

Allar ákvarðanir sem teljast óvenjulegar eða mikilsháttar skal ráðið bera undir framkvæmdastjóra og skulu þær fá staðfestingu hans. Hvað telst óvenjulegt eða mikilsháttar í þessu sambandi kann að vera mismunandi eftir því hvaða eignaflokkur eða eignasafn á í hlut.

4. Mótun fjárfestingarstefnu

Samkvæmt 36. gr. laga nr. 129/1997 skal stjórn lífeyrissjóðs móta fjárfestingarstefnu fyrir sjóðinn. Fjárfestingarstefnu fyrir komandi ár skal skilað inn til Fjármálaeftirlitsins fyrir 1. desember ár hvert. Að baki fjárfestingarstefnu sjóðsins liggur markviss greiningarvinna þar sem farið er ítarlega yfir horfur á fjármálamarkaði og spár greiningaraðila. Fjárfestingarstefnan er svo rædd og mótuð á vinnufundi stjórnar sem haldinn er í október eða nóvember.

Tryggingafræðileg staða, samsetning skuldbindinga sjóðsins og niðurstaða eigin áhættumats mótar áhættuþol og -vilja sjóðsins. Ávöxtunarmarkmið tekur mið af spá um ávöxtun, áhættu og fylgni eignaflokka og þeim áhættuvilja sem stjórn ákvarðar við hæfi hverju sinni. Framangreindir þættir móta fjárfestingarstefnu sjóðsins. Uppbygging á eignasafni sjóðsins tekur mið af þessum áhættumarkmiðum auk ákvæða laga.



Fjárfestingarstefna hefur það að markmiði að ávöxtun sjóðsins, til lengri tíma litið, sé að jafnaði nægjanleg til að standa undir ávöxtunarmarkmiðum, miðað við þá áhættu sem skilgreind er sem ásættanleg fyrir sjóðinn. Fjárfestingarstefnan er gerð árlega, en í meginþáttum stefunnar er horft til lengri tíma, þar sem sjóðurinn er langtímafjárfestir með langtímaskuldbindingar.

Það er grundvallarstefna sjóðsins að ávallt skuli hafa hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi við fjárfestingar. Sjóðurinn telur mikilvægt að beitt sé aga, varkárni og ráðdeildarsemi við fjárfestingar. Í fjárfestingum reynir sjóðurinn að stjórna áhættu í starfsemi sinni með þeim hætti að takmarka tapsáhættu og miklar sveiflur í ávöxtun og forðast þannig stór töp sem langan tíma tekur að vinna upp. Sjóðurinn beitir virkri stýringu með það að markmiði að hámarka uppsöfnunaráhrif ávöxtunar til lengri tíma litið. Töluleg viðmið eru skilgreind í fjárfestingarstefnu sjóðsins, en jafnframt er lögð áhersla á að starfsmenn sjóðsins séu meðvitaðir um alla helstu áhættuþætti í rekstri hans.

Í fjárfestingum tekur sjóðurinn mið af breytingum sem verða á þeim mörkuðum sem hann fjárfestir. Breytingar í fjárfestingaumhverfi eru, að mati sjóðsins, megin uppspretta áhættu um leið og þær gefa góða möguleika til ávöxtunar. Mikilvægt er að meta hvernig þessar breytingar hafa áhrif á eignaverð og afkomu einstakra eignaflokka, hvað veldur breytingunum og hvernig megi nýta þær til að ná góðri ávöxtun til lengri tíma litið og um leið verjast óþarfa áhættu. Aðlögun að breyttum aðstæðum og skilningur á breyttum væntingum um ávöxtun og mat á áhættu er mikilvægur til að ná góðum langtímaárangri.

5. Siðferðisleg viðmið í fjárfestingum

Stjórn og starfsmenn sjóðsins eru vörsluaðilar lífeyrissparnaðar sjóðfélaga og ber sem slíkum að standa vörð um hagsmuni þeirra og hafa þá að leiðarljósi í störfum sínum. Í því er m.a. fólgin sú krafa að sjóðurinn stuðli að því að bestu faglegu viðmið um stjórnarhætti fyrirtækja séu í heiðri höfð hjá þeim fyrirtækjum þar sem sjóðurinn fjárfestir eða felur eignastýringu fyrir hönd sjóðsins. Sjóðurinn trúir því að góðir stjórnarhættir stuðli að góðum og hagfelldum rekstri og þjóni þannig hagsmunum eigenda og annarra hagsmunaaðila til lengri tíma litið. Stjórn Stapa staðfesti í nóvember 2015 *Leiðbeiningar um stjórnarhætti, fyrirsvar og félagslega ábyrgar fjárfestingar*. Er þeim fyrst og fremst beint að fjárfestingum í fjármálagerningum skráðra innlendra hlutafélaga, en eiga einnig við um óskráðar fjárfestingar og félög sem stýra eignum fyrir sjóðinn, eftir því sem við getur átt. Stjórn sjóðsins fer með atkvæðamagn þess hlutafjár skráðra innlendra hlutabréfa sem sjóðurinn á.

Grunnstefna í *Leiðbeiningum um stjórnarhætti, fyrirsvar og félagslega ábyrgar fjárfestingar* er eftirfarandi:

- Með stjórnarháttum er átt við þær aðferðir sem notaðar eru við stjórnun félaga. Þeir taka m.a. til þess sambands og samskipta sem er milli stjórnenda félags, stjórnar þess, hluthafa, starfsmanna og annarra hagsmunaaðila
- Við leitumst við að sinna eigendaskyldum okkar með virkum hætti m.t.t. vægis okkar sem eiganda og þegar aðstæður gefa tilefni til og að því marki sem nánar er lýst í stefnu þessari
- Við leitumst við að auka verðmæti fjárfestinga okkar til lengri tíma litið með því að beita okkur, með uppbyggilegum hætti, fyrir því að fyrirtæki viðhafi góða stjórnarhætti
- Við notum atkvæðisrétt okkar á hluthafafundum og öðrum sameiginlegum fundum fjárfesta með hagsmuni sjóðfélaga okkar að leiðarljósi. Sama leiðarljós er haft í öllum samskiptum okkar við fyrirtæki
- Við reynum að hafa jákvæð áhrif á þróun góðra stjórnarháttanna
- Við komum skoðunum okkar á góðum stjórnarháttum á framfæri við þau fyrirtæki sem við fjárfestum í og til annarra sem áhuga hafa
- Við erum ábyrg gagnvart sjóðfélögum okkar og komum á framfæri samskiptum okkar við fyrirtæki um stjórnarhætti innan þeirra heimilda, sem lög og reglur leyfa
- Við leitumst við að sýna frumkvæði á öflun upplýsinga um stjórnarhætti og félagslega ábyrgð félaga í eignasafni okkar

Sjóðurinn er fylgjandi því að innlend fyrirtæki fylgi þeim leiðbeiningum sem Viðskiptaráðs Íslands, NASDAQ OMX á Íslandi og Samtök atvinnulífsins hafa gefið út um stjórnarhætti fyrirtækja.

Sjóðurinn kynnir innlendum aðilum sem sinna eignastýringu fyrir hönd sjóðsins *Leiðbeiningar um stjórnarhætti, fyrirsvar og félagslega ábyrgar fjárfestingar* og væntir þess að þeim verði hlítt.

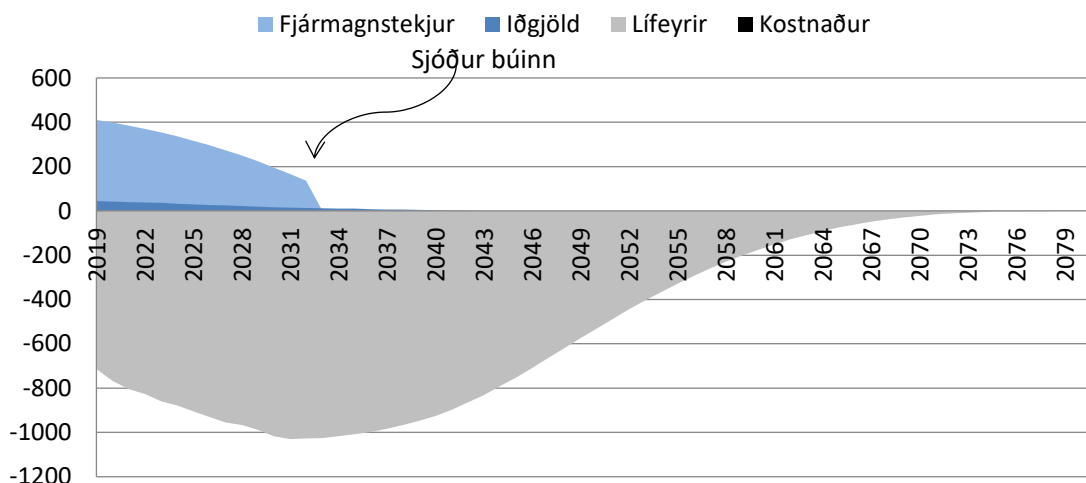
Sjóðurinn kallar eftir upplýsingum frá eignastýringaraðilum sjóða sem hann hyggst fjárfesta í hvort hann hafi sett sér stefnu í umhverfis- og félagsmálum í fjárfestingum sínum og fylgi t.a.m. viðmiðum Sameinuðu þjóðanna um ábyrgar fjárfestingar (UN PRI). Slíkar stefnur eða viðmið eru ekki skilyrði fyrir fjárfestingu en verður hluti af heildarmati á viðkomandi sjóði.

6. Tryggingafræðileg staða

Skv. niðurstöðu síðasta tryggingafræðilega mats í árslok 2019 var tryggingafræðileg staða sjóðsins í heild neikvæð um 41%. Áfallin staða var neikvæð um 41% og framtíðarstaða um 60%, en framtíðarstaða er nú aðeins tæplega 4% af heildarstöðu og fer minnkandi. Þessi staða er miðuð við hefðbundnar aðferðir við tryggingafræðileg uppgjör. Uppgjörið bendir til þess að sjóðurinn verði uppurinn árið 2033. Akureyrarbær er ábyrgðaraðili sjóðsins og munu því allar greiðslur lenda á ábyrgðaraðilanum eftir þann tíma þar til allur lífeyrir hefur verið greiddur, sem áætlað er árið 2079 (miðað við þessa uppgjörsaðferð).

Uppsafnaðar greiðslur á þessu tímabil, eftir að sjóðurinn tæmist, eru taldar nema hátt í 70 milljörðum króna (uppsafnaður halli með vöxtum)¹.

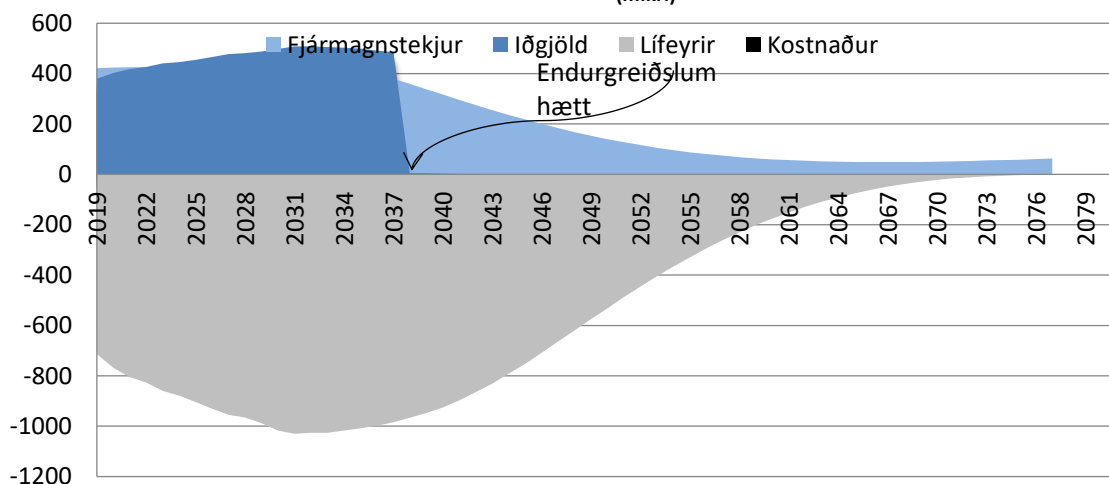
Niðurstaða tryggingafræðilegs uppgjörs 31.12.2019 - án endurgreiðslu
(m.kr.)



Fjárfestingarstefna sjóðsins tekur mið af þessari neikvæðu stöðu og er allri áhættutöku stillt í hof af þessum sökum. Er í því efni tekið mið af áherslum ábyrgðaraðilans í þessum efnum.

Í hefðbundnu uppgjöri er ekki tekið tillit til viðbótarframlaga stofnana skv. 24. gr. samþykktar sjóðsins. Í þeirri grein, sem er óundanþæg, er kveðið á um að eftir að lífeyrir hefur verið úrskurðaður til sjóðfélaga, greiðir viðkomandi launagreiðandi allar hækkanir sem verða á lífeyrinum eftir þann tíma, en lífeyrir hækkar í samræmi við launahækkanir. Áætlað er að viðbótargreiðslur þessar nemi allt að 50% af heildar lífeyrisgreiðslum. Ef tekið er mið af þessum greiðslum er staða sjóðsins önnur og mun betri en miðað við hefðbundna úttekt. Sjóðurinn mun þá ekki þurfa frekara fé og hægt verður að fella viðbótarframlög niður eftir 2039. Eftirfarandi mynd sýnir þetta.

Áætlað greiðsluflæði Lífeyrissjóðs starfsmanna Akureyrarbæjar
Niðurstaða tryggingafræðilegs uppgjörs 31.12.2019 - með endurgreiðslu
(m.kr.)



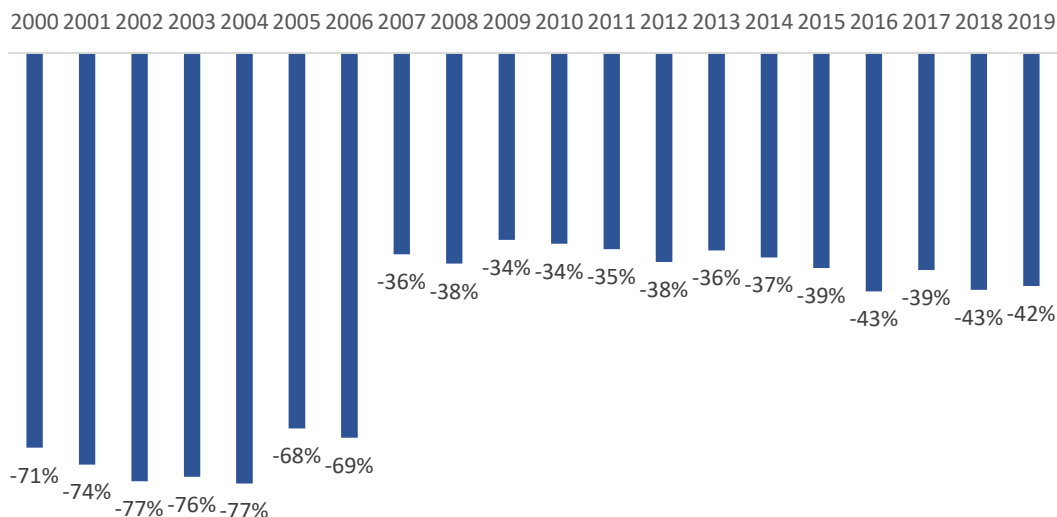
Í stað þess að fella viðbótarframlög alveg niður árið 2039, eins og hér er sýnt, væri hægt að draga smám saman úr þeim og lækka þau mun fyrr en þarna er sýnt, en þó þannig að þau næðu út líftíma sjóðsins.

¹ Ekki er þó gert ráð fyrir að til þessa muni koma sbr. umfjöllun um viðbótarframlög hér að neðan.

Hafa verður í huga að viðbótarframlögin eru veruleg á þessu tímabili og því íþyngjandi fyrir launagreiðendur sjóðsins. Stefna ábyrgðaraðilans hefur því verið að fá sem flesta launagreiðendur til að gera upp við sjóðinn þannig að viðbótarframlög minnki til framtíðar lítið í stað þess að vaxa. Slíkt mun draga verulega úr áhættu ábyrgðaraðilans.

Að neðan má sjá þróun á tryggingafræðilegri stöðu sjóðsins. Hún batnar verulega, fyrst við uppgjör Norðurorku á árinu 2005 og síðan með aukaframlagi Akureyrarbæjar árið 2007.

Tryggingafræðileg staða



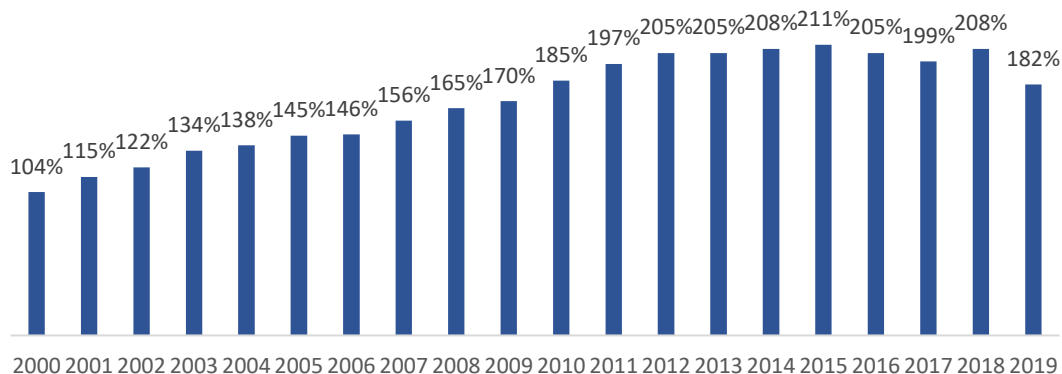
7. Áhættuþol

Stjórn sjóðsins telur að við mat á áhættuþoli beri fyrst og fremst að líta til núverandi tryggingafræðilegrar stöðu, án framreiknings á viðbótarframlögum. Með vísan til neikvæðrar tryggingafræðilegrar stöðu, miðað við þessar forsendur, og verulegra skuldbindinga ábyrgðaraðila vegna þessa er það mat sjóðstjórnar að áhættuþol sjóðsins sé lítið og fjárfestingarstefna skuli taka mið af því. Er það í samræmi við sjónarmið ábyrgðaraðilans.

Markmið sjóðsins er því að ná sem bestri ávöxtun miðað við hóflega áhættu. Útgjöld sjóðsins vaxa hratt og gert er ráð fyrir að dragi úr frjálsu fjárfestingunni (fjárfestingunni án sölu eigna) til sjóðsins á næstu árum. Hversu hratt þetta gerist mun þó velta að nokkru leyti á uppgjöri skuldbindinga launagreiðenda við sjóðinn.

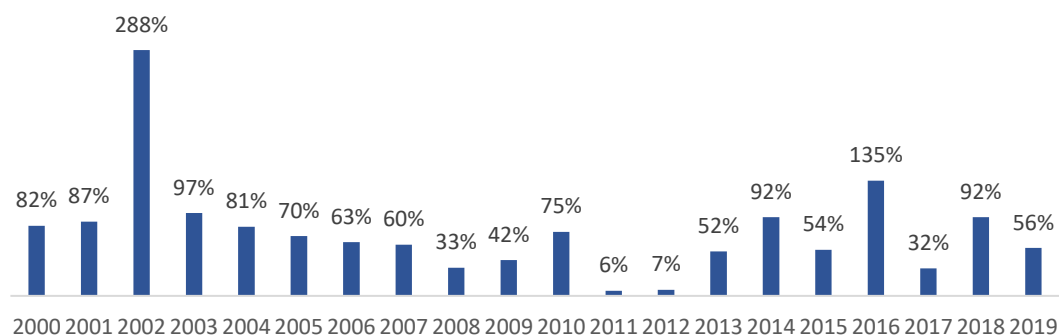
Með þetta í huga vill sjóðurinn takmarka seljanleikaáhættu og skuldaraáhættu í safni sínu, þannig að óverulegar líkur séu á stórum töpum ef til áfalla kemur og sjóðurinn eigi ávallt nægjanlegt laust fé til að mæta útgreiðslum. Á síðasta ári námu lífeyrisgreiðslur 208% af iðgjöldum og um 92% af fjármagnstekjum og iðgjöldum, en þróunina á undanförunum árum má sjá á neðangreindri mynd.

Lífeyrisbyrði - lífeyrir sem hlutfall af iðgöldum



Ljóst er að lífeyrisbyrði fer hækkandi ef horft er eingöng til iðgjalda, en ef litið er einnig til fjármagnstekna er sviðsmyndin sveiflukenndari.

Lífeyrisbyrði - lífeyrir sem hlutfall af iðgjöldum og fjármagnstekjum



Stjórn sjóðsins telur því ekki rétt að auka áhættu í eignasafni sjóðsins og leggur upp fjárfestingarstefnu fyrir árið 2020 með svipuðum hætti og fyrir árið 2019 hvað varðar áhættu. Tryggingaeignir sjóðsins í fjárfestingarstefnu 2019 eru svipað hlutfall og verið hefur, eða um 80% heildareigna.

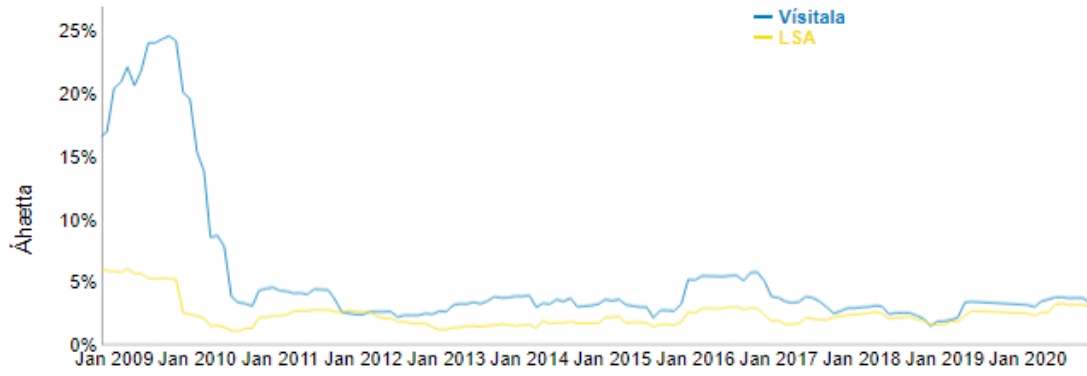
8. Skilgreining og stýring á áhættu

Sjóðurinn hefur sett sér sérstaka áhættustefnu, þar sem áhættustýringu sjóðsins er ítarlega lýst og með hvaða hætti fylgst er með og brugðist við mismunandi áhættu í starfsemi sjóðsins.

Í áhættustýringarstefnunni er áhættu sjóðsins skipt niður í áhættuflokka, gerð er grein fyrir skipulagi sjóðsins og áhættustýringar, hlutverki og ábyrgð stjórnar, endurskoðunarnefndar, endurskoðenda og starfsfólks. Fjallað er um hvernig heildaráhættu og hverjum og einum áhættuflokki er stýrt, gerð grein fyrir helstu aðgerðum, hvenær þær skulu framkvæmdar og af hverjum, mat er lagt á alvarleika helstu áhættuflokka og gerð grein fyrir þeim skýrslum sem skila þarf um áhættustýringu og eftirlit.

Hvað markaðsáhættu varðar stefnir sjóðurinn að því að takmarka hana þannig að hún sé almennt ekki meiri í eignasafni sjóðsins en er í þeim tegundum eigna sem sjóðurinn fjárfestir í (viðmiðunarvísitölu) og fari ekki yfir 1,3 x staðalfrávik viðmiðunarvísitölu (vikmörk).

Undanfarin ár hefur það gengið eftir eins og sjá má á neðangreindri mynd.



Nokkur hluti af eignum sjóðsins er í skuldabréfum, sem til eru komin vegna uppgjörs launagreiðenda við hann. Þessi skuldabréf eru metin sem traustar eignir, en eru ekki markaðshæf með sama hætti og markflokkar ríkistryggðra skuldabréfa. Því er gert ráð fyrir að nokkuð frávik geti verið frá viðmiðunarvísitölu.

9. Markmið og væntingar um ávöxtun og áhættu

Fjárfestingarmarkmið eru þau markmið sem sjóðurinn velur sér í einstökum eignaflokkum innan þeirra vikmarka sem fjárfestingastefnan afmarkar. Þau viðmið sem notuð eru, t.d. vísitölur einstakra eignaflokka sem notaðar eru til að mæla árangur, þurfa að vera í samræmi við markmið sjóðsins og áhættuþol. Þau þurfa einnig að vera skýr og auðútreiknanleg þannig að þau nýtist við stýringu fjármuna.

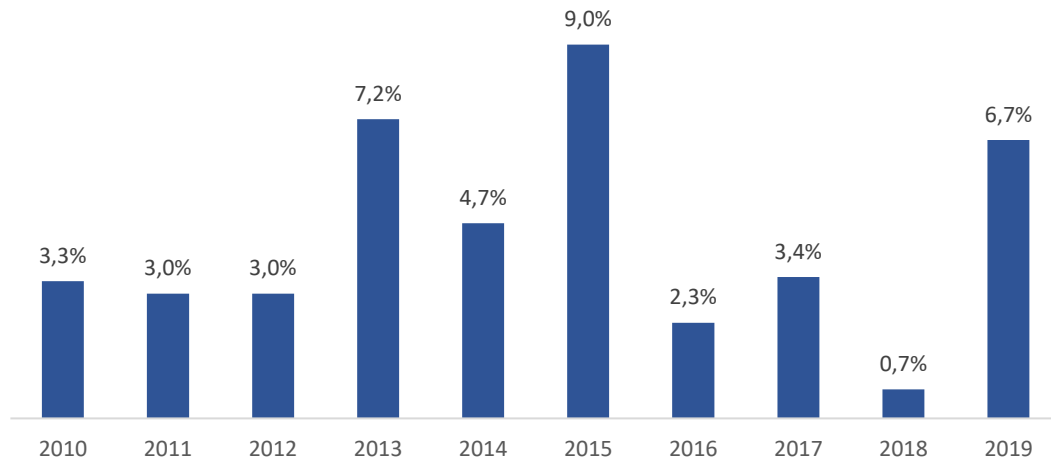
Almenn fjárfestingarmarkmið sjóðsins eru (miðað við markaðsávöxtun eigna):

- Að ávöxtun sjóðsins nái reiknivöxtum skuldbindinga.
- Að ná a.m.k. sambærilegri ávöxtun og almennt gerist í þeim eignaflokkum sem sjóðurinn fjárfestir í (viðmiðunarvísitölu).

Breyting skuldbindinga frá ári til árs er sveiflukennd og víkur talsvert frá reiknivöxtum einstaka ár. Þrátt fyrir að sjóðurinn hafi náð að ávaxta sig vel á ofangreindu tímabili, eða umfram reiknivexti hefur tryggingafræðileg staða sjóðsins ekki batnað, þar sem verulegur halli hefur verið á sjóðnum, sérstaklega á fyrri hluta tímabilsins. Undanfarin ár hefur sjóðnum þó tekist að halda nokkuð í horfinu, þannig að staðan hefur verið svipuð síðan Akureyrarbær greiddi verulegar viðbótarfjárhæðir til sjóðsins árið 2007. Á árinu 2016 versnaði staða sjóðsins þó nokkuð vegna mikillar hækkunar viðmiðunarlauna lífeyris, umfram ávöxtun eigna.

Raunávöxtun sl. 10 ár hefur verið 3,9% að meðaltali, en sjá má þróun hennar hér að neðan:

Raunávöxtun sl. 10 ár



Fjárfestingunum er stýrt með skipulögðum hætti í samræmi við stefnu, fjárfestingamarkmið og markaðspróun hverju sinni. Stefna og markmið eru löguð að breytingum, sem verða í fjármálaumhverfi á hverjum tíma.

Safni sjóðsins er skipt í nokkra eignaflokka. Markmið sjóðsins er að ná sambærilegum árangri í hverjum eignaflokki og markaðurinn (viðmiðunarvísitalan) gefur og að áhætta sé svipuð.

10. Efnahagslegar forsendur

Í kjölfar hagsveiflu á Íslandi á síðustu árum hefur nú, vegna heimsfaraldurs Covid-19, hægt verulega á hagvexti hér á landi sem öðrum löndum. Óvissan er mikil og efnahagsbati að mestu leyti háður þróun og í kjölfarið dreifingu bóluafnis. Á meðan þurfa ríki og seðlabankar heimsins að beita stuðningsaðgerðum af áður óséðri stærðargráðu til þess að halda veita hagkerfum heimisins aðstoð. Því er gert ráð fyrir að landsframleiðslan dragist saman um 7-9% á árinu 2020 og útlit fyrir hægjan efnahagsbata á næsta ári. Seðlabanki Íslands hefur á þessu ári lækkað stýrivexti um 2% og eru stýrivextir nú í sögulegu lágmarki hér á landi. Skiptar skoðanir eru um það hvort frekari vaxtalækkunir Seðlabankans án annarra aðgerða samhliða nái tilætluðum aðgerðum. Miklar líkur eru því á að Seðlabankinn beiti, samhliða stýrivöxtum, magnbundinni íhlutun sem og stuðningi við gengi krónunnar í gegnum gjaldeyrisvaraförða. Aðgerðir ríkisstjórnar og Seðlabanka Íslands mun hafa mikil áhrif og því mikilvægt að brugðist sé rétt við svo hægt sé að vinna sig hratt úr þessum samdrætti.

Miklar vonir eru bundnar við það að eitt eða fleiri bóluafni verði samþykkt til almennrar notkunar fljótlega á næsta ári og almennu hjarðónæmi verði náð á Íslandi og helstu viðskiptalöndum okkar á þriðja fjórðungi 2021 en vegna sóttvarnaaðgerða muni erlendur ferðamönnum hins vegar ekki fjölga fyrr en næsta haust. Gert er ráð fyrir að efnahagsbatinn hefjist ekki að ráði fyrr en þessum áfanga er náð.

Vegna mikillar veikingar á krónunni síðustu mánuði hefur hækkun á innfluttum vörum ásamt hækkun íbúðaverðs drifið áfram verðbólgu innanlands og mælist 12 mánaða verðbólga nú 3,6%. Verðbólguhorfur til skamms tíma hafa því versnað til muna og gera helstu greiningaraðilar ráð fyrir því að verðbólgan nái hámarki í rúnum 4% á fyrri hluta næsta árs áður en verðbólga tekur að hjaðna aftur þegar dregur úr áhrifum gengisveikingar. Viðskiptajöfnuður landsins virðist þrátt fyrir framangreint áfram haldast jákvæður á næsta ári. Það skýrist einkunn af minni innflutningi, ekki síst vegna minni ferðalaga Íslendinga erlendis.

Vegna þess ástands sem er í heimshagkerfinu má búast við því að vextir almennt verði lágir bæði á Íslandi og í helstu viðskiptalöndum og ekki útlit fyrir hækkunir á næstu misserum. Líklegt þykir að fjárfestar muni hliðra sér í hlutabréf í leit að ávöxtun á næstu mánuðum og misserum.

Á grundvelli upplýsinga frá opinberum aðilum og greiningaraðilum hefur fjárfestingaráð Stapa gert spá um helstu hagstærðir og ávöxtun eignaflokka á árinu 2021.

Hagstærðir

Efnispáttur	Spá fyrir 2021
12 mánaða verðbólga í árslok	2,5%
Gengisvísitala- breyting á árinu	0,0% (óbreytt)
Stýrivextir í árslok	1,0%

Ávöxtun og áhætta eignaflokka 2021

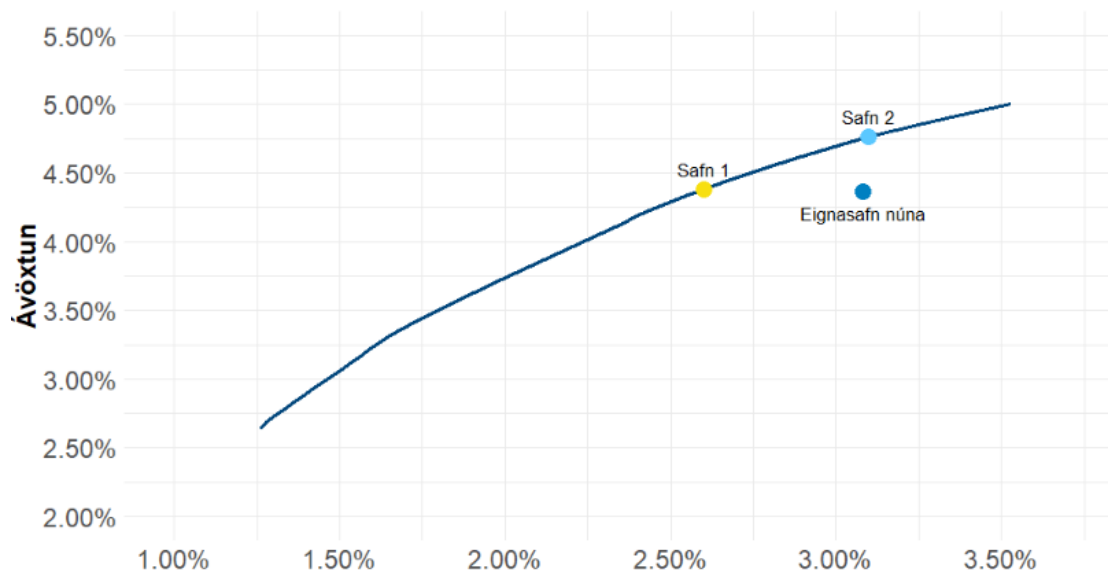
Eignaflokkur	Ávöxtun	Áhætta
RIKSKB – Fljótandi vextir ²	2,6%	1,2%
Ríkisskuldabréf	2,6%	3,9%
Önnur markaðsskuldabréf	3,5%	2,6%
Veðskuldabréf og fasteignir	5,4%	2,3%
Innlend hlutabréf	8,4%	12,4%
Erlend skuldabréf	3,3%	10,8%
Erlend hlutabréf	9,3%	15,7%
Skammtímabréf og innlán	0,0%	0,4%

11. Útreikningur framfalls og eignasöfn

Hugtakið framfall verðbréfa hefur verið notað til að lýsa sambandinu milli ávöxtunar og áhættu. Framfall sýnir ákveðinn feril sem er reiknar samband bestu mögulegu ávöxtunar miðað við tiltekna áhættu, samfylgni og fjárfestingaskorður. Ferillinn sýnir því það samval eigna sem gefur hæstu ávöxtun við tiltekna áhættu.

Reiknaðar voru margar útgáfur af framfalli miðað við mismunandi forsendur. Sett var skilyrði að hlutfall erlendra eigna skuli vera um 10% á næsta ári (7,5% m.v. 31.10.2020). Skoðuð voru sérstaklega tvö söfn á framfallinu. Eignasöfn sem gefa sömu ávöxtun með minni áhættu (Safn 1) og eigna safn með meiri ávöxtun fyrir sömu áhættu (Safn 2)

² Verðtryggt skuldabréf útgefið af Ríkissjóði Íslands sem ber vexti sem nema meðalávöxtunarkröfu HFF150434 síðustu sex almanaksmánuða fyrir viðkomandi gjalddaga.

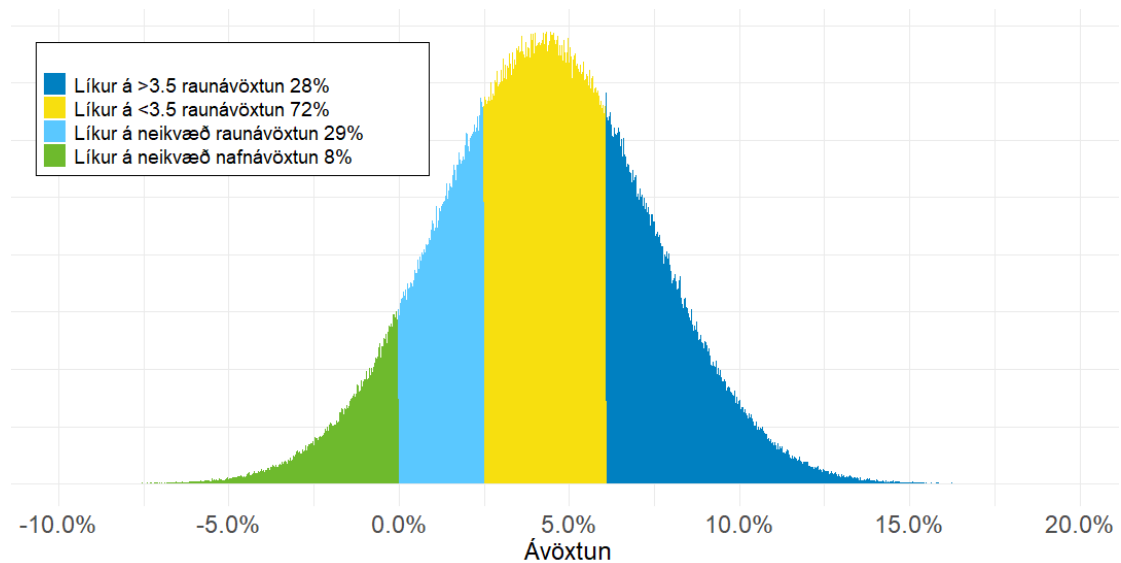


Í ljósi áhættupóls sjóðsins og áhættuvilja stjórnar liggur ekki fyrir vilji til þess að auka áhættu sjóðsins miðað við núverandi eignasafn. Því er miðað við að færa eignasafn á framfallið hér að ofan með því að nálgast Safn 2. Þar er hlutabréfaáhætta takmörkuð við 25% og kerfisáhætta er lítillega minnkuð með því að auka fjárfestingu í erlendum eignum. Staða tryggingaeigna er svipuð og nú er eða um 75%, vænt nafnávöxtun er 4,8% og vænt áhætta (staðalfrávik ávöxtunar) er 3,1%.

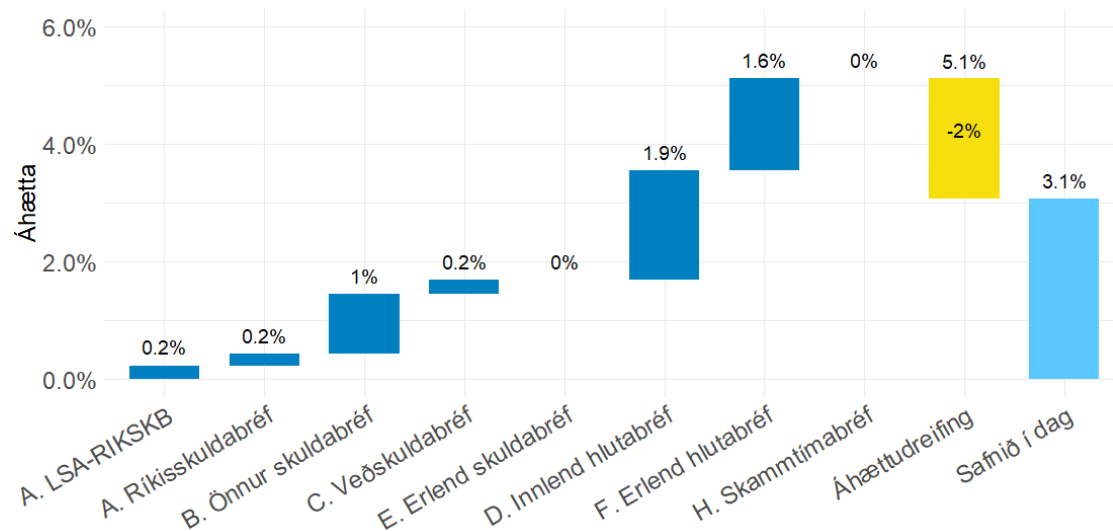
Eignaflokkur	Eignasafn 31.10.2020	Safn 2
RIKSKB – Fljótandi vextir ³	22%	20%
Ríkisskuldabréf	17,5%	5%
Önnur markaðsskuldabréf	30,6%	40%
Veðskuldabréf og fasteignir	4,2%	10%
Innlend hlutabréf	17%	15%
Erlend skuldabréf	1,1%	0%
Erlend hlutabréf	6,4%	10%
Skammtímaþréf og innlán	1,2%	0%
Frekari flokkun eigna	Eignasafn 31.10.2020	Safn 2
Tryggingaeignir	76,6%	75%
Erlendar eignir	7,5%	10%
Ávöxtun og áhætta	Eignasafn 31.10.2020	Safn 2
Ávöxtun	4,4%	4,8%
Áhætta	3,1%	3,1%

³ Verðtryggt skuldabréf útgefið af Ríkissjóði Íslands sem ber vexti sem nema meðalávöxtunarkröfu HFF150434 síðustu sex almanaksmánuða fyrir viðkomandi gjalddaga.

Dreifni ávöxtunar gefur vísbendingu um á hvaða bili ætla má að ávöxtun verði miðað við gefna samsetningu. Miðað er við áætlaða ávöxtun eignaflokka, áætlaða meðalsamsetningu sjóðsins, sögulega (5 ára) fylgni og samdreifni eignaflokka. Líkindadreifingu væntrar ársávöxtunar má sjá á myndinni hér að neðan. M.v. hana eru um 10% líkur á að nafnávöxtun verði neikvæð og um 28% líkur á að raunávöxtun verði neikvæð. Líkur á að 3,5% raunávöxtun náist eru metnar 29%.



Áhættudreifing safnsins



Með því að reikna út framlag hvers eignaflokks til áhættu eignasafnsins. Innlend hlutabréf leggja mest af mörkum í mælda áhættu safnsins þrátt fyrir að veða aðeins 15% af eignasafninu. Vegna takmarkaðrar samfylgni eignaflokka má sjá að ábati áhættudreifingar lækkar mælda (vænta) áhættu eignasafnsins um 2%.

Fjárfestingarstefna 2021

Eignaflokkur	Vægi	Markmið um vægi	
	30.9.2020	í árslok 2021	Vikmörk
Ríkisskuldabréf	40%	25%	20-60%
Önnur markaðsskuldabréf	31%	40%	10-50%
Veðskuldabréf	4%	10%	0-15%
Innlend hlutabréf	16%	15%	5-20%
Erlend skuldabréf	0%	0%	0-10%
Erlend hlutabréf	6%	10%	0-15%
Skammtímaþréf og innlán	3%	0%	0-30%
Samtals	100%	100%	

Markmið um samsetningu eignaflokka og vikmörk skv. tegundaflokkun reglugerðar 916/2009

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eignasamsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. sambykktum ***	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	23,0%	15,0%	60,0%	36,5%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%			
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	1,0%	0,0%	10,0%	1,3%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	10,0%	0,0%	20,0%	5,9%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	5,0%
B.b. Innlán	0,0%	0,0%	30,0%	1,5%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	15,0%	0,0%	30,0%	15,5%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	20,0%	0,0%	80,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	5,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	10,0%	0,0%	50,0%	6,1%	80,0%	10,0%	0,0%	10,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	15,0%	0,0%	30,0%	7,4%	60,0%	0,0%	0,0%	10,0%	6,6%	0,0%	15,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	4,0%	0,0%	20,0%	2,7%	60,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,6%	0,0%	5,0%
E.a. Hlutabréf félaga	13,0%	0,0%	30,0%	13,1%	60,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,8%	0,0%	5,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	9,0%	0,0%	50,0%	10,0%	60,0%	0,0%	0,0%	10,0%	5,1%	0,0%	15,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
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	10,0%	0,0%	15,0%	7,5%	50,0%						

* eða annarra vörsluaðila.

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

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

Vægi undirvísitalna í viðmiðunarvísitölu er sem hér segir:

Viðmiðunarvísitala

Eignaflokkur	Heiti vísitölu	Vægi	Skýring
Ríkisskuldabréf	Nasdaq OMX Iceland Benchmark Bonds – Total Amount (NOMXIBTA)	25%	Skuldabréfavísitala Nasdaq OMX Iceland
Önnur markaðsskuldabréf	Nasdaq OMX Iceland Benchmark Bonds – Total Amount (NOMXIBTA)	40%	Skuldabréfavísitala Nasdaq OMX Iceland
Veðskuldabréf og fasteignir	Veðskuldabréfavísitala	10%	Ávöxtunarmarkmið eignaflokksins
Innlend hlutabréf	OMX Iceland All-Share GI (OMXIGI)	15%	Hlutabréfavísitala Nasdaq OMX Iceland
Erlend hlutabréf	MSCI-ACWI	10%	Morgan Stanley heimsvísitala hlutabréfa
Skammtímaþréf og innlán	Samsett vísitala skammtímaeigna	0%	75% OMXI3NMI, 25% án vaxta

12. Takmarkanir á eignasafni

12.1. Hlutfall eigna í virkri stýringu

Litið er til markaðar við stýringu eigna (viðmiðunarvísitölu) en frávik frá markaði í einstökum eignaflokkum geta þó verið nokkur. Hve mikil frávik eru fer eftir markaðsaðstæðum, en sjóðurinn lítur til virðissjónarmiða við fjárfestingar og vill forðast eignir sem eru dýrar á hefðbundna mælikvarða. Vikmörk eru nokkuð víð, sem gefa sjóðnum færi á að bregðast við markaðsaðstæðum á hverjum tíma. Einkum eru heimildir rúmar í áhættulitlum eignaflokkum.

12.2. Hámarksfjárfestingar útgefnun af sama aðila

Sjóðurinn hefur ekki sett sér önnur markmið en leiða af lögum ef frá er talið skuldabréf ábyrgðaraðila sjóðsins.

12.3. Notkun afleiða

Sjóðurinn er ekki að nota neinar afleiður og ekki er gert ráð fyrir notkun afleiða á árinu 2021.

12.4. Fasteignatryggð bréf

Verulegur samdráttur hefur verið í sjóðfélagalánum og eru þau óverulegur hluti eignasafns.

Sjóðurinn hefur ekki önnur viðmið varðandi veðsetningarhlutföll en tiltekin eru í lögum. Varðandi veðandlög þá er áskilinn réttur til að krefjast sérstaks mats löggilds fasteignasala um verðmat fasteignar, séu ekki til nýlegar eða nægjanlega traustar upplýsingar um líklegt verðmæti fasteignar. Einnig eru gerðar ítarlegar kannanir á greiðslugetu greiðanda og líklegu markaðsvirði eigna.

12.5. Hámark fjárfestinga

Almennt stefnir sjóðurinn að því að eiga ekki meira en 2,5% af heildareignum í áhættuvegnum kröfum á einn aðila að ríkissjóði og Norðurorku undanskildum, þó eru vikmörk upp að 3,0% af heildareignum. Einnig er miðað við að fimm stærstu eignirnar verði ekki hærrí en 10% af heildareignum, þó eru vikmörk upp að 12%. Sé farið yfir ofangreind vikmörk þarf það sérstakrar athugunar við og er þá ákveðið í hverju tilviki hvort það sé ásættanlegt eða ekki.

Hámarkshlutdeild í heildarhlutafé einstaks félags eða hlutdeildarskírteinum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu er 20% skv. stefnu sjóðsins. Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða er 25%. Þrátt fyrir framangreint er hámarkshlutdeild sjóðsins 35% í sjóðum um

sameiginlega fjárfestingu sem eingöngu fjárfesta í litlum eða meðalstórum fyrirtækjum skv. 1. og 2. tölul. 3. gr. laga um stuðning við nýsköpunarfyrirtæki.

Sjóðir í rekstri sama rekstrarfélags skulu ekki nema hærra hlutfalli en 50% af heildareignum sjóðsins.

12.6. Hlutfall eigna í fyrirtækjum sem eingöngu sinna þjónustuverkefnum fyrir sjóðinn

Sjóðurinn á ekki í neinu fyrirtæki sem fellur undir þessa skilgreiningu.

12.7. Markmið um líftíma einstakra flokka fjárfestinga

Sjóðurinn skilgreinir sig sem langtímafjárfesti og hagar sér samkvæmt því á markaði. Fjárfestingar sjóðsins taka þó mið af stöðu hans og áætlunum um væntanlegt fjárstreymi. Vegna vaxandi lífeyrisbyrði er lögð áhersla á að fjárfesta í vel seljanlegum eignaflokkum.

12.8. Skipting gjaldmiðlaáhættu eftir gjaldmiðlum

Sjóðurinn á óverulegar eignir í erlendum gjaldmiðlum sem hafa því ekki áhrif á áhættu sjóðsins, á meðan svo háttar til. Fjárfestingarstefna sjóðsins fyrir árið 2021 gerir ráð fyrir að erlend hlutabréf verði í eignasafni sjóðsins. Markmið sjóðsins um samsetningu gjaldmiðla í erlendum eignum sínum er að undirliggjandi eignir endurspegli að jafnaði samsetningu viðmiðunarvísitölu viðkomandi safns.

12.9. Skipting fjárfestinga eftir atvinnugreinum

Í innlendum eignasöfnum er litið til atvinnugreinaskiptingar eftir því sem hægt er, en fátæklegt framboð verðbréfa takmarkar mjög möguleikana í þessum eignum. Í erlendum verðbréfasjóðum sem sjóðurinn fjárfestir í er að jafnaði tekið mið bæði af svæða- og atvinnugreinaskiptingu og viðmið skilgreind út frá samsetningu markaðarins.

12.10. Markmið um lausafé

Sjóðurinn er lokaður sjóður, þannig að greiðandi sjóðfélögum fækkar mjög ört. Útgjöld (lífeyrir og kostnaður) fer ört vaxandi en er þó enn nokkuð undir tekjum (iðgjöld og fjármagnstekjur). Þar sem útgjöld eru talsvert umfram iðgjaldtekjur þarf að huga vel að lausafjárstýringu. Sjóðurinn hefur sett sér markmið að eiga aldrei minna lausafé en nemur 2ja mánaða útgjöldum, auk þess að hafa stóran hlut af eignum sjóðsins í vel seljanlegum verðbréfum. Vegna þess hve fjármagnstekjur eru sveiflukenndar frá einu ári til annars telur sjóðurinn mikilvægt að lausafjárstaða hans sér sterk á hverjum tíma.

12.11. Fjárfestingar í íbúðarhúsnæði

Sjóðurinn hefur ekki sett sér markmið um fjárfestingar í íbúðarhúsnæði og hyggur ekki á slíkar fjárfestingar á árinu 2021.

12.12. Áætlun um hvenær markmiði um eignasamsetningu skuli náð

Sjóðurinn er innan marka laga og fjárfestingarstefnu hvað varðar eignasamsetningu.

Stjórn og framkvæmdastjóri Lífeyrissjóðs starfsmanna Akureyrarbæjar staðfesta hér með fjárfestingastefnu sjóðsins fyrir árið 2021.

Akureyri, 24. nóvember 2020