



LSBÍ  
FJÁRFESTINGARSTEFNA 2023

# FJÁRFESTINGARSTEFNA 2023

---

## EFNISYFIRLIT

INNGANGUR.....	4
Fjárfestingarumhverfi .....	4
1. FORSENDUR FJÁRFESTINGARSTEFNU .....	6
1.1 Umfjöllun um réttindakerfi.....	6
1.2 Siðferðileg viðmið og hluthafastefna.....	7
2. TRYGGINGAFRÆÐILEG ATHUGUN .....	8
2.1 Áætlað framtíðargreiðsluflæði .....	8
2.2 Lífeyrisbyrði .....	10
2.3 Aldurssamsetning sjóðsins .....	10
2.4 Núverandi eignasamsetning .....	10
3. MAT Á ÁHÆTTU FJÁRFESTINGARSTEFNU .....	11
3.1 Viðhorf stjórnar til áhættu.....	11
3.2 Markmið og viðmið um áhættu og ávöxtun .....	11
4. FJÁRFESTINGARSTEFNA .....	13
4.1 Stefna um eignasamsetningu .....	13
4.2 Fjárfestingarákvarðanir .....	14
5. ÖNNUR ATRIÐI .....	15
5.1 Markmið um lausafé og seljanleika .....	15
5.2 Viðmiðunarvísitala.....	15
5.3 Afleiður .....	15
5.4 Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum og innlánnum útgefnum af sama aðila.....	16
5.5 Hámarkshlutdeild í hlutfé einstakra fyrirtækja .....	16
5.6 Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum .....	16
5.7 Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags.....	16
5.8 Fjárfesting í hlutdeildarskírteinum og hlutum verðbréfa- og fjárfestingarsjóða .....	16
5.9 Fasteignaveðtryggð skuldabréf.....	16
5.10 Hlutfall fjárfestingar í fyrirtækjum sem sinna eingöngu þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóðinn .....	16
5.11 Hlutfall eigna í virkri stýringu.....	16
5.12 Markmið um verðtryggingarhlutfall og meðallíftíma innlendra skuldabréfa .....	16
5.13 Markmið um gjaldmiðlasamsetningu .....	17
5.14 Markmið um atvinnugreinaskiptingu .....	17
5.15 Fjárfesting í fasteignum .....	17
5.16 Verðbréf útgefin af rekstraraðila .....	17
5.17 Fjárfestingar í verðbréfum á markaðstorgi fjármálagerninga.....	17
5.18 Meiriháttar eða óvenjuleg viðskipti.....	17
UNDIRSKRIFT STJÓRNAR OG FRAMKVÆMDASTJÓRA .....	19
6. FYLGISKJAL .....	20
STEFNA LÍFEYRISSJÓÐS STARFSMANNA BÚNAÐARBANKA ÍSLANDS UM ÁBYRGAR FJÁRFESTINGAR .....	21

## FJÁRFESTINGARSTEFNA LSBÍ 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. Viðsýrni íslenska hagkerfisins hefur þó reynst öflug og helstu hagstærðir eru farnar að leita í fyrra horf.

Kröftugur viðsnúningur hefur verið í ferðapjónustu 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 faraldrinum. 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 tímamarki 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 verðlækkanir einkennt alþjóðlega verðbréfamarkaði. Auk þess hefur fjárfestingarumhverfið gjörbreyst með hækkandi vaxtastigi sem verður alla jafnan til þess að eftirspurn í áhættusamari fjárfestingarkosti dregst saman.

Hátt vaxtastig, minnkandi eftirspurn og lækkunir 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 hækkunir 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 stýrivaxtahækkunir sem hafa vegið þungt á hlutabréfamörkuðum.

## Skuldabréfamarkaður

Eftir hraðar og miklar vaxtalækkunir á tímum heimsfaraldurs hófst vaxtahækkunarferli Seðlabankans um mitt síðasta ár og stendur það enn yfir. Helstu rök peningastefnunefndar 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. Styttri 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%). Styttri 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 endurspeglu 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 nái 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 sjálfsögðu óvissu háð enda raunávöxtun óverðtryggðra skuldabréfa háð framvindu verðbólgu en óhætt er að segja að vaxtahækkunir 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 eftirtaldir 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, lausafjárstöðu og 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 þriggja ára en endurskoðuð að minnsta kosti árlega. Lífeyrissjóðir skulu senda upplýsingar um fjárfestingarstefnu sína fyrir komandi ár til Fjármálaeftirlitsins eigi síðar en 1. desember ár hvert. Fjárfestingarstefnan er birt á heimasíðu sjóðsins.

Eignir Lífeyrissjóðs starfsmanna Búnaðarbanka Íslands hf., LSBÍ, skulu ávaxtaðar í samræmi við lög, einkum VII. kafla laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, samþykktir sjóðsins og samkvæmt nánari reglugerð fjármála- og efnahagsráðuneytisins.

### 1.1 UMFJÖLLUN UM RÉTTINDAKERFI

Lífeyrisréttindi sem sjóðurinn veitir er ævilangur ellilífeyrir frá 65 ára aldri, örorkulífeyrir ef örorka er metin a.m.k. 10%, ævilangur makalífeyrir til maka sem sjóðfélagi lætur eftir sig við andlát og barnalífeyrir vegna fráfalls sjóðfélaga eða töku örorkulífeyris.

Sjóðfélagi sem lætur af starfi og er orðinn 65 ára á rétt á eftirlaunum úr sjóðnum sem miðast við meðallaun síðustu fimm almanaksár hans í starfi miðað við fullt starf. Laun fyrri ára eru, við útreikning meðaltalsins, umreiknuð til samræmis við breytingu launavísitölu. Eftir að taka lífeyris er hafin breytist lífeyrir í sama hlutfalli og vísitala neysluverðs til verðtryggingar og eru áunnin réttindi hækkuð samhliða um 14%. Einnig er mögulegt að flýta töku lífeyris til 60 ára aldurs, en þá skerðast greiðslur samkvæmt samþykktum sjóðsins. Fyrir hvert starfsár í fullu starfi ávinnst ellilífeyrisréttur sem er 2,125% af launaviðmiðun og fyrir hlutastarf samsvarandi. Sjóðfélagi sem hefur öðlast samanlagðan aldur og starfsaldur 95 ár getur, þegar 60 ára aldri er náð, hafið töku lífeyris án skerðingar áunninna réttinda. Gert er ráð fyrir því að allir sjóðfélagar sem eiga þess kost muni nýta sér þessa 95 ára reglu.

Réttindi þeirra sem höfðu látið af störfum hinn 31. desember 1997 og áttu geymd réttindi vegna meira en sex ára starfs miðast við áunninn lífeyrisrétt 7.-9. greinar reglugerðar eftirlaunasjóðs bankans frá 24. mars 1992. Stjórn sjóðsins úrskurðaði viðmiðunarlaun í desember 1997, sem síðan breytast í hlutfalli við breytingu launavísitölu.

Auk þessa eiga erfingjar sjóðfélaga í starfi og erfingjar þeirra sem eiga geymd réttindi vegna meira en sex starfsára og erfingjar lífeyrisþega rétt til eingreiðslu við fráfall sjóðfélaga.

Í júlí 2013 var viðmiðum geymdra réttinda og lífeyris einnig breytt í vísitölu neysluverðs til verðtryggingar samhliða hækkun áunninna réttinda um 14%.

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

Sjóðurinn tryggir áhættudreifingu vegna örorkuáhættu hjá Verði líftryggingum hf.

## 1.2 SIÐFERÐILEG VIÐMIÐ OG HLUTHAFASTEFNA

---

LSBÍ leggur áherslu á siðferðisleg gildi við fjárfestingarákvarðanir sínar og er meðvitaður um þá staðreynd að fjárfestingarákvarðanir hans hafa áhrif á ólíka hagsmunaaðila 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 Lífeyrissjóðs starfsmanna Búnaðarbanka Íslands hf. í árslok 2021 var í samræmi við 8. gr. samþykktu sjóðsins. Athugunin 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 og leiðbeinandi reglur Félags íslenskra tryggingastærðfræðinga frá árinu 2002.

Í tryggingafræðilegri athugun felst samanburður á verðmæti eigna sjóðsins og iðgjalda við þær skuldbindingar til greiðslu lífeyris sem leiða af samþykktum sjóðsins. Samkvæmt ákvæðum laga nr. 129/1997 eru skuldbindingar lífeyrissjóða aðeins reiknaðar miðað við þá sem aðild eiga að lífeyrissjóðnum þegar athugun fer fram. Skuldbindingar eru metnar á tvo vegu. Annars vegar eru metnar áfallnar skuldbindingar, þ.e. þær skuldbindingar sem sjóðurinn hefur þegar tekið á sig vegna áunninna réttinda sjóðfélaga, og hins vegar framtíðarskuldbindingar sjóðsins, sem eru þær skuldbindingar sem falla munu á sjóðinn vegna þeirra iðgjalda sem ætlað er að berist frá þeim sjóðfélögum sem taldir eru virkir.

Tryggingafræðileg athugun sýnir að í árslok 2021 var heildarstaða sjóðsins jákvæð um 3.027 milljónir eða 14,0% af heildarskuldbindingu. Staðan í árslok 2020 var jákvæð um 12,2% af skuldbindingunni. Áfallin staða var jákvæð um 3.071 milljónir í árslok 2021 eða 14,2% af áfallinni skuldbindingu en hún var jákvæð um 12,6% í árslok 2020. Framtíðarstaðan var neikvæð um 45 milljónir í árslok 2021 eða 63% af framtíðarskuldbindingu.

Við tryggingafræðilega athugun ársins 2021 er notuð spá um breytingar á lífslíkum frá árinu 2020 og lífslíkur sjóðfélaga byggðar á reynslu árána 2014-2018. Einnig er gert ráð fyrir frekari lækkun dánartíðni í samræmi við áætlun sem Félag íslenskra tryggingastærðfræðinga vann árið 2019-2020. Giftingarlíkur og meðalaldur maka eru samkvæmt upplýsingum úr Þjóðskrá. Þá er um fjölda barna byggt á íslenskum barneignalíkum. Varðandi örorku eru notaðar íslenskar örorkulíkur byggðar á reynslu íslenskra lífeyrissjóða árin 1998-2002, með 40% lækkun á örorkutíðni.

Um ávöxtun er miðað við 3,5% vaxtaforsendu umfram hækkun verðlags, en einnig áætlað fyrir 1,5% launahækkun starfandi. Við lok starfs mun réttindagrunni verða breytt yfir í vísitölu neysliverðs til verðtryggingar samhliða 14% hækkun áunninna réttinda og eru þær breytingar um það bil jafngildar. Gert er ráð fyrir lífeyrisskuldbindingum til handa öllum er greitt hafa iðgjöld til sjóðsins.

Þar sem sjóðfélögum er nú heimilt að hefja töku eftirlauna án þess að látið sé af starfi verður að teljast líklegt að allir sjóðfélagar hefji töku eftirlauna eins snemma og þeim er unnt, enda hækkar lífeyrisréttur ekki við frestun á töku, nema að því marki sem meiri réttinda er aflað með iðgjaldgreiðslum. Er því í tryggingafræðilegri athugun miðað við lok árs 2021 gert ráð fyrir að allir hefji töku eftirlauna eins snemma og þeir hafa heimild til án skerðingar.

Staða sjóðsins er utan þeirra marka sem almennt eru áskilin í lögum nr. 129/1997 og stjórn sjóðsins er skylt að grípa til aðgerða. Á síðasta ársfundi sjóðsins var því ákveðið að auka áunnin réttindi sjóðfélaga um 6% og miðast aukningin við áramótin 2021/2022. Tryggingafræðileg staða setur ekki frekari skorður við mótun fjárfestingarstefnu umfram ákvæði VII. kafla laga nr. 129/1997.

### 2.1 ÁÆTLAÐ FRAMTÍÐARGREIÐSLUFLÆÐI

Mynd 1 sýnir áætlað framtíðargreiðsluflæði út frá heildarstöðu miðað við sjóðfélaga í lok árs 2021<sup>1</sup> og mynd 2 sýnir áætlað nettó fjárflæði útgreiðslna og iðgjalda. Myndirnar sýna um leið niðurstöður tryggingafræðilegrar athugunar í myndrænu formi þar sem útreikningar miðast við sömu forsendur og við tryggingafræðilega athugun sjóðsins.

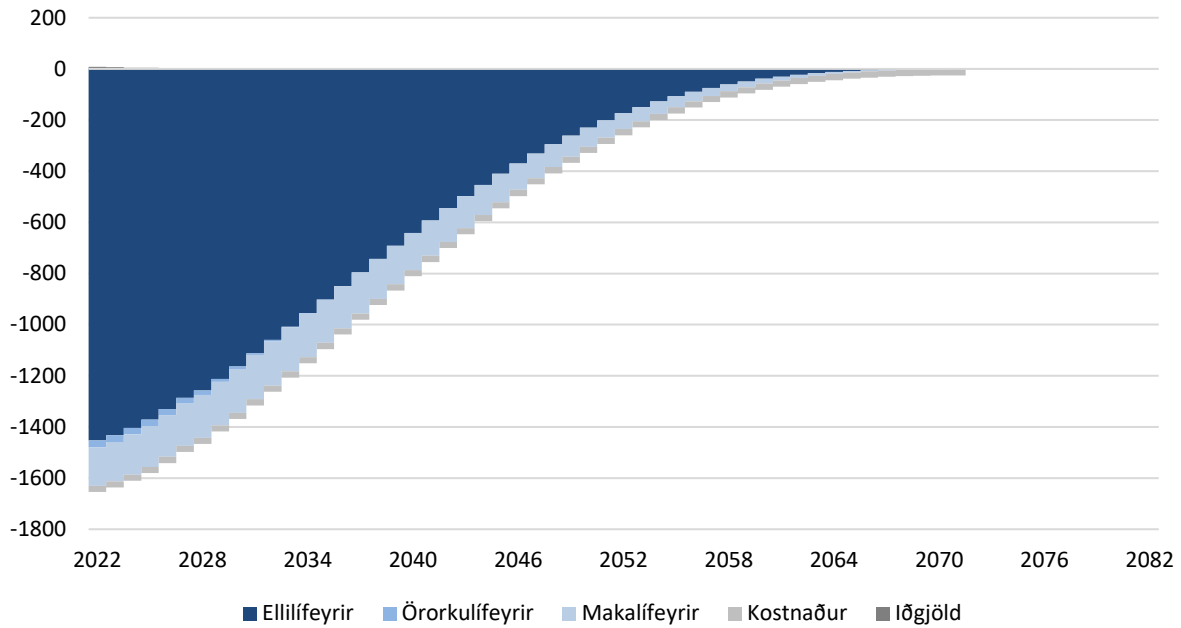
Áætlaðar útgreiðslur eru hærri en áætluð iðgjöld og vextir (samkvæmt forsendum tryggingafræðilegrar athugunar) og er því sjóðurinn, miðað við þessar forsendur, byrjaður að ganga á eignir sínar.

<sup>1</sup> Upplýsingar eru fengnar frá tryggingastærðfræðingi sjóðsins, myndin undanskilur greiðsluflæði skuldbindinga vegna 95 ára reglu og sérstakra réttindakaupa. Kostnaðurinn helst óbreyttur allt tímabilið. Ekki er tekið tillit til vaxta.



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

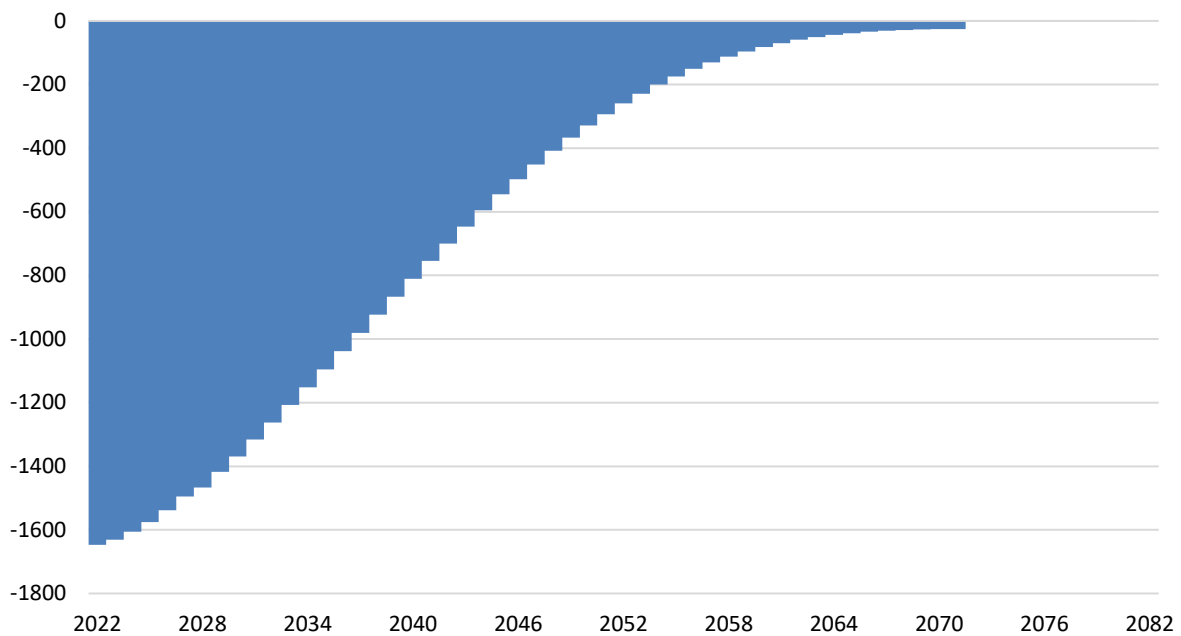
TRYGGINGAFRÆÐILEGT UPPGJÖR 31.12.2021



Mynd 1. Áætlað framtíðargreiðsluflæði.

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

TRYGGINGAFRÆÐILEGT UPPGJÖR 31.12.2021



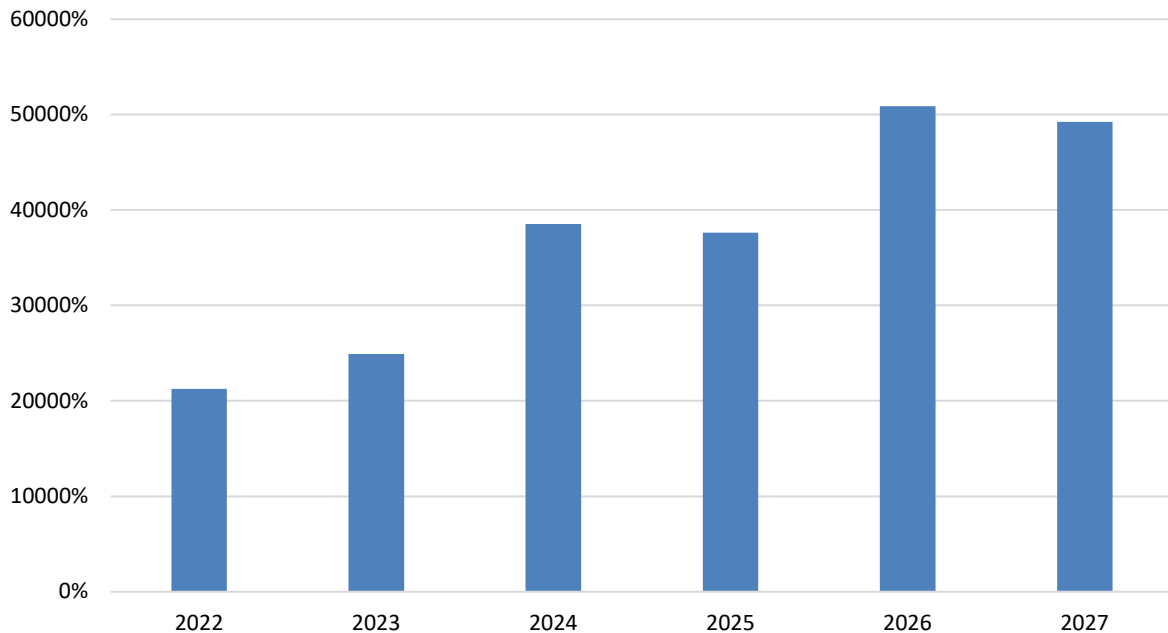
Mynd 2. Áætlað nettó framtíðargreiðsluflæði.

## 2.2 LÍFEYRISBYRÐI

Mynd 3 sýnir áætlaða þróun lífeyrisbyrðar<sup>2</sup>. Eins og sjá má er áætluð lífeyrisbyrði ársins 2022 um 21265%. Lífeyrisbyrði er mjög há og áætlað er að hún hækki enn frekar vegna þess að sjóðurinn er lokaður nýjum sjóðfélögum. Gert er ráð fyrir því að iðgjöld lækki áfram og lífeyrisgreiðslur hækki.

### ÁÆTLUÐ ÞRÓUN LÍFEYRISBYRÐAR

TRYGGINGAFRÆDILEGT UPPGJÖR 31.12.2021



Mynd 3. Áætluð þróun lífeyrisbyrðar.

## 2.3 ALDURSSAMSETNING SJÓÐSINS

Í árslok 2021 voru óvirkir sjóðfélagar 103 talsins og virkir sjóðfélagar voru 6 talsins. Alls fengu 384 sjóðfélagar greiddan lífeyri á tímabilinu, þar af voru 331 sem fengu greiddan ellilífeyri, 16 örorkulífeyri og 37 makalífeyri.

## 2.4 NÚVERANDI EIGNASAMSETNING

Eignasamsetning sjóðsins er að miklu leyti samsvarandi markmiði um eignasamsetningu samkvæmt fjárfestingarstefnu og hefur því ekki takmarkandi áhrif á mögulega fjárfestingarstefnu umfram ákvæði laga nr. 129/1997. Nánari útlitun á eignasamsetningu er að finna í fylgiskjali með fjárfestingarstefnu þessari.

<sup>2</sup> Hlutfall lífeyrisgreiðslna og iðgjalda.

### 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 starfseminni. Stjórn og framkvæmdastjóri 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 lágmarks tryggingaverndar séu lágmarkaðar. Tryggingafræðileg staða er því ráðandi þáttur hvað varðar áhættuþol sjóðsins. Sjóðurinn er lokaður og meðalaldur lífeyrisþega tiltölulega hár og sjóðsfélagar fáir. Samkvæmt tryggingafræðilegu mati árið 2021 er veginn meðallíftími skuldbindinga sjóðsins um 10 ár og fyrirséð að sjóðurinn komi til með að minnka um helming á næstu 18 árum.

Viðhorf til áhættu gerir það að verkum að fjárfestingarstefna sjóðsins þarf að vera aðhaldssöm og fela í sér litlar líkur á að breyta þurfi réttindum eða iðgjöldum til lágmarkstryggingaverndar í framtíðinni. Einnig þurfa eignir sjóðsins að vera auðseljanlegar og því leggur stjórnin áherslu á að fjárfesta í eignum með viðskiptavakt eða regluleg viðskipti á markaði og sjóðum með innlausnaskyldu. Þó svo að sjóðurinn sé lokaður og komi til með að minnka á komandi árum er fjárflæði úr honum tiltölulega fyrirsjáanlegt, þar sem eingöngu er greitt út skv. samþykktum.

Stjórn sjóðsins hefur sett áhættustefnu þar sem kemur fram vilji stjórnar til áhættutöku lífeyrissjóðsins og áhættustýringarstefnu þar sem kemur fram 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 sér úr líkunum 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 hverri og einni eign og áhrif hennar 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 staðalfráviki) í ávöxtun sé í samræmi við flökt einstakra eignaflokka sjóðsins á hverjum tíma samkvæmt fjárfestingarstefnu sjóðsins.

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 verðtryggðu skuldabréfi útgefna af Ríkissjóði Íslands með lokagjalddaga árið 2033 (RIKS33). Flöktið er mælt sem sögulegt flökt frá byrjun júní 2012 til loka 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 raunávöxtun 2,9% og flökt 10,2%.

Gert er ráð fyrir því að 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 hærra 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 3,3% og flöktið 13,6%.

EIGNAFLOKKUR	VÆNT RAUNÁVÖXTUN	FLÖKT	STEFNA 2023
Innlend ríkisskuldabréf	1,8%	8,1%	45%
Önnur innlend skuldabréf	2,9%	10,2%	28%
Erlend skuldabréf	1,2%	8,9%	5%
Erlend hlutabréf	6,7%	19,8%	5%
Skráð innlend hlutabréf	7,2%	29,7%	9%
Sérhæfðar fjárfestingar og óskráð innlend hlutabréf	7,7%	39,6%	6%
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	7,9%	32,3%	2%
<b>Vænt raunávöxtun og flökt eignasafns</b>	<b>3,3%</b>	<b>13,6%</b>	<b>100%</b>

Tafla 1. Forsendur fyrir væntri ávöxtun.

## 4. FJÁRFESTINGARSTEFNA

### 4.1 STEFNA UM EIGNASAMSETNINGU

Verðbréfaeignir LSBÍ eru 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.

Nánari sundurliðun fjárfestingarstefnunnar er að finna í fylgiskjali með fjárfestingarstefnu þessari.

	EIGNAFLOKKAR	STEFNA	VIKMÖRK
A	a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	45%	35-100%
	b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	1%	0-5%
B	a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5%	0-10%
	b. Innlán	1%	0-25%
	c. Sértryggð skuldabréf	2%	0-20%
C	a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og vatr. félaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	1%	0-10%
	b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	7%	0-40%
D	a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, víkjandi skuldabréf lánast. og vatr.félaga	17%	0-30%
	b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	4%	0-10%
E	a. Hlutabréf félaga	5%	0-25%
	b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	12%	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. Fjárfestingarstefna.

	EIGNAFLOKKAR	STEFNA	VIKMÖRK
	Skráð innlend hlutabréf	9%	0-20%
	Óskráð innlend hlutabréf	6%	0-15%
	Erlend hlutabréf	5%	0-15%

Tafla 3. Nánari takmarkanir á hlutabréfaáhættu eftir eðli fjárfestinga.

	EIGNAFLOKKAR	STEFNA	VIKMÖRK
	Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga	6%	0-20%
	Víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	3%	0-6%
	Innlán og skuldabréf í erlendum gjaldmiðli (þ.m.t. peningamarkaðs- og skuldabréfasj.)	5%	0-20%
	Erlendar eignir	12%	0-40%
	Erlendar sérhæfðar fjárfestingar	2%	0-5%

Tafla 4. Aðrar takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

## 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, lausafjárstöðu 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 lykilmálki.

Teljast 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, stjórnarháttar, 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 5.18.

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.

## 5. ÖNNUR ATRIÐI

### 5.1 MARKMIÐ UM LAUSAFÉ OG SELJANLEIKA

Um 28,9% af eignasafni sjóðsins er í eignum með viðskiptavakt eða regluleg viðskipti á markaði og sjóðum með innlausnarskyldu, 55,9% er í öðrum skráðum eignum og um 15,2% í óskráðum eignum og sjóðum án innlausnarskyldu. Sjóðurinn er lokaður en tryggingafræðilegar forsendur gera ráð fyrir að árlegar útgreiðslur umfram iðgjöld fari hæst í um 8% af eignum. Markmið sjóðsins er að hlutfall eigna í seljanleikaflokki 1 (eignir með viðskiptavakt eða regluleg viðskipti á markaði og sjóðir með innlausnarskyldu) fari ekki undir 30% og hefur sjóðurinn verið vel yfir því markmiði allt þar til seljanleikaflokkun HFF – skuldabréfaflokkanna breyttist í október 2022. Þrátt fyrir lækun á hlutfalli eigna í efsta seljanleikaflokki undir markmið telur sjóðurinn óverulega hættu á að ekki takist að mæta mögulegum útgreiðslum í framtíðinni en leitast verður við að koma hlutfallinu í markmið þegar línur skýrast með framtíð HFF – skuldabréfaflokkanna.

Leitast skal við að ávaxta lausafé á sem hagkvæmastan hátt með tilliti til fjárþarfar hverju sinni. Markmið um lausafé er skilgreint sem 1%.

### 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 innlend skuldabréf.

VIÐMIÐUNARVÍSITALA	HLUTFALL
RIKB 25 0612	2,5%
RIKB 28 1115	2,1%
RIKB 31 0124	4,9%
RIKB 42 0217	1,4%
RIKS 30 0701	16,1%
RIKS 33 0321	38,3%
RIKS 37 0115	7,7%
EUR Interbank Offered Rate Index 3M	2,6%
USD Libor Market Index TR 3M	2,6%
Bloomberg Global Aggregate Index	1,8%
Heimsvísitala hlutabréfa (MSCI World Index)	5,0%
OMX Iceland 10 CAP (OMXI10CAP)	15,0%
<b>Samtals:</b>	<b>100,0%</b>

Tafla 5. Samsetning og hlutföll viðmiðunarvísitölu.

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

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

### 5.3 AFLEIÐUR

Heimilt er að gera afleiðusamninga sem draga úr áhættu sjóðsins eða sem fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi, í samræmi við lög. Þannig er sjóðnum m.a. heimilt að verja gjaldmiðlaáhættu vegna erlendra eigna með framvirkum samningum á gjaldeyri. Einnig er sjóðnum heimilt að gera framvirka samninga á skuldabréf. Með afleiðusamningum er átt við framvirka samninga, framtíðarsamninga, vaxtaskiptasamninga,

valréttarsamninga og skiptasamninga, þ.e. uppgjörsákvæði byggjast á breytingu einhvers þáttar, s.s. vaxta, gengis gjaldmiðla, verðbréfaferðs eða verðbréfavísitölu.

#### 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 eignaflokka B-F. Þar af er óheimilt að binda meira en 5% af heildareignum í fjármálagerningum útgefanda sem falla undir eignaflokk F. Þó er heimilt að binda til viðbótar allt að 10% heildareigna í sértrygðum skuldabréfum sama útgefanda samkvæmt eignaflokki B.c.

Samanlögð eign í fjármálagerningum og innlánnum sama viðskiptabanka eða sparisjóðs skal vera innan við 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 HÁMARKSHLUTDEILD Í HLUTAFÉ EINSTAKRA FYRIRTÆKJA

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

#### 5.6 HÁMARKSHLUTDEILD Í 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 annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu eða einstakri deild þeirra miðast við 20% af hlutum og hlutdeildarskírteinum útgefnum af sama sjóði.

#### 5.7 HÁMARKSFJÁRFESTING Í SJÓÐUM INNAN SAMA REKSTRARFÉLAGS

Hámarksfjárfesting í verðbréfa- eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags skal miðast við 30% af heildareignum.

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

Verðbréfasafni fjárfestinga í verðbréfa- og fjárfestingarsjóðum skal skipta á flokka verðbréfa samanber tölur 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 0,4% af heildareignum. Um fasteignaveðtryggð skuldabréf sjóðsins gildir að lán sjóðsins, ásamt öðrum áhvílandi lánnum, mega ekki fara fram úr 65% af markaðsvirði eignar og ekki hærra en 100% af brunabótamati hennar.

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

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

#### 5.11 HLUTFALL EIGNA Í VIRKRI STÝRINGU

Litið er svo á að allar eignir lífeyrissjóðsins séu í virkri stýringu fyrir utan sjóðfélagalán. Stefnt er að því að nota áfram virka stýringu á meginhluta eigna lífeyrissjóðsins.

#### 5.12 MARKMIÐ UM VERÐTRYGGINGARHLUTFALL OG MEÐALLÍFTÍMA INNLENDRA SKULDABRÉFA

Markmið um meðallíftíma skuldabréfasafns er um 8,5 ár og verðtryggingahlutfall 85%. Megináhersla er lögð á fjárfestingu á ríkistrygðum skuldabréfum til langs tíma og skuldabréfum með trausta skuldara.



Meðallíftími áfallinna skuldbindinga var um síðustu áramót um 9,7 ár. Í ljósi líftíma skuldbindinga er ekki talin ástæða til að meðallíftími skuldabréfasafns fari yfir 12 ár en hvað neðri mörk varðar skal stefnt að því að meðallíftíminn 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 70%.

### 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 skuldabréfasafns eru tilgreind í töflum 2 og 4. Markmið um atvinnugreinaskiptingu innlands hlutabréfasafns er miðað við OMX Iceland 10 Cap. Markmið um atvinnugreinaskiptingu erlends hlutabréfasafns er miðað við samsetningu heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI World Index) á hverjum tíma.

Sjóðurinn mun áfram leitast við að nýta tækifæri sem skapast á innlendum hlutabréfamarkaði næstu misserin vegna skráningar nýrra fyrirtækja á markað sem getur kallað á rúm frávik frá ofangreindu markmiði vegna smæðar markaðarins og fárra skráðra hlutabréfa á markaði. 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 beinum kaupum á fasteignum. Þó er sjóðnum heimilt að ganga að fasteignum við lúkningu skuldamála.

### 5.16 VERÐBRÉF ÚTGEFIN AF REKSTRARAÐILA

Verðbréf útgefin af rekstraraðila sjóðsins skulu uppfylla ströngustu kröfur um vexti, ávöxtunarkröfu, gengi og skilmála. Kjör hvers verðbréfs skulu vera sambærileg við önnur samskonar verðbréf á markaði.

### 5.17 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.

### 5.18 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. Innlendar fjárfestingar og erlendar fjárfestingar
  - a. Kaup á óskráðum hlutabréfum og kaup í sérhæfðum sjóðum (áður fagfjárfestastjóðum) sem ekki hafa innlausnarskyldu, þegar einstaka kaup eru yfir 1% að markaðsvirði safns á hverjum tíma.
  - b. Ekki þarf samþykki stjórnar fyrir:
    - i. Óbeinum fjárfestingum (í gegnum sjóði).
    - ii. Fjárfestingar í sjóðum undir 1% af heildareignum en stjórn skal í þessum tilvikum upplýst fyrir fram um ferli frá skoðun til ákvörðunar
    - iii. Ef kaup eru vegna lúkningu skuldamála.
    - iv. Ef um er að ræða viðskipti eða hlutafjárukningu í óskráðum bréfum (undanskilið sjóðir) undir 0,5% af markaðsvirði.

2. Í þeim tilvikum sem rekstraraðili og/eða aðilar honum tengdir eru haghafar að fjárfestingunni og fjárfestingin fellur innan ramma meiri háttar og óvenjulegar viðskipta sbr. aðra liði greinar 5.18:
  - 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 mat óháðra aðila vegi meirihluta og að tryggja trúverðugleika.
  - 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.
3. Áhættustýring skal gera viðvart um öll meiriháttar eða óvenjuleg viðskipti áður en þau fara fram.
4. Stjórn skal samþykkja gerð afleiðusamningar (sbr. grein 5.3) aðra en þá sem fylgja hefðbundnum gjaldeyrisviðskiptum, áskriftarréttindum og eðlilegum greiðslufresti vegna verðbréfaviðskipta
5. Stjórn getur sett frekari reglur eða viðmið um fjárfestingar.

**UNDIRSKRIFT STJÓRNAR OG FRAMKVÆMDASTJÓRA**

---

Reykjavík, 28. nóvember 2022

**STJÓRN LSBÍ**

---

Ársæll Hafsteinsson  
Formaður stjórnar

---

Brynja Þorbjörnsdóttir

---

Tryggvi Einar Geirsson

**FRAMKVÆMDASTJÓRI LSBÍ**

---

Snædís Ögn Flosadóttir

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

- i) Fylgiskjal
- ii) Stefna Lífeyrissjóðs starfsmanna Búnaðarbanka Íslands 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.

## 6. FYLGISKJAL

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu 2023  
Eignasamsetning m.v. 30.09.2022

Skipting fjárfestinga eftir eignaflokkum sbr. 36. gr. laga nr. 129/1997

Lífeyrissjóður starfsmanna Búnaðarbanka Íslands hf.

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	45%	35-100%	44,8%	100%	2,5%	0-10%	-	-
	b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	1%	0-5%	0,4%	100%	0,0%	0-5%	-	-
B	a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5%	0-10%	4,2%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Innlán	1%	0-25%	0,8%	100%	0,0%	0-10%	-	-
	c.	Sértryggð skuldabréf	2%	0-20%	2,0%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
C	a.	Skuldabréf og vixlar lánastofnana og vátr. félaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	1%	0-10%	0,7%	80%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	7%	0-40%	7,4%	80%	7,5%	0-35%	-	-
D	a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánast. og vátr.félaga	17%	0-30%	15,8%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	4%	0-10%	4,0%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
E	a.	Hlutabréf félaga	5%	0-25%	8,6%	60%	0,0%	0-15%	0%	0-15%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	12%	0-30%	11,3%	60%	2,0%	0-30%	6%	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%	0-5%	0%	0-10%
<b>Samtals</b>			<b>100%</b>		<b>100,0%</b>		<b>12%</b>		<b>6%</b>	
<b>Eignir í erlendum gjaldmiðli</b>			<b>12%</b>		<b>11,0%</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 LÍFEYRISSJÓÐS STARFSMANNA BÚNAÐARBANKA ÍSLANDS UM ÁBYRGAR FJÁRFESTINGAR

Hlutverk sjóðsins er að tryggja sjóðfélögum, eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri samkvæmt gildandi lögum og samþykktum. Sjóðurinn hefur það að markmiði að hámarka ávöxtun á eignum sjóðfélaga til lengri tíma lítið að teknu tilliti til áhættu og hámarka þannig lífeyrisréttindi þeirra að lokinni starfsævi. Sjóðurinn leggur áherslu á málefni umhverfis-, félags- og stjórnarháttanna við fjárfestingarákvarðanir sínar og er meðvitaður um þá staðreynd að þær ákvarðanir hafa áhrif á ólíka hagaðila og samfélagið í heild.

Með ábyrgum fjárfestingum er átt við fjárfestingar sem auk þess að taka tillit til áhættu og ávöxtunar taka tillit til umhverfis-, félags- og stjórnarháttanna. Stefna þessi markar stefnu Lífeyrissjóðs starfsmanna Búnaðarbanka Íslands (LSBÍ) um siðferðileg viðmið í fjárfestingum sem lífeyrissjóðum ber að setja sér samkvæmt 36. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Varðandi stefnu sjóðsins í stjórnarháttum vísast til hluthafastefnu sjóðsins.

### Gildissvið

Stefna LSBÍ um ábyrgar fjárfestingar nær til allra fjárfestinga sjóðsins, en áherslurnar eru fyrst og fremst á innlandar fjárfestingar sjóðsins í skráðum félögum þar sem hann fer með 2,5% eða hærra beinan eignarhlut í einstöku félagi, þar sem sjóðurinn er meðal fimm stærstu hluthafa félags eða þar sem eignarhlutur er 1% eða hærra af heildareignum lífeyrissjóðsins.

### Viðmið

Almennt horfir LSBÍ til lengri tíma í fjárfestingum sínum. Það er í samræmi við langtímaskuldbindingar sjóðsins sem fara saman við langtímasjónarmið um ábyrga og sjálfbæra viðskiptahætti í félögum sem hann fjárfestir í. Stefna þessa hefur sjóðurinn til hliðsjónar við einstakar fjárfestingarákvarðanir, eftirfylgni þeirra og við mótun fjárfestingarstefnu sína.

Sjóðurinn gerir kröfu um að félög sem sjóðurinn fjárfestir í fari eftir þeim lögum og reglum sem um starfsemi þeirra gilda á þeim stað sem starfsemin fer fram. Einnig horfir sjóðurinn til alþjóðlegra meginreglna Sameinuðu þjóðanna um samfélagsábyrgð, betur þekkt sem UN Global Compact, í fjárfestingum sínum.

### Aðferðir og framkvæmd

Við mat á fjárfestingum sem falla undir stefnu þessa fylgir sjóðurinn stefnunni eftir með því að kanna stefnu félaga með tilliti til áður tiltekinna viðmiða.

Almennt eru erlendar fjárfestingar sjóðsins í verðbréfasjóðum frekar en einstökum erlendum félögum. Við mat á rekstraraðila sjóða gerir sjóðurinn kröfu um að stefna þeirra í ábyrgum fjárfestingum sé könnuð og niðurstöðurnar lagðar til grundvallar heildarmats við fjárfestingarákvörðun, þannig þarf stefna rekstraraðila um stefnu í ábyrgum fjárfestingum ekki að vera skilyrði fyrir fjárfestingu heldur hluti af heildarmati hennar.

Komi í ljós að félag sem fellur undir stefnu þessa verði uppvíst að fráviki á grundvelli áður tiltekinna viðmiða mun sjóðurinn beita sér fyrir því að félagið ráðist í viðeigandi úrbætur. Við slíka ákvörðun er þó ávallt gætt yftrustu varfærni þar sem heildarhagsmunir sjóðsins og sjóðfélaga eru hafðir að leiðarljósi.

Samþykkt á stjórnarfundi LSBÍ 28. nóvember 2022