



Fjárfestingarstefna 2021

19. nóvember 2020

1.	Hlutverk og markmið	2
2.	Skipulag og ákvarðanir um fjárfestingu	2
3.	Mótun fjárfestingarstefnu og viðhorf til fjárfestinga og áhættu	3
4.	Forsendur fjárfestingarstefnu	4
5.	Siðferðisleg viðmið í fjárfestingum	4
6.	Áhættustefna.....	5
7.	Efnahagslegar forsendur.....	6
8.	Mat á áhættu og ávöxtun	7
9.	Tryggingadeild	8
10.	Tilgreind séreignardeild	17
11.	Séreignardeild.....	24

1. Hlutverk og markmið

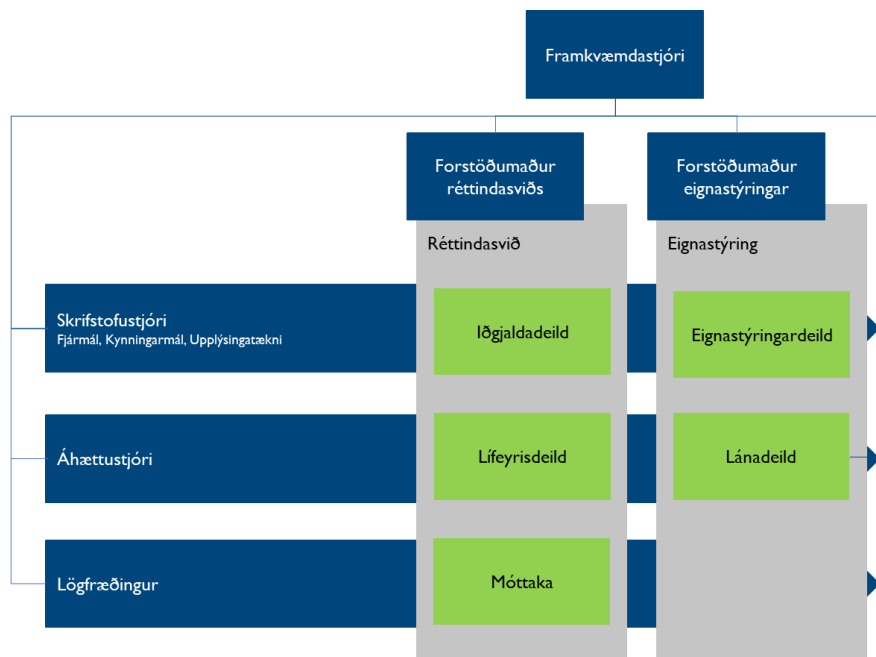
Stapi lífeyrissjóður starfar samkvæmt lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða nr. 129/1997. Sjóðurinn starfrækir þrjár deildir: Tryggingadeild sem veitir réttindi í samræmi við ákvæði laga um skyldutryggingu lífeyrisréttinda, tilgreinda séreignardeild í samræmi við kjarasamning Alþýðusamband Íslands og Samtaka atvinnulífsins frá því í janúar 2016 og séreignardeild sem býður upp á viðbótarlífeyrissparnað.

Hlutverk sjóðsins er að tryggja sjóðfélögum, eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri samkvæmt lögum og ákvæðum samþykktar sjóðsins. Markmið sjóðsins er að hámarka lífeyrisgreiðslur til sjóðfélaga og bjóða upp á lífeyrisréttindi eins og þau gerast best að teknu tilliti til iðgjalda, tryggingafræðilegra forsendna, ávöxtunarmöguleika og ásættanlegrar áhættutöku. Þá er það markmið sjóðsins að veita sjóðfélögum alhliða þjónustu á sviði eftirlauna- og lífeyrisréttinda.

Skv. 36. gr. laga nr. 129/1997 skal stjórn lífeyrissjóðs móta fjárfestingarstefnu fyrir sjóðinn. Fjárfestingarstefnan lýsir stefnu sjóðsins við fjárfestingar og ávöxtun fjármuna sjóðfélaga. Hún lýsir viðhorfum stjórnar sjóðsins til fjárfestinga og áhættu, lýsir því hvernig fjárfestingarstefna er mótuð, hvernig skipulag fjárfestingarstarfseminnar er og tekur til fjölmargra atriða sem hafa þarf í huga við fjárfestingar. Fjárfestingarstefna Stapa er aðgengileg á heimasíðu sjóðsins og er kynnt á ársfundi hans.

2. Skipulag og ákvarðanir um fjárfestingu

Stjórn Stapa hefur samþykkt skipurit fyrir sjóðinn. Skipuritið veitir yfirsýn yfir starfsemina, skýrir starfs- og ábyrgðarsvið einstakra eininga og er grunnur að skipulagi reglna og verkferla um starfsemina. Samkvæmt skipuritinu er starfandi deild eignastýringar sem sér um eignastýringu sjóðsins, en deildin heyrir undir forstöðuman eignastýringar. Áhættustjóri sjóðsins hefur yfirumsjón með allri áhættustýringu og eftirliti. Hann heyrir beint undir framkvæmdastjóra, starfar náið með endurskoðunarnefnd og situr stjórnarfundum sjóðsins. Þá hefur sjóðurinn regluvörð sem hefur eftirlit með eigin fjárfestingum starfs- og stjórnarmanna og gætir þess að þær séu í samræmi við verklagsreglur sjóðsins. Lögfræðingur sjóðsins sinnir hlutverki regluvarðar.



Settar hafa verið sérstakar starfsreglur fyrir eignastýringu sjóðsins. Eignum sjóðsins er skipt í eignasöfn og er sérstakur sjóðstjóri yfir hverju safni. Sjóðstjórnar hafa skilgreindar heimildir til viðskipta en þurfa eftir atvikum að leita samþykkis fjárfestingaráðs (skipað starfsmönnum eignastýringar), framkvæmdastjóra og stjórnar áður en viðskipti eru framkvæmd.

Eignastýringardeild sjóðsins skal fylgja fjárfestinga- og áhættustefnu sem stjórn setur sjóðnum. Starfsmenn skulu fylgjast með fjármálamörkuðum, fjárfestingamöguleikum og áhættu í fjármálaumhverfi, framkvæma

kostgæfniathuganir og taka ákvarðanir um viðskipti. Eignastýringardeild sinnir einnig eftirfylgni með fjárfestingum í eignasafni sjóðsins á hverjum tíma og skal fylgjast með árangri fjárfestingarstarfseminnar og gefa framkvæmdastjóra og stjórn reglubundnar skýrslur þar um.

Stjórn hefur samþykkt fjárfestingaheimildir eignastýringar, niður á eignasöfn, heimild viðkomandi sjóðsstjóra, hvenær samþykki fjárfestingaráðs þarf til, hvenær samþykki framkvæmdastjóra þarf til og hvenær ákvörðun er háð samþykki stjórnar. Heimildirnar eru mismunandi eftir eignasöfnum og taka mið af ólíku eðli og áhættu undirliggjandi eigna.

Fjárfestingaráð skal fjalla um allar tillögur um fjárfestingar í óskráðum eignum. Tillögur að slíkum fjárfestingum skal leggja fyrir stjórn sjóðsins til endanlegrar ákvörðunar ef fjárfestingaheimildir ráðsins gera ekki ráð fyrir öðru. Stefnt skal að því að fjárfestingaráð hafi fjallað um tillögur að slíkum fjárfestingum á a.m.k. tveimur fundum og skal leggja rökstuðning fyrir stjórn sjóðsins. Þetta gildir þó ekki ef um er að ræða innkallanir á skuldbindingum sem sjóðurinn hefur gengist í og þegar hafa verið samþykktar vegna fjárfestinga í sjóðum um sameiginlegar fjárfestingar. Þrátt fyrir framangreint hefur framkvæmdastjóri heimild til að fjárfesta fyrir allt að 100 milljónir króna í óskráðum eignum, án þess að samþykkis stjórnar sé leitað fyrirfram. Almennt er framangreind heimild ekki ætluð fyrir nýjar fjárfestingar heldur fremur í tengslum við fjárfestingar sem þegar hafa verið samþykktar í stjórn, t.a.m. viðskipti með hlutabréf ábyrgðaraðila samlagshlutafélags eða sölu á eftirstæðum hlutum í framtaksverkefnum á lokastigum líftíma þeirra. Slíkar fjárfestingar skal kynna á næsta fundi stjórnar sjóðsins og endurnýjast þá heimild framkvæmdastjóra.

Fjárfestingar í nýjum eignaflokkum eða hjá nýjum eignastýrendum skal að jafnaði fjalla um á a.m.k. tveimur fundum fjárfestingaráðs og þurfa þær samþykki framkvæmdastjóra. Kynna skal niðurstöður kostgæfniathugana og kannana á fjárfestingakostum í ráðinu, áður en ákvörðun um fjárfestingu er tekin.

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.

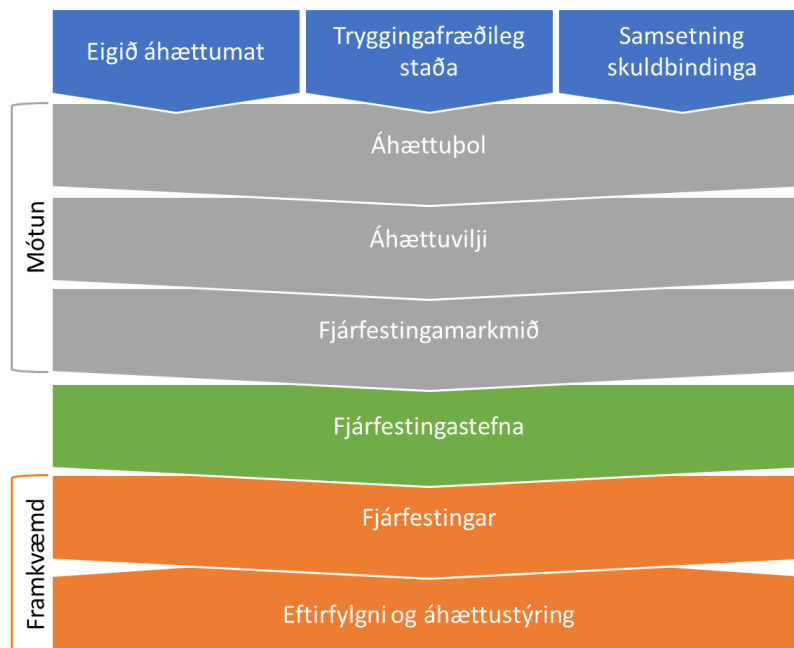
3. Mótun fjárfestingarstefnu og viðhorf til fjárfestinga og áhættu

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. Þá liggur fyrir mat á væntri ávöxtun eignasafna, mældri áhættu og fylgni. Fjárfestingarstefnan er mótuð á vinnufundi stjórnar með framkvæmdastjóra, áhættustjóra og starfsmönnum eignastýringar áður en hún er tekin til formlegrar afgreiðslu stjórnar.

3.1 Mótun fjárfestingarstefnu

Tryggingafræðileg staða, samsetning skuldbindinga sjóðsins og niðurstaða eigin áhættumats mótar áhættuþol og -vilja sjóðsins sem er skjalfest í áhættustefnu. 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 stefnunnar er horft til lengri tíma, þar sem sjóðurinn er langtímafjárfestir með langtímaskuldbindingar.



3.2 Viðhorf til fjárfestinga

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. Aðlögun að breyttum aðstæðum og skilningur á breyttum væntingum um ávöxtun og mat á áhættu er mikilvægur til að ná góðum langtímaárangri. 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.

4. Forsendur fjárfestingarstefnu

Tryggingafræðileg staða sjóðsins var í ágætu jafnvægi við síðasta tryggingafræðilega uppgjör sjóðsins sem framkvæmt var m.v. síðastliðin áramót en þá námu skuldbindingar sjóðsins 0,4% umfram eignir. Réttindakerfi sjóðsins virkar þannig að réttindi í sjóðnum myndast að stærstum hluta í takti við ávöxtun hans á hverjum tíma í stað fastrar reiknaðrar 3,5% raunávöxtunar. Með þessu fyrirkomulagi viðheldur sjóðurinn betra jafnvægi milli eigna og skuldbindinga, sem þýðir að tryggingafræðileg staða á að vera í jafnvægi á hverjum tíma. Við úrskurð eftirlauna er hins vegar miðað við 3,5% raunávöxtun og því má segja að sá hluti skuldbindinga sjóðsins sem má rekja til úrskurðaðra lífeyrisskuldbindinga fylgi þeirri reiknireglu. Því versnar tryggingafræðileg staða þegar raunávöxtun sjóðsins er lægri en 3,5% og öfugt. Áhrif þessa aukast eftir því sem hlutfall úrskurðaðra lífeyrisskuldbindinga eykst.

Ávöxtunarmarkmið sjóðsins er eftir sem áður 3,5% raunávöxtun til lengri tíma litið, þó ávallt með þeim fyrirvara að áhættutaka sé innan ásættanlegra marka, þannig að agi, varkárni og ráðdeildarsemi móti öll vinnubrögð. Með ásættanlegri áhættutöku er átt við að líkurnar á neikvæðri ávöxtun, sem beint jafngildir skerðingu réttinda, séu innan þeirra marka sem stjórn hefur ákveðið. Markmið um áhættu og ávöxtun móta þannig þá eignasamsetningu sem heppilegust er talin til að ná settum markmiðum m.v. takmarkanir sem laga- og fjárfestingaumhverfi setja sjóðnum á hverjum tíma.

5. Siðferðisleg viðmið í fjárfestingum

Stjórn og starfsmenn Stapa 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.

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

- 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 stefnunni.
- 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 í öflun upplýsinga um stjórnarhætti og félagslega ábyrgð félaga í eignasafni okkar.

Stapi 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.

Við eftirfylgni eignastýranda og val á nýjum eignastýrendum í safn Stapa er kallað eftir upplýsingum um stefnu viðkomandi aðila varðandi stjórnarhætti, umhverfis- og félagsmál í fjárfestingum og hvort viðkomandi 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 Stapa á viðkomandi eignastýranda.

6. Áhættustefna

Áhættustefna er skjalfest stefna stjórnar sjóðsins um áhættu í starfsemi lífeyrissjóðsins sem hún er reiðubúin að taka í samræmi við markmið og framtíðarsýn sjóðsins. Sjóðurinn hefur sett sér áhættustýringarstefnu, sem lýtur að stjórnun á þeirri áhættu sem starfsemi sjóðsins býr við.

Í áhættustýringarstefnunni er áhættu sjóðsins skipt niður í áhættuþætti, 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.

6.1 Samsetning eigna

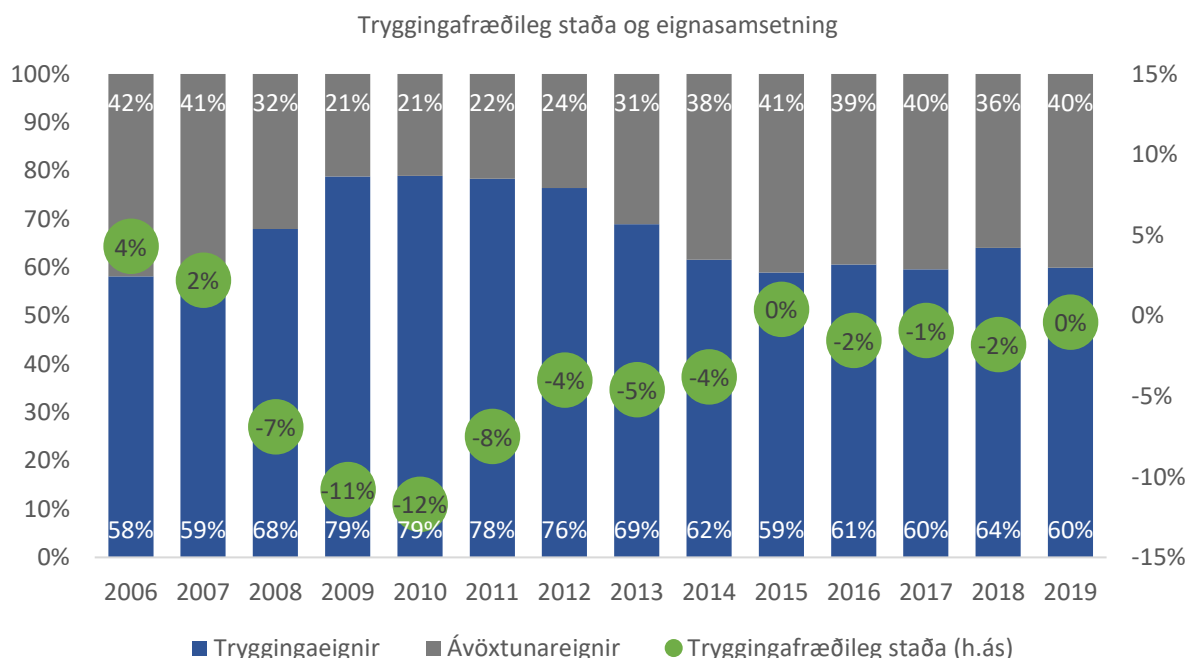
Til að takmarka áhættu og draga úr líkum á misgengi í vexti eigna og markmiðsávöxtun er eignum sjóðsins skipt upp í tvo megin flokka, tryggingaeignir og ávöxtunareignir. Tryggingaeignum er ætlað að draga eins og frekast er kostur úr líkunum á að raunávöxtun sjóðsins verði neikvæð þegar litið er til skamms tíma, 1 – 3 ár. Þeim er einnig ætlað að stuðla að ásættanlegri áhættu sem styður við viðleitni sjóðsins til að ná markmiðum sínum um ávöxtun til lengri tíma litið. Ávöxtunareignir eru áhættusamari eignir hvers ávöxtun ber hærra staðalfrávik en tryggingaeigna. Einkum er um hlutabréf að ræða og er þessum eignum ætlað að bæta ávöxtun sjóðsins umfram það sem tryggingaeignir eru líklegar til að gefa til lengri tíma litið, 5 ár eða meira.

Með því að blanda saman tryggingaeignum og ávöxtunareignum í hæfilegu hlutfalli leitast sjóðurinn við að reyna að hámarka líkurnar á að hann nái markmiðum sínum um ávöxtun með ásættanlegri áhættu. Sjóðurinn reynir að

draga úr áhættu með því að auka hlutfall tryggingaegna þegar horfur eru taldar óhagstæðar eða ótryggar. Á sama hátt er hlutfall ávöxtunareigna aukið þegar aðstæður eru taldar hagstæðar og líkur á neikvæðri ávöxtun óverulegar.

Fjárfestingarstefna sjóðsins heimilar að tryggingaegnir verði á bilinu 50-85% og ávöxtunareignir á bilinu 15-50%. Neðangreind tafla og mynd sýnir flokkun eigna í trygginga- og ávöxtunareignir og hvernig hlutfall tryggingaegna og ávöxtunareigna hefur þróast undanfarin ár í tengslum við tryggingafræðilega stöðu sjóðsins.

Eignaflokkur	Eðli eignaflokks
Ríkisskuldabréf	Tryggingaegn
Önnur markaðsskuldabréf	Tryggingaegn
Veðskuldabréf og fasteignir	Tryggingaegn
Erlend skuldabréf	Tryggingaegn
Innlend hlutabréf	Ávöxtunareign
Erlend hlutabréf	Ávöxtunareign
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	Ávöxtunareign
Skammtímafrétt og innlán	Tryggingaegn



Hlutfall tryggingaegna breytist í takti við þróun á tryggingafræðilegri stöðu, það var aukið þegar tryggingafræðileg staða versnaði, en hlutfall ávöxtunareigna hefur aukist eftir því sem tryggingafræðilega staðan hefur batnað og áhættuvilji sjóðsins aukist.

Vægi ávöxtunareigna tekur mið af áhættuvilja- og þoli, markaðshorfum og þeim möguleikum sem sjóðurinn hefur til að dreifa áhættu í slíkum eignum. Ljóst er að mikill munur er á því hvort þessar eignir séu að stórum hluta myndaðar af innlendum hlutabréfum, þar sem markaður er þröngur og seljanleiki takmarkaður, eða hvort þessar eignir dreifist á mörg markaðssvæði, mismunandi eignir og fjárfestingar.

7. 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 bóluþess. 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 hægna 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 vaxtalækkunar 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 gjaldeyrisvaraforða. 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 bóluferni 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 erlendum ferðamönnum hins vegar ekki fjölga fyrir en næsta haust. Gert er ráð fyrir að efnahagsbatinn hefjist ekki að ráði fyrir 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 rúmum 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 hækkun 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 gengi)
Stýrivextir í árslok	1,0%

Nafnávöxtun eignaflokka

Eignaflokkur	Spá fyrir 2021
Ríkisskuldabréf	2,6%
Önnur markaðsskuldabréf	3,5%
Veðskuldabréf og fasteignir	5,4%
Innlend hlutabréf	8,4%
Erlend skuldabréf	3,3%
Erlend hlutabréf	9,3%
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	7,3%
Skammtímaðbréf og innlán	0,0%

8. Mat á áhættu og ávöxtun

Mikilvægt er að hafa ólíka eignaflokka í verðbréfasöfnum til að ná góðri eignadreifingu og draga úr heildaráhættu. Sveiflur á markaði eru oft miklar og þar með sveiflur í ávöxtun. Með því að fjárfesta í ólíkum eignaflokkum má draga úr sveiflum í ávöxtun safnanna og velja saman verðbréf sem sveiflast ólíkt eða eru með litla fylgni. Áhættudreifing er einnig mikilvæg til að draga úr mögulegu tapi vegna einstakra útgefenda, atvinnugreina eða landssvæða.

Spá sjóðsins um vænta áhættu (staðalfrávik ávöxtunar) á árinu 2021 tekur mið af mældri áhættu í eignasafni sjóðsins sem og viðmiðunarvísitölu undanfarin 5 ár. Áhætta hlutabréfa er metin út frá skráðum bréfum þar sem raunveruleg markaðsáhætta kemur ekki fram í verðmati óskráðra bréfa þar sem verðmyndun er stopull.

Áhættuspá

Eignaflokkur	Áhættuspá fyrir 2021
Ríkisskuldabréf	3,9%
Önnur markaðsskuldabréf	2,6%
Veðskuldabréf og fasteignir	2,3%
Innlend hlutabréf	12,4%
Erlend skuldabréf	10,8%
Erlend hlutabréf	15,7%
Sérhæðar erlendar fjárfestingar	11,9%
Skammtímaþréf og innlán	0,3%

9. Tryggingadeild

9.1 Tryggingafræðileg staða

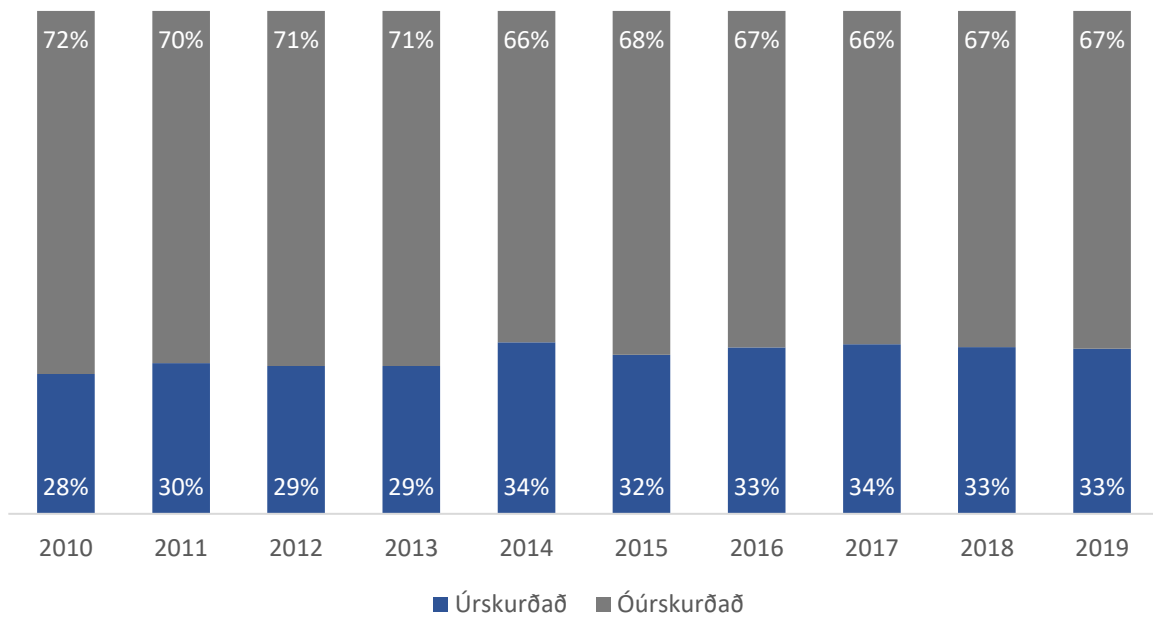
Eftir upptöku nýs réttindakerfis á árinu 2016 breyttist tryggingafræðileg staða sjóðsins þannig að minni munur er á eignum og skuldbindingum á hverjum tíma. Skuldbindingum lífeyrissjóðs má skipta á eftirfarandi hátt:

- Skuldbindingar vegna núverandi lífeyrisþega, þ.e. réttindi sem þegar hafa verið úrskurðuð.
- Áfallnar skuldbindingar vegna þeirra sem greitt hafa til sjóðsins, en hafa ekki hafið töku lífeyris.
- Framtíðarskuldbindingar, sem eru reiknaðar skuldbindingar vegna þeirra iðgjalda sem sjóðfélagar munu greiða í framtíðinni.

Réttindakerfi Stapa á að tryggja að gott jafnvægi sé á milli eigna og skuldbindinga vegna liðar b) og c) þar sem þær ráðast eingöngu af eignastöðu og þróun hennar. Lífeyrisþegar eiga rétt á verðtryggðum lífeyri, hvernig sem eignir þróast og þar eru því möguleg frávik. Hækkandi hlutfall úrskurðaðra lífeyrisréttinda mun því að óbreyttu auka líkurnar á því að ójafnvægi myndist milli eigna og skuldbindinga sjóðsins.

Tryggingafræðileg staða Stapa í árslok 2019 var neikvæð sem nemur 0,4%. Á ársfundi sjóðsins árið 2020 voru samþykktar breytingar á samþykktum sjóðsins sem breyta tryggingafræðilegri stöðu sjóðsins þannig að eignir eru 1,1% umfram skuldbindingar hans. Heildar skuldbindingar sjóðsins í árslok 2019 námu um 420 mö.kr. og skiptast þær þannig að um 18% eru vegna lífeyrisþega, um 37% vegna annarra áfallinna skuldbindinga og um 45% vegna framtíðarskuldbindinga. Áfallnar skuldbindingar skiptast þannig að 33% skuldbindinga eru vegna lífeyrisþega og 67% eru vegna áfallinna óúrskurðaðra réttinda. Hlutfallið hefur verið svo til óbreytt frá því að óúrskurðuð áfallin réttindi voru skert árið 2013. Því er ekki talin ástæða til að lækka áhættuþol sjóðsins vegna hlutfalls úrskurðaðra skuldbindinga.

Skipting úrskurðaðra réttinda Stapa



9.2 Áhættuvilji og -þol

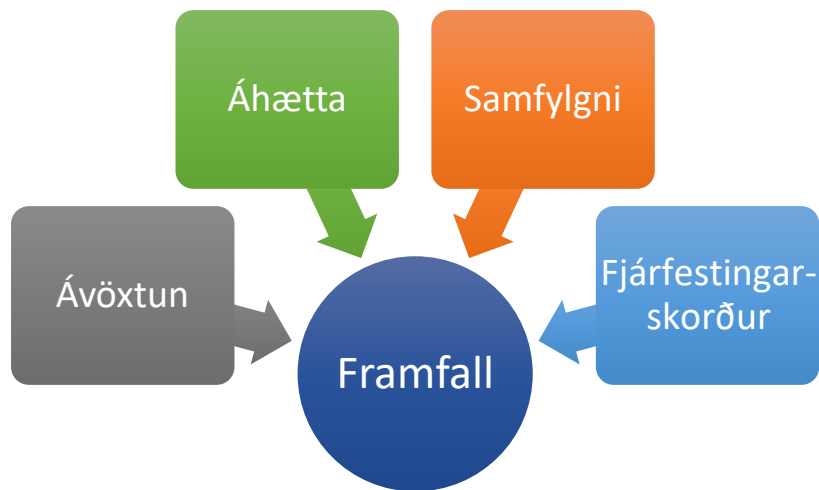
Eftir nýlegar breytingar á réttindakerfi sjóðsins er jafnvægi milli eigna og skuldbindinga að mestu innbyggt í samþykktir sjóðsins. Tryggingafræðileg staða sjóðsins er því alltaf líkleg til þess að sveiflast nærri 0% á hverjum tíma og ekki þörf á miklum breytingum á skilgreindum áhættuvilja og -þoli milli ára. Áhættuvilji sjóðsins er því skilgreindur út frá ávöxtunarmarkmiði hans sem er 3,5% raunávöxtun. Ef að aðstæður á verðbréfamörkuðum eru á þann veg að auka þarf merkjanlega áhættutöku eignasafns sjóðsins til að markmiðsávöxtun náist er stjórn sjóðsins reiðubúin að lækka ávöxtunarmarkmið sjóðsins. Stapi vill því við gerð fjárfestingarstefnu hverju sinni:

- lágmarka líkurnar á því að réttindi sjóðfélaga rýrni, þ.e. lágmarka líkurnar á neikvæðri ávöxtun eignasafnsins,
- lágmarka líkurnar á því að kaupmáttur réttinda sjóðfélaga rýrni, þ.e. lágmarka líkurnar á neikvæðri raunávöxtun og
- hámarka líkurnar á því að ávöxtunarmarkmið sjóðsins náist.

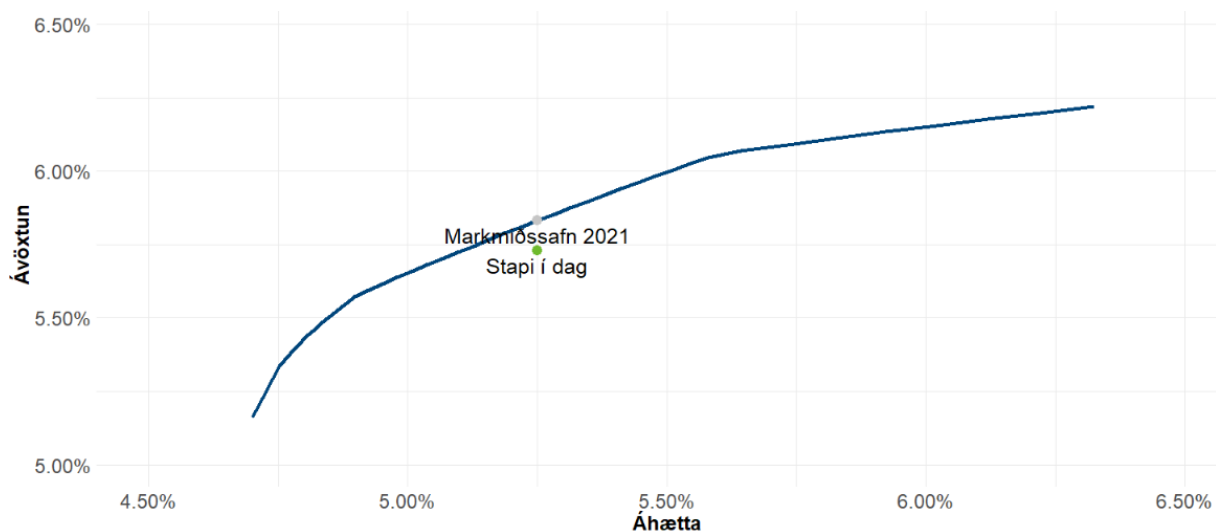
Áhættuþol sjóðsins er því skilgreint á þann veg að það eignasafn sem fjárfestingarstefnan stefnir að gefi m.v. grunnspá um ávöxtun og áhættu innan við 20% líkur á að réttindi skerðist (neikvæð nafnávöxtun) og innan við 40% líkur á því að kaupmáttur réttinda skerðist (neikvæð raunávöxtun). Miðað við tryggingafræðilega stöðu sjóðsins, stöðu skuldbindinga, niðurstöðu eigin áhættumats og stöðu fjármálamarkaða telur stjórn sjóðsins núverandi áhættustig sjóðsins viðunandi.

9.3 Útreikningur framfalls og eignasöfn

Hugtakið framfall verðbréfa er notað til að lýsa sambandinu milli ávöxtunar, áhættu og samfylgni við myndun eignasafns. Framfall sýnir ákveðinn feril sem er reiknað samband bestu mögulegu ávöxtunar eignasafns miðað við tiltekna áhættu, fylgni og fjárfestingarskorður. Ferillinn sýnir því það samval eigna sem gefur hæstu ávöxtun við tiltekna áhættu.



Við útreikning á framfalli var notast við ýmsar fjárfestingarskorður sem takmarka breytingar á samsetningu eigna milli ára við það sem fýsilegt og framkvæmanlegt er innan þess tímamarks sem fjárfestingarstefnan setur. Sett var skilyrði að hlutfall erlendra eigna skuli verða 37% í lok næsta árs (um 34% m.v. 30.9.2020). Þetta er gert til að færa hlutfall erlendra eigna varfærum skrefum í átt að 40% langtímamarkmiði stjórnar. Niðurstaða stjórnar sjóðsins er að auka ekki áhættustig eignasafnsins en niðurstaða framfallsútreikninga gefur til kynna að ná megi betri ávöxtun með breytingum á eignasamsetningu án þess að breyta áhættustigi sjóðsins.

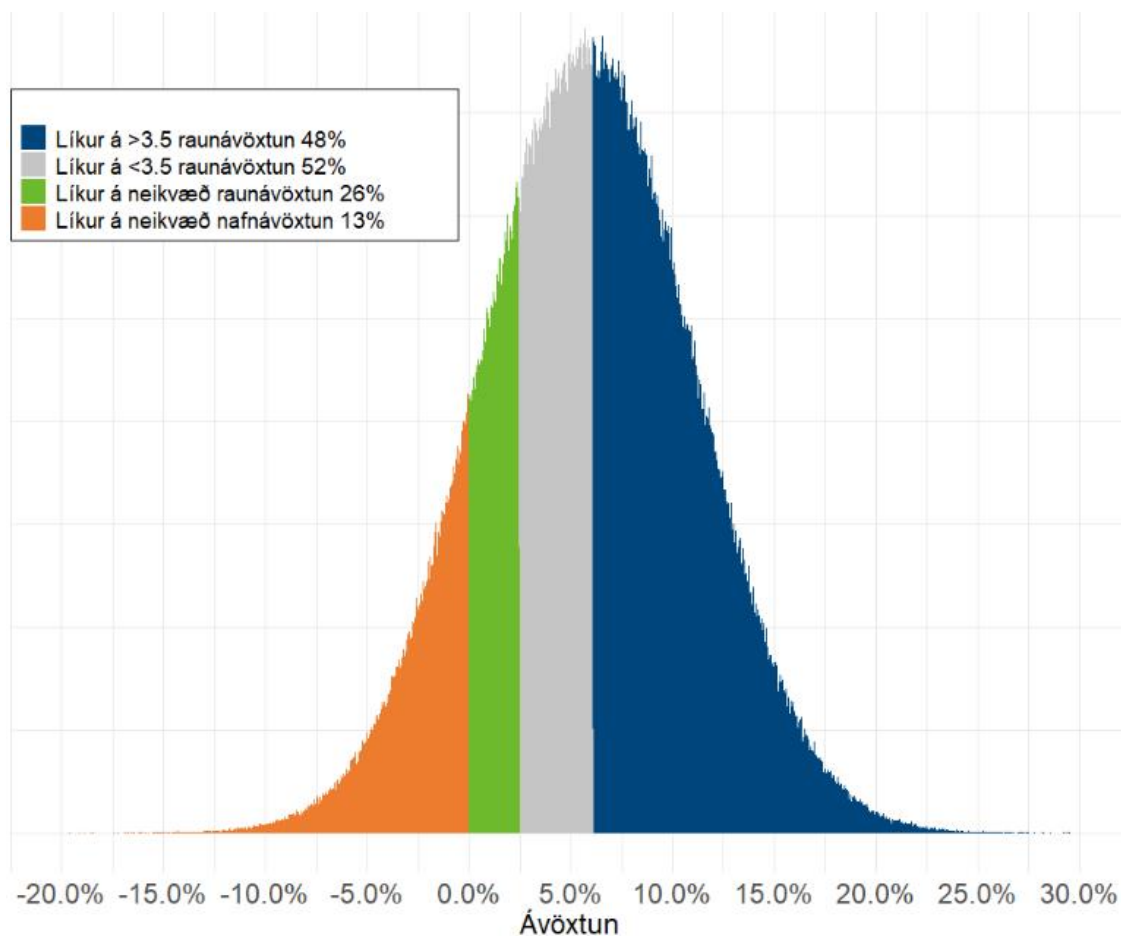


Miðað við gefnar forsendur hér að ofan gæfi eignasamsetning Stapa í dag 5,25% vænta áhættu og 5,73% vænta ávöxtun. Safn á framfallinu með sambærilega vænta áhættu og gefur hins vegar 5,83% vænta ávöxtun. Markmiðssafn Stapa í fjárfestingarstefnu vegna ársins 2021 miðast við þá niðurstöðu.

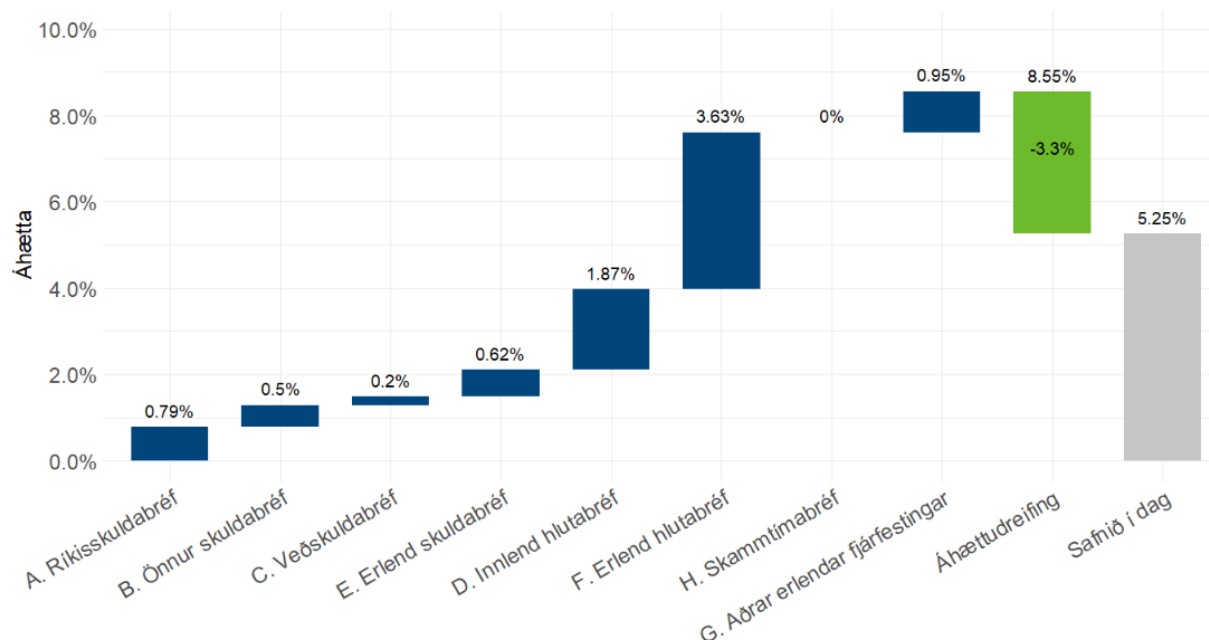
Eignaflokkur	Eignasafn 30.9.2020	Markmiðssafn 2021
Ríkisskuldabréf	24,7%	20,0%
Önnur markaðsskuldabréf	18,0%	19,5%
Veðskuldabréf og fasteignir	7,6%	8,5%
Innlend hlutabréf	14,3%	15,0%
Erlend skuldabréf	3,1%	6,0%
Erlend hlutabréf	25,0%	23,0%
Skammtímaþréf og innlán	1,4%	0,0%
Aðrar erlendar fjárfestingar	5,9%	8,0%
Frekari flokkun eigna	Eignasafn 30.9.2020	Markmiðssafn 2021
Tryggingaeignir	54,8%	54,0%
Erlendar eignir	34,0%	37,0%
Ávöxtun og áhætta	Eignasafn 30.9.2020	Markmiðssafn 2021
Ávöxtun	5,73%	5,83%
Áhætta	5,25%	5,25%

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 fylgni og samdreifni eignaflokka. Líkindadreifingu væntrar ársávöxtunar má sjá á myndinni hér að neðan. Miðað við hana eru um 13% líkur á að nafnávöxtun verði neikvæð og um 26% líkur á að raunávöxtun verði neikvæð. Líkur á að 3,5% raunávöxtun náist eru metnar 48%.

Líkindadreifing ársávöxtunar



Áhættudreifing safnsins



Með því að reikna út framlag hvers eignaflokks til áhættu er hægt að meta áhrif áhættudreifingar eignasafnsins. Innlend og erlend hlutabréf leggja mest af mörkum í mælda áhættu safnsins en þau vega 38% af eignasafninu. Vegna takmarkaðrar samfylgni eignaflokka má sjá að ábati áhættudreifingar lækkar mælda (vænta) áhættu eignasafnsins um 3,3%.

9.4 Eignaflokkar og vikmörk

Í eftirfarandi töflu má sjá núverandi samsetningu á eignum sjóðsins og markmið um samsetningu í lok árs 2021 ásamt vikmörkum.

Fjárfestingarstefna 2021

Eignaflokkur	Vægi 30. sept. 2020	Markmið um vægi í árslok 2021	Vikmörk
Ríkisskuldabréf	24,7%	20,0%	15-45%
Önnur markaðsskuldabréf	18,0%	19,5%	5-25%
Veðskuldabréf og fasteignir	7,6%	8,5%	0-15%
Innlend hlutabréf	14,3%	15,0%	10-25%
Erlend skuldabréf	3,1%	6,0%	0-20%
Erlend hlutabréf	25,0%	23,0%	10-35%
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	5,9%	8,0%	0-15%
Skammtímabréf og innlán	1,4%	0,0%	0-20%

Skilgreind eru vikmörk fyrir virka stöðutöku í hverjum eignaflokki. Vikmörkin eru miðuð við að sjóðurinn geti sem best nýtt sér markaðsaðstæður á hverjum tíma, án þess að farið sé út fyrir ásættanleg mörk í áhættu og að hægt sé að bregðast við þegar óvæntar aðstæður koma upp á markaði. Vikmörk taka mið af heimildum laga um eignasamsetningu.

Í fjárfestingarstefnu sjóðsins er sett fram það markmið að fjárfesting í einstökum útgefanda verði að jafnaði ekki meiri en sem nemur 3,0% heildareigna sjóðsins. Vikmörk eru að 3,5%.

Hluttur erlendra eigna í sjóðnum nemur nú um 34% af heildareignum. Stjórn sjóðsins hefur sett fram það markmið til lengri tíma að hlutfallið verði allt að 40%. Stefnt er að því að hrein fjárfesting Stapa í erlendum verðbréfum nemi á árinu 2% af heildareignum sjóðsins. Hvernig unnið verður í átt að þessu markmiði ræðst af heimildum,

gengi krónunnar og því hvaða möguleikar verða til varnar gjaldeyrisáhættu, sem og mati á markaðsaðstæðum erlendis á hverjum tíma. Val á eignaflokkum markast af ákvæðum laga og fjárfestingarstefnu sjóðsins. Sjóðurinn stefnir ávallt að því að hámarka ávöxtun miðað við þá áhættu sem tekin er.

9.5 Viðmiðunarvísitala

Eignasafni sjóðsins er sett viðmiðunarvísitala. Vísitalan er samsett úr viðmiðunarvísitölum eignaflokka, sem myndaðar eru úr þekktum markaðsvísitölum fyrir hvern og einn eignaflokk. Vægi hvernar undirvísitölu í hinni samsettu vísitölu tekur mið af meðaltali hvers eignaflokks í heildarsafni sjóðsins í upphafi árs og markmiðsstöðu eignaflokks í lok árs. Viðmiðunarvísitalan er mikilvægt tæki við stýringu á eignum sjóðsins. Með samanburði á breytingum á vísitölunni og eignasafni sjóðsins fæst hlutfallslegt mat á árangri við eignastýringuna samanborið við markaðinn á hverjum tíma. Gerður er mánaðarlegur samanburður, þannig að viðmiðunarvísitalan hefur mikil áhrif á hegðun og afstöðu þeirra sem stýra eignum fyrir sjóðinn. Þessi samanburður leiðir einnig í ljós að hve miklu leyti má rekja árangur sjóðsins til ávöxtunar markaðarins, fráviki í eignasamsetningu sjóðs frá viðmiði og vali á einstökum fjárfestingakostum (samvali bréfa).

Viðmiðunarvísitala

Eignaflokkur	Heiti vísitölu	Vægi	Skýring
Ríkisskuldabréf	Nasdaq OMX Iceland Benchmark Bonds – Total Amount (NOMXIBTA)	20%	Skuldabréfavísitala Nasdaq OMX Iceland
Önnur markaðsskuldabréf	Nasdaq OMX Iceland Benchmark Bonds – Total Amount (NOMXIBTA)	20%	Skuldabréfavísitala Nasdaq OMX Iceland
Veðskuldabréf og fasteignir	Veðskuldabréfavísitala	8%	Ávöxtunarmarkmið eignaflokksins
Innlend hlutabréf	OMX Iceland All-Share GI (OMXIGI)	15%	Hlutabréfavísitala Nasdaq OMX Iceland
Erlend skuldabréf	Bloomberg Barclays Global: Majors Total Return Index Value Unhedged USD (LGLMTRUU)	6%	Alþjóðleg skuldabréfavísitala Bloomberg
Erlend hlutabréf	MSCI-ACWI	23%	Morgan Stanley heimsvísitala hlutabréfa
Sérhæfðar erl. fjárfestingar	HFRI FoF Diversif. Index	8%	Breið marksjóðasjóða vísitala frá HFRI
Skammtímabréf og innlán	Samsett vísitala skammtímaeigna	0%	75% OMXI3NMI, 25% án vaxta

9.6 Fjárfestingarstefna skv. 1.-6. tl. 36. gr. laga 129/1997

Tryggingadeild

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eigna-samsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III. Gengis-bundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	19,5%	12,0%	40,0%	23,2%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	7,5%	0,0%	15,0%	7,1%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	3,5%	0,0%	15,0%	3,4%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	5,0%
B.b. Innlán	0,0%	0,0%	20,0%	1,4%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	6,5%	0,0%	15,0%	6,4%	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	1,0%	0,0%	10,0%	0,0%	80,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	25,5%	0,0%	40,0%	23,8%	80,0%	25,0%	0,0%	35,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	6,0%	0,0%	15,0%	5,3%	60,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,5%	0,0%	10,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	2,0%	0,0%	10,0%	2,1%	60,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,4%	0,0%	5,0%
E.a. Hlutabréf félaga	14,1%	0,0%	25,0%	14,1%	60,0%	0,0%	0,0%	5,0%	1,6%	0,0%	10,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	14,4%	0,0%	25,0%	13,2%	60,0%	12,0%	0,0%	20,0%	11,0%	0,0%	20,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	1,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	1,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	37,0%	20,0%	45,0%	34,0%	50,0%						

* eða annarra vörsluaðila.

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

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

9.7 Áhættustýring og takmarkanir á eignasafni

Áhættustefna

Sjóðurinn hefur sett sér áhættustefnu og áhættustýringarstefnu þar sem áhættustýringu sjóðsins er ítarlega lýst. Tilgreindir eru helstu áhættuflokkar, hvernig áhættustýring er skipulögð m.t.t. verkefna og ábyrgðarsviða, sem og hvernig áhættumælingum og skýrslugjöf er háttað. Áhættumælingar og hlítungarskýrslur eru lagðar fyrir stjórn sjóðsins með reglubundnu millibili.

Árangurs- og áhættumælingar

Við mælingar á árangri er bæði mældur árangur vegna virkrar stöðutöku (vægi eignaflokka) og árangur vegna einstakra fjárfestinga í hverjum eignaflokki (samval bréfa). Þá er einnig mælt framlag eignasafna til áhættu í hverjum eignaflokki svo og árangur þeirra og fylgni við vísitölu yfirflokks.

Notkun afleiða

Þegar sjóðurinn hefur náð markmiðum sínum um hreina fjárfestingu í erlendum verðbréfum sem nemur 2% af eignasafni sjóðsins á árinu heimilar stjórn notkun afleiða til að draga úr gjaldmiðlaáhættu sjóðsins. Stjórn skal sérstaklega veita heimild fyrir notkun gjaldeyrisafleiða hverju sinni að fenginni tillögu framkvæmdastjóra og fjárfestingaráðs. Notkun gjaldeyrisafleiða verður því í þeim eina tilgangi að draga úr gjaldmiðlaáhættu sjóðsins hverju sinni, eftir að um umræddu marki verður náð.

Sjóðurinn getur nýtt kauprétti eða áskriftarréttindi enda sé viðmið þeirra fjárfestingarheimildir samkvæmt 36. gr. a laga 129/1997, neysluverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla. Undirliggjandi höfuðstóll slíkra afleiða skal ekki vera hærri en 0,5% af heildareignum sjóðsins hverju sinni.

Sjóðurinn nýtir að öðru leyti ekki afleiður í starfsemi sinni.

Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum og innlánnum útgefnum af sama aðila

Almennt stefnir sjóðurinn að því að eiga ekki meira en 3,0% af heildareignum í áhættuvegnum kröfum á einn aðila að ríkissjóði undanskildum, þó eru vikmörk upp að 3,5% af heildareignum. Einnig er miðað við að fimm stærstu eignirnar verði ekki hærri 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 ásætlanlegt 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 hærri hlutfalli en 50% af heildareignum sjóðsins.

Skipting fjárfestinga eftir atvinnugreinum

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

Eigendastefna

Sjóðurinn hefur sett sér viðmið með „Leiðbeiningum og stefnumiði um stjórnarhætti, fyrirsvar og félagslega ábyrgar fjárfestingar“ sem birt er á heimasíðu sjóðsins. Eigendastefna gagnvart fyrirtækjum er hluti þessa viðmiðs.

Fasteignaveðtryggð skuldabréf

Sjóðurinn hefur ekki önnur viðmið varðandi veðsetningarhlutföll en tiltekin eru í lögum. Hvað veðandlög varðar þá fer ætíð fram mat á veðandlagi og greiðslugetu greiðanda og fengið er mat sérfróðs aðila á verðmæti fasteignar séu ekki nýlegar eða traustar upplýsingar um verðmæti hennar.

Lánareglur sjóðsins vegna sjóðfélagalána heimila nú allt að 70% veðsetningarhlutföll vegna íbúðarhúsnæðis. Hámarkslánstími vegna sjóðfélagalána með veði í íbúðarhúsnæði er 40 ár. Við mat á veðsetningarhlutfalli

sjóðfélagalána skal notast við nýlegan kaupsamning eða fasteignamat veðandlags. Stjórn sjóðsins ákvarðar hámarks veðsetningarhlutföll og lánsrétt sjóðfélagalána hverju sinni.

Eign í þjónustufyrirtækjum lífeyrissjóða

Sjóðurinn á 12,1% hlut í Reiknistofu lífeyrissjóða hf. og 12,6% hlut í Greiðslustofu lífeyrissjóða hf.

Hlutfall eigna í virkri stýringu

Sjóðurinn beitir almennt ekki vísitölufjárfestingum innanlands þótt tekið sé mið af vísitölum við stýringu eigna og í stærstu söfnum sjóðsins séu heimil frávik frá viðmiðum takmörkuð. Innlendar eignir teljast því vera í virkri stýringu. Í erlendum söfnum nýtir sjóðurinn sér vísitölusjóði og eftir atvikum mismunandi aðferðir við að stýra með hlutlausum hætti (vísitölum). Í erlendu hlutabréfasafni sjóðsins hefur töluvert verið notast við virka stýringu bæði hvað varðar virka eignastýrendur og fjárfestingar í kauphallarsjóðum.

Markmið um líftíma fjárfestinga

Markmið Stapa er að líftími eigna taki mið af markaðsaðstæðum hverju sinni og þeim viðmiðunarvísitölum sem notaðar eru. Markmið um líftíma eru misjöfn í einstökum eignasöfnum. Fer það bæði eftir tegund skuldabréfa, markaðsaðstæðum á hverjum tíma og stefnu viðkomandi safns. Hverju skuldabréfasafni er sett viðmiðunarvísitala og markmið sem taka mið af líftíma viðmiðunarvísitölu og frávikum frá henni. Ekki eru sett sérstök markmið um líftíma fasteignaveðbréfa eða eldri ríkisverðbréfa sem ekki eru markaðshæf.

Gjaldmiðlaáhætta

Vægi eigna í íslenskum krónum í eignasafni Stapa nemur 67%. Til lengri tíma stefnir stjórn sjóðsins á að hlutfall erlendra eigna verði 40%. Stefnt er að því að hrein fjárfesting Stapa í erlendum verðbréfum nemi á árinu 2% af heildareignum sjóðsins. Markmið Stapa um samsetningu gjaldmiðla í erlendum eignum sínum er að undirliggjandi eignir endurspegli að jafnaði samsetningu viðmiðunarvísitölu viðkomandi safns.

Lausafjáráhætta

Það er mat stjórnar sjóðsins að lausafjáráhætta sé fremur lítil á meðan iðgjöld nema talsvert hærri fjárhæðum en mánaðarleg útgjöld. Þá er stór hluti af eignum sjóðsins í vel seljanlegum eignum. Markmið sjóðsins er að eiga aldrei minna en sem nemur tveggja mánaða útgjöldum í lausu fé.

Fjárfesting í íbúðarhúsnæði

Með þeim breytingum á lögum um lífeyrissjóði sem tóku gildi um mitt ár 2017 voru heimildir lífeyrissjóða til að fjárfesta í fasteignum auknar. Ekki er fyrirhugað að leggja í frekari fjárfestingar í eignaflokknum á árinu 2021. Fjárfestingar í íbúðarhúsnæði eru flokkaðar meðal fjárfestinga í veðskuldabréfum og fasteignum.

10. Tilgreind séreignardeild

10.1 Stefna og áhættustýring

Fjárfestingaráð sjóðsins sér um stýringu á þeim eignasöfnum sem tilgreind séreignardeild sjóðsins býður upp á. Öllum eignasöfnum, hvort sem þau tilheyra tryggingadeild, tilgreindri séreignardeild eða séreignardeild er stýrt með sama hætti. Þær lýsingar sem tilgreindar eru um stefnu, markmiðssetningu, áhættustýringu og eftirfylgni í tryggingadeild, eiga einnig við um stýringu á eignum í tilgreindri séreignardeild að því marki sem söfn tilgreindrar séreignardeildar eru fjárfest í viðkomandi eignaflokkum.

10.2 Söfn tilgreindrar séreignardeildar

Sjóðurinn stefnir að því að bjóða upp á þrjú mismunandi söfn í tilgreindri séreignardeild, þ.e. Tilgreinda innlána safnið, Tilgreinda varfærna safnið og Tilgreinda áræðna safnið. Eins og sakir standa er einungis tekið á móti iðgjöldum í Tilgreinda varfærna safnið. Ekki hefur því verið tekið á móti iðgjöldum í Tilgreinda innlána safninu og Tilgreinda áræðna safninu.

Í söfnunum skal lögð áhersla á að fjárfesta í vel seljanlegum eignum, m.a. til að koma í veg fyrir að söfnin lendi í erfiðleikum ef innlausnir reynast miklar. Einkum skal fjárfest í ríkisskuldabréfum, skammtímabréfum og innlendum og erlendum verðbréfum. Söfnin skulu gerð upp á markaðskröfu og hafa daglegt gengi.

Eignasamsetning safnanna er yfirfarin a.m.k. mánaðarlega á fundum fjárfestingaráðs, þar sem teknar eru ákvarðanir og eignasamsetningu breytt ef ástæða er talin til. Einnig skal fylgst með lausafjárstöðu og seljanleika með tilliti til mögulegra útgreiðslna.

Stærð safnanna var sem hér segir 30. september 2020:

Safn	Eign í millj. kr.
Tilgreinda innlána safnið	0
Tilgreinda varfærna safnið	269
Tilgreinda áræðna safnið	0

10.3 Fjárfestingarstefnur safna

Tilgreinda innlána safnið

Markmið safnsins er að veita örugga ávöxtun til lengri tíma litið, þar sem áhætta og mögulegt tap er lágmarkað. Safnið er alfarið ávaxtað í innlánnum innlendra lánastofnana. Þar sem engin markaðsverðbréf eru í safninu er gert ráð fyrir litlum sveiflum, sem einkum munu ráðast af breytingu á verðbólgu og vöxtum. Gera má ráð fyrir að sveiflur í ávöxtun verði á bilinu 1-3% (mánaðarlegt staðalfrávik ávöxtunar).

Safninu er stýrt með virkum hætti með tilliti til þeirra ávöxtunarkosta sem í boði eru.

Fjárfestingarstefna 2021

Eignaflokkur	Vægi	Markmið um vægi	
	30. sept. 2020	í árslok 2021	Vikmörk
Innlán	Á ekki við	100%	100%

Tilgreinda varfærna safnið

Markmið safnsins er að ná öruggri ávöxtun til lengri tíma litið, með hóflegum sveiflum. Áhersla er lögð á að verjast stórum töpum og hámarka þannig uppsafnaða ávöxtun.

Safnið er að stórum hluta fjárfest í skuldabréfum, einkum íslenskum ríkisskuldabréfum og öðrum traustum innlendum skuldabréfum, auk innlána og skammtímabréfa. Lögð er áhersla á að lágmarka skuldaráhættu í safninu. Safnið hefur takmarkaðar heimildir til fjárfestinga í áhættusamari verðbréfum, s.s. í hlutabréfum og

erlendum verðbréfum, sem ætlað er að bæta ávöxtun þess. Safninu er stýrt með virkum hætti og heimildir til fjárfestinga í áhættusamari eignaflokkum eru aðeins nýttar ef það er talið auka ávöxtun safnsins þannig að það vegi upp aukna áhættu. Sveiflur í markaðsverði eignanna geta verið nokkrar, en almennt er stefnt að hógværum sveiflum í safninu eða 4-7% (mánaðarlegt staðalfrávik ávöxtunar).

Heimilt er að fjárfesta alfarið í skammtímabréfum og innlánum. Sá möguleiki yrði fyrst og fremst nýttur til að verjast mögulegu tapi, einkum ef óvissa skapaðist á hefðbundnum verðbréfamörkuðum. Innlán eða skammtímabréf geta einnig aukist sem hlutfall eigna þegar þau eru talin sérstaklega áhugaverður fjárfestingakostur. Við eðlilegar aðstæður er þó ekki gert ráð fyrir að safnið hafi stórt hlutfall eigna í innlánum. Þó er kappkostað að hafa ávallt nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að geta brugðist við útgreiðslum vegna hugsanlegs flutnings, lífeyrisgreiðslna eða sérstakra úttekta. Eingöngu skal fjárfest í skráðum verðbréfum.

Fjárfestingarstefna 2021

Eignaflokkur	Vægi	Markmið um vægi	
	30. sept. 2020	í árslok 2021	Vikmörk
Ríkisskuldabréf	67,5%	35%	0-100%
Önnur markaðsskuldabréf	0%	18%	0-25%
Innlend hlutabréf	15,6%	20%	0-25%
Erlend skuldabréf	0%	5%	0-20%
Erlend hlutabréf	16,3%	20%	0-25%
Skammtímabréf- og sjóðir	0,7%	0%	0-25%
Innlán	2,2%	2%	0-100%
<i>þ.a. erlend verðbréf samtals</i>	<i>16,3%</i>	<i>25%</i>	<i>0-40%</i>

Tilgreinda áráðna safnið

Markmið safnsins er að hámarka ávöxtun til lengri tíma litið og er gert ráð fyrir að við venjulegar aðstæður sé alltaf nokkur hluti safnsins í áhættusamari eignum. Tilgreinda áráðna safnið hefur víðari heimildir en Tilgreinda varfærna safnið til fjárfestinga í áhættusamari eignum og má því búast við nokkuð meiri sveiflum í ávöxtun. Safnið er samsett úr innlánum, skuldabréfum og hlutabréfum og hefur einnig heimildir til að fjárfesta í marksjóðum.

Safninu er stýrt með virkum hætti og er stefnt að því að hámarka ávöxtun með því að flytja eignir á milli eignaflokka í samræmi við vænta ávöxtun, enda sé áhætta innan leyfilegra marka safnsins.

Safnið er að stærstum hluta fjárfest í markaðsverðbréfum, þ.m.t. skuldabréfum með langan líftíma og hlutabréfum sem sveiflast í verði. Því má gera ráð fyrir nokkrum sveiflum í markaðsverði eignanna, en almennt er stefnt að því að sveiflur í safninu séu á bilinu 6-10% (mánaðarlegt staðalfrávik ávöxtunar).

Safninu er heimilt að eiga hátt hlutfall innlána og/eða skammtímabréfa. Við eðlilegar aðstæður er alltaf talsverður hluti safnsins fjárfestur í áhættusamari eignum, með það að markmiði að ná sem bestri ávöxtun. Þó er kappkostað við að safnið hafi ávallt nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að geta brugðist við útgreiðslum vegna hugsanlegs flutnings, lífeyrisgreiðslna eða sérstakra úttekta.

Fjárfestingarstefna 2021

Eignaflokkur	Vægi	Markmið um vægi	
	30. sept. 2020	í árslok 2021	Vikmörk
Ríkisskuldabréf	Á ekki við	25%	0-80%
Önnur markaðsskuldabréf	Á ekki við	15%	0-25%
Innlend hlutabréf	Á ekki við	25%	0-30%
Erlend skuldabréf	Á ekki við	5%	0-20%
Erlend hlutabréf	Á ekki við	28%	0-40%
Erlend skammtímabréf	Á ekki við	0%	0-20%
Erlendir marksjóðir	Á ekki við	0%	0-20%
Skammtímabréf- og sjóðir	Á ekki við	2%	0-40%
Innlán	Á ekki við	0%	0-80%
<i>p.a. erlend verðbréf samtals</i>	<i>Á ekki við</i>	<i>33%</i>	<i>0-50%</i>

Upplýsingar um söfn séreignardeildar skv. 9. gr. reglugerðar nr. 916/2009

Liður	Innlána safnið	Varfærna safnið	Áræðna safnið
a. Markmiðsávöxtun, áhætta og viðmið	Markmiðsávöxtun: 1-2% Markmiðsáhætta: 1-3% Viðmið: Samsett vísitala skammtímaeigna	Markmiðsávöxtun: 4-6% Markmiðsáhætta: 4-7% Viðmið: Sömu viðmið og fyrir eignaflokka tryggingadeildar í samræmi við markmið um vigt eignaflokka.	Markmiðsávöxtun: 5-9% Markmiðsáhætta: 6-10% Viðmið: Sömu viðmið og fyrir eignaflokka tryggingadeildar í samræmi við markmið um vigt eignaflokka.
b. Hámarksfjárfesting í verðbréfum útgefnum af sama eða tengdum aðilum	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	20%	20%
c. Hámarksfjárfesting í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum	Ekki heimild til kaupa á fasteignaveðtryggðum skuldabréfum (skv. b-lið 1. tl. 2. mgr. 36. gr. a. laga 129/1997).	Ekki heimild til kaupa á fasteignaveðtryggðum skuldabréfum (skv. b-lið 1. tl. 2. mgr. 36. gr. a. laga 129/1997).	Ekki heimild til kaupa á fasteignaveðtryggðum skuldabréfum (skv. b-lið 1. tl. 2. mgr. 36. gr. a. laga 129/1997).
d. Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra félaga	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	20%	20%
e. Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði eða deild hans (UCITS)	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	25%	25%
f. Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	20%	20%

g. Hámarkshlutdeild í sjóðum innan sama rekstrarfélags	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	50%	50%
h. Hámarksfjárfesting í samtölu tveggja eða fleiri tegundarflokka	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	Sjá „Vikmörk fjárfestinga“	Sjá „Vikmörk fjárfestinga“
i. Notkun afleiða	Ekki heimild til notkunar afleiða.	Ekki heimild til notkunar afleiða.	Ekki heimild til notkunar afleiða.
j. Hlutfall eigna í virkri stýringu	100%	100%	100%
k. Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	Að jafnaði innan 20% frávik frá meðalbinditíma viðmiðs.	Að jafnaði innan 20% frávik frá meðalbinditíma viðmiðs
l. Markmið um hlutfall lausafjár	Nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að ráða við mögulegt útfærði næstu 2ja mánaða og aldrei minna en 25% af eignum sem hægt er að losa með stuttum fyrirvara.	Nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að ráða við mögulegt útfærði næstu 2ja mánaða og aldrei minna en 25% af eignum sem hægt er að losa með stuttum fyrirvara.	Nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að ráða við mögulegt útfærði næstu 2ja mánaða og aldrei minna en 25% af eignum sem hægt er að losa með stuttum fyrirvara.
m. Markmið um gjaldmiðlasamsetningu safns	Ekki heimild til kaupa á erlendum eignum.	Ræðst af samsetningu viðmiðs. Gjaldeyrisáhætta skal ekki fara yfir 40% af eignum	Ræðst af samsetningu viðmiðs. Gjaldeyrisáhætta skal ekki fara yfir 50% af eignum
n. Markmið um atvinnugreinaskiptingu safns	Á ekki við.	Ræðst af markaðsaðstæðum hverju sinni og samsetningu viðmiðs	Ræðst af markaðsaðstæðum hverju sinni og samsetningu viðmiðs

10.4 Fjárfestingarstefna skv. 1.-6. tl. 36. gr. laga 129/1997

Tilgreind séreignardeild, Innlánssafn

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eigna-samsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. sam-þykktum ***	III. Gengis-bundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	80,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	80,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
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%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
F.b. Aðrir fjármálagæringar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	50,0%						

* eða annarra vörsluaðila.

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

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

Tilgreind séreignardeild, Varfærna safnið

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eigna-samsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. sam-þykktum ***	III. Gengis-bundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	35,0%	0,0%	100,0%	64,2%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,0%	0,0%	20,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	2,0%	0,0%	100,0%	1,7%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	15,0%	0,0%	25,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
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%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	25,0%	0,0%	100,0%	17,3%	80,0%	16,3%	0,0%	40,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	3,0%	0,0%	20,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.a. Hlutabréf félaga	15,0%	0,0%	45,0%	2,4%	60,0%	0,0%	0,0%	40,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	5,0%	0,0%	100,0%	14,5%	60,0%	0,0%	0,0%	40,0%	0,0%	0,0%	0,0%
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%	0,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	25,0%	0,0%	40,0%	16,3%	50,0%						

* eða annarra vörsluaðila.

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

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

Tilgreind séreignardeild, Áráðna safnið

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eigna-samsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. sam-pykktum ***	III. Gengis-bundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskræð verðbréf	VI. Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	25,0%	0,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,0%	0,0%	20,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	2,0%	0,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	12,0%	0,0%	25,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
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%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	33,0%	0,0%	100,0%	0,0%	80,0%	0,0%	0,0%	50,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	3,0%	0,0%	20,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.a. Hlutabréf félaga	20,0%	0,0%	45,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	50,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	5,0%	0,0%	100,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	50,0%	0,0%	0,0%	0,0%
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%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	33,0%	0,0%	50,0%	0,0%	50,0%						

* eða annarra vörsluaðila.

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

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

11. Séreignardeild

11.1 Stefna og áhættustýring

Fjárfestingaráð sjóðsins sér um stýringu á þeim eignasöfnum sem séreignadeild sjóðsins býður upp á. Öllum eignasöfnum, bæði þeim sem tilheyra trygginga- og séreignardeild er stýrt með sama hætti. Þær lýsingar sem tilgreindar eru um stefnu, markmiðssetningu, áhættustýringu og eftirfylgni í tryggingadeild, eiga einnig við um stýringu á eignum í séreignardeild að því marki sem söfn séreignardeildar eru fjárfest í viðkomandi eignaflokkum.

11.2 Söfn séreignardeildar

Sjóðurinn býður upp á þrjú mismunandi söfn í séreignardeild, þ.e. Innlána safnið, Varfærna safnið og Áræðna safnið. Auk þess er boðið upp á safn í tengslum við greiðslu séreignasparnaðar inn á húsnæðislán, Húsnæðissafnið.

Í söfnunum er lögð áhersla á að fjárfesta í vel seljanlegum eignum, m.a. til að koma í veg fyrir að söfnin lendi í erfiðleikum ef innlausnir reynast miklar. Einkum hefur verið fjárfest í ríkisskuldabréfum, skammtímabréfum og innlendum og erlendum verðbréfum. Söfnin eru gerð upp á markaðskröfu og hafa daglegt gengi.

Eignasamsetning safnanna er yfirfarin í það minnsta mánaðarlega á fundum fjárfestingaráðs, þar sem teknar eru ákvarðanir og eignasamsetningu breytt ef ástæða er talin til. Einnig er fylgst með lausafjárstöðu og seljanleika með tilliti til mögulegra útgreiðslna.

Stærð safnanna var sem hér segir 30. september 2020:

Safn	Eign í millj. kr.
Innlána safnið	474
Varfærna safnið	1.752
Áræðna safnið	4.586

11.3 Fjárfestingarstefnur safna

Innlána safnið

Markmið safnsins er að veita örugga ávöxtun til lengri tíma litið, þar sem áhætta og mögulegt tap er lágmarkað. Safnið er alfarið ávaxtað í innlánnum innlendra lánastofnana. Þar sem engin markaðsverðbréf eru í safninu er gert ráð fyrir litlum sveiflum, sem einkum munu ráðast af breytingu á verðbólgu og vöxtum. Gera má ráð fyrir að sveiflur í ávöxtun verði á bilinu 1-3% (mánaðarlegt staðalfrávik ávöxtunar).

Safninu er stýrt með virkum hætti með tilliti til þeirra ávöxtunarkosta sem í boði eru.

Fjárfestingarstefna 2021

Eignaflokkur	Vægi	Markmið um vægi	
	30. sept. 2020	í árslok 2021	Vikmörk
Innlán	100%	100%	100%

Varfærna safnið

Markmið safnsins er að ná öruggri ávöxtun til lengri tíma litið, með hóflegum sveiflum. Áhersla er lögð á að verjast stórum töpum og hámarka þannig uppsafnaða ávöxtun.

Safnið er að stórum hluta fjárfest í skuldabréfum, einkum íslenskum ríkisskuldabréfum og öðrum traustum innlendum skuldabréfum, auk innlána og skammtímabréfa. Lögð er áhersla á að lágmarka skuldaraáhættu í safninu. Safnið hefur takmarkaðar heimildir til fjárfestinga í áhættusamari verðbréfum, s.s. í hlutabréfum og erlendum verðbréfum, sem ætlað er að bæta ávöxtun þess. Safninu er stýrt með virkum hætti og heimildir til fjárfestinga í áhættusamari eignaflokkum eru aðeins nýttar ef það er talið auka ávöxtun safnsins þannig að það

vegi upp aukna áhættu. Sveiflur í markaðsverði eignanna geta verið nokkrar, en almennt er stefnt að hógværum sveiflum í safninu eða 4-7% (mánaðarlegt staðalfrávik ávöxtunar).

Heimilt er að fjárfesta alfarið í skammtímabréfum og innlánum. Sá möguleiki yrði fyrst og fremst nýttur til að verjast mögulegu tapi, einkum ef mikil óvissa skapaðist á hefðbundnum verðbréfamörkuðum. Innlán eða skammtímabréf geta einnig aukist sem hlutfall eigna þegar þau eru talin sérstaklega áhugaverður fjárfestingakostur. Við eðlilegar aðstæður er þó ekki gert ráð fyrir að safnið hafi stórt hlutfall eigna í innlánnum. Þó er kappkostað að hafa ávallt nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að geta brugðist við útgreiðslum vegna hugsanlegs flutnings, lífeyrisgreiðslna eða sérstakra úttekta. Eingöngu skal fjárfest í skráðum verðbréfum.

Fjárfestingarstefna 2021

Eignaflokkur	Vægi	Markmið um vægi	
	30. sept. 2020	í árslok 2021	Vikmörk
Ríkisskuldabréf	49,6%	35%	0-100%
Önnur markaðsskuldabréf	11,3%	18%	0-25%
Innlend hlutabréf	14,6%	20%	0-25%
Erlend skuldabréf	3,0%	5%	0-20%
Erlend hlutabréf	15,9%	20%	0-25%
Skammtímabréf- og sjóðir	0%	0%	0-25%
Innlán	5,6%	2%	0-100%
<i>þ.a. erlend verðbréf samtals</i>	<i>18,9%</i>	<i>25%</i>	<i>0-40%</i>

Áræðna safnið

Markmið safnsins er að hámarka ávöxtun til lengri tíma litið og er gert ráð fyrir að við venjulegar aðstæður sé alltaf nokkur hluti safnsins í áhættusamari eignum. Áræðna safnið hefur víðari heimildir en Varfærna safnið til fjárfestinga í áhættusamari eignum og má því búast við nokkuð meiri sveiflum í ávöxtun. Safnið er samsett úr innlánnum, skuldabréfum og hlutabréfum og hefur einnig heimildir til að fjárfesta í marksjóðum.

Safninu er stýrt með virkum hætti og er stefnt að því að hámarka ávöxtun með því að flytja eignir á milli eignaflokka í samræmi við vænta ávöxtun, enda sé áhætta innan leyfilegra marka safnsins.

Safnið er að stærstum hluta fjárfest í markaðsverðbréfum, þ.m.t. skuldabréfum með langan líftíma og hlutabréfum sem sveiflast í verði. Því má gera ráð fyrir nokkrum sveiflum í markaðsverði eignanna, en almennt er stefnt að því að sveiflur í safninu séu á bilinu 6-10% (mánaðarlegt staðalfrávik ávöxtunar).

Safninu er heimilt að eiga hátt hlutfall innlána og/eða skammtímabréfa. Við eðlilegar aðstæður er alltaf talsverður hluti safnsins fjárfestur í áhættusamari eignum, með það að markmiði að ná sem bestri ávöxtun. Þó er kappkostað við að safnið hafi ávallt nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að geta brugðist við útgreiðslum vegna hugsanlegs flutnings, lífeyrisgreiðslna eða sérstakra úttekta.

Fjárfestingarstefna 2021

Eignaflokkur	Vægi	Markmið um vægi	
	30. sept. 2020	í árslok 2021	Vikmörk
Ríkisskuldabréf	34,3%	25%	0-80%
Önnur markaðsskuldabréf	9,4%	15%	0-25%
Innlend hlutabréf	23,9%	25%	0-30%
Erlend skuldabréf	4,2%	5%	0-20%
Erlend hlutabréf	25,6%	28%	0-40%
Erlend skammtímabréf	0%	0%	0-20%
Erlendir marksjóðir	0%	0%	0-20%
Skammtímabréf- og sjóðir	2,6%	2%	0-40%
Innlán	0%	0%	0-80%
<i>p.a. erlend verðbréf samtals</i>	<i>29,8%</i>	<i>33%</i>	<i>0-50%</i>

Upplýsingar um söfn séreignardeildar skv. 9. gr. reglugerðar nr. 916/2009

Liður	Innlána safnið	Varfærna safnið	Áræðna safnið
a. Markmiðsávöxtun, áhætta og viðmið	Markmiðsávöxtun: 1-2% Markmiðsáhætta: 1-3% Viðmið: Samsett vísitala skammtímaeigna	Markmiðsávöxtun: 4-6% Markmiðsáhætta: 4-7% Viðmið: Sömu viðmið og fyrir eignaflokka tryggingadeildar í samræmi við markmið um vigt eignaflokka.	Markmiðsávöxtun: 5-9% Markmiðsáhætta: 6-10% Viðmið: Sömu viðmið og fyrir eignaflokka tryggingadeildar í samræmi við markmið um vigt eignaflokka.
b. Hámarksfjárfesting í verðbréfum útgefnum af sama eða tengdum aðilum	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	20%	20%
c. Hámarksfjárfesting í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum	Ekki heimild til kaupa á fasteignaveðtryggðum skuldabréfum (skv. b-lið 1. tl. 2. mgr. 36. gr. a. laga 129/1997).	Ekki heimild til kaupa á fasteignaveðtryggðum skuldabréfum (skv. b-lið 1. tl. 2. mgr. 36. gr. a. laga 129/1997).	Ekki heimild til kaupa á fasteignaveðtryggðum skuldabréfum (skv. b-lið 1. tl. 2. mgr. 36. gr. a. laga 129/1997).
d. Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra félaga	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	20%	20%
e. Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði eða deild hans (UCITS)	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	25%	25%
f. Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	20%	20%

g. Hámarkshlutdeild í sjóðum innan sama rekstrarfélags	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	50%	50%
h. Hámarksfjárfesting í samtölu tveggja eða fleiri tegundarflokka	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	Sjá „Vikmörk fjárfestinga“	Sjá „Vikmörk fjárfestinga“
i. Notkun afleiða	Ekki heimild til notkunar afleiða.	Ekki heimild til notkunar afleiða.	Ekki heimild til notkunar afleiða.
j. Hlutfall eigna í virkri stýringu	100%	100%	100%
k. Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	Að jafnaði innan 20% frávik frá meðalbinditíma viðmiðs.	Að jafnaði innan 20% frávik frá meðalbinditíma viðmiðs
l. Markmið um hlutfall lausafjár	Nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að ráða við mögulegt útfærði næstu 2ja mánaða og aldrei minna en 25% af eignum sem hægt er að losa með stuttum fyrirvara.	Nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að ráða við mögulegt útfærði næstu 2ja mánaða og aldrei minna en 25% af eignum sem hægt er að losa með stuttum fyrirvara.	Nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að ráða við mögulegt útfærði næstu 2ja mánaða og aldrei minna en 25% af eignum sem hægt er að losa með stuttum fyrirvara.
m. Markmið um gjaldmiðlasamsetningu safns	Ekki heimild til kaupa á erlendum eignum.	Ræðst af samsetningu viðmiðs. Gjaldeyrisáhætta skal ekki fara yfir 40% af eignum	Ræðst af samsetningu viðmiðs. Gjaldeyrisáhætta skal ekki fara yfir 50% af eignum
n. Markmið um atvinnugreinaskiptingu safns	Á ekki við.	Ræðst af markaðsaðstæðum hverju sinni og samsetningu viðmiðs	Ræðst af markaðsaðstæðum hverju sinni og samsetningu viðmiðs

Húsnæðissafnið

Auk ofangreindra safna rekur sjóðurinn sérstakt safn, Húsnæðissafnið, sem var sérstaklega stofnað til að taka á móti iðgjöldum sem ætluð eru til innborgana á húsnæðislán í samræmi við heimildir stjórnvalda þar um. Ákveðið var að stofna sérstakt safn vegna þessa, þannig að tíðar inn- og útgreiðslur hefðu ekki áhrif á ávöxtun annarra safna, sem ætlað er að ávaxta viðbótarlífeyrissparnað. Iðgjöld inn á þetta safn eru ávöxtuð á óbundnum og óverðtrygðum innlánsreikningi.

Ekki er búin til sérstök stefna vegna þessa safns, þar sem gert er ráð fyrir því að iðgjöld sem beint er í þennan farveg staldri aðeins stutt við á reikningi safnsins.

11.4 Fjárfestingarstefna skv. 1.-6. tl. 36. gr. laga 129/1997

Séreignardeild, Innlánssafn

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eigna-samsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. sam-byggtum ***	III. Gengis-bundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	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%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%						

* eða annarra vörsluaðila.

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

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

Séreignardeild, Varfærna safnið

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eigna-samsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. sam-þykktum ***	III. Gengis-bundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	35,0%	0,0%	100,0%	46,8%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,0%	0,0%	20,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	2,0%	0,0%	100,0%	2,7%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	15,0%	0,0%	25,0%	11,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	20,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	25,0%	0,0%	100,0%	20,3%	100,0%	19,0%	0,0%	40,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	3,0%	0,0%	20,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.a. Hlutabréf félaga	15,0%	0,0%	45,0%	13,6%	100,0%	0,0%	0,0%	40,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	5,0%	0,0%	100,0%	5,6%	100,0%	0,0%	0,0%	40,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	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%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	25,0%	0,0%	40,0%	18,9%	100,0%						

* eða annarra vörsluaðila.

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

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

Séreignardeild, Áræðna safnið

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eigna-samsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. sam-þykktum ***	III. Gengis-bundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	25,0%	0,0%	100,0%	32,9%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,0%	0,0%	20,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	2,0%	0,0%	100,0%	1,6%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	12,0%	0,0%	25,0%	9,1%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	20,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	33,0%	0,0%	100,0%	29,7%	100,0%	30,0%	0,0%	50,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	3,0%	0,0%	20,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.a. Hlutabréf félaga	20,0%	0,0%	45,0%	21,7%	100,0%	0,0%	0,0%	50,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	5,0%	0,0%	100,0%	5,0%	100,0%	0,0%	0,0%	50,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	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%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	33,0%	0,0%	50,0%	29,7%	100,0%						

* eða annarra vörsluaðila.

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

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

Stjórn og framkvæmdastjóri Stapa lífeyrissjóðs staðfesta hér með fjárfestingarstefnu sjóðsins fyrir árið 2021.

Akureyri, 19. nóvember 2020.