

# Eftirlaunasjóður FÍA

FJÁRFESTINGARSTEFNA 2023





# FJÁRFESTINGARSTEFNA 2023

---

## EFNISYFIRLIT

<b>INNGANGUR</b> .....	<b>5</b>
Fjárfestingarumhverfi .....	5
<b>1. FORSENDUR FJÁRFESTINGARSTEFNU</b> .....	<b>7</b>
1.1 Umfjöllun um réttindakerfi .....	7
1.2 Siðferðileg viðmið og hluthafastefna .....	7
<b>2. TRYGGINGAFRÆÐILEG ATHUGUN</b> .....	<b>8</b>
2.1 Áætlað framtíðargreiðsluflæði .....	8
2.2 Áhrif lífeyrisbyrðar.....	9
2.3 Aldurssamsetning sjóðsins .....	11
2.4 Núverandi eignasamsetning.....	11
<b>3. MAT Á ÁHÆTTU FJÁRFESTINGARSTEFNU</b> .....	<b>12</b>
3.1 Viðhorf stjórnar til áhættu .....	12
3.2 Markmið og viðmið um áhættu og ávöxtun.....	12
<b>4. FJÁRFESTINGARSTEFNA</b> .....	<b>14</b>
4.1 Stefna um eignasamsetningu .....	14
4.2 Fjárfestingarákvarðanir .....	14
4.3 Fjárfestingarstefna Eftirlaunasjóðs FÍA.....	15
<b>5. ÖNNUR ATRIÐI</b> .....	<b>16</b>
5.1 Markmið um seljanleika og lausafé .....	16
5.2 Viðmiðunarvísitala.....	16
5.3 Afleiður .....	16
5.4 Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum og innlánnum útgefnum af sama aðila	17
5.5 Hámarksfjárfesting í hlutafé einstakra fyrirtækja.....	17
5.6 Hámarkshlutdeild í hlutum og hlutdeildarskírteinum .....	17
5.7 Hámarksfjárfesting í verðbréfa- eða fjárfestingarsjóðum .....	17
5.8 Fjárfesting í hlutdeildarskírteinum og hlutum verðbréfa- og fjárfestingarsjóða	17
5.9 Fasteignaveðtryggð skuldabréf .....	17
5.10 Hlutfall fjárfestingar í fyrirtækjum sem sinna eingöngu þjónustuverkefnum....	17
5.11 Hlutfall eigna í virkri stýringu.....	17
5.12 Markmið um meðallíftíma og verðtryggingarhlutfall innlendra skuldabréfa....	18
5.13 Markmið um gjaldmiðlasamsetningu.....	18
5.14 Markmið um atvinnugreinaskiptingu .....	18
5.15 Fjárfesting í fasteignum .....	18
5.16 Fjárfestingar í verðbréfum á markaðstorgi fjármálagerninga .....	18
5.17 Meiri háttar eða óvenjuleg viðskipti.....	18
<b>UNDIRRITUN STJÓRNAR OG FRAMKVÆMDASTJÓRA</b> .....	<b>20</b>
<b>FYLGISKJAL</b> .....	<b>22</b>
<b>STEFNA EFTIRLAUNASJÓÐS FÍA UM ÁBYRGAR FJÁRFESTINGAR</b> .....	<b>23</b>

## FJÁRFESTINGARSTEFNA EFTIRLAUNASJÓÐS FÍA 2023

### INNGANGUR

#### Fjárfestingarumhverfi

##### Efnahagshorfur

Undanfarin ár hafa sannarlega litast af áhrifum heimsfaraldurs þar sem hagkerfi heimsins fóru í dvala. Stríðsástand og fylgifiskar þess bættu svo gráu ofan á svart. Viðspyrna íslenska hagkerfisins hefur þó reynst öflug og helstu hagstærðir eru farnar að leita í fyrra horf.

Kröftugur viðsnúningur hefur verið í ferðabjónustu og fjöldi ferðamanna sem sækja landið heim í ár stefnir í að ná gildum ársins 2019. Atvinnuleysi hefur lækkað hratt en það mælist nú í sömu gildum og áður eftir að hafa aukist verulega í faraldursins. Einkaneysla var mjög sterk á tímum faraldursins og hún hefur ekki enn gefið eftir en sumarið einkenndist af mikilli ferðagleði þar sem hvert greiðslukortaveltumetið var slegið á fætur öðru. Samverkun þessara þátta, meðal annars, stuðlar að auknum hagvaxtarhorfum innanlands, en gert er ráð fyrir jákvæðum hagvexti næstu árin. Sömu sögu er ekki að segja um alþjóðlegar hagvaxtarhorfur en flest viðskiptalönd okkar eru að sjá fram á neikvæðan hagvöxt næstu árin.

Það sem við eigum hins vegar sameiginlegt með öðrum hagkerfum er baráttan við ofris verðlags. Verðbólga hefur verið töluvert yfir þolmörkum á árinu en hækkandi íbúðaverð hefur vegið þyngst til hækkunar vísitölu neysluverðs (VNV). Útlit er fyrir að framlag húsnæðisliðar til VNV fari lakkandi en á móti vegur óvissa um kjarasamninga fram undan og erlent verðlag. Kostnaður við framleiðslu og vöruflutning er enn hár og orkuverð er í sögulegu hámarki. Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur staðið í ströngu við að ná niður verðbólgu en vaxtahækkunarferli hefur staðið yfir frá því í maí 2021. Nú virðist sem aðgerðir Seðlabankans, til þess að stemma stigu við hækkandi verðlagi, séu farnar að skila árangri og verðbólga hafin að hjaðna. Afar líklegt er að vaxtahækkunarferli fari senn að líða undir lok en helsti óvissuþáttur á þessum tímapunkti er hve langan tíma tekur fyrir verðbólgu að ná niður í markmið bankans.

##### Hlutabréfamarkaður

Árið 2021 var sögulega sterkt ár á innlendum hlutabréfamarkaði enda vaxtastig lágt, mikil eftirspurn meðal innlendra fjárfesta auk þess sem erlendir fjárfestar fóru að leita á íslenskan markað á ný. Árið í ár fór ekki jafn kröftuglega af stað en í kjölfar innrásar Rússa í Úkraínu hefur ríkt mikill órói og verðlækkunar einkennt alþjóðlega verðbréfamarkaði. Auk þess hefur fjárfestingarumhverfið gjörbreytt með hækkandi vaxtastigi sem verður alla jafnan til þess að eftirspurn í áhættusamari fjárfestingarkosti dregst saman.

Hátt vaxtastig, minnkandi eftirspurn og lækkunar á verðbréfamarkaði hafa því einkennt þetta ár. Þrengt hefur að framlegð fyrirtækja en efnahagsreikningar eru heilt yfir sterkir hjá skráðu félögum í dag. Erlendir fjárfestar komu töluvert sterkari inn á íslenskan markað í sumar í gegnum erlendar jaðarmarkaðsvísitölur (e. Frontier) en fyrst var gert ráð fyrir. Fyrirhugað er aukið erlent flæði fram á næsta ár.

Árið í ár hefur einnig reynst krefjandi á erlendum hlutabréfamörkuðum eftir miklar hækkunar síðustu ára. Það má einkum rekja til þess að verðbólga í Bandaríkjunum og Evrópu mælist hærri en sést hefur í marga áratugi. Verðbólgan orsakast einkum af vandræðum í aðfangakeðjum, stríðsins í Úkraínu og covid takmörkunum í Kína. Verðbólgan hefur kallað á brattar stýrivaxtahækkunar sem hafa vegið þungt á hlutabréfamörkuðum.

## Skuldabréfamarkaður

Eftir hraðar og miklar vaxtahækkunarferli Seðlabankans um mitt síðasta ár og stendur það enn yfir. Helstu rök peningastefnuneftir fyrir hækkunum hafa verið hratt minnkandi atvinnuleysi samhliða versnandi verðbólguhorfum með hækkandi húsnæðisverði og annarra innlendra kostnaðarliða. Auk þess vegur hækkun olíu- og hrávöruverðs þungt og alþjóðleg verðbólga hefur farið hækkandi. Stýrivextir fóru lægst í 0,75% í lok árs 2020 en standa nú í 5,75% eftir að hafa hækkað um 375bp á árinu 2022. Hækkun vaxta á markaði hefur verið almenn og náð til allra tímalengda bæði óverðtryggðra og verðtryggðra vaxta. Stytttri endi óverðtryggðra ríkisvaxta hefur sem dæmi hækkað um 290bp (RIKB 23 0515 úr 3,21% í 6,11%) á meðan lengstu bréfin hafa hækkað um 100bp (RIKB 42 0217 úr 4,95% í 5,96%). Stytttri endi verðtryggðra ríkisvaxta hefur hækkað um 205bp RIKS 26 0216 úr -0,34% í 1,71%) á meðan lengstu bréfin hafa hækkað um 67bp (RIKS 37 0115 úr 1,15% í 1,82%). Það hafa því báðir vaxtaferlar ríkisskuldabréfa hliðrast upp og orðið flatari á árinu 2022 með tilheyrandi neikvæð áhrif á ávöxtun þeirra.

Vaxtaferlar óverðtryggðra ríkisskuldabréfa á markaði endurspegla nú væntingar um að vaxtahækkunarferli SBÍ ljúki á árinu 2023 með stýrivöxtum á bilinu 6,25% - 6,50% en vextir taki síðan að lækka 2024. Sé horft til óverðtryggðra- og verðtryggðra vaxtaferla má sjá að verðbólguvæntingar til meðallangs tíma (2026) eru í kringum 4,6%, til lengri tíma (2030) í kringum 4,5% og til langs tíma (2037) í kringum 4,1%. Raunvextir eru í þessum tímalengdum 1,7% - 1,8%. Það sem þetta þýðir er að fjárfestar geta í dag keypt ríkistryggðra raunvexti sem líklega eru 0,7%-0,8% hærrí en jafnvægisraunvextir sem hlýtur að teljast áhugaverður kostur. Verðbólgu markmið Seðlabankans er 2,5% en verðbólguálag á markaði er 4,6% - 4,1% í tímalengdum óverðtryggðra skuldabréfa (stuttlangt). Þetta þýðir að ná Seðlabankinn hraðar tókum á verðbólgu en markaðurinn gerir ráð fyrir og jafnvel niður í markmið á næstu árum geta fjárfestar náð enn hærrí raunávöxtum með því að kaupa óverðtryggð ríkisskuldabréf í staðinn fyrir verðtryggð. Slíkt er að sjálfsgöðu óvissu háð enda raunávöxtun óverðtryggðra skuldabréfa háð framvindu verðbólgu en óhætt er að segja að vaxtahækkunarferli ársins 2022 hafa gert skuldabréfamarkaðinn að mun áhugaverðari fjárfestingakosti en áður.

Þann 20. október 2022 hélt fjármálaráðherra fund þar sem hann lýsti áformum sínum um lagasetningu sem myndi leiða til þess að ÍL-sjóður, útgefandi íbúðabréfa (HFF-skuldabréfa), færi í slitameðferð. HFF-skuldabréfin eru verðtryggðir skuldabréfaflokkar með ríkisábyrgð og nam markaðsverðmæti þeirra um 820 milljörðum fyrir fund ráðherra. Til samanburðar var markaðsverðmæti annarrar verðtryggðrar útgáfu íslenska ríkisins (RIKS skuldabréf) um 365 milljarðar. Skv. skilmálum HFF-skuldabréfanna er uppgreiðsla þeirra óheimil og hefur verðlagning þeirra á markaði tekið mið af öðrum verðtryggðum ríkisskuldabréfum á markaði sem öll eru án uppgreiðsluheimildar. Skilningur fjármálaráðherra er hins vegar sá að slit ÍL-sjóðs geri ríkissjóði kleift að greiða bréfin upp á svokölluðu uppgreiðsluvirði eða pari sem svarar til 3,78% ávöxtunarkröfu. Viðbrögð markaðarins voru þau að ávöxtunarkrafa allra flokka HFF-skuldabréfa (HFF150224, HFF150434 og HFF150644) hækkaði upp í 3,78% sem leiddi til lækkunar á markaðsvirði þeirra um -1,3%, -8,5% og -15,8%. Á meðan markaðurinn metur þessi skuldabréf á pari er hægt að kaupa verðtryggð ríkisskuldabréf á 3,78% ávöxtunarkröfu (um 200bp hærrí kröfu en sambærileg RIKS bréf) sætti menn sig við uppgreiðsluáhættuna og minni seljanleika á meðan óvissa er um lyktir málsins.

## 1. FORSENDUR FJÁRFESTINGARSTEFNU

Í 36. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða kemur fram að stjórn skuli móta og kunngera fjárfestingarstefnu fyrir sjóðinn og ávaxta fé sjóðsins í samræmi við eftirtaldar reglur og innan þeirra marka sem löggin setja.

1. Lífeyrissjóður skal hafa hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi.
2. Lífeyrissjóður skal horfa til aldursamsetningar sjóðfélaga og annarra tryggingafræðilegra þátta sem hafa áhrif á skuldbindingar.
3. Allar fjárfestingar skulu byggðar á viðeigandi greiningu á upplýsingum um öryggi, gæði og lausafjárstöðu með arðsemi safnsins í heild í huga.
4. 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.
5. Lífeyrissjóður skal setja sér siðferðileg viðmið í fjárfestingum.

Fjárfestingarstefnan er sett til langs tíma en endurskoðuð að minnsta kosti árlega. Samkvæmt 37. gr. laganna skulu lífeyrissjóðir senda upplýsingar um fjárfestingarstefnu sína fyrir komandi ár til Fjármálaeftirlitsins eigi síðar en 1. desember ár hvert. Fjárfestingarstefnan er birt á heimasíðu sjóðsins.

Eignir Eftirlaunasjóðs FÍA skulu ávaxtaðar í samræmi við lög, einkum VII. kafla laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða með síðari breytingum, samþykktum Eftirlaunasjóðs FÍA og samkvæmt reglugerð fjármála- og efnahagsráðuneytisins.

### 1.1 UMFJÖLLUN UM RÉTTINDAKERFI

Eftirlaunasjóður FÍA var stofnaður árið 1974 á grunni Lífeyrissjóðs FÍA. Hlutverk sjóðsins er að tryggja sjóðfélögum, mökum þeirra og börnum lífeyri samkvæmt ákvæðum samþykktar sjóðsins. Sjóðurinn starfar samkvæmt lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða og samkvæmt kjarasamningum Félags íslenskra atvinnuflugmanna (FÍA) og tryggir þau lágmarksréttindi sem þar greinir.

Réttindakerfi sjóðsins var breytt árið 2008. Þá fór sjóðurinn úr því að notast við stigakerfi sem veitir sjóðfélögum jafna réttindaávinnslu út starfsævina í það að notast við aldurstengda réttindaávinnslu þar sem sjóðfélagar vinna sér inn lífeyrisgreiðslur eftir aldri þegar greitt er inn. Aldurstengda réttindaávinnslan fer eftir réttindatöflum sem er að finna í samþykktum sjóðsins. Áunnin geymd lífeyrisréttindi sjóðfélaga þann 31. desember 2008 varðveitast samkvæmt þágildandi réttindareglum.

Skylduáðild er að sjóðnum og hafa þeir einir aðild sem eru félagsmenn í Félagi íslenskra atvinnuflugmanna. Félagsmönnum FÍA ber að greiða 4% af heildarlaunum sínum til sjóðsins á móti 16% framlagi atvinnurekanda eða samtals 20% og mynda þau rétt til samtryggingaverndar samkvæmt ákvæðum samþykktar sjóðsins. Sjóðfélaga er heimilt að lækka iðgjald til samtryggingaverndar og verja þannig hluta iðgjaldsins til öflunar séreignar í séreignarsjóði að eigin vali.

Samantekt þessi um ákvæði samþykktar sjóðsins er ekki tæmandi og um nánari upplýsingar er vísað í samþykktirnar sjálfar um skilyrði fyrir rétti til töku lífeyris, réttindaákvæði og iðgjaldagreiðslur.

### 1.2 SIÐFERÐILEG VIÐMIÐ OG HLUTHAFASTEFNA

Eftirlaunasjóður FÍA leggur áherslu á siðferðisleg gildi við fjárfestingarákvarðanir sínar og er meðvitaður um þá staðreynd að þær ákvarðanir hafa áhrif á ólíka hagaðila og samfélagið í heild sinni. Sjóðurinn hefur sett sér stefnu um ábyrgar fjárfestingar sem er að finna í viðauka með fjárfestingarstefnu þessari. Stefnan markar stefnu sjóðsins um siðferðileg viðmið í fjárfestingum sem lífeyrissjóðum ber að setja sér samkvæmt 36. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Einnig hefur sjóðurinn sett sér hluthafastefnu sem markar stefnu sjóðsins í stjórnarháttum þar sem hann er hluthafi í félögum sem hann fjárfestir í, stefnan er aðgengileg á vef sjóðsins.

## 2. TRYGGINGAFRÆÐILEG ATHUGUN

Tryggingafræðileg athugun á stöðu Eftirlaunastjóðs FÍA í árslok 2021 var framkvæmd að beiðni stjórnar í samræmi við 7. gr. samþykktu sjóðsins. Athuginunin var gerð í samræmi við ákvæði 24. gr. laga nr. 129/1997, ákvæði IV. kafla reglugerðar nr. 391/1998 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða.

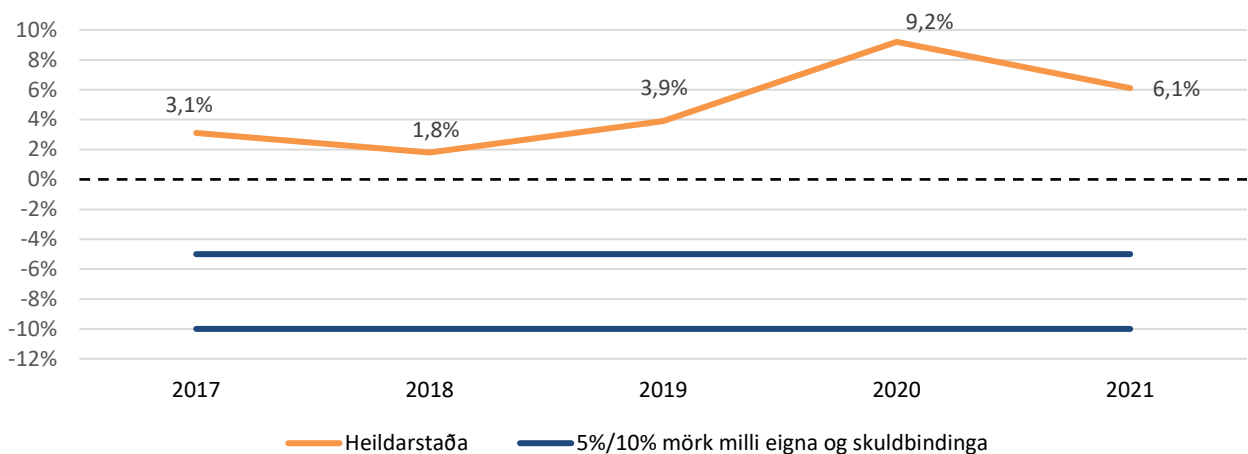
Samkvæmt ákvæðum laga nr. 129/1997 eru skuldbindingar lífeyrissjóða aðeins reiknaðar miðað við þá sem aðild eiga að lífeyrissjóðnum þegar athugun fer fram. Áfallin skuldbinding er reiknuð miðað við réttindi sem sjóðfélagar hafa áunnið sér og framtíðarskuldbinding með því að gera ráð fyrir að allir þeir sjóðfélagar, sem teljast til virkra sjóðfélaga, haldi áfram greiðslu til ellilífeyrisaldurs en engir nýir bætist við.

Tryggingafræðileg athugun sýnir að í árslok 2021 var heildarstaða sjóðsins jákvæð um 4.072 milljónir eða 6,1% af heildarskuldbindingu. Í árslok 2020 var staðan jákvæð um 5.808 milljónir eða 9,2% af skuldbindingunni. Áfallin staða var jákvæð um 6.056 milljónir eða 12,5% af áfallinni skuldbindingu en hún var jákvæð um 5.952 milljónir eða 14,7% af áfallinni skuldbindingu í árslok 2020. Áfallin staða hefur því hækkað um 104 milljónir á milli ára eða um 0,2% af áfallinni skuldbindingu sjóðsins.

Rétt er að vekja athygli á því að í desember síðastliðnum samþykkti fjármála- og efnahagsráðherra tillögu Félags íslenskra tryggingastærðfræðinga um nýjar dánar- og eftirlifendatöflursem byggja á spá um lækkandi dánartíðni. Við þessa tryggingafræðilega úttekt ársins 2021 er miðað við þessar nýju töflur í samræmi við ákvörðun stjórnar sjóðsins. Þessar töflur hafa mikil áhrif á stöðu sjóðsins: Heildarstaðan er jákvæð þrátt fyrir breytingarnar um 6,1%, en hefði verið jákvæð um 14,8% miðað við óbreyttar lífslíkur frá síðustu úttekt á sjóðnum. Staða sjóðsins er nú innan lögbundinna vikmarka. Á mynd 1 má sjá þróun tryggingafræðilegrar stöðu sjóðsins síðastliðin fimm ár.

### TRYGGINGAFRÆÐILEG STAÐA

#### HLUTFALL AF SKULDBINDINGUM



Mynd 1. Þróun tryggingafræðilegrar stöðu síðastliðin fimm ár.

Við tryggingafræðilega athugun ársins 2021 var meðal annars miðað við eftirfarandi forsendur:

- Ávöxtun 3,5% umfram hækkunar vísitölu neysluverðs.
- Íslenskar lífslíkur byggðar á reynslu árána 2014 til 2018 með spá FÍT um lækkandi dánartíðni.
- Íslenskar barneigna- og hjúskaparlíkur nema að raunveruleg hjúskaparstaða er notuð hjá lífeyrisþegum.
- Örorkulíkur sem taka mið af reynslu árána 2011 til 2016 hjá íslenskum lífeyrissjóðum.

Tryggingafræðileg staða setur ekki frekari skorður við mótun fjárfestingarstefnu umfram ákvæði VII. kafla laga nr. 129/1997.

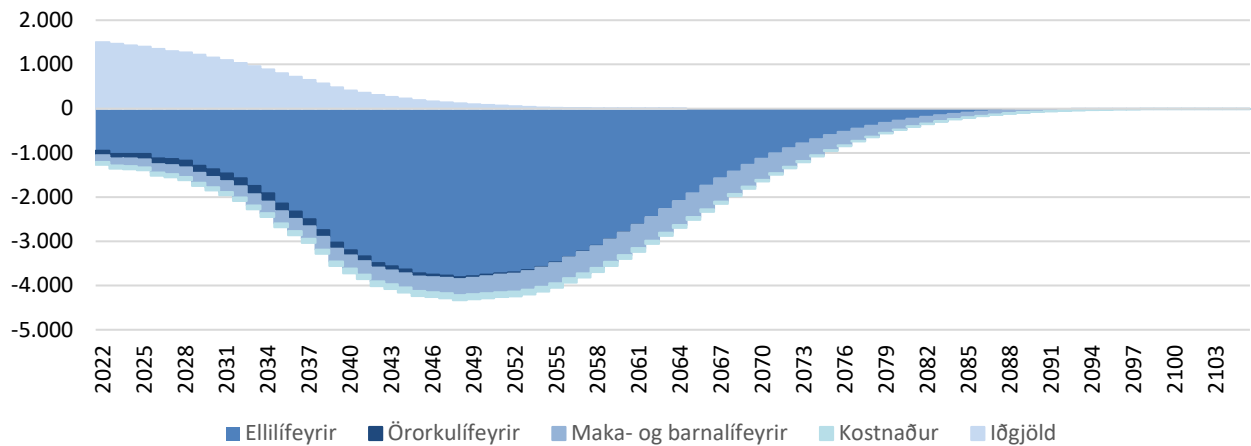
### 2.1 ÁÆTLAÐ FRAMTÍÐARGREIÐSLUFLÆÐI

Mynd 2 sýnir áætlað framtíðargreiðsluflæði út frá tryggingafræðilegri athugun miðað við sjóðfélaga í árslok 2021. Myndin sýnir um leið niðurstöður tryggingafræðilegrar athugunar í myndrænu formi þar sem útreikningar miðast við sömu forsendur og við tryggingafræðilega athugun sjóðsins þar sem ekki er gert ráð fyrir nýliðun sjóðfélaga.



**ÁÆTLAÐ FRAMTÍÐARGREIÐSLUFLÆÐI (M. KR.)**

TRYGGINGAFRÆÐILEGT UPPGJÖR 31.12.2021

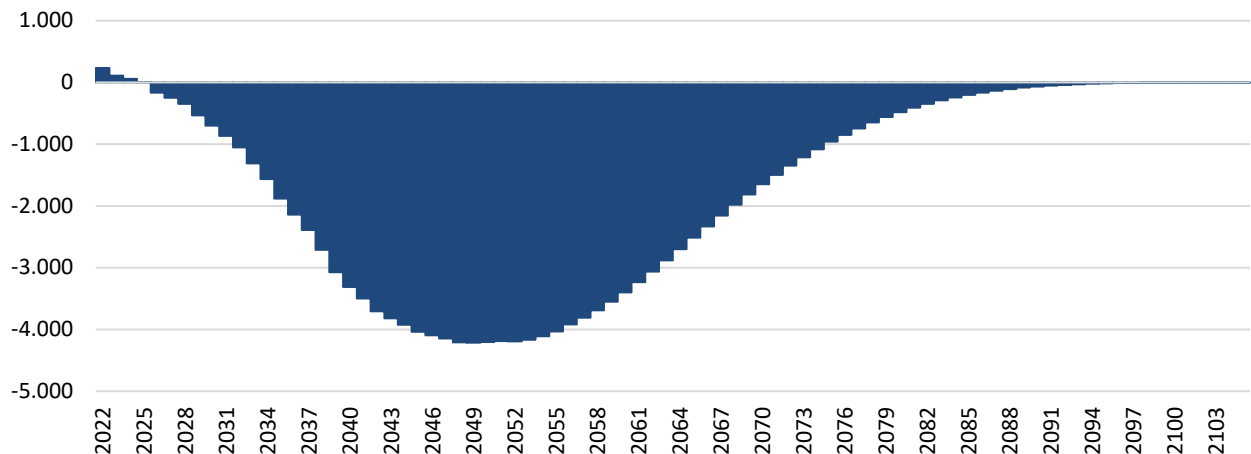


Mynd 2. Áætlað framtíðargreiðsluflæði.

Áætlaðar útgreiðslur verða hærri en áætluð iðgjöld árið 2026 og þá mun, miðað við þessar forsendur, sjóðurinn byrja að ganga á eignir sínar<sup>1</sup>. Áætlað nettó framtíðargreiðsluflæði má sjá á mynd 3.

**ÁÆTLAÐ NETTÓ FRAMTÍÐARGREIÐSLUFLÆÐI (M. KR.)**

TRYGGINGAFRÆÐILEGT UPPGJÖR 31.12.2021



Mynd 3. Áætlað nettó framtíðargreiðsluflæði.

Framtíðargreiðsluflæði gefur ekki tilefni til þess að takmarka mögulega samsetningu fjárfestingarstefnu umfram ákvæði VII. kafla laga nr. 129/1997 því væntanlegur fjárfestingartími er tiltölulega langur.

**2.2 ÁHRIF LÍFEYRISBYRÐAR**

Mynd 4 sýnir áætlaða þróun lífeyrisbyrðar<sup>2</sup>. Eins og sjá má er áætluð lífeyrisbyrði ársins 2022 79,8%. Þegar ekki er tekið tillit til nýliðunar er búist við að lífeyrisbyrði fari vaxandi samhliða hækkandi meðalaldri sjóðfélaga og

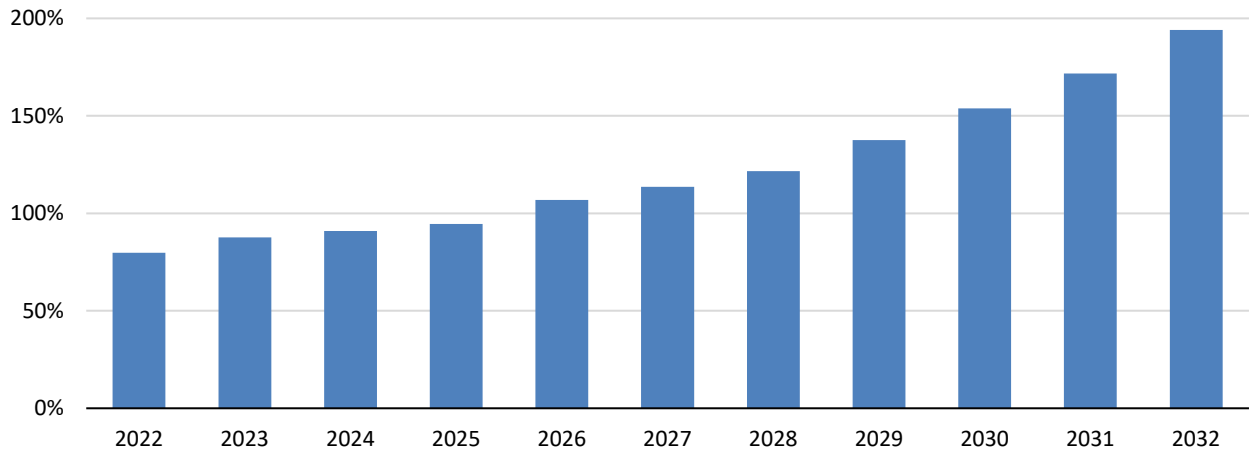
<sup>1</sup> Ekki er gert ráð fyrir nýliðun en gera má ráð fyrir að nýliðun verði hjá sjóðnum á komandi árum og því muni verða lengra þar til sjóðurinn þarf að byrja að ganga á eignir sínar til þess að standa undir áætluðum lífeyrisgreiðslum.

<sup>2</sup> Hlutfall sem sýnir áætlaðar lífeyrisgreiðslur á móti iðgjöldum.

fjölgun lífeyrisþega. Árið 2026 verða lífeyrisgreiðslur hærrí en iðgjaldgreiðslur og sjóðurinn byrjar að ganga á eignir sínar.

#### ÁÆTLUÐ ÞRÓUN LÍFEYRISBYRÐAR

TRYGGINGAFRÆÐILEGT UPPGJÖR 31.12.2021



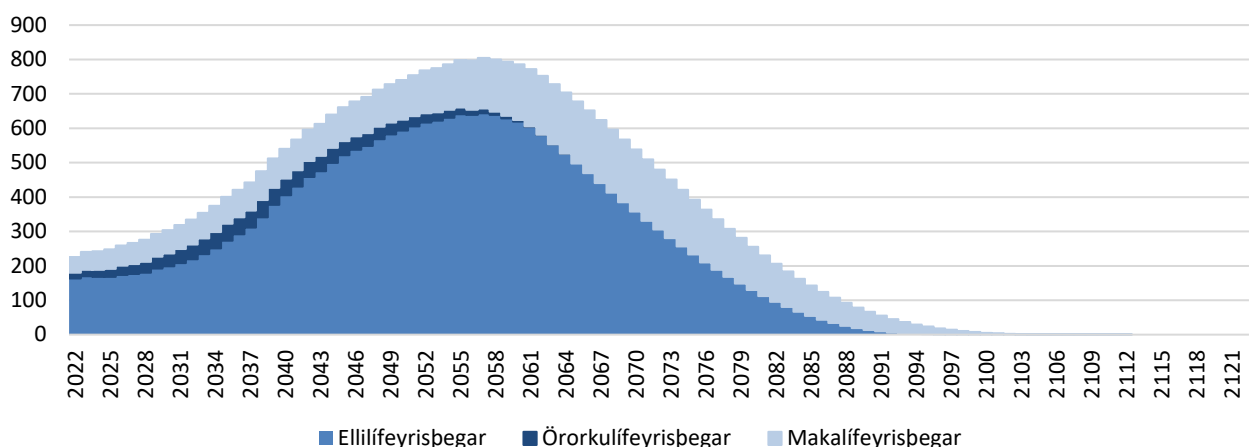
Mynd 4. Áætluð þróun lífeyrisbyrðar.

Um fjögur ár eru þangað til áætlað er að lífeyrisbyrðin verði komin yfir 100% miðað við forsendur í tryggingafræðilegu mati. Líklegt er að vegna nýrra sjóðfélaga muni líða lengri tími þar til lífeyrisgreiðslur verða hærrí en iðgjöld og því gefur áætluð þróun lífeyrisbyrðar ekki tilefni til þess að takmarka mögulega samsetningu fjárfestingarstefnu umfram ákvæði VII. kafla laga nr. 129/1997.

Á mynd 5 má sjá áætlun um fjölda lífeyrisþega. Ekki er gert ráð fyrir nýliðun í sjóðnum í tryggingafræðilega matinu og því líklegt að vegna nýrra sjóðfélaga muni fjöldi lífeyrisþega ekki dragast svo hratt saman.

#### ÁÆTLAÐUR FJÖLDI LÍFEYRISÞEGA

TRYGGINGAFRÆÐILEGT UPPGJÖR 31.12.2021



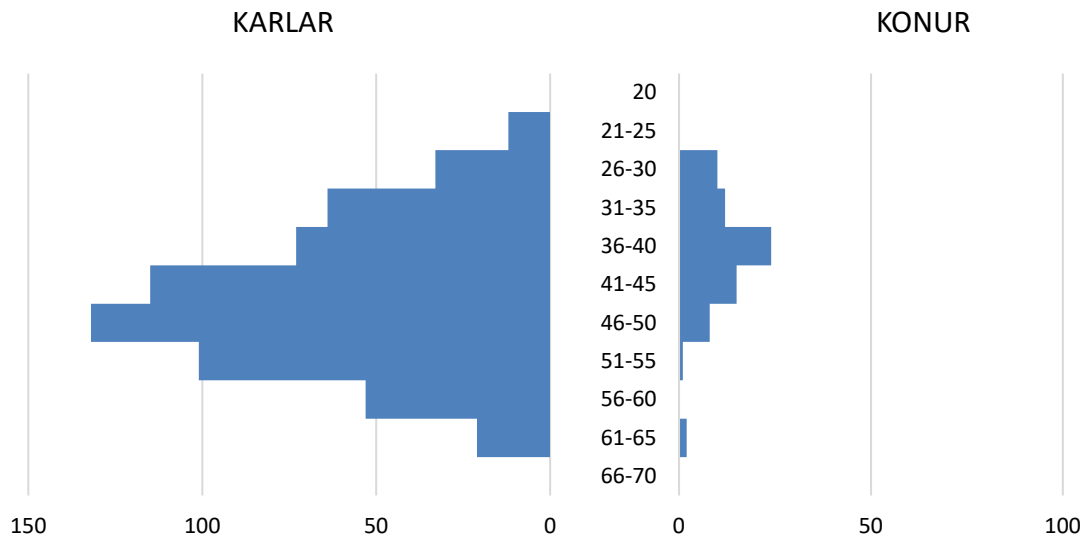
Mynd 5. Áætlaður fjöldi lífeyrisþega.

### 2.3 ALDURSSAMSETNING SJÓÐSINS

Alls greiddu að meðaltali 610 sjóðfélagar iðgjöld til sjóðsins á árinu 2021. Iðgjöld námu alls 1.487 milljónum króna og lækkuðu um 19,9% frá fyrra ári. Lífeyrisgreiðslur sjóðsins á árinu 2021 námu 1.154 milljónum króna og hækkuðu um 11,6% frá fyrra ári. Lífeyrisþegar voru 223 og í árslok 2021 áttu 1.139 sjóðfélagar réttindi í sjóðnum.

Meðalaldur virkra sjóðfélaga er 45 ár hjá körlum og 39 ár hjá konum. Aldurssamsetning sjóðfélaga setur ekki frekari skorður á fjárfestingarstefnu sjóðsins umfram ákvæði VII. kafla laga nr. 129/1997. Mynd 6 sýnir aldursdreifingu virkra sjóðfélaga á myndrænu formi.

#### ALDURSDREIFING VIRKRA SJÓÐFÉLAGA



Mynd 6. Aldursdreifing virkra sjóðfélaga.

### 2.4 NÚVERANDI EIGNASAMSETNING

Núverandi eignasamsetning sjóðsins er í meginatriðum samsvarandi og markmið um eignasamsetningu samkvæmt fjárfestingarstefnu. Eignasamsetning er innan vikiðmarka fyrir alla eignaflokka og hefur því ekki takmarkandi áhrif á mögulega fjárfestingarstefnu umfram ákvæði laga nr. 129/1997.

### 3. MAT Á ÁHÆTTU FJÁRFESTINGARSTEFNU

#### 3.1 VIÐHORF STJÓRNAR TIL ÁHÆTTU

Stjórn sjóðsins gerir sér grein fyrir þeirri áhættu sem fylgir starfsemi sjóðsins og ber ábyrgð á að móta tryggt eftirlitskerfi með henni. Stjórn og framkvæmdastjóri lífeyrissjóðsins skulu stuðla að góðum stjórnarháttum og leggja áherslu á mikilvægi áhættustýringar og innra eftirlits. Stjórn vill tryggja að unnt verði að standa við lífeyrisskuldbindingar sjóðsins að því leyti að líkur á að breyta þurfi réttindum eða iðgjöldum til lágmarkstryggingarverndar séu lágmarkaðar. Tryggingafræðileg staða er því ráðandi þáttur hvað varðar áhættuþol sjóðsins. Viðhorf stjórnar til áhættu endurspeglast í fjárfestingarstefnu sjóðsins.

Stjórn sjóðsins hefur sett áhættustefnu þar sem vilji stjórnar til áhættutöku lífeyrissjóðsins kemur fram og áhættustýringarstefnu þar sem fram kemur hvernig lífeyrissjóðurinn ætlar sér að stýra áhættuþáttum í daglegum rekstri.

#### 3.2 MARKMIÐ OG VIÐMIÐ UM ÁHÆTTU OG ÁVÖXTUN

Fjárfestingarstefnunni er ætlað að tryggja að eignir sjóðsins séu nægjanlega fjölbreyttar þannig að dregið sé úr líkum á því að áhætta safnist upp við að treyst sé óþarflega mikið á tiltekna eign, útgefanda, fyrirtækjasamsteypu, atvinnugrein eða eignaflokk. Sjá nánar í kafla 5. Jafnframt er horft til áhættu af öllum eignum sjóðsins og áhrifum þeirra á heildaráhættu safnsins, auk samspils áhættu einstakra eigna og eignaflokka við fjárfestingarákvarðanir.

Langtímamarkmið stjórnar lífeyrissjóðsins er að ná hærri raunávöxtun en fæst með því að fjárfesta eingöngu í ríkisskuldabréfum og að flökt, mælt með staðalfrávik, í ávöxtun sé í samræmi við flökt einstakra eignaflokka sjóðsins á hverjum tíma samkvæmt fjárfestingarstefnunni.

Miðað er við að vænt raunávöxtun innlendra ríkisskuldabréfa sé 1,8% og flökt ávöxtunar sé 8,1%. Mat á væntri raunávöxtun innlendra ríkisskuldabréfa tekur mið af ávöxtunarkröfu á verðtrygguð skuldabréfi útgefna af Ríkissjóði Íslands með lokagjalddaga árið 2033 (RIKS33). Flöktið er mælt sem sögulegt flökt frá byrjun júní 2012 til lok október 2022 á sama bréfi.

Vænt raunávöxtun annarra innlendra skuldabréfa er metin 1,1 prósentustigum hærri en á ríkisskuldabréfum og flöktið 25% herra, eða vænt ávöxtun 2,9% og flökt 10,2%.

Gert er ráð fyrir því að vænt raunávöxtun erlendra skuldabréfa sé 1,2% og flökt í ávöxtun 8,9% og að vænt raunávöxtun erlendra hlutabréfa sé 6,7% og flökt í ávöxtun sé 19,8%. Við mat á væntri raunávöxtun og flökti í ávöxtun erlendra skulda- og hlutabréfa er miðað við mat Dimson, Marsh og Staunton (2022).

Við mat á væntri raunávöxtun og áhættu innlendra hlutabréfa er miðað við að þau skili hálfu prósentustigi hærri ávöxtun en erlend hlutabréf vegna þess að raunvextir eru hærri á Íslandi en víðast hvar. Miðað er við að vænt flökt innlendra hlutabréfa sé helmingi herra en erlendis vegna þess hve fá félög eru á íslenska markaðnum.

Vænt raunávöxtun sérhæfðra innlendra fjárfestinga og óskráðra innlendra hlutabréfa er hálfu prósentustigi hærri en á innlendum hlutabréfum og flöktið er metið tvöfalt herra en á erlendum hlutabréfum vegna áhættuálags sem fylgir því að fjárfesta í sérhæfðum fjárfestingum og óskráðum hlutabréfum sem eru oft með takmarkaðan seljanleika.

Vænt raunávöxtun sérhæfðra erlendra fjárfestinga er metin þremur prósentustigum hærri en á erlendum skulda- og hlutabréfum. Miðað er við að þriðjungur erlendra sérhæfðra fjárfestinga séu í skuldabréfatengdum fjárfestingum og tveir þriðju í hlutabréfatengdum fjárfestingum. Flöktið er metið tvöfalt herra en sömu eignaflokkar eftir sömu skiptingu.

Í töflu 1 má sjá yfirlit yfir vænta raunávöxtun og flökt eignaflokkanna sem mynda forsendur fyrir væntri raunávöxtun eignasafns. Vænt raunávöxtun eignasafns miðað við framangreindar forsendur og fjárfestingarstefnu 2023 er 4,8% og flöktið 18,1%.

EIGNAFLOKKUR	VÆNT RAUNÁVÖXTUN	FLÖKT	STEFNA 2023
Innlend ríkisskuldabréf	1,8%	8,1%	11%
Önnur innlend skuldabréf	2,9%	10,2%	33%
Erlend skuldabréf	1,2%	8,9%	5%
Erlend hlutabréf	6,7%	19,8%	24%
Skráð innlend hlutabréf	7,2%	29,7%	13%
Sérhæfðar fjárfestingar og óskráð innlend hlutabréf	7,7%	39,6%	4%
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	7,9%	32,3%	10%
<b>Vænt raunávöxtun og flökt eignasafns</b>	<b>4,8%</b>	<b>18,1%</b>	<b>100%</b>

Tafla 1. Forsendur fyrir væntri raunávöxtun.

## 4. FJÁRFESTINGARSTEFNA

---

### 4.1 STEFNA UM EIGNASAMSETNINGU

---

Fjárfestingarstefna Eftirlaunasjóðs FÍA er grundvölluð á samþykktum sjóðsins, lögum um lífeyrissjóði og reglugerðum settum samkvæmt þeim. Nánari sundurliðun er að finna í fylgiskjali með fjárfestingarstefnu þessari.

### 4.2 FJÁRFESTINGARÁKVARÐANIR

---

Ákvarðanir um fjárfestingar skulu rúmast innan þeirra magnbundnu marka sem stjórn sjóðsins hefur sett í fjárfestingarstefnu. Jafnframt skulu fjárfestingarákvarðanir byggja á skynsemisreglunni (e. prudent person principle).

Við fjárfestingarákvarðanir byggir eignastýringaraðili á viðeigandi greiningu á upplýsingum með öryggi, gæði, lausafjástöðu og arðsemi safnsins í heild í huga að teknu tilliti til áhættu. Sú greining er mismunandi eftir eðli og umfangi fjárfestinga. Sú greining getur falið í sér almennt mat á efnahagsumhverfi, útgefanda, verðlagningu og framtíðarhorfum. Þar að auki getur eignastýring eftir atvikum talið viðeigandi að horfa til neðan greindra viðmiða við fjárfestingarákvarðanir í eftirfarandi eignaflokkum:

- Í tilviki skuldabréfa getur matið m.a. að auki tekið til fjárhagslegs styrks útgefanda, veðs, vaxtarófs, líftíma, vaxtaálags, flæði og verðbólguhorfa.
- Í tilviki hlutabréfa getur matið m.a. að auki falið í sér verðmat, sérstakra skoðana, fjárhagsstöðu, flæði og/eða áreiðanleikakannana.
- Í tilviki sjóðastýringafyrirtækja og sérhæfðra/óskráðra fjárfestinga getur matið m.a. að auki falið í sér ítarlega áreiðanleikakönnun, heimsókn á starfsstöð stýringaaðila og/eða fundir með lykilfólki.

Teljst fyrirhuguð fjárfesting meiri háttar eða óvenjuleg þá starfar eignastýringaraðili eftir vinnuferli sem skiptist í fjögur stig eftir því hvort fjárfesting sé í skoðun, í vinnslu, til ákvörðunar eða lokið. Stjórn sjóðsins er upplýst um þróun fjárfestinga á mismunandi stigum. Til viðbótar við ofan talin viðmið nær mat eignastýringar á meiri háttar og óvenjulegum fjárfestingum að lágmarki til: kostnaðar- og tekjubátta, hagsmunaaðila og mögulegra hagsmunaárekstra, orðsporsáhættu, stjórnarháttá, orðspors, ferils, fjárhagslegs styrks og hæfni þeirra er standa að verkefninu. Meiri háttar og óvenjuleg viðskipti eru jafnframt háð samþykki stjórnar í samræmi við kafla 5.17.

Ítarleg viðeigandi greiningarvinna fer fram byggt á ofangreindum þáttum við nýskoðun/vöktun fjárfestingar (kaup/sölu).

Eignir eru vaktaðar daglega af stýringaraðilum og eru eignastöður í sífelldu endurmati með tilliti til breytinga á mati eignastýringaraðila. Eignir með virkt markaðsverð eru í daglegri rauntímavöktun eignastýringaraðila í gegnum ýmis upplýsingakerfi (t.d. Bloomberg og Kodiak Pro). Eignir sem eru ekki með virkt markaðsverð, svo sem sérhæfðir sjóðir, eru í reglulegri vöktun eignastýringaraðila sem byggir m.a. upplýsingagjöf útgefanda og/eða upplýsingafundum með útgefanda. Sjálfvirk eftirlitskerfi vakta áhættustöður og frávik í samræmi við stefnur. Í áhættustefnu eru áhættuþol og áhættuvilji skilgreind og í áhættustýringarstefnu er framkvæmd áhættustefnu skilgreind.

### 4.3 FJÁRFESTINGARSTEFNA EFTIRLAUNASJÓÐS FÍA

Í samræmi við það sem að framan greinir skal skipting verðbréfaeignar Eftirlaunasjóðs FÍA í grófum dráttum miðuð við þau eignamörk sem tilgreind eru í töflu 2. Um nánari skiptingu hlutabréfa og annarra verðbréfa má sjá í töflum 3 og 4.

Fjárfestingar sjóðsins skulu vera í samræmi við heimildir í fjárfestingarstefnu og í samræmi við gildandi lög. Heimilt er að nýta vikmörk í fjárfestingarstefnu til að nýta tækifæri á mörkuðum og/eða til að draga úr áhættu.

Eignaskipting getur farið tímabundið út fyrir tilgreind mörk, m.a. vegna skyndilegra breytinga á markaðsgengi verðbréfa. Skal þá leitast við að lagfæra hlutföll í eignasamsetningu eins fljótt og mögulegt er, þó að teknu tilliti til hagsmuna sjóðsins. Eignasamsetning er innan vikmarka fyrir alla eignaflokka og hefur því ekki takmarkandi áhrif á mögulega fjárfestingarstefnu umfram ákvæði laga nr. 129/1997.

	EIGNAFLOKKAR	STEFNA	VIKMÖRK
A	a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	11%	5-60%
	b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	13%	0-40%
B	a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	4%	0-10%
	b. Innlán	0%	0-20%
	c. Sértryggð skuldabréf	3%	0-30%
C	a. Skuldarbréf og vixlar lánastofnana og váttr. félaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	2%	0-10%
	b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	26%	0-50%
D	a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, víkjandi skuldabréf lánast. og váttr.félaga	12%	0-30%
	b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	2%	0-15%
E	a. Hlutabréf félaga	7%	0-30%
	b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	20%	0-30%
	c. Fasteignir	0%	0-1%
F	a. Afleiður	0%	0-10%
	b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0-10%
	<b>Samtals</b>	<b>100%</b>	

Tafla 2. Flokkar verðbréfa.

	EIGNAFLOKKAR	STEFNA	VIKMÖRK
	Skráð innlend hlutabréf	13%	0-30%
	Óskráð innlend hlutabréf	4%	0-15%
	Erlend hlutabréf	24%	0-45%

Tafla 3. Nánari takmarkanir á hlutabréfaáhættu eftir eðli fjárfestinga.

	EIGNAFLOKKAR	STEFNA	VIKMÖRK
	Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga	8%	0-40%
	Víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	3%	0-6%
	Innlán og skuldabréf í erlendum gjaldmiðli (þ.m.t. peningamarkaðs- og skuldabréfasj.)	5%	0-40%
	Erlendar eignir	39%	0-50%
	Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	10%	0-15%

Tafla 4. Aðrar takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

## 5. ÖNNUR ATRIÐI

### 5.1 MARKMIÐ UM SELJANLEIKA OG LAUSAFÉ

Greint er á milli þriggja flokka seljanleika: 1) eignir með viðskiptavakt eða regluleg viðskipti og sjóðir með innlausnarskyldu, 2) aðrar skráðar eignir og 3) óskráðar eignir og sjóðir án innlausnarskyldu. Um 57,3% af eignasafni sjóðsins tilheyra seljanleikaflokki 1, um 14,7% seljanleikaflokki 2 og um 28,0% seljanleikaflokki 3. Markmið sjóðsins um seljanleika tekur mið af lífeyrisbyrði hans. Miðað við enga nýliðun gerir tryggingafræðileg athugun ráð fyrir því að sjóðurinn fari að ganga á eignir sínar árið 2026. Markmið sjóðsins er að hlutfall eigna í seljanleikaflokki 1 sé að jafnaði 50% en að lágmarki 25%.

Leitast skal við að ávaxta lausafé á sem hagkvæmastan hátt með tilliti til fjárparfar hverju sinni. Stefna um lausafé er skilgreint sem 0%.

### 5.2 VIÐMIÐUNARVÍSITALA

Gert er ráð fyrir að viðmiðunarvísitala sjóðsins sé samsett úr þeim vísitölum sem koma fram í töflu 5, þar sem vægi hvorrar vísitölu miðast við fjárfestingarstefnu sjóðsins. Viðmið tekur gildi 31.12.2022 og verður endurskoðað samhliða næstu endurskoðun á fjárfestingarstefnu.

Í töflu 6 er að finna líftíma (e. duration) og verðtryggingarhlutfall viðmiðunarvísitölnnar, þ.e. fyrir innlendu skuldabréfin.

VIÐMIÐUNARVÍSITALA	HLUTFALL
RIKB 24 0415	0,0%
RIKB 25 0612	1,5%
RIKB 28 1115	1,3%
RIKB 31 0124	2,9%
RIKB 42 0217	0,9%
RIKS 26 0216	0,0%
RIKS 30 0701	9,7%
RIKS 33 0321	23,1%
RIKS 37 0115	4,6%
EUR Interbank Offered Rate Index 3M	5,6%
USD Libor Market Index TR 3M	5,6%
Bloomberg Global Aggregate Index	3,8%
Heimsvísitala hlutabréfa (MSCI World Index)	24,0%
OMX Iceland 10 Cap (OMXI10CAP)	17,0%
<b>Samtals:</b>	<b>100,0%</b>

Tafla 5. Viðmiðunarvísitala.

Líftími – innlend skuldabréf	8,5 ár
Verðtrygging – innlend skuldabréf	85,0%

Tafla 6. Líftími og verðtryggingarhlutfall viðmiðunarvísitölu (innlend skuldabréf).

### 5.3 AFLEIÐUR



Ekki er heimilt að gera afleiðusamninga aðra en fylgja hefðbundnum gjaldeyrisviðskiptum og eðlilegum greiðslufresti vegna verðbréfiðskipta, draga úr áhættu sjóðsins eða fela í sér kauprétt eða áskriftarréttindi. Með afleiðusamningum er átt við framvirka samninga, framtíðarsamninga, vaxtaskiptasamninga, valréttarsamninga og skiptasamninga, þ.e. uppgjörsákvæði byggjast á breytingu undirliggjandi þáttar, s.s. vaxta, gengis, gjaldmiðla, verðbréfavæðs eða verðbréfavísitölu. Lög um lífeyrissjóði heimila notkun afleiðusamninga til að draga úr áhættu sjóðsins eða sem fela í sér kauprétt eða áskriftarréttindi.

#### 5.4 HÁMARKSFJÁRFESTING Í FJÁRMÁLAGERNINGUM OG INNLÁNUM ÚTGEFNUM AF SAMA AÐILA

Heimilt er að binda allt að 10% heildareigna í fjármálagerningum sama útgefanda sem falla undir eignaflokk B-F. Þar af er óheimilt að binda meira en 5% heildareigna í fjármálagerningum útgefanda sem falla undir eignaflokk F. Þó er heimilt að binda til viðbótar allt að 10% heildareigna í sértryggðum skuldabréfum sama útgefanda samkvæmt eignaflokki B.lið C.

Heildareignir í fjármálagerningum og innlánnum sama viðskiptabanka eða sparisjóðs skal vera innan 25% heildareigna. Aðilar sem teljast til sömu samstæðu eða tilheyra hópi tengdra viðskiptavina, sbr. lög um fjármálafyrirtæki, skulu teljast einn aðili við útreikning samkvæmt þessari grein.

#### 5.5 HÁMARKSFJÁRFESTING Í HLUTAFÉ EINSTAKRA FYRIRTÆKJA

Hámarkshlutdeild í hlutabréfum einstakra fyrirtækja miðast við 20% af hlutafé í hverju fyrirtæki.

#### 5.6 HÁMARKSHLUTDEILD Í HLUTUM OG HLUTDEILDARSKÍRTEINUM

Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði eða deild slíks sjóðs miðast við 25% af hlutdeildarskírteinum útgefnum af sama sjóði. Hámarkshlutdeild í hlutum eða hlutdeildarskírteinum annara sjóða um sameiginlega fjárfestingu eða einstakri deild þeirra miðast við 20% af hlutum og hlutdeildarskírteinum útgefnum af sama sjóði.

#### 5.7 HÁMARKSFJÁRFESTING Í VERÐBRÉFA- EÐA FJÁRFESTINGARSJÓÐUM

Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags skal miðast við 25% af heildareignum.

#### 5.8 FJÁRFESTING Í HLUTDEILDARSKÍRTEINUM OG HLUTUM VERÐBRÉFA- OG FJÁRFESTINGARSJÓÐA

Verðbréfasafni fjárfestinga í verðbréfa- og fjárfestingarsjóðum skal skipta á flokka verðbréfa samanber töflur 2-4. Ekki eru aðrar takmarkanir á fjárfestingum í hlutdeildarskírteinum verðbréfa- og fjárfestingarsjóða en getið er í greinum 5.6 og 5.7.

#### 5.9 FASTEIGNAVEÐTRYGGÐ SKULDABRÉF

Hlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa er um 13,7% af heildareignum. Hámarksveðsetningarhlutfall nýrra lána er 65% af metnu markaðsverði íbúðarhúsnæðis, sem er veðandlag skuldabréfanna. Veðsetning nýrra lána má þó ekki vera hærrí en 100% af brunabótamati.

#### 5.10 HLUTFALL FJÁRFESTINGAR Í FYRIRTÆKJUM SEM SINNA EINGÖNGU ÞJÓNUSTUVERKEFNUM

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

#### 5.11 HLUTFALL EIGNA Í VIRKRI STÝRINGU

Meginhluti eigna lífeyrissjóðsins eru í virkri stýringu nema illseljanlegar eignir eins og fasteignaveðtryggð skuldabréf á einstaklinga og bundin innlán. Stefnt er að því að nota áfram virka stýringu á meginhluta eigna lífeyrissjóðsins.

## 5.12 MARKMIÐ UM MEÐALLÍFTÍMA OG VERÐTRYGGINGARHLUTFALL INNLENDRA SKULDABRÉFA

Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka er 8,5 ár og markmið um verðtryggingarhlutfall er 85%. Megináhersla er lögð á fjárfestingu í ríkistryggðum skuldabréfum til langs tíma og skuldabréfum með trausta skuldara.

Meðallíftími áfallinna skuldbindinga var um síðustu áramót í kringum 20,1 ár. Í ljósi líftíma skuldbindinga er ekki talin ástæða til að setja sérstakt hámark á meðallíftíma skuldabréfasafns sjóðsins en stefnt skal að því að meðallíftími skuldabréfasafnsins fari ekki undir 7 ár.

Skuldbindingar sjóðsins eru að fullu verðtryggðar og er því ekki talin ástæða til þess að setja efri mörk á verðtryggingarhlutfall skuldabréfasafns sjóðsins en stefnt skal að því að verðtryggingarhlutfall skuldabréfasafnsins fari ekki undir 50%.

## 5.13 MARKMIÐ UM GJALDMIÐLASAMSETNINGU

Markmið um gjaldmiðlasamsetningu verðbréfasafns tekur aðallega mið af markmiðum um eign í erlendum verðbréfum. Gjaldmiðlaáhætta sjóðsins felst fyrst og fremst í erlendri verðbréfaeign sjóðsins. Skipting milli gjaldmiðla tekur mið af markaðsaðstæðum hverju sinni.

Að lágmarki skal 50% eigna vera í íslenskum krónum, sbr. lög nr. 129/1997, 36. gr. d, 1 og 2. mgr., en jafnframt skal horft til þess að að lágmarki sé 75% erlendra eigna í Bandaríkjadal og evru.

## 5.14 MARKMIÐ UM ATVINNUGREINASKIPTINGU

Markmið um atvinnugreinaskiptingu innlends hlutabréfasafns er miðað við samsetningu OMXI10CAP. Markmið um atvinnugreinaskiptingu erlends hlutabréfasafns er miðað við samsetningu Heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI World Index) á hverjum tíma. Þó er sjóðnum heimilt að víkja frá markmiði til að nýta tækifæri á mörkuðum og/eða til að draga úr áhættu.

Sjóðurinn mun leitast við að nýta tækifæri sem skapast á innlendum hlutabréfamarkaði vegna skráningar nýrra fyrirtækja á markað sem getur kallað á rúm frávik frá framangreindu markmiði vegna smæðar markaðarins og fárra skráðra hlutabréfa á markaði. Heimilt er að nýta vikmörk í fjárfestingarstefnu til að nýta tækifæri á mörkuðum og/eða til að draga úr áhættu.

## 5.15 FJÁRFESTING Í FASTEIGNUM

Ekki er stefnt að því að kaupa íbúðarhúsnæði og reka það en þó er heimilt er að eiga allt að 1% af eignum í íbúðarhúsnæði.

## 5.16 FJÁRFESTINGAR Í VERÐBRÉFUM Á MARKAÐSTORGI FJÁRMÁLAGERNINGA

Heimilt er að fjárfesta í verðbréfum skráðum á markaðstorgi fjármálagerninga eins og um skráð bréf sé að ræða. Flokkun bréfanna skal þó vera samkvæmt þeim lögum og reglum sem gilda.

## 5.17 MEIRI HÁTTAR EÐA ÓVENJULEG VIÐSKIPTI

Meiri háttar og óvenjuleg viðskipti eru þau viðskipti sem háð eru samþykki stjórnar og er gert grein fyrir slíkum tilvikum hér að neðan.

1. Kaup á óskráðum hlutabréfum og kaup í fagfjárfestasjóðum sem ekki hafa innlausnarskyldu, þ.e. þar sem fjárfestar geta að ósk sinni innleyst hlutdeildarskírteini, skulu vera staðfestar af stjórn. Þrátt fyrir þessa grein, þarf ekki samþykki stjórnar fyrir óbeinum fjárfestingum (í gegnum sjóði sem eru innan fjárfestingarstefnu þeirra).
2. Þrátt fyrir 1. tl. þessarar greinar eru kaup á óskráðum hlutabréfum og kaup í fagfjárfestasjóðum sem ekki hafa innlausnarskyldu, heimilar án staðfestingar stjórnar ef kaupin eru vegna lúkningu skuldamála eða ef þau eru undir 0,1% af eignum. Ef um er að ræða hlutafjáruakningar í óskráðum hlutabréfum skal leita samþykkis stjórnar ef kaup eru umfram 0,25% af eignum.

3. Í þeim tilvikum sem rekstraraðili og/eða aðilar honum tengdir eru haghafar að fjárfestingunni og fjárfestingin fellur innan ramma meiri háttar og óvenjulegra viðskipta sbr. aðra liði greinar 5.17:
  - a. Skal að jafnaði miða við að samanlagt hlutfall Arion banka, aðilum tengdum Arion banka og/eða aðilum í eignastýringu fyrrnefndra aðila sé undir 50%. Með því er horft til þess að tryggja trúverðugleika og að mat óháðra aðila vegi meirihluta.
  - b. Ef lögð er til fjárfesting þar sem fyrrnefnt hlutfall fer yfir 50% skal stjórn meta þann möguleika hvort og á hvaða hátt skuli óskað eftir utanaðkomandi mati.
  - c. Við frum-/forútbod hlutabréfa rekstraraðila og aðilum honum tengdum á skipulegan verðbréfamarkað skal liggja fyrir verðmat þriðja aðila.
4. Áhættustýringu skal gert viðvart um öll meiri háttar eða óvenjuleg viðskipti áður en þau fara fram.
5. Stjórn skal samþykkja gerð afleiðusamninga (sbr. grein 5.3) aðra en þá sem fylgja hefðbundnum gjaldeyrisviðskiptum, áskriftarréttindum og eðlilegum greiðslufresti vegna verðbréfaviðskipta
6. Stjórn getur sett frekari reglur eða viðmið um fjárfestingar.

**UNDIRRITUN STJÓRNAR OG FRAMKVÆMDASTJÓRA**

Öllu framangreindu til staðfestingar er skjal þetta undirritað með fullgildri rafrænni undirritun, af hálfu þess/þeirra aðila sem heimild hafa til þess að skuldbinda lögaðila. Rafræn undirritun skjalsins er í samræmi við lög nr. 55/2019 um rafræna auðkenningu og traustþjónustu fyrir rafræn viðskipti.

Reykjavík, 23. nóvember 2022

**STJÓRN EFTIRLAUNASJÓÐS FÍA**

Sturla Ómarsson  
Formaður stjórnar

Sigrún Hjartardóttir  
Meðstjórnandi

Kjartan Jónsson  
Varaformaður

Magnús Jón Magnússon  
Meðstjórnandi

Salvör Egilsdóttir  
Meðstjórnandi

**FRAMKVÆMDASTJÓRI EFTIRLAUNASJÓÐS FÍA**

Snædís Ögn Flosadóttir  
Framkvæmdastjóri

Viðaukar sem fylgja skjali þessu og ber að skoða sem hluta þess:

- Fylgiskjal
- Stefna Eftirlaunasjóðs FÍA um ábyrgar fjárfestingar

Öllu framangreindu til staðfestingar er skjal þetta undirritað með fullgildri rafrænni undirritun. Rafræn undirritun skjalsins er í samræmi við lög nr. 55/2019 um rafræna auðkenningu og traustþjónustu fyrir rafræn viðskipti.

## FYLGISKJAL

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu 2023

Eignasamsetning m.v. 30.09.2022

Skipting fjárfestinga eftir eignaflokkum 36. gr. laga nr. 129/1997  
Markmið um samsetningu eigna

## Eftirlaunasjóður FÍA

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*		I Stefna um eignasamsetningu	II Vikmörk **	Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III Gengisbundin verðbréf	IV Vikmörk	V Óskráð verðbréf	VI Vikmörk	
A	a.	Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	11%	5-60%	15,6%	100%	2,5%	0-10%	-	-
	b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	13%	0-40%	13,7%	100%	0,0%	0-20%	-	-
B	a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	4%	0-10%	4,5%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Innlán	0%	0-20%	1,1%	100%	0,0%	0-10%	-	-
	c.	Sértryggð skuldabréf	3%	0-30%	2,8%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
C	a.	Skuldabréf og vixlar lánastofnana og vatr. félaga, undanskilið vikjandi skuldabréf	2%	0-10%	0,8%	80%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	26%	0-50%	25,6%	80%	26,5%	0-50%	-	-
D	a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og vikjandi skuldabréf lánast. og vatr.félaga	12%	0-30%	10,9%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	2%	0-15%	2,6%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
E	a.	Hlutabréf félaga	7%	0-30%	10,7%	60%	0,0%	0-30%	0%	0-15%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	20%	0-30%	11,7%	60%	10,0%	0-20%	4%	0-20%
	c.	Fasteignir	0%	0-1%	0,0%	60%	0,0%	0-1%	-	-
F	a.	Afleiður	0%	0-10%	0,0%	10%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0-10%	0,0%	10%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
<b>Samtals</b>			<b>100%</b>		<b>100%</b>		<b>39%</b>		<b>4%</b>	
<b>Eignir í erlendum gjaldmiðli</b>			<b>39%</b>		<b>33,2%</b>		<b>50%</b>			

\* eða annarra vörsluaðila.

\*\* vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingar í viðkomandi flokki fjárfestinga.

\*\*\* hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila viðbótartryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða.

Markmið um eignir í erlendum gjaldmiðli er tilgreint í samtölu í dálki III, vikmörk eru tilgreind í dálki IV.

Hámark skv. samþykktum: eignasamsetning skal rúmast innan takmarkana fyrir lífeyrissjóði sem veita lágmarks tryggingarvernd samkvæmt lögum nr. 129/1997.

## STEFNA EFTIRLAUNASJÓÐS FÍA UM ÁBYRGAR FJÁRFESTINGAR

Hlutverk sjóðsins er að tryggja sjóðfélögum, eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri í samræmi við samþykktir sjóðsins. Það er meginmarkmið sjóðsins að varðveita og ávaxta fé sjóðfélaga á eins hagkvæman hátt og kostur er og leitast þannig við að hámarka ávöxtun miðað við áhættu.

Stefna þessi markar stefnu EFÍA um siðferðileg viðmið í fjárfestingum sem lífeyrissjóðum ber að setja sér samkvæmt 36. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Stefnan nær til allra fjárfestinga sjóðsins en tekur sérstaklega til umhverfis- og félagslegra þátta í fjárfestingum sjóðsins í innlendum skráðum félögum. Nánar er fjallað um kröfur sjóðsins til stjórnarháttá í félögum þar sem hann er hluthafi í hluthafastefnu sjóðsins.

### Viðmið um ábyrgar fjárfestingar

Almennt horfir EFÍA til lengri tíma í fjárfestingum sjóðsins til samræmis við langtímaskuldbindingar sínar. Þannig fara hagsmunir sjóðsins saman við langtímasjónarmið um ábyrga og sjálfbæra viðskiptahætti í starfsemi þeirra félaga sem hann fjárfestir í.

Sjóðurinn horfir til viðmiða Sameinuðu þjóðanna um meginreglur samfélagsábyrgðar (e. UN Global Compact) og ábyrgra fjárfestinga (e. UN Principles for Responsible Investment) og gerir kröfur til eignastýringaraðila sjóðsins að horfa til þriggja grunnþátta sjálfbærni, umhverfis- og félagslegra þátta og stjórnarháttá, við fjárfestingarákvarðanir.

### Aðferðir og framkvæmd

Við mat á fjárfestingum EFÍA í innlendum skráðum félögum fylgir sjóðurinn eftir stefnu þessari um ábyrgar fjárfestingar. Sjóðurinn er hlutfallslega stór á innlendum fjármálamarkaði og því er mikilvægt að hann beiti sér sem virkur hluthafi í innlendum félögum og gæti þannig að hagsmunum sínum og sjóðfélaga. Þannig er horft til viðmiða sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar við fjárfestingarákvarðanir og vinnu við móttöku og endurskoðun fjárfestingarstefnu sjóðsins.

Erlendar fjárfestingar sjóðsins eru almennt í sjóðum frekar en í einstökum félögum. Við mat á rekstraraðila sjóða gerir sjóðurinn kröfu um að stefna þeirra í ábyrgum fjárfestingum sé könnuð og niðurstöðurnar lagðar fram sem einn af þáttunum til grundvallar fjárfestingarákvörðun. Kannanir á málefnum ábyrgra fjárfestinga eru þannig hluti af fjárfestingarferli sjóðsins en ekki skilyrði fyrir fjárfestingarákvörðun.

Komi í ljós að félag í beinni eigu sjóðsins verði uppvíst af fráviki á grundvelli fyrirtilgreindra viðmiða mun sjóðurinn beita sér fyrir því að félagið ráðist í viðeigandi úrbætur. Við slíka ákvörðun er þó ávallt gætt ýtrustu varfærni þar sem heildarhagsmunir sjóðsins og sjóðfélaga eru hafðir að leiðarljósi.

Nánari upplýsingar um stefnuna og framkvæmd hennar má nálgast á vefsíðu sjóðsins.

**Samþykkt á stjórnarfundum EFÍA 23. nóvember 2022**

