3. ÁHÆTTUSTÝRING

Áhættustefna LSR² er **stefnumarkandi yfirlýsing** þar sem m.a. kemur fram vilji stjórnar LSR til áhættutöku fyrir lífeyrissjóðinn. Stjórn LSR ber ábyrgð á að fjárfestingarstefnan sé í samræmi við ofangreindan áhættuvilja.

Áhættustefna og fjárfestingarstefna stuðla að því að lífeyrissjóðurinn nái **settum markmiðum** með ásættanlegri áhættu í starfsemi sinni með kerfisbundnum og öguðum vinnubrögðum.

Samspil fjárfestingarstefnu og áhættustefnu

Fjárfestingarstefna LSR miðar að því að ná sem hagkvæmasti ávöxtun eignasafnsins í þeim tilgangi að standa undir lífeyrisskuldbindingum sjóðsins og hámarka réttindi sjóðsfélaga í samræmi við áhættuvilja stjórnar. Fjárfestingarstefnan skilgreinir ákveðin fjárfestingarmarkmið fyrir hvern eignaflokk í safni sjóðsins ásamt leyfilegum vikmörkum þar sem tekið er mið af lykilmælikvörðum í áhættustefnu sem marka ramma um áhættuvilja stjórnar. Fjárfestingarstefna sjóðsins gegnir því mikilvægu hlutverki í áhættustýringu sjóðsins.

Áhættustýring LSR hefur eftirlit með framfylgni fjárfestingarstefnu m.a. með því að reikna daglega út stöðu eignasafnsins samanborið við skilgreind vikmörk í stefnu sjóðsins. Öll frávik frá samþykktari fjárfestingarstefnu eru tilkynnt til framkvæmdastjóra og sviðsstjóra eignastýringar.

Áhættuvilji (e. Risk appetite) er sú áhætta sem stjórn er reiðubúin að taka í því skyni að ná settum markmiðum. **Áhættuþol** (e. Risk tolerance) er sú áhætta sem lífeyrissjóður þolir án þess að grípa þurfi til sérstakra aðgerða.

Áhættuþáttum er snúa að rekstri sjóðsins er skipt upp í fimm yfirflokk: fjárfestingar, lausafjárstýringu, lífeyrisskuldbindingar, upplýsingatækni og rekstur sem saman mynda **áhættusnið** sjóðsins (e. Risk profile). Þessum flokkum er skipt upp í áhættuþætti sem allir eru áhættumetnir auk þess sem ákvarðaður er áhættuvilji og áhættuþol fyrir þá eftir því sem við á.

Við mat á áhættuvilja og áhættuþoli er fyrst og fremst horft til þeirra laga og reglna sem gilda um starfsemina, t.d. hvað varðar ávöxtunarkröfu og lífeyrisskuldbindingar. Fjárfestingastefna sjóðsins, sem endurskoðuð er árlega, endurspeglar áhættuvilja stjórnar og áhættuþol sjóðsins.

Áhættuvilji stjórnar endurspeglast fyrst og fremst í fjárfestingastefnu m.a. sem:

- Eignasamsetning sem stefnt er að í hverjum eignaflokki.
- Hámarkshlutdeild í hlutabréfum einstakra félaga, eða hlutdeildarskírteinum einstakra fagfjárfestasjóða sem endurspeglar þá mótaðilaáhættu sem sjóðurinn er tilbúinn að taka gagnvart einstökum útgefendum.
- Hámark fjárfestinga í erlendum gjaldmiðlum sem endurspeglar þá gjaldeyrisáhættu sem sjóðurinn er reiðubúinn að taka.
- Hlutfall innlána borið saman við hreina eign sem endurspeglar þá lausafjáraáhættu sem sjóðurinn er reiðubúinn að taka.

Áhættuþol fjárfestinga markast af efri vikmörkum í viðkomandi eignaflokki skv. fjárfestingastefnu, þ.e. hámarkshlutfall eignaflokksins. Við hreyfingu út fyrir sett vikmörk ber að grípa til viðeigandi aðgerða, m.a. með breytingum á eignasafni.

² <https://www.lsr.is/media/log-og-samthykkir/Ahaettustefna-LSR-2021-06-23.pdf>



Áhættuþol lausafjár tekur m.a. mið af mánaðarlegum lífeyrisgreiðslum mismunandi deilda sjóðsins ásamt öðrum skuldbindingum er tengjast fjárfestingum.

Áhættuþol lífeyrisskuldbindinga A-deildar tekur mið af tryggingafræðilegri stöðu deildarinnar hverju sinni, sbr. 2. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997 þar sem kveðið er á um að sjóðnum beri að grípa til sérstakra aðgerða leiði tryggingafræðileg athugun í ljós meiri en 10% mun á milli eignaliða og skuldbindinga eða ef munur hefur haldist meiri en 5% samfellt í fimm ár.

Helstu **áhættuþættir** sjóðsins sem hafa áhrif á verðmæti eigna hans eru:

Fjárfestingar		Lausafjárstýring	
Markaðsáhætta	Mótaðila- og samþjöppunaráhætta	Útlánaáhætta	Lausafjárahætta
- Gjaldeyri		- Lögaðilar	
- Verðbólga		- Sjóðfélagar	
- Hlutabréf			

Tafla 1

2.4. MARKAÐIR OG EFNAHAGSHORFUR

Almenn bjartsýni ríkti í hagkerfum heimsins í byrjun árs 2022 eftir að sjá fór fyrir endann á Covid faraldrinum sem heimurinn hafði glímt við síðast liðin tvö ár og hafði djúpstæð áhrif á heimsvísu. En í febrúar dró fyrir sólu þegar **innrás** Rússa í Úkraínu hófst. Þótt Rússland og Úkraína vegi ekki þungt í heimshagkerfinu er vægi þeirra mikið í hrávöru-, matvæla- og orkuframleiðslu. Átökin hafa valdið usla á hrávörumörkuðum sem leiddi af sér mikla hækkun innflutningsverðs um allan heim, en þar vega mest orkuverðshækkunir í Evrópu. Vegna þessa hefur dregið úr kaupmætti heimila og aðfanga-kostnaður fyrirtækja hefur hækkað auk þess sem þar ríkir mikil óvissa. Þessi vandamál hafa m.a. orðið til þess að **verðbólga** hefur aukist mikið á heimsvísu og hefur ekki verið meiri í áratugi. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn spáir því að verðbólga fari hæst upp í 9,5% á heimsvísu árið 2022 en verði komin niður í 4,1% árið 2024. Til samanburðar spáir Seðlabanki Íslands 7,1% meðalverðbólgu í helstu viðskiptalöndum Íslands fyrir árið 2022 og telur jafnframt að verðbólga verði komin niður í 3,8% 2023. Þá hafa **hagvaxtarhorfur** farið versnandi upp á síðkastið og óvissa um alþjóðlegar efnahagshorfur er áfram mikil. Horfur í Bandaríkjunum eru heldur betri en í öðrum stórum hagkerfum en þetta samspil hefur ýtt undir styrkingu Bandaríkjadals upp á síðkastið. Seðlabanki Íslands spáir 2,9% hagvexti í helstu viðskiptalöndum Íslands fyrir árið 2022 og telur jafnframt að hagvöxtur gefi enn frekar eftir árið á eftir og verði þá 1,2%. Til samanburðar spáir Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn 3,2% hagvexti á heimsvísu fyrir árið 2022 og 2,7% fyrir árið 2023 og er því ívið bjartsýnni en Seðlabanki Íslands.

Seðlabankar hafa verið að herða á hagkerfum sínum með bröttum **vaxtahækkunum** en Seðlabanki Bandaríkjanna hefur verið stórtækari en aðrir í hækkunum upp á síðkastið. Seðlabanki Evrópu hefur verið gagnrýndur fyrir að draga lappirnar í vaxtahækkunum en tók þó á skarið í júlí 2022 og hækkaði stýrivexti í fyrsta skipti í 11 ár. Þá er viðbúið að seðlabankar haldi áfram í hækkunarfasa á næstu misserum til að sporna gegn verðbólgunni. Erlendir hlutabréfamarkaðir hafa lækkað víðast hvar á árinu 2022 vegna vaxtahækkana, aukinnar verðbólgu og verri efnahagshorfa. Evrópskar og bandarískar **hlutabréfavísitölur** lækkuðu um hátt í fjórðung að meðaltali á árinu 2022 þegar mest var og gera má ráð fyrir áframhaldandi lækkunum og flökti á hlutabréfamörkuðum á meðan hagkerfi heimsins takast á við þessa óvissuþætti.

Versnandi alþjóðlegar efnahagshorfur að undanfögnu hafa dregið úr **fjármálastöðugleika** hér á landi og líkur eru á að sú þróun haldi áfram þó staðan hér á landi sé betri en víðast hvar í viðskiptalöndum okkar. Áhrif hækkandi orkuverðs í Evrópu hafa haft enn sem komið er lítil áhrif á Íslandi enda er hlutfall



endurnýjanlegar orku óvída hærra en hér. Sjávarútvegur stendur vel og mikil eftirspurn er eftir innlendra ferðaþjónustu en erlendir ferðmenn eru nú jafn margir og þeir voru þegar mest var fyrir Covid-19 faraldurinn. Seðlabanki Íslands spáir að hagvöxtur hér á landi verði 5,9% á árinu 2022 en minnki árið á eftir og verði þá 2%. En þrátt fyrir að Ísland standi betur að vígi en önnur viðskiptalönd Íslands þá hefur verðbólga aukist hratt á árinu 2022 og ársverðbólgan fór hæst í 9,9% í júlí. Það er mesta verðbólga sem mælst hefur hérlendis síðan í september 2009. Hækkun á **húsnæðisverði** hefur verið helsti drifkraftur verðbólgunnar en verð á matvöru og þjónustu hefur einnig hækkað töluvert. Seðlabanki Íslands tók fast í taumana þegar efnahagshorfur tóku að versna í byrjun árs og herti taumhald peningastefnunnar með ríflægum stýrivaxtahækkunum. Yfirlýsing peningastefnunnar í október 2022 gaf aftur á móti til kynna að vaxtahækkunarferli bankans gæti verið að líða að lokum þar sem vísbendingar væru um að peningastefnan væri að ná árangri. Innlendir greiningaraðilar spá því að verðbólga hafi náð toppnum í sumar og hjaðni á næstu misserum, að því gefnu að kjaraviðræður kveiki ekki að nýju undir verðbólguþálinu.

Innlendur verðbréfamarkaður hefur ekki farið varhluta af þeirri alþjóðlegu þróun sem hefur á sér stað síðustu misseri. **Hlutabréfaverð** skráðra félaga í kauphöllinni hefur lækkað um fjórðung á árinu 2022 að meðaltali en lækkun hlutabréfa í Marel hf. hefur haft þar mest áhrif. Í september 2022 færði vísitölufyrirtæki FTSE Russel Ísland í flokk nýmarkaðsríkja og tók samhliða fimmtán íslensk félög inn í FTSE Global All Cap vísitöluna. Von er um að þessi flokkunarbreyting geti laðað aukið erlent fjármagn inn á markaðinn þegar erlendir sjóðir fjárfesta í samræmi við FTSE vísitöluna, og að fleiri sambærilegar vísitölur kunna að fylgja í kjölfarið, á næstu mánuðum. Skuldabréfamarkaðurinn hefur hagað sér í takt við aukið aðhald peningastefnunnar en ávöxtunarkrafa á innlendum skuldabréfamarkaði hefur hækkað samhliða stýrivaxtahækkunum á árinu 2022. Þá hefur **verðbólguálagið** lækkað síðastliðna mánuði sem kann að stafa af því að fjárfestar hafi trú á að aðgerðir Seðlabanka Íslands séu farnar að skila árangri og muni skila okkur lækkandi verðbólgu og betri horfum inn í komandi ár. Í október 2022 tilkynnti fjármálaráðherra um fyrirhuguð slit á ÍL sjóði en sá sjóður ber ábyrgð á öllum skuldbindingum Íbúðalánasjóðs og þar ber helst að nefna útgáfu HFF flokka skuldabréfa, svokallaðra íbúðabréfa. Þessi bréf eru hornsteinn í verðtryggðum skuldabréfasöfnum lífeyrissjóðanna og því einna víst að þessi ákvörðun mun hafa töluvert áhrif á lífeyrissjóðina í landinu og hefur jafnframt skapað umtalsverðan óróa á innlendum skuldabréfamarkaði sem gæti sett mark sitt á komandi ár.

2.5. SAMFÉLAGSLEG ÁBYRGÐ

Í stefnu LSR um **ábyrgar fjárfestingar**³ eru skilgreind grunnviðmið sem sjóðurinn leggur til grundvallar við mat á fjárfestingum:

- LSR er **langtímafjárfestir** sem leitast við að ná góðri ávöxtun á fjárfestingar sínar en jafnframt að vera ábyrgur fjárfestir og stuðla að framþróun góðra starfshátta á fjármálamarkaði.
- LSR ber **umboðsskyldu** gagnvart sjóðfélögum og hefur hagsmuni þeirra að leiðarljósi við mótun og framkvæmd fjárfestingarstefnu. Umhverfislegir þættir, félagslegir þættir og stjórnarhættir eru sífellt mikilvægari hluti af heildaráhættumati sjóðsins við fjárfestingaákvörðanir og eftirfylgni þeirra þar sem þessir þættir geta haft áhrif á ávöxtun og áhættu til lengri tíma.

³ <https://www.lsr.is/media/log-og-samthykkir/Stefna-um-abyrgar-fjarfestingar-juni-2019.pdf>



- Að mati LSR hafa umhverfislegir þættir, félagslegir þættir og stjórnarhættir áhrif á rekstur og samkeppnishæfni fyrirtækja. LSR leitast jafnframt við að þau félög sem fjárfest er í séu **sjálfbær í rekstri** og stuðli að **sjálfbærri nýtingu auðlinda**. Það samræmist langtímahagsmunum sjóðsins, sjóðfélaga og samfélagsins í heild.

LSR hefur skrifað undir **viðmið Sameinuðu þjóðanna um ábyrgar fjárfestingar** (e. UN PRI). Þetta eru alþjóðleg samtök fjárfesta sem vinna saman að því að innleiða tiltekin grundvallarviðmið um ábyrgar fjárfestingar og njóta til þess stuðnings Sameinuðu þjóðanna. Samtökin byggja á sex meginreglum þar sem LSR skuldbindur sig m.a. að horfa til umhverfislegra þátta, félagslegra þátta og stjórnarháttanna við mat og ákvarðanir á fjárfestingum. LSR er meðal stofnaðila **IcelandSIF** en tilgangur þeirra samtaka er að efla þekkingu fjárfesta á aðferðafræði sjálfbærra og ábygrra fjárfestinga og auka umræður um ábyrgar og sjálfbærar fjárfestingar. LSR tók þátt í sameiginlegri **viljayfirlýsingu** ríkisstjórnarinnar, lífeyrissjóða, fjármálastofnana um fjárfestingar í þágu sjálfbærrar uppbyggingar. Með yfirlýsingunni skuldbinda þessir aðilar sig til að taka tillit til alþjóðlegra skuldbindinga Íslands og þeirra viðmiða sem íslensk stjórnvöld hafa sett sér. Þar má nefna markmið um kolefnislaust Ísland eigi síðar en árið 2040, markmið Parísarsáttmálans um að dregið verði úr losun gróðurhúsalofttegunda þannig að hlýnun jarðar fari ekki yfir 1,5 gráður sem og heimsmarkmið Sameinuðu þjóðanna um sjálfbæra þróun 2030. Þá gekk LSR til liðs við **Festu**, miðstöð um samfélagsábyrgð, á árinu 2022. LSR tekur þátt í **CIC - Climate Investment Coalition** en tilgangur þeirra samtaka er að stuðla að auknum fjárfestingum í hreinum orkugjöfum og umhverfisvænum lausnum svo sem nýtingu jarðhita, sólarorku bættrar orkunýtingar í byggingum og bættri tækni við flutning á raforku. Með þátttöku sinni skuldbindur LSR sig til fjárfestinga í hreinum orkugjöfum til ársins 2030 og leggur þannig sitt á vogarskálarnar til að markmiðum Parísarsáttmálans verði náð. Sjóðurinn gerir ráð fyrir því að aukning verði í þeim fjárfestingum sem flokkast undir sjálfbærar og ábyrgar fjárfestingar, þar með talið fjárfestingum í hreinum orkugjöfum á komandi árum.

LSR gerir kröfu til þess að fyrirtæki sem hann fjárfestir í sýni ábyrgð gagnvart samfélagslegum gildum, umhverfismálum og að starfað sé í samræmi við viðurkenndar leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja. Við mat á starfsháttum fyrirtækja horfir sjóðurinn m.a. til aðstæðna á markaði, laga og almennt viðurkenndra reglna og gilda. Í **hluthafastefnu** sjóðsins er fjallað um þá þætti sem sjóðurinn lítur til sem virkur fjárfestir á verðbréfamarkaði.

3. MARKMIÐ OG VIÐMIÐ FJÁRFESTINGARSTEFNU

3.1. EIGNASAMSETNING, MARKMIÐ OG VIKMÖRK

Samkvæmt lögum um lífeyrissjóði er sjóðnum heimilt að ávaxta fé, sem ætlað er að veita lágmarkstryggingavernd, í innlánnum viðskiptabanka og sparisjóða, fjármálagerningum og fasteignum að uppfylltum ákveðnum skilyrðum. Jafnframt skal flokka eignir sjóðsins í eignaflokka A-F, sbr. 36. gr. a í lögum nr. 129/1997, sjá nánar í viðauka B. Í töflu 2 hér að neðan má sjá fimm ára stefnu sjóðsins um **eignasamsetningu** og **vikmörk** sem og eignasamsetningu þann 30. september 2022 þar sem eignir eru flokkaðar í sjö yfirflokka og 15 undirflokka, eftir eðli og tegund fjármálagerninga. Gert er ráð fyrir að markmiði um eignasamsetningu verði náð eigi síðar en 2027. Stefnan tekur m.a. mið af áætluðu framtíðargreiðsluflæði, framboði fjárfestingakosta, efnahagshorfum, áhættuþoli og áhættuvilja sjóðsins eins og það er skilgreint í áhættustefnu hans. Horfa skal til umhverfislegra þátta, félagslegra þátta og stjórnarháttanna við mat og ákvarðanir á fjárfestingum sjóðsins.



Eignaflokkar	Flokkar skv. 36.gr.	Eign 30.09.22	Stefna 2023-27	Vikmörk	
Skuldabréf - ríki og sveitarfélög		21,0%	17%		
Ríkisbréf	A.a	17,7%	14%	10%	30%
Sveitarfélagabréf	B.a	3,2%	3%	0%	10%
Fasteignaveðtryggð verðbréf		15,2%	13%		
Sjóðfélagalán	A.b	9,5%	6%	0%	15%
Veðskuldabréf og -sjóðir	A.b, D.b, E.b	2,5%	4%	0%	10%
Sértryggð bréf	B.c	3,2%	3%	0%	10%
Erlend skuldabréf		2,3%	5%		
Erlend skuldabréf	C.b, E.b	2,3%	5%	0%	10%
Skuldabréf - önnur		8,1%	9%		
Fyrirtækjabréf	D.a, D.b.	7,3%	7%	0%	15%
Lánastofnanabréf	C.a	0,6%	1%	0%	5%
Skuldabréfasjóðir	C.b, E.b	0,2%	1%	0%	5%
Laust fé		1,6%	1%		
Innlán	B.b	1,4%	1%	0%	10%
Lausafjár sjóðir	E.b	0,2%	0%	0%	5%
Innlend hlutabréf		15,9%	14%		
Innlend hlutabréf	E.a, E.b, C.b., F.a	14,8%	12%	0%	30%
Innlendir framtakssjóðir	E.a, E.b	1,2%	2%	0%	10%
Erlend hlutabréf		35,8%	41%		
Erlend hlutabréf	C.b, E.a	27,4%	33%	10%	50%
Erlendir framtakssjóðir	E.b	8,5%	8%	0%	15%
Samtals		100,0%	100,0%		

Tafla 2

Endurskoðuð langtímastefna A-deildar tekur lítilsháttar breytingum frá fyrra ári. Vikmörk nokkurra eignaflokka hafa verið víkkuð til að mæta mögulegum sveiflum á verðbréfamörkuðum. Hlutfall hlutabréfa í fjárfestingastefnu verður 55% og hlutfall skuldabréfa og lausafjár verður 45% og breytist lítillega frá fyrra ári þegar hlutföllin voru 54% og 46%. Eftir sem áður er lögð áhersla á ríka dreifingu eigna á ólíka eignaflokka, innanlands og erlendis. Hvað varðar skuldabréfafjárfestingar á árinu 2023 er gert ráð fyrir fjárfestingum í flestum eignaflokkum skuldabréfa. Vextir hafa farið hækkandi og gert eignaflokkinn fýsilegri í augum fjárfesta. Hlutfall sjóðfélagalána í safni A-deildar hefur farið lækkandi síðustu misserin og gera má ráð fyrir áframhaldi þar á. Á móti er gert ráð fyrir auknum fjárfestingum í veðskuldabréfum með veði í atvinnuhúsnæði og fyrirtækjaskuldabréfum. Gert er ráð fyrir auknum fjárfestingum í erlendum skuldabréfum, t.d. lánasjóðum en þær fjárfestingar munu þó taka mið af þeim tækifærum sem kunna að bjóðast á þeim mörkuðum.

Hlutfall erlendra hlutabréfasafns sjóðsins hefur lækkað talsvert á árinu og er því nokkuð undir stefnu en gert er ráð fyrir að fjárfesta áfram í eignaflokknum og til lengri tíma litið nálgist hlutfallið þá stefnu sem sett hefur verið. Áfram er gert ráð fyrir fjárfestingum í erlendum óskráðum eignum m.a. í flokki framtakssjóða og innviðsjóða. Stefnt er að því að hlutfall innlendra skráðra hlutabréfa lækki lítillega á komandi árum en að hlutdeild innlendra framtakssjóða aukist lítillega.

Miðað við núgildandi lög nr. 129/1997 er lítið svigrúm til aukningar á gengisbundnum fjárfestingum sjóðsins. Gera þarf ráð fyrir sveiflum á mörkuðum sem setur ákveðnar skorður varðandi hversu hátt hlutfall gengisbundinna eigna getur verið og tekur stefna A-deildar mið af því. Gert er ráð fyrir að hlutfall gengisbundinna eigna verði 46% árið 2027, samanborið við 50% hámark skv. lögum. Verði það lagalega hámark hækkað eða jafnvel afnumið má gera ráð fyrir að stefna sjóðsins í erlendum fjárfestingum taki mið af þeim breytingum og hlutfall gengisbundinna eigna sjóðsins verði hækkað. Gengisbundna eignaflokka sjóðsins má sjá í töflu 2 hér að ofan og jafnframt má sjá nánari útskýringar á eignaflokkunum í kafla 3.2. Gengisbundnar eignir sjóðsins flokkast undir innlán (B.b), hlutdeildarskríteini verðbréfasjóða (C.b), hlutabréf (E.a) og hlutdeildarskríteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu (E.b), sjá viðauka B.



Lífeyrisbyrði A-deildar, þ.e. hlutfall lífeyris af iðgjöldum, var 34,6% þann 31.12.2021 enda sjóðurinn ungur að árum. Meðalaldur greiðandi sjóðfélaga í A-deild er tæplega 45 ár. Staða sjóðsins gefur því tækifæri til fjárfestinga í fjármálagerningum með lengri líftíma, t.d. í veðskuldabréfum og sjóðum á innköllunarformi (lánasjóðum, innviðasjóðum og framtakssjóðum). Þessir eignaflokkar hafa sögulega séð gefið góða ávöxtun og áfram er stefnt að fjárfestingum í þessum flokkum verðbréfa.

Þau viðmið sem hér hafa verið tilgreind eru í samræmi við áhættuvilja A-deildar eins og hann er skilgreindur í áhættustefnu sjóðsins. Leitast er við að hafa áhættudreifingu í eignasafni sjóðsins sem mesta, með hagkvæmasta samvali verðbréfa og með hliðsjón af landsvæðum, atvinnugreinum, útgefendum og gjaldmiðlum. Jafnframt er tekið tillit til umhverfislegra þátta, félagslegra þátta og stjórnarháttanna við mat á fjárhagslegri áhættu fjárfestingakosta í samræmi við stefnu sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar.

Eftirfylgni fjárfestingastefnu

Í fjárfestingaskýrslu sjóðsins er eignasafnið borið saman við fjárfestingarstefnu og kannað hversu nálægt efri og neðri vikmörkum eignasamsetning sjóðsins er miðað við stefnu. eru þessir útreikningar framkvæmdir fyrir öll skilgreind vikmörk og viðmið stefnunnar sem og lagaleg mörk. Vikmörkin eru þeir áhættumælikvarðar sem notaðir eru í **reglulegri vöktun** sjóðsins og endurspegla **áhættuvilja** stjórnar. Aðrir áhættuþættir geta verið notaðir í sérstökum greiningum eða skýrslum um eignasafn og einstakar fjárfestingar sjóðsins. Áhættustýring hefur eftirlit með framfylgni fjárfestingarstefnunnar og er því eftirliti nánar lýst í áhættustefnu sjóðsins. Áhættustefnan skilgreinir sérstaklega hvernig brugðist skuli við frávikum og brotum á skilgreindum vikmörkum í fjárfestingarstefnu sem og lagalegum mörkum.

Við gerð og eftirfylgni á fjárfestingastefnu er gætt að **samþjöppun** í eignasafni og hún lágmörkuð sem kostur er. Hugað er að **mótaðilaáhættu** við fjárfestingaákvæðanir, sjá nánar í kafla 3.4. Útreikningar á eignasafni eru framkvæmdir með reglubundnum hætti þar sem safnið er greint á margvíslega vegu, t.a.m. eru innlend og erlend verðbréf greind niður á einstaka útgefendur verðbréfa og rekstrarfélög og erlend verðbréf eru greind niður á landsvæði og atvinnugreinar. Við mat á innlendri samþjöppun er horft á beinan og óbeinan eignarhlut í félögum. Þessir útreikningar, ásamt fleirum, eru birtir í ársfjórðungslegri fjárfestingarskýrslu en jafnframt er stuðst við þessa útreikninga í greiningu við mat á fjárfestingakostum. Fjárfestingaheimildir

Í **innri reglum** sjóðsins eru skilgreindar fjárfestingaheimildir starfsmanna og framkvæmdastjóra og í þeim er tilgreint sérstaklega hvaða fjárfestingatillögur þurfa **samþykki stjórnar** sjóðsins. Þannig er í innri reglum tilgreint hvaða fjárfestingaheimildir starfsmenn og framkvæmdastjóri hafa í einstökum flokkum verðbréfa. Í **fjárfestinganefnd** eru teknar ákvæðanir um þær fjárfestingar sem ekki þurfa samþykki stjórnar en falla þó ekki innan fjárfestingaheimilda starfsmanna. Leita skal eftir fyrirfram samþykki stjórnar LSR þegar keypt er hlutdeildarskírteini eða hlutur í fjárfestingarsjóði, fagfjárfestasjóði eða öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu hjá rekstraraðila sem hefur ekki verið fjárfest hjá áður að undanskildum verðbréfasjóðum og UCITS sjóðum. Einnig skal leita eftir fyrirfram samþykki stjórnar LSR þegar fjárfesta skal í fyrsta sinn í félögum sem ekki eru skráð á skipulegum verðbréfamarkaði eða markaðstorgi fjármálagerninga en þó teljast til undantekninga þau félög þar sem stefnt er að skráningu í aðdraganda útboðs. Jafnframt skal leita fyrirfram eftir samþykki stjórnar þegar fjárfesta skal í óskráðum skuldabréfum útgefnum af lögaðila sem er ekki nú þegar í eignasafni LSR (þó ekki ef útgefandi er skráð félag), sé veðsetningarhlutfall herra en 70% af virði veðandlags eða skuldabréfið óveðtryggt. Ráðstafanir sem eru **óvenjulegar** eða **mikils háttar** eru einungis heimilar að fengnu samþykki stjórnar LSR.



3.2. NÁNARI UMFJÖLLUN UM EIGNAFLOKKA

Ríkisbréf: Skuldabréf með beinni eða óbeinni ábyrgð Ríkissjóðs Íslands. Hluti ríkisskuldabréfa er færður á kaupkröfu.

Sveitarfélagabréf: Skuldabréf sem sveitarfélög eða Lánasjóður sveitarfélaga ohf. gefa út eða ábyrgjast, beint eða óbeint. Hluti sveitarfélagabréfa er færður á kaupkröfu.

Sjóðfélagalán: Skuldabréf veitt til sjóðfélaga með undirliggjandi fasteignaveði. Sjóðfélagalán eru færð á kaupkröfu.

Veðskuldabréf og -sjóðir: Skuldabréf með veði í atvinnuhúsnæði eða hlutir og hlutdeildarskírteini í veðskuldabréfasjóðum. Hluti veðskuldabréfa er færður á kaupkröfu.

Sértryggð bréf: Skuldabréf samkvæmt lögum um sértryggð skuldabréf.

Erlend skuldabréf: Skuldabréf og hlutdeildarskírteini í skráðum og óskráðum skuldabréfasjóðum, gefin út í erlendri mynt.

Fyrirtækjabréf: Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl, útgefin af félögum. Hluti fyrirtækjaskuldabréfa er færður á kaupkröfu.

Lánastofnanabréf: Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl (einnig víkjandi bréf) útgefin af lánastofnunum og váttryggingafélögum.

Skuldabréfasjóðir: Hlutir og hlutdeildarskírteini í innlendum blönduðum skuldabréfasjóðum, þó ekki veðskuldabréfasjóðum.

Innlán: Bundin og óbundin innlán hjá viðskiptabönkum í krónum og erlendri mynt.

Lausafjár sjóðir: Hlutir og hlutdeildarskírteini þeirra sjóða sem hafa að meginstefnu að fjárfesta í innlánnum, víxlum, skuldabréfum og öðrum stuttum fjármálagerningum

Innlend hlutabréf: Hlutabréf í íslenskum félögum skráð á skipulegum verðbréfamarkaði eða markaðstorgi fjármálagerninga, óskráð hlutabréf og samlagshlutafélög sem flokkast ekki meðal framtakssjóða. Einnig hlutdeildarskírteini í innlendum hlutabréfasjóðum, skráðum og óskráðum.

Innlendir framtakssjóðir: Innlendir hlutir eða hlutdeildarskírteini framtakssjóða, fasteignasjóða og innviðasjóða.

Erlend hlutabréf: Erlendir hlutir og hlutdeildarskírteini hlutabréfasjóða og sérgreind söfn

Erlendir framtakssjóðir: Erlendir hlutir eða hlutdeildarskírteini framtakssjóða, fasteignasjóða og innviðasjóða.



3.3. VÆGI EIGNAFLOKKA, SKRÁNING OG ÚTGÁFA

3.3.1. VÆGI EIGNAFLOKKA

Vægi eignaflokka skal vera innan eftirtalinna marka:

1. Eignir skv. 3.-6. tölulið í viðauka B skulu samanlagt vera innan við 80% heildareigna.
2. Eignir skv. 4.-6. tölulið í viðauka B skulu samanlagt vera innan við 60% heildareigna.
3. Eignir skv. 6. tölulið í viðauka B skulu samanlagt vera innan við 10% heildareigna.

3.3.2. SKRÁNING FJÁRMÁLAGERNINGA

Fjármálagerningar skv. 2.-6. tölulið í viðauka B skulu skráðir á skipulegum verðbréfamörkuðum í samræmi við 2. mgr. 36. gr. b í lögum nr. 129/1997. Þrátt fyrir 1. másl. er lífeyrissjóðnum heimilt að fjárfesta í hlutum og hlutdeildarskírteinum sjóða um sameiginlega fjárfestingu ef kveðið er á um heimild til innlausnar þeirra að kröfu lífeyrissjóðsins á hverjum tíma.

3.3.3. ÓSKRÁÐIR FJÁRMÁLAGERNINGAR

Þrátt fyrir ákvæði í kafla 3.3.2 er sjóðnum heimilt að binda allt að 20% heildareigna í fjármálagerningum sem ekki eru skráðir á skipulegum verðbréfamarkaði. Þeir skulu þó gefnir út af aðilum innan aðildarríkja OECD eða ríkja Evrópska efnahagssvæðisins.

3.3.4. MARKAÐSTORG FJÁRMÁLAGERNINGA

Að viðbættum kafla 3.3.3 er sjóðnum heimilt að binda allt að 5% heildareigna í fjármálagerningum sem eru skráðir á markaðstorg fjármálagerninga (MTF) í ríkjum Evrópska efnahagssvæðisins, sem starfar reglulega, er opið almenningi og viðurkennt á þann hátt sem Fjármálaeftirlit Seðlabanka Íslands metur gildan.

3.4. MÓTAÐILAÁHÆTTA

3.4.1. SAMI ÚTGEFANDI

Sjóðnum er heimilt að binda allt að 10% heildareigna í fjármálagerningum sama útgefanda sem falla undir 2.-6. tölulið í viðauka B. Þar af er sjóðnum óheimilt að binda meira en 5% af heildareignum í fjármálagerningum sama útgefanda sem falla undir 6. tölulið í viðauka B.

3.4.2. SÉRTRYGGÐ SKULDABRÉF

Þrátt fyrir hámark í kafla 3.4.1 er sjóðnum heimilt að binda allt að 10% heildareigna í sértryggðum skuldabréfum sama útgefanda skv. c-lið 2. töluliðar í viðauka B.

3.4.3. INNLÁN / VIÐSKIPTABANKI

Samanlögð eign sjóðsins í fjármálagerningum skv. ákvæðum í köflum 3.4.1 og 3.4.2 ásamt innlánnum sama viðskiptabanka eða sparisjóðs skal vera innan við 25% heildareigna.



3.4.4. AFLEIÐUR

Sjóðurinn skal tryggja að mótaðilaáhætta, sem leiðir af afleiðu, falli undir takmarkanir í köflum 3.4.1 og 3.4.3 hér að framan. Séu afleiður ekki skráðar á skipulegum verðbréfamarkaði skal mótaðili sjóðsins lúta eftirliti sem Fjármálaeftirlit Seðlabanka Íslands metur gilt. Þá skal vera unnt að reikna verðmæti slíkra samninga daglega með áreiðanlegum hætti og skal tryggt að unnt sé að selja, gera upp eða loka slíkum samningum samdægurs á raunvirði hverju sinni. Heimilt er að gera afleiðusamninga í þeim tilgangi að draga úr áhættu sjóðsins eða ef þeir fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi enda sé viðmið þeirra fjárfestingarheimildir skv. viðauka B, neysluverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla. Slíkir samningar skulu vera í samræmi við skilgreiningu í lið F.a í viðauka B. Ekki er gert ráð fyrir að stofna til afleiðusamninga á tímabilinu.

3.4.5. TENGDIR AÐILAR / AÐILAR SÖMU SAMSTÆÐU

Aðilar sem teljast til sömu samstæðu eða tilheyra hópi tengdra viðskiptavina, sbr. lög um fjármálafyrirtæki, skulu teljast einn aðili við útreikning.

3.4.6. VERÐBRÉFASJÓÐUR

Sjóðnum er ekki heimilt að eiga meira en 25% af hlutdeildarskírteinum í hverjum verðbréfasjóði eða einstakri deild hans.

3.4.7. HLUTAFÉLAG

Sjóðnum er ekki heimilt að eiga meira en 20% af hlutafé í hverju félagi.

3.4.8. AÐRIR SJÓÐIR UM SAMEIGINLEGA FJÁRFESTINGU

Sjóðnum er ekki heimilt að eiga meira en 20% af hlutdeildarskírteinum eða hlutum í hverjum sjóði um sameiginlega fjárfestingu eða einstakri deild hans.

3.4.9. ÞJÓNUSTUVERKEFNI

Sjóðnum er heimilt að eiga stærri hluta en 20% í félagi sem eingöngu sinnir þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóði. Sjóðurinn á ekki eignahlut í slíku félagi.

3.5. GJALDMIÐLAÁHÆTTA

Hlutfall gengisbundinna eigna í A-deild var tæplega 39,7% þann 30. september 2022. Á næstu fimm árum er stefnt að því að auka vægi gengisbundinna eigna í 46% með vikið 10-50%. Lífeyrissjóðnum er heimilt að hafa allt að 50% eigna í erlendum gjaldmiðlum en verði gerð breyting á lagalegu hámarki gengisbundinna eigna þá mun fjárfestingastefna sjóðsins verða uppfærð og taka mið af þeim breytingum.

Ekki er í stefnu sjóðsins áætlun um að verja gjaldeyrisáhættu vegna eigna í erlendum gjaldmiðlum.

3.6. TAKMARKANIR OG VIÐMIÐ

Eftirfarandi eru takmarkanir og viðmið í eignasafni sem stjórn hefur sett sjóðnum í samræmi við þau atriði sem fjallað er um í reglugerð nr. 591/2017:



3.6.1. HÁMARKSFJÁRFESTING Í FASTEIGNAVEÐTRYGGÐUM SKULDABRÉFUM, REGLUR UM VEÐSETNINGARHLUTFÖLL OG VEÐANDLÖG

Samkvæmt flokkun 36. gr. l. nr. 129/1997 falla sjóðfélagalán og önnur veðskuldabréf undir fasteignaveðtryggð skuldabréf. Þau skulu að hámarki vera 25% af hreinni eign sjóðsins. Hámarksveðsetning sjóðfélagalána skal taka mið af gildandi lánareglum sjóðsins hverju sinni. Fjárhæð sjóðfélagalána getur þó aldrei verið hærri en samtala brunabótamats og lóðarmats. Veðsetningarhlutfall vegna annarra fasteigna má að hámarki vera 50% af markaðsvirði. Þann 30. september 2022 var hlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa 10,1% af hreinni eign sjóðsins.

3.6.2. HÁMARKSFJÁRFESTING Í SJÓÐUM INNAN SAMA REKSTRARFÉLAGS

Sjóðurinn má að hámarki eiga 10% í verðbréfasjóðum og fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags.

3.6.3. HLUTFALL EIGNA Í VIRKRI STÝRINGU

Að lágmarki skal 51% af eignum sjóðsins vera í virkri stýringu. Til eigna í virkri stýringu teljast allar eignir nema vísitölusjóðir og fasteignaveðtryggð útlán til sjóðfélaga. Þann 30. september 2022 var hlutfall eigna í virkri stýringu 80,8% af hreinni eign sjóðsins.

3.6.4. MARKMIÐ UM MEÐALLÍFTÍMA SKULDABRÉFAFLOKKA

Með tilliti til verðtryggðra langtímaskuldbindinga sjóðsins er leitast við að halda meðallíftímaskuldabréfasafns löngum og skal meðallíftími safnsins ekki vera skemmri en 6 ár. Við sérstakar aðstæður er heimilt að hafa meðallíftíma safnsins skemmri.

3.6.5. MARKMIÐ UM HLUTFALL LAUSAFJÁR

Miða skal við að vægi innlána sé 1% af hreinni eign en þó að hámarki 10%. Jafnframt skal miða við að vægi óbundinna innlána (lausafé) sé að minnsta kosti 50% af stöðu innlána en það er talið nægjanlegt í ljósi jákvæðs greiðsluf læðis og lágrar lífeyrisbyrði sjóðsins.

3.6.6. MARKMIÐ UM GJALDMIÐLASAMSETNINGU EFTIR TEGUNDAFLOKKUM OG Í HEILD

Gengisbundnar eignir mega að hámarki vera 50% af hreinni eign sjóðsins, sbr. 1. mgr. 36. gr. d í lögum nr. 129/1997.

Gjaldmiðlasamsetning eigna skal taka sem mest mið af samsetningu viðmiðunarvísitölu hvers eignaflokks, sjá nánar í kafla 3.6.8.

3.6.7. MARKMIÐ UM ATVINNUGREINASKIPTINGU EIGNASAFNS

Miðað skal við að vægi hlutabréfa í innlendum fyrirtækjum, í einni atvinnugrein eða í tengdum atvinnugreinum, verði ekki meira en 50% af verðmæti hlutabréfa í hlutabréfasafni sjóðsins. Heimilt er að víkja frá þessari reglu ef ein atvinnugrein er stærri hluti af OMX Iceland All-Share GI vísitölunni (auðkenni: OMXIGI).

Í safni innlendra fyrirtækjaskuldabréfa skal leitast við að dreifa fjárfestingum á ólíkar atvinnugreinar.

Atvinnugreinaskipting erlendra fjárfestinga sjóðsins skal taka mið af atvinnugreinaskiptingu MSCI World vísitölnnar (auðkenni: NDDUWI).



3.6.8. MARKMIÐ OG VIÐMIÐ UM ÁVÖXTUN OG ÁHÆTTU

Skipting eigna er ákveðin með hliðsjón af áhættu, ávöxtun og væntingum um ávöxtun mismunandi eignaflokka. Ávöxtun eigna sjóðsins er reiknuð með reglubundnum hætti og eigi sjaldnar en ársfjórðungslega og er ávöxtun þeirra eigna sem gerðar eru upp á markaðsvirði borin saman við ávöxtun samkvæmt settum viðmiðum hvers eignaflokks. Viðmiðunarvísitölur eru valdar með hliðsjón af eðli hvers eignaflokks fyrir sig, sjá töflu 3.

Eignaflokkar	Vænt nafnávöxtun	Heiti viðmiðunarvísitölu	Auðkenni
Skuldabréf - ríki og sveitarfélög	4,3%	OMX Iceland 10 Year Indexed + álag	OMXI10YI
Fasteignaveðtryggð verðbréf	5,2%	OMX Iceland 10 Year Indexed + álag	OMXI10YI
Erlend skuldabréf	4,0%	Barclays Global-Aggregate Total Return Index + álag	LEGATRUU
Skuldabréf - önnur	5,5%	OMX Iceland 10 Year Indexed + álag	OMXI10YI
Laust fé	2,0%	OMX Iceland 3M Non-Indexed + álag	OMXI3MNI
Innlend hlutabréf	9,0%	OMX Iceland All-Share GI	OMXIGI
Erlend hlutabréf	8,0%	MSCI World Index	NDDUWI

Tafla 3

Við mat á væntri nafnávöxtun er miðað við langtímaávöxtun eignaflokksins og verðbólguþátt Seðlabanka Íslands. Tekið er m.a. mið af sögulegri þróun undirliggjandi viðmiðunarvísitalna og mati eignastýringar LSR á framtíðarhorfum og markaðsaðstæðum.

4. FJÁRFESTINGAR

4.1. ALMENNT

Við ákvörðun um fjárfestingar í A-deild LSR skal hafa í heiðri ákvæði laga um fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða, samþykktir sjóðsins, fjárfestingarstefnu, fjárfestingaráætlun og áhættustefnu. Ávaxta skal fé sjóðsins í samræmi við eftirtaldir reglur sbr. 1. mgr. 36. gr. l. nr. 129/1997:

- Lífeyrissjóður skal hafa **hagsmuni** sjóðfélaga að leiðarljósi.
- Lífeyrissjóður skal horfa til **aldurssamsetningar** sjóðfélaga og annarra tryggingafræðilegra þátta sem áhrif hafa á skuldbindingar.
- Allar fjárfestingar skulu byggðar á viðeigandi greiningu á upplýsingum með **öryggi, gæði, lausafjárstöðu og arðsemi** safnsins í heild í huga.
- Lífeyrissjóður skal gæta þess að eignir sjóðsins séu nægilega fjölbreyttar til að komið sé **í veg fyrir samþjöppun og uppsöfnun áhættu** í eignasafninu, m.a. með því að gæta að fylgni áhættu einstakra eigna og eignaflokka.
- Lífeyrissjóður skal setja sér **siðferðisleg viðmið** í fjárfestingum.

Reglurnar eru að meginstefnu í samræmi við reglur OECD um hinar bestu venjur við fjárfestingu lífeyrissjóða, sem felast í svokallaðri **skynsemissreglu**.

Til að ná þessum markmiðum er vandað til allra ákvarðana um fjárfestingar og til að tryggja sem best vörslu eigna. Í þessum kafla er nánar greint frá því hvernig sjóðurinn tryggir að fjárfestingar hans séu í samræmi við framangreindar reglur, sbr. 2. málslíður 2. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997 en þar kemur fram að fjárfestingarstefnu lífeyrissjóðs skuli fylgja **greinargerð** um það hvernig sjóðurinn fylgir framangreindum reglum. Þó verður að vekja athygli á að umfjöllun um hvernig sjóðurinn er að fylgja framangreindum reglum er einnig að finna víðar í fjárfestingarstefnu þessari, m.a. í umfjöllun um einstaka fjármálagerninga sbr. t.d. í köflum 3.3 – 3.5.



4.2. HAGSMUNIR SJÓÐFÉLAGA

LSR skal hafa **hagsmuni** sjóðfélaga að leiðarljósi við ávöxtun fjár sjóðsins.

Í því tilliti verður að líta til þess að hlutverk sjóðsins er að tryggja sjóðfélögum, eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri. Starfsemi sjóðsins skal lúta að móttöku, varðveislu og ávöxtun iðgjalda og greiðslu lífeyris. Starfsemi sjóðsins er lögbundin, en LSR starfar eftir lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, lögum nr. 1/1997 um Lífeyrissjóð starfsmanna ríkisins, ásamt samþykktum sjóðsins, stefnu um ábyrgar fjárfestingar, hlutafastefnu og öðrum reglum sem m.a. má finna á vef sjóðsins.

LSR skal ekki hafa með höndum aðra starfsemi en þá sem nauðsynleg er til þess að taka við og ávaxta iðgjöld og greiða lífeyri. LSR hefur sett sér þá reglu að stjórnarmenn og framkvæmdastjóri LSR skulu ekki taka sæti í stjórnnum fyrirtækja í umboði sjóðsins. Stjórnarmönnum og framkvæmdastjóra er jafnframt óheimilt að sitja í stjórnnum fyrirtækja sem sjóðurinn fjárfestir í. Það sama á við um starfsmenn sjóðsins. Starfsmenn sjóðsins geta þó tekið sæti í stjórnnum, fjárfestingarráðum og ráðgjafarráðum fyrirtækja sem stofnuð eru til að sinna sérstökum þáttum í starfsemi sjóðsins eða fyrirtækjum, sem sjóðurinn á hlut í, og hafa eingöngu fjárvörslu og fjármálaumsýslu að markmiði.

Í **starfsreglum** stjórnar LSR er fjallað um hæfi stjórnarmanna og framkvæmdastjóra til að taka þátt í meðferð mála sem varða sjóðinn og þá persónulega. Þar er jafnframt kveðið á um að stjórnarmenn megi ekki gera ráðstafanir sem eru til þess fallnar að afla ákveðnum sjóðfélögum, fyrirtækjum eða öðrum hagsmuna umfram aðra aðila eða á kostnað sjóðsins.

Stjórn LSR hefur sett sér og starfsfólki **siða- og samskiptareglur** sem birtar eru á heimasíðu sjóðsins. Með reglunum er lögð er áhersla á að starfsmenn sjóðsins byggi samskipti við aðila á fjármálamarkaði og útgefendur verðbréfa á almennum grunnreglum sem tryggi gott viðskiptasiðferði á sama tíma og hafi hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi. Í reglunum er áréttað að stjórnarmönnum og starfsmönnum beri að forðast hvers konar hagsmunaárekstra og vera vakandi fyrir öllum tengslum sem geta leitt til þeirra og þá mega þeir ekki taka þátt í meðferð máls ef aðstæður eru til þess fallnar að draga óhlutdrægni þeirra í efa.

Við ávöxtun fjár skal LSR gæta að jafnvægis milli eigna og lífeyrisskuldbindinga og þar af leiðandi þarf sjóðurinn að horfa til langs tíma í fjárfestingum sínum. LSR er því **langtímafjárfestir** sem leitast við að ná góðri ávöxtun á fjárfestingar sínar með tilliti til arðsemi og áhættu. Við fjárfestingarákvarðanir þarf að huga að gæðum samfélagsins, stöðugleika og fjölbreytni til langs tíma. LSR setur sér reglur og viðmið er kemur að eignasamsetningu og fjárfestingum sbr. kafla 3.1 í fjárfestingarstefnu. Markmið um eignasamsetningu tekur m.a. mið af aldursamsetningu sjóðfélaga og áætluðu framtíðargreiðsluflæði. Áhættudreifing í safni sjóðsins hefur verið aukin á undanförunum árum m.a. með auknum fjárfestingum á erlendra grundu. Sjóðurinn nálgast þó það hámark á gengisbundnar eignir sem lífeyrissjóðum er sett í 1. mgr. 36. gr. d í lögum nr. 129/1997. Samhliða stækkandi lífeyrissjóðakerfi hér á landi er ljóst að draga mun úr áhættudreifingu í eignasafni sjóðsins verði ekki gerðar breytingar á gildandi takmörkunum á erlendum fjárfestingum sem væri sjóðfélögum ei til hagsbóta.

Á vef LSR má finna **stefnuyfirlýsingu** sjóðsins, en þar kemur fram: „LSR tileinki sér ábyrga starfshætti, með vönduð vinnubrögð, fagmennsku og frumkvæði að leiðarljósi. Sjóðurinn leggi áherslu á fyrirmyndarþjónustu og öfluga upplýsingatækni. Þannig verði LSR traustur lífeyrissjóður og sjóðfélögunum örugg samfylgd.“ Stefnuyfirlýsing sjóðsins gildir fyrir fjárfestingar hans sem og aðra starfsemi sjóðsins. Stefnuyfirlýsingu sjóðsins er fylgt eftir m.a. með ítarlegum greiningum á fjárfestingakostum, eftirfylgni fjárfestinga og áhættueftirliti.



Á sjóðnum hvílir rík **umboðsskylda** gagnvart sjóðfélögum og í stefnu sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar er m.a. fjallað um þá umboðsskyldu sem eitt af grundvallarviðmiðum stefnunnar. Í öllum fjárfestingum sjóðsins skal taka mið af stefnu sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar. Hafa skal hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi við fjárfestingaákvörðanir að teknu tilliti til viðeigandi áhættu, þar með talið þeirri langtímaáhættu sem getur falist í umhverfisáhættu, félagslegri áhættu og áhættu tengdri stjórnarháttum við mat, ákvörðun og eftirfylgni allra fjárfestinga sjóðsins.

4.3. ALDURSSAMSETNING OG TRYGGINGAFRÆÐILEGIR ÞÆTTIR

LSR skal horfa til **aldurssamsetningar** sjóðfélaga og annarra **tryggingafræðilegra** þátta sem áhrif hafa á skuldbindingar. Nauðsynlegt er að gæta að samræmi á milli eigna og skuldbindinga sjóðsins. LSR horfir sérstaklega til aldurssamsetningar sjóðfélaga þegar kemur að fjárfestingarstefnu sjóðsins.

Í kafla 2.2 í fjárfestingastefnu er fjallað um lága lífeyrisbyrði sjóðsins sem skýrist aðallega af því að sjóðfélagar eru frekar ungir að árum en meðalaldur þeirra sem eiga réttindi hjá sjóðnum er um 45 ár. Lágur meðalaldur og lág lífeyrisbyrði gefur sjóðnum tækifæri til að fjárfesta í fjármálagerningum með lengri líftíma og í eignaflokkum með hærri arðsemi en jafnframt minni seljanleika, t.d. í framtaks-, innviða- og lánasjóðum sem og í löngum óskráðum veðskuldabréfum. Að því sögðu skal þó ætíð horfa til þess að stærstur hluti eignasafns séu fjárfestingar í seljanlegum og skráðum eignum, sbr. 2. mgr. 36. gr. b í lögum nr. 129/1997.

Er kemur að tryggingafræðilegum þáttum þá er kappkostað að halda tryggingafræðilegri stöðu sjóðsins í jafnvægi og taka fjárfestingar og stefna um eignasamsetningu mið af því. Tryggingafræðileg staða sjóðsins var -2,7% í árslok 2021 en var -0,2% árið áður. Við mat á tryggingafræðilegri stöðu sjóðsins er miðað við að ávöxtun eigna sjóðsins verði 3,5% umfram hækkun á vísitölu neysluverðs sem er lægra en meðalávöxtun sjóðsins frá stofnun hans eða 4,1%. Tækifæri kunna að finnast í áhættumeiri fjárfestingum en ávallt er þó ávöxtun og fýsileiki fjárfestingakosta metin til móts við undirliggjandi áhættu þeirra.

4.4. GREINING UPPLÝSINGA FYRIR FJÁRFESTINGARÁKVARÐANIR

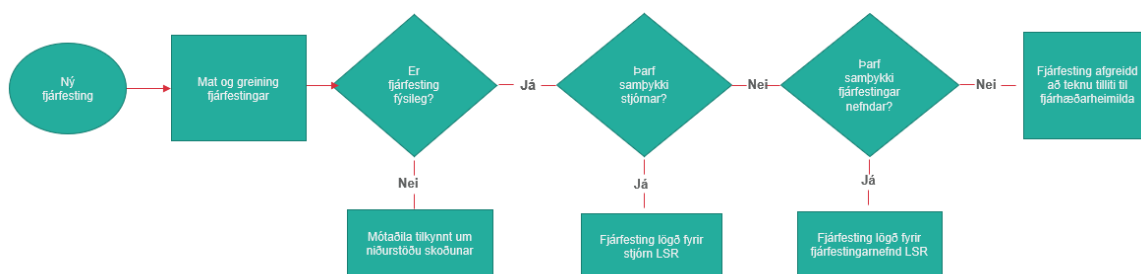
Fjárfestingar sjóðsins skulu byggðar á viðeigandi **greiningu** á upplýsingum með öryggi, gæði, lausafjárstöðu og arðsemi safnsins í heild í huga. Allar ákvarðanir um fjárfestingar sjóðsins skulu taka mið af lögum nr. 129/1997 og nr. 1/1997, fjárfestingastefnu þessari, fjárfestingaáætlun, hluthafastefnu sjóðsins og stefnu um ábyrgar fjárfestingar. Ávöxtunarmöguleikar fjárfestingakosta eru metnir til móts við áhættu þeirra sem og farið er yfir samfélagslega þætti þeirra.

Fjárfestingarákvarðanir eru teknar þannig að unnt sé að gera grein fyrir **forsendum** þeirra með greinargóðum hætti og rökstyðja hvernig þær falla annars vegar að gildandi lögum og reglum sem sjóðurinn starfar eftir og hins vegar þeim verklagsreglum sem sjóðurinn hefur sett sér við fjárfestingar og meðferð fjármálagerninga. Við greiningu og mat á fjárfestingakostum er farið eftir verkferlum, verklýsingum og innri reglum sjóðsins og þær greiningar sem viðeigandi þykja hverju sinni eru framkvæmdar. Stuðst er við upplýsingar sem liggja fyrir á hverjum tíma, m.a. úr upplýsingaveitum og fyrirbyggjandi greiningum. Greiningar á fjárfestingakostum taka mið af ýmsum þáttum til að tryggja sem best **öryggi og gæði** fjárfestinga og þar með safnsins í heild. Jafnframt er leitast við að lágmarka sveiflur í ávöxtun sjóðsins sem kunna að verða vegna verðsveiflna á mörkuðum að því marki sem kostur er. Í því samhengi er hluti skuldabréfasafns gerður upp á kaupkröfu og þannig dregið úr sveiflum í ávöxtun sjóðsins og fylgni ávöxtunar við aðra eignaflokka.



Í **innri reglum** sjóðsins er tilgreint hvaða fjárfestingatillögur þurfa samþykki stjórnar eða fjárfestinganefndar sjóðsins og þar eru jafnframt skilgreindar fjárfestingaheimildir starfsmanna eignastýringar og framkvæmdastjóra í einstökum flokkum. Í fjárfestinganefnd eru teknar ákvarðanir um þær fjárfestingar sem ekki þurfa samþykki stjórnar en falla þó ekki innan fjárfestingaheimilda einstakra starfsmanna. Fulltrúi áhættustýringar situr fundi fjárfestinganefndar sem áheyrnarfulltrúi. Einróma samþykki fjárfestinganefndar þarf fyrir fjárfestingu, annars fer fjárfestingatillagan til stjórnar sem tekur hana til skoðunar. Ráðstafanir sem eru óvenjulegar eða mikils háttar eru einungis heimilar að fengnu samþykki stjórnar LSR.

Fjárfestingaákvæðanir



Mynd 3

Við mat á **skuldabréfum** er m.a. horft til þess hvort veitt verði veð til trygginga á greiðslum, rekstrarsögu útgefanda, fjárhagslegs styrkleika hans og skilmála skuldabréfanna. Ávöxtun og áhætta skuldabréfsins er vegin saman. Greining og skuldabréfastýring er framkvæmd af starfsfólki LSR og er henni m.a. ætlað að tryggja stöðugt framtíðargreiðsluflæði í formi vaxtagreiðslna og afborgana af skuldabréfum í framtíðinni sem dregur þá úr lausafjárahættu eftir því sem lífeyrisbyrði sjóðsins eykst.

Er kemur að fjárfestingum í skráðum innlendum **hlutabréfum** er m.a. horft til verðlagningar á hlutabréfum í viðkomandi hlutafélagi, fjárhagslegs styrkleika, arðsemi og hvort að framtíðarhorfur séu góðar. Horft er til orðspors útgefanda og samfélagsábyrgðar hans m.a. með UFS greiningum frá Reitun. Fjárfestingar í óskráðum innlendum hlutabréfum fara að stærstum hluta fram í gegnum sjóði. Þá er útgefandi sjóðsins rýndur, m.a. með tilliti til orðspors, árangurs fyrri sjóða, ávöxtunarmöguleika og áhættu. Stýring á innlendu hlutabréfasafni er framkvæmd af starfsfólki LSR.

Eignastýring LSR hefur umsjón með daglegri stýringu á **erlendum verðbréfum** og við mat á erlendum verðbréfasjóðum, skráðum og óskráðum, er m.a. horft til fjárfestingastefnu, áhættudreifingar, aðferðafræði, reynslu, árangurs og samfélagsábyrgðar sjóðsins. Jafnframt er rekstraraðili sjóðs metinn m.a. með tilliti til áreiðanleika, orðspors, árangurs og samfélagsábyrgðar. Við greiningu og mat á fjárfestingakostum er stuðst við upplýsingar sem liggja fyrir á hverjum tíma, m.a. úr upplýsingaveitum og fyrirliggjandi greiningum. Til lengri tíma hefur sjóðurinn dreift áhættu í eignasafni sínu með fjárfestingum erlendis sem kemur einnig til með auka seljanleika eigna. Það mun gera sjóðnum, þegar fram í sækir og lífeyrisbyrði hækkar, auðveldara um vik að tryggja viðunandi lausafjástöðu.

Lausafjárstaða A-deildar er vöktuð með **reglubundnum** hætti. Þrátt fyrir lága lífeyrisbyrði sjóðsins er stefna sjóðsins að hafa 1% eigna í lausu fé, með vikið 0-10%. Þá er jafnframt miðað við að vægi óbundinna innlána sé að minnsta kosti 50% af stöðu innlána en það er talið nægjanlegt í ljósi jákvæðs greiðsluflæðis og lágrar lífeyrisbyrði sjóðsins.



4.5. SAMÞJÖPPUN EIGNA

LSR skal gæta þess að eignir sjóðsins séu nægilega **fjölbreyttar** til að komið sé í veg fyrir samþjöppun og uppsöfnun áhættu í eignasafninu, m.a. með því að gæta að fylgni áhættu einstakra eigna og eignaflokka.

Í fjárfestingarstefnunni eru skilgreind viðmið um dreifingu eigna á einstaka eignaflokka og samþjöppun eigna, m.a. með **dreifingu** fjármálagerninga á ólíka eignaflokka, með hámarksfjárfestingu á einstaka útgefendur, með hámarksfjárfestingu á rekstrarfélag og gjaldmiðladreifingu fjármálagerninga. Í köflum 3.3 – 3.6 í fjárfestingarstefnu er greint frá þeim takmörkunum sem sjóðnum ber að fara eftir vegna mótaðilaáhættu, gjaldmiðlaáhættu og annarra takmarkana sem settar eru í 36. gr. l. nr. 129/1997 og reglugerð nr. 591/2017. Lagalegur rammi fjárfestingastefnunnar mótar grunninn að dreifingu eigna á milli mismunandi hagkerfa, gjaldmiðla, atvinnugreina og einstakra útgefenda. Sjóðurinn beitir virkri stýringu til að mæta þeim kröfum og skilyrðum sem sett eru fram í fjárfestingarstefnu. Á þann hátt er unnið að því að koma í veg fyrir óæskilega samþjöppun í eignasafni.

Gætt er að samþjöppun í eignasafni og hún **lágörkuð** sem kostur er. Hugað er að mótaðilaáhættu við fjárfestingaákvæðanir og greiningar framkvæmdar við mat á fjárfestingum. Útreikningar á eignasafni eru framkvæmdir með reglubundnum hætti þar sem safnið er greint á margvíslega vegu, t.a.m. eru innlend og erlend verðbréf greind niður á einstaka útgefendur verðbréfa og rekstrarfélög og erlend verðbréf eru greind niður á landsvæði og atvinnugreinar. Við mat á innlendri samþjöppun er horft á beinan og óbeinan eignarhlut í félögum. Þessir útreikningar, ásamt fleirum, eru birtir í fjárfestingarskýrslu en jafnframt er stuðst við þessa útreikninga í greiningu við mat á fjárfestingakostum.

Stærð LSR á innlendum verðbréfamarkaði gæti leitt til samþjöppunar fjárfestinga á einstaka útgefendur, tengda aðila eða atvinnugreinar og því er mikilvægt fyrir sjóðinn að fylgjast náið með því hvernig dreifing innan eignasafnsins er á hverjum tíma. Sjóðurinn leggur sig fram um að tryggja dreifingu fjárfestinga á ólíka eignaflokka, atvinnugreinar og útgefendur, bæði í hlutabréfum og skuldabréfum, eins og best verður á kosið.

Fjárfestingar LSR á erlendum verðbréfamörkuðum eru vel dreifðar á **landsvæði og atvinnugreinar**. Meginuppistaða safnsins eru hlutabréfasjóðir sem fjárfesta á heimsvísu og þar af eru um 30% safnsins í vísitölusjóðum. Einnig er sjóðurinn að byggja upp eignasöfn í erlendum lánasjóðum og innviðasjóðum. Þetta er æskilegt þar sem það eykur enn frekar á dreifingu áhættu í eignasafni en þessir eignaflokkar hafa sögulega litla fylgni við hlutabréfamarkað.

Áhættustýring LSR hefur eftirlit með **framfylgni** fjárfestingarstefnu m.a. með því að reikna daglega út stöðu eignasafnsins samanborið við skilgreind vikmörk í stefnu sjóðsins og þar með mögulega samþjöppunaráhættu sjóðsins. Jafnframt er ítarleg greining á eignasafninu framkvæmd ársfjórðungslega og birt stjórn sjóðsins. Að auki vinnur áhættustýring árlega eigið áhættumat á helstu áhættuþáttum sjóðsins. Áhættustefnu er beitt samhliða fjárfestingastefnu sem í sameiningu stuðla að því að lífeyrissjóðurinn nái settum markmiðum með ásættanlegri áhættu í starfsemi sinni með kerfisbundnum og öguðum vinnubrögðum.

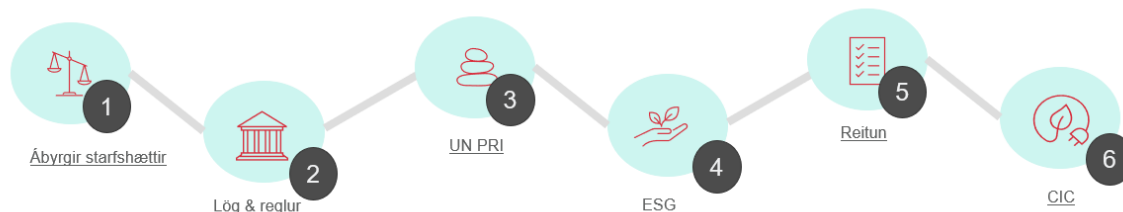
4.6. SIÐFERÐILEG VIÐMIÐ

LSR skal setja sér **siðferðileg** viðmið í fjárfestingum. Í stefnu LSR um ábyrgar fjárfestingar, hluthafastefnu sjóðsins sem og í kafla 2.5 í fjárfestingastefnu þessari er greint frá þeim viðmiðum sem



höfð skulu til grundvallar við mat á fjárfestingum. LSR sem ábyrgur fjárfestir, skal tileinka sér ábyrga starfshætti og leggja áherslu á vönduð vinnubrögð, fagmennsku og frumkvæði.

LSR er langtímafjárfestir sem leitast við að ná góðri ávöxtun en er jafnframt ábyrgur hluthafi og stuðlar að **framþróun** starfshátta á verðbréfamarkaði. Sjóðurinn gerir kröfu til þess að fyrirtæki sem hann fjárfestir í sýni ábyrgð gagnvart samfélagslegum gildum, umhverfismálum og að starfað sé í samræmi við viðurkenndar leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja. Við mat á starfsháttum fyrirtækja horfir sjóðurinn m.a. til aðstæðna á markaði, laga og almennt viðurkenndra reglna og gilda. Frá þessu er nánar greint í hluthafastefnu sjóðsins.



Mynd 4

Með reglubundnum hætti lætur LSR **meta** innlend félög og útgefendur skuldabréfa sem skráð eru í kauphöllinni á Íslandi með hliðsjón af umhverfisáhættu, félagslegri áhættu og áhættu tengdri stjórnarháttum. Mat þetta er gert af hálfu þriðja aðila, Reitunar, sem sérhæfir sig m.a. í að gera svokölluð UFS áhættumöt (e.ESG).

Hvað varðar fjárfestingar í sjóðum þá leggur LSR áherslu á að innlendir og erlendir samstarfsaðilar hafi sett sér **virka stefnu** í umhverfislegum þáttum, félagslegum þáttum og stjórnarháttum og geti sýnt með greinargóðum hætti hvort og hvernig sé unnið eftir þeirri stefnu við mat og eftirfylgni fjárfestinga.

Við fyrstu fjárfestingu í félagi eða sjóði er sendur spurningalisti á mótaðila þar sem m.a. er spurt um með hvaða hætti sé hugað að umhverfislegum og samfélagslegum þáttum sem og stjórnarháttum í starfseminni og hvort það séu til staðar viðmið og stefna um samfélagslega ábyrgð. Á þetta bæði við innlendir og erlendir fjárfestingar. LSR hvetur þau félög sem sjóðurinn fjárfestir í og þau rekstrarfélög sem starfrækja verðbréfa- og fjárfestingasjóði að sýna **gagnsæi** þegar kemur að umhverfislegum þáttum, félagslegum þáttum og stjórnarháttum og skýra frá því, svo sem í ársskýrslu, samfélagskýrslu eða á sambærilegan máta, hvernig starfsemin og fjárfestingar tengjast almennt viðurkenndum viðmiðum á borð við heimsmarkmið Sameinuðu þjóðanna, UFS viðmið kauphallarinnar og leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja.



Þannig samþykkt fjárfestingarstefna fyrir A-deild LSR á stjórnarfund 16. nóvember 2022, undirritað af stjórn Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins og framkvæmdastjóra sjóðsins.

Guðrún Ögmundsdóttir, formaður

Árni Stefán Jónsson, varaformaður

Áslaug María Friðriksdóttir

Jökull Heiðdal Úlfsson

Magnús Þór Jónsson

Unnur Pétursdóttir

Viðar Helgason

Þorveig Þormóðsdóttir

Harpa Jónsdóttir,

framkvæmdastjóri

VIÐAUKI A

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eignasamsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III. Gengisbundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	14,0%	10,0%	30,0%	17,7%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	10,0%	0,0%	25,0%	10,1%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	3,0%	0,0%	10,0%	3,2%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	1,0%	0,0%	10,0%
B.b. Innlán	1,0%	0,0%	10,0%	1,4%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	3,0%	0,0%	10,0%	3,2%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	5,0%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttrygginga- félaga, að undanskildum vikjandi skuldabréfum	1,0%	0,0%	5,0%	0,6%	80,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	5,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	33,0%	10,0%	50,0%	25,8%	80,0%	33,0%	10,0%	50,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	7,0%	0,0%	15,0%	6,6%	60,0%	0,0%	0,0%	5,0%	2,0%	0,0%	5,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	1,0%	0,0%	5,0%	1,8%	60,0%	0,0%	0,0%	5,0%	1,0%	0,0%	5,0%
E.a. Hlutabréf félaga	12,0%	0,0%	30,0%	16,1%	60,0%	1,0%	0,0%	10,0%	2,0%	0,0%	10,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	15,0%	0,0%	25,0%	13,3%	60,0%	12,0%	0,0%	20,0%	13,0%	0,0%	20,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	1,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	1,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	1,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	46,0%	10,0%	50,0%	39,7%	50,0%						

* eða annarra vörsluaðila.

** Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga.

*** Hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila viðbótartryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða.

Flokka skal eignir sjóðsins í eignaflokka A-F, skv. 36. gr. a laga nr. 129/1997.

1. *Eignaflokkur A.*

- a. Fjármálagerningar sem aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjar gefa út eða ábyrgjast.
- b. Skuldabréf tryggt með veði í fasteign, enda fari veðhlutfall ekki umfram 75% af markaðsvirði íbúðarhúsnæðis eða 50% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu.

2. *Eignaflokkur B.*

- a. Fjármálagerningar sem sveitarfélög eða Lánasjóður sveitarfélaga ohf. gefa út eða ábyrgjast.
- b. Innlán viðskiptabanka og sparisjóða.
- c. Skuldabréf samkvæmt lögum um sértryggt skuldabréf og samsvarandi skuldabréf útgefin í ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins, í aðildarríki stofnsamnings Fríverslunarsamtaka Evrópu eða í Færeyjum.

3. *Eignaflokkur C.*

- a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl útgefin af lánastofnunum og váttryggingafélögum, að undanskildum kröfum sem um hefur verið samið að víki fyrir öllum öðrum kröfum.
- b. Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða samkvæmt lögum um verðbréfasjóði eða tilskipun 2009/65/EB um samræmingu á lögum og stjórnáslufyrirmælum að því er varðar verðbréfasjóði (UCITS).

4. *Eignaflokkur D.*

- a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga.
- b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

5. *Eignaflokkur E.*

- a. Hlutabréf félaga.
- b. Hlutir eða hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.
- c. Fasteignir í aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjum.

6. *Eignaflokkur F.*

- a. Afleiður sem draga úr áhættu sjóðsins, eða fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi enda sé viðmið þeirra fjárfestingarheimildir samkvæmt þessari grein, neysliverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla.
- b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður.

