



Fjárfestingastefna 2025

21. nóvember 2024



1.	Hlutverk og markmið	2
2.	Skipulag og ákvarðanir um fjárfestingar	2
3.	Mótun fjárfestingastefnu og viðhorf til fjárfestinga og áhættu	5
4.	Réttindakerfi, lífeyrisbyrði og framtíðargreiðsluflæði	6
5.	Siðferðisleg viðmið í fjárfestingum	9
6.	Áhættustefna.....	11
7.	Efnahagslegar forsendur.....	13
8.	Mat á áhættu og ávöxtun	14
9.	Tryggingadeild	15
10.	Tilgreind séreignardeild	26
11.	Séreignardeild.....	34

1. Hlutverk og markmið

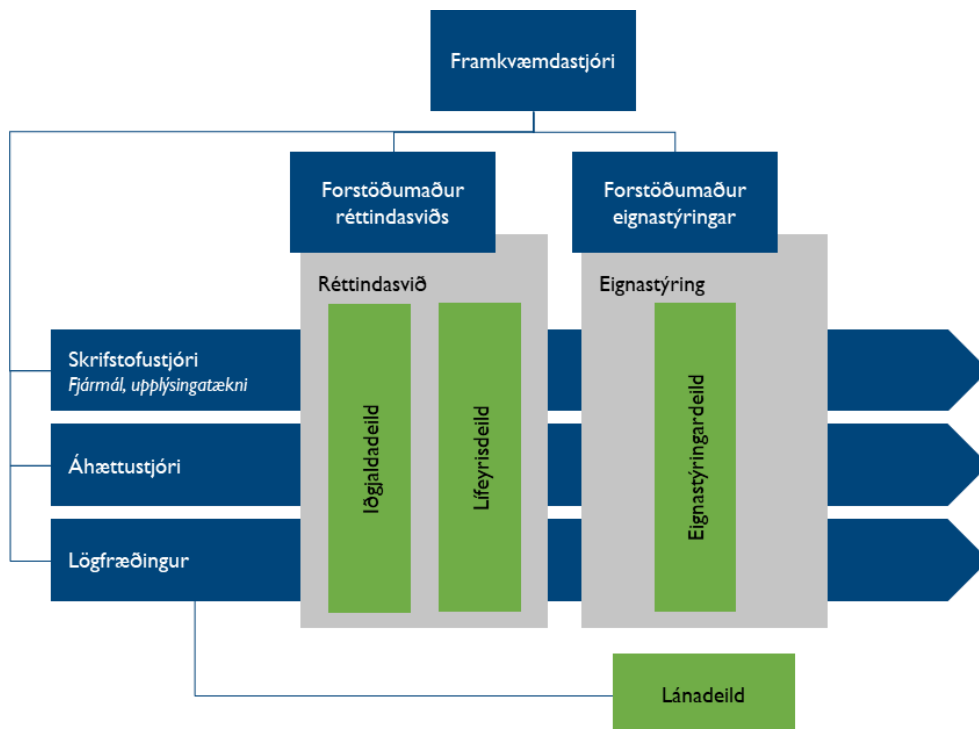
Stapi lífeyrissjóður starfar samkvæmt lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða nr. 129/1997. Sjóðurinn starfrækir þrjár deildir: Tryggingadeild sem veitir réttindi í samræmi við ákvæði laga um skyldutryggingu lífeyrisréttinda, tilgreinda séreignardeild í samræmi við kjarasamning Alþýðusamband Íslands og Samtaka atvinnulífsins frá 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 samþykktá 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 fjárfestingastefnu fyrir sjóðinn. Fjárfestingastefnan lýsir stefnu sjóðsins við fjárfestingar og ávöxtun fjármuna sjóðfélaga. Hún lýsir viðhorfum stjórnar sjóðsins til fjárfestinga og áhættu, lýsir því hvernig fjárfestingastefna er mótuð, hvernig skipulag fjárfestingastarfseminnar er og tekur til fjölmargra atriða sem hafa þarf í huga við fjárfestingar. Fjárfestingastefna Stapa er aðgengileg á heimasíðu sjóðsins og er kynnt á ársfundi.

2. Skipulag og ákvarðanir um fjárfestingar

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 annast eignastýringu sjóðsins, en deildin heyrir undir forstöðumann eignastýringar. Áhættustjóri sjóðsins hefur yfirumsjón með allri áhættustýringu og eftirliti. Hann heyrir beint undir framkvæmdastjóra, starfar náið með endurskoðunarnefnd og situr stjórnarfundum sjóðsins. Þá sinnir lögfræðingur sjóðsins hlutverki regluvarðar sem hefur eftirlit með eigin fjárfestingum starfs- og stjórnarmanna og gætir þess að þær séu í samræmi við verklagsreglur sjóðsins.



Settar hafa verið sérstakar starfsreglur fyrir eignastýringu sjóðsins sem tilgreina hvernig ákvarðanir um fjárfestingar eru teknar. Eignum sjóðsins er skipt í eignasöfn eftir formi og eðli eigna og er sérstakur sjóðstjóri skipaður yfir hverju safni. Sjóðstjórar hafa skilgreindar heimildir til viðskipta en þurfa eftir atvikum að leita samþykkis fjárfestingaráðs sem er skipað starfsmönnum eignastýringar, framkvæmdastjóra og stjórnar áður en viðskipti eru framkvæmd.

Eignastýringardeild sjóðsins skal starfa innan heimilda fjárfestinga- og áhættustefnu sem stjórn setur sjóðnum. Starfsmenn skulu fylgjast með fjármálamörkuðum, fjárfestingamöguleikum og áhættu í fjármálaumhverfi, framkvæma kostgæfni athuganir og taka ákvarðanir um viðskipti. Eignastýringardeild sinnir einnig eftirfylgni með fjárfestingum í eignasafni sjóðsins á hverjum tíma og skal fylgjast með árangri fjárfestingastarfseminnar og gefa framkvæmdastjóra og stjórn reglubundnar skýrslur þar um.

Stjórn hefur samþykkt fjárfestingaheimildir eignastýringar, niður á eignasöfn, heimild sjóðsstjóra hvers eignasafns, 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 viðkomandi 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. Auk þess 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 auk þess sem þær þurfa samþykki framkvæmdastjóra. Nýjum eignastýrendum er sendur spurningalisti, sem er hluti af kostgæfni athugun sjóðsins á viðkomandi. Kynna skal niðurstöður kostgæfni athugana 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.

Við val á stýranda óskráðs sjóðs (þ.e. rekstraraðila sérhæfðra sjóða) er fylgt ákveðnu ferli, sem útlistað er í fjárfestingaferli sjóðsins. Þar koma fram þau skilyrði og/eða viðmið sem liggja til grundvallar ákvörðun um fjárfestingu í sérhæfðum fjárfestingum. Þá leggur sjóðurinn áherslu á reglubundið aðgengi að upplýsingum um þá sjóði sem Stapi fjárfestir í og gerir kröfu um að tíðni slíkrar upplýsingagjafar verði eigi sjaldnar en á sex mánaða fresti. Stapi óskar einnig eftir skýrslum um árangur rekstraraðila í ábyrgum fjárfestingum, m.t.t. umhverfis-, félagslegra- og stjórnarháttar, sem metið er af UnPRI (sk. UnPRI Assessment Report), en með þeim hætti er hægt að bera saman árangur mismundi rekstraraðila á því sviði.

Auk ofangreinds ber sjóðsstjóra að huga að því hvort fjárfestingatillaga falli að ásættanlegri áhættudreifingu og viðmiðum m.t.t. fjárfestingastefnu, áhættustefnu og reglna stofndeilda. Horft skal sérstaklega til þess að sjóðir verði vel áhættudreifðir, hafi skýr markmið og fjárfestingaheimildir og eignarhaldstími og arðsemismarkmið séu vel skilgreind og í samræmi við stefnu og markmið Stapa.

Sjóðurinn skilgreinir áhættuvilja og áhættuþol gagnvart sérhæfðum fjárfestingum gegnum heimildir til fjárfestinga í óskráðum eignum sem mega skv. lögum að hámarki nema 20% af eignum sjóðsins hverju sinni. Í áhættustefnu sjóðsins skilgreinir stjórn áhættuþol og áhættuvilji gagnvart seljanleikaáhættu. Snýr sú áhætta að því að það er hættu á að ekki sé hægt að selja fjármálagerninga á viðunandi verði með stuttum fyrirvara. Miðar áhættuþol sjóðsins við að hlutfall óskráðra eigna sé því ekki hærra en 18%. Áhættuvilji stjórnar miðar hins vegar við að hámarki 15% hlutfall óskráðra eigna.

Stjórn sjóðsins hefur einnig skilgreint áhættuþol og áhættuvilja gagnvart áhættu vegna skuldbindinga utan efnahags. Áhættan er mæld sem fjárhæð ónýttar áskriftarskuldbindinga vegna þátttöku sjóðsins í sjóðum með áskriftarfyrirkomulagi af heildareignum sjóðsins. Miðar áhættuþol sjóðsins við að hlutfallið verði ekki hærra en 8%. Áhættuvilji stjórnar miðar hins vegar við að hlutfalli verði að hámarki 6% hlutfall.

Daglega eru útbúnar skýrslur eignastýringar sem fjalla um hlítingu eignasafnsins og viðskipta við ákvæði laga og innri reglna sjóðsins. Eignastýring sjóðsins ber ábyrgð á að starfa innan þeirra heimilda eða eftir atvikum óska fyrirfram eftir heimild fjárfestingaráðs, framkvæmdastjóra eða stjórnar fyrir frávikum frá innri reglum þar sem slíkt getur átt við. Skýrslurnar eru yfirfarnar af starfsmönnum eignastýringar og áhættustjóra og skýrsla um hlítingu birt stjórn a.m.k. ársfjórðungslega.

3. Mótun fjárfestingastefnu og viðhorf til fjárfestinga og áhættu

Samkvæmt 36. gr. laga nr. 129/1997 skal stjórn lífeyrissjóðs móta fjárfestingastefnu fyrir sjóðinn. Fjárfestingastefnu fyrir komandi ár skal skilað inn til Fjármálaeftirlitsins fyrir 1. desember ár hvert. Að baki fjárfestingastefnu 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. Fjárfestingastefnan er mótuð á vinnufundi stjórnar með framkvæmdastjóra, áhættustjóra og starfsmönnum eignastýringar áður en hún er tekin til formlegrar afgreiðslu stjórnar.

3.1 Mótun fjárfestingastefnu

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 fjárfestingastefnu sjóðsins. Uppbygging á eignasafni sjóðsins tekur mið af þessum áhættumarkmiðum auk ákvæða laga.

Fjárfestingastefna 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. Fjárfestingastefnan 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. 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 fjárfestingastefnu sjóðsins, en jafnframt er lögð áhersla á að starfsmenn sjóðsins séu meðvitaðir um alla helstu áhættuþætti í rekstri hans.

4. Réttindakerfi, lífeyrisbyrði og framtíðargreiðsluflæði

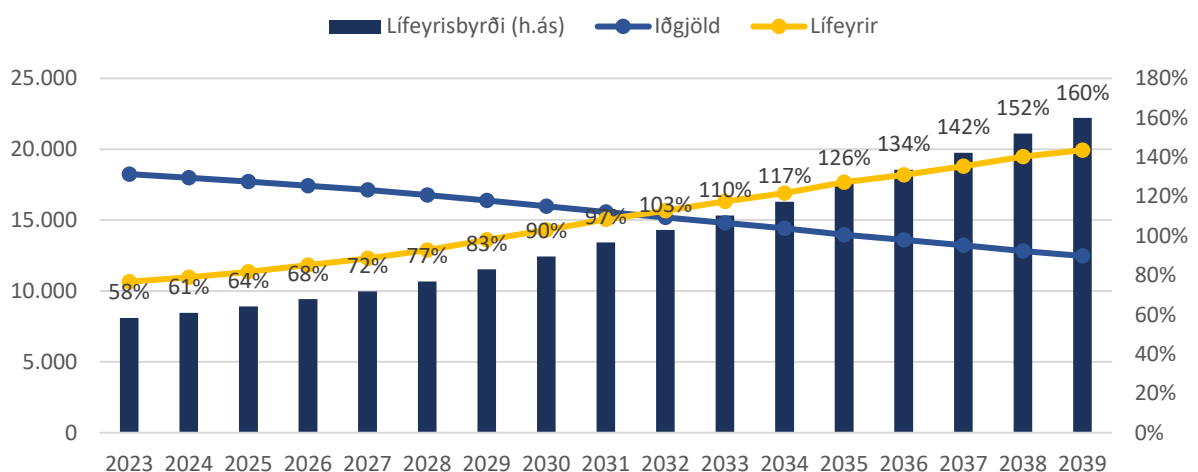
Tryggingafræðileg staða sjóðsins var í ágætu jafnvægi við síðasta tryggingafræðilega uppgjör sjóðsins sem framkvæmt var m.v. síðastliðin áramót en þá var námu endurmetnar eignir sjóðsins 2,5% hærrí fjárhæð en áfallnar skuldbindingar. Réttindakerfi sjóðsins virkar þannig að réttindi í sjóðnum myndast 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.

Hlutfall úrskurðaðra skuldbindinga af áföllnum skuldbindingum nam 38% í árslok 2023 og hækkar um 1% frá fyrra. Með hækkanði meðalaldri sjóðfélaga og auknum réttindum þeirra sem fara á lífeyri má búast við því að hlutfallið hækki enn frekar á næstu árum. Slík hækkun hefur að óbreyttu í för með sér lægra áhættuþol sjóðsins gagnvart verðbreytingaráhættu þar sem stærri hluti skuldbindinga hækkar m.v. 3,5% raunávöxtun fremur en ávöxtun eigna sjóðsins.

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.

Lífeyrisbyrði sjóðsins, þ.e. greiddur lífeyri sem hlutfall af iðgjöldum, nam 59% á árinu 2023. Sjóðurinn er því enn í töluverðum vexti hvað varðar hrein iðgjöld og hefur verið undanfarin ár þar sem hlutfallið hefur verið rúmlega 50%. Búast má við því að hlutfallið hækki eftir því sem meðalaldur sjóðfélaga hækkar og réttindi þeirra árganga sem eru úrskurðaðir á lífeyri verða hærrí. Eftir því sem lífeyrisbyrði sjóðsins hækkar breytist hluti verkefna eignastýringar sjóðsins þar sem verkefnin snúast síður um nýfjárfestingu hreinna iðgjalda og fremur um eignaflokkaskiptingu og fjármögnun lífeyrisgreiðslna. Því mun áhersla á seljanleika eigna sjóðsins aukast eftir því sem lífeyrisbyrði hækkar.

Greiðsluflæði og lífeyrisbyrði - án nýliðunar

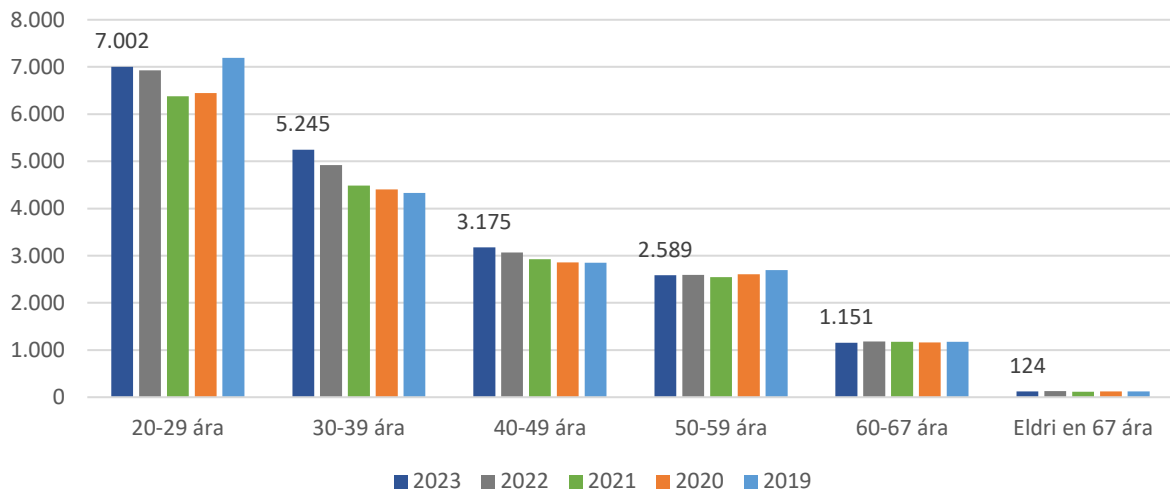


Spá um greiðsluflæði sjóðsins án nýliðunar gerir ráð fyrir því að lífeyrisbyrði sjóðsins verði 100% árið 2032. Því verður hreint greiðsluflæði inn í sjóðinn á næstu árum og viðfangsefni við eignastýringu sjóðsins því svipuð á tímabilinu. Auk þess má búast við því að nýliðun í sjóðnum hafi töluverð áhrif til lækkunar lífeyrisbyrðar til framtíðar.

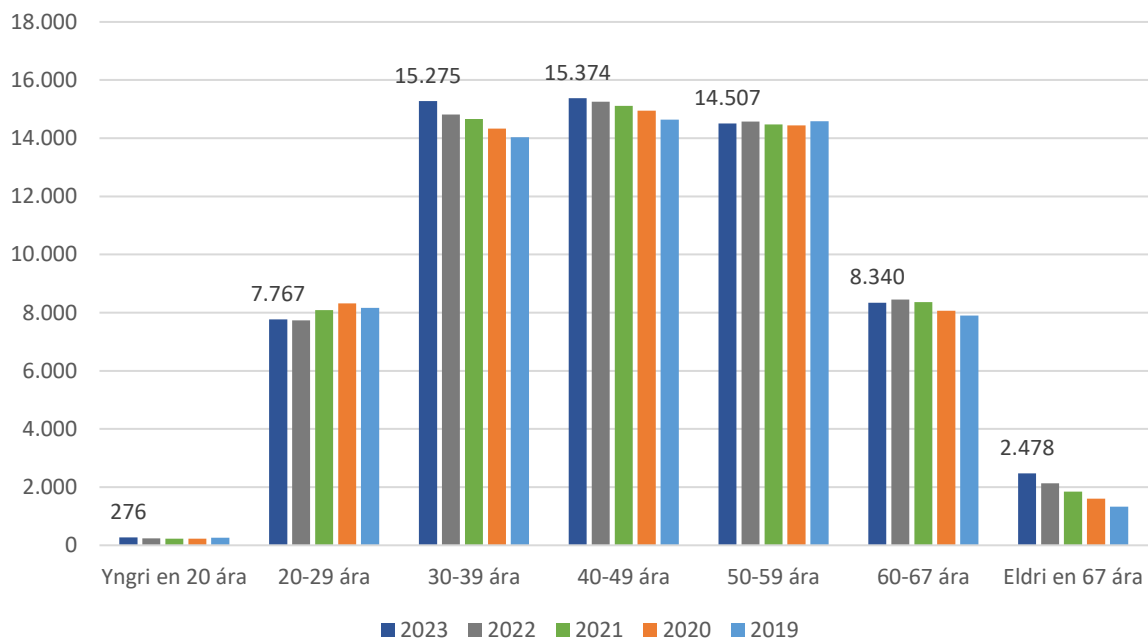
Réttindi virkra sjóðfélaga, þ.e. þeirra sem greiddu til sjóðsins á síðasta ári, voru um tveir þriðju hlutar allra áfallinna úrskurðaðra skuldbindinga sjóðsins en réttindi sjóðfélaga sem áttu geymd réttindi hjá sjóðnum námu þriðjungu skuldbindinganna. Stærsta aldurstíund virkra sjóðfélaga sjóðsins er fólk á þrítugsaldri, en meðalaldur virkra sjóðfélaga var ríflega 35 ár.

Aldursdreifing sjóðfélaga sem eiga geymd réttindi hjá sjóðnum er jafnari en meðalaldur þeirra sjóðfélaga er um 45 ár. Af framangreindu er ljóst að meðalaldur sjóðfélaga sjóðsins er mjög lágur og nýliðun í yngstu aldurstíundum mikil. Því má gera ráð fyrir því að hreint greiðsluflæði sjóðsins verði jákvætt og sjóðurinn verði vaxandi í stærð í fyrirsjáanlegri framtíð.

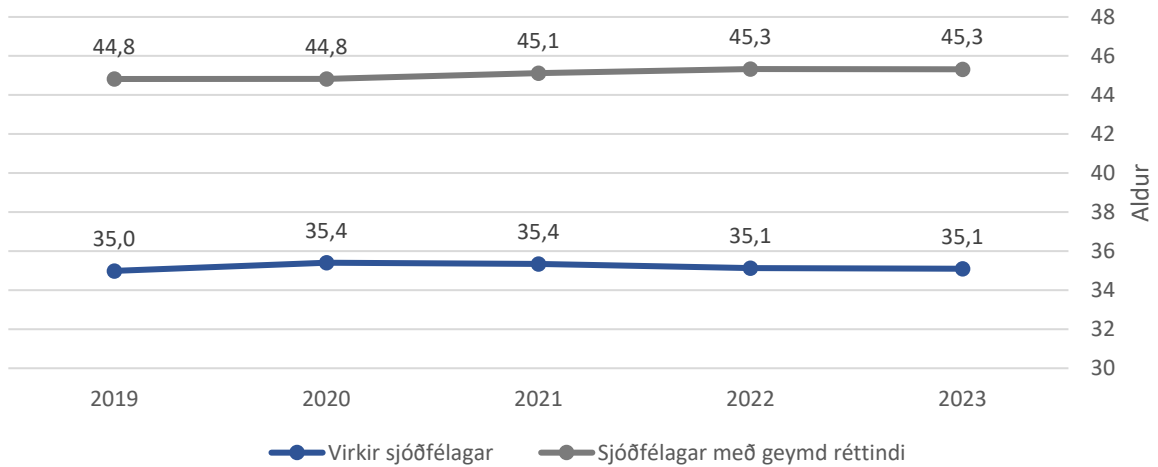
Aldur virkra sjóðfélaga



Aldur óvirkra sjóðfélaga



Meðalaldur sjóðfélaga



Réttindakerfi sjóðsins, aldursamsetning sjóðfélaga, staða áfallinna skuldbindinga og lífeyrisbyrði sjóðsins styður þá aðferðafræði sem beitt er við ákvörðun hagstæðustu eignasamsetningu til lengri tíma og niðurstöðu þeirrar greiningar sem nánar er fjallað um í kafla 9.4.

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 hefur samþykkt hluthafastefnu og stefnu um ábyrgar fjárfestingar sjóðsins. Sjóðurinn kynnir innlendum aðilum sem sinna eignastýringu fyrir hönd sjóðsins skjölin og væntir þess að þeim verði hlítt. Grunnstefna í hluthafastefnu sjóðsins 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.
- Við erum fylgjandi því að innlend fyrirtæki fylgi þeim leiðbeiningum sem Viðskiptaráðs Íslands, NASDAQ OMX á Íslandi og Samtök atvinnulífsins hafa gefið út um stjórnarhætti fyrirtækja.

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.

Stapi byggir viðmið sín um ábyrgar fjárfestingar á þeim grunngildum íslenskra laga á sviði umhverfiþátta og félagslegra þátta. Þá byggir sjóðurinn einnig á þeim alþjóðlegu sáttmálum og samningum sem Ísland er aðili að, óháð því hvort að heimaland viðkomandi félags hafi fullgilt viðkomandi viðmið. Sjóðurinn kann einnig að taka þátt í samstarfi á sviði umhverfisþátta eða félagslegra þátta sem samrýmist fjárfestingastefnu sjóðsins og heildarmarkmiðum sjóðsins um hámarksgræna lífeyrisréttinda sjóðfélaga.

- Árið 2020 undirritaði Stapi viljayfirlýsingu um fjárfestingar í þágu sjálfbærrar uppbyggingar sem mótuð var af Festu – miðstöð um samfélagsábyrgð og sjálfbærni, Samtök fjármálafyrirtækja, Landssamtök lífeyrissjóða og Forsætisráðuneytið. Með þátttöku í samstarfinu lýsir Stapi því yfir að sjóðurinn taki tillit til alþjóðlegra skuldbindinga Íslands og þeirra viðmiða sem stjórnvöld hafa sett sér, t.a.m. markmið Parísarsamkomulagsins og heimsmarkmið Sameinuðu þjóðanna um sjálfbæra þróun.
- Árið 2021 undirritaði Stapi viljayfirlýsingu um fjárfestingar í verkefnum sem tengjast hreinni orku og öðrum umhverfisvænum lausnum til ársins 2030 í samstarfi við Climate Investment Coalition. Með yfirlýsingunni staðfesti sjóðurinn vilja sinn til að auka grænar fjárfestingar sínar og styðja við markmið um að draga úr losun gróðurhúsalofttegunda á heimsvísu í samræmi við Parísarmarkmiðið. Í tengslum við samstarfið við CIC setti Stapi markmið um að hlutfall grænna eigna myndi nema 7% af heildareignum sjóðsins árið 2030.

Í fjárfestingaferli sjóðsins leitast sjóðurinn við að greina áhættuþætti á sviði umhverfisþátta og félagslegra þátta. Óskað er eftir upplýsingum um stefnu viðkomandi aðila í málaflokkunum og frammistaða þeirra er metin.

Sjóðurinn kann að beita jákvæðri eða neikvæðri skimun m.t.t. umhverfispáttá og félagslegra þátta við mat á fjárfestingarkostum. Jákvæð skimun felur í sér að fjárfest er í útgefanda eða hjá eignastýranda byggt á tilteknum viðmiðum en neikvæð skimun felur í sér að fjárfestingar byggðar á tilteknum viðmiðunum eru útilokaðar.

Stapi mun koma á framfæri ábendingum telji hann að stefna eða ákvarðanir félags eða eignastýranda fari í bága við viðmið sjóðsins í ábyrgum fjárfestingum. Slíkar ábendingar kunna að vera skriflegar eða á vettvangi formlegra funda eftir atvikum. Bregðist félag ekki við slíkum ábendingum kann sjóðurinn að gera grein fyrir afstöðu sinni á hluthafafundum eða eftir atvikum með öðrum hætti. Stapi kann að selja verðbréf félags sem ekki standast viðmið sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar ef viðbrögð viðkomandi félags við ábendingum sjóðsins samræmast ekki viðmiðum okkar.

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

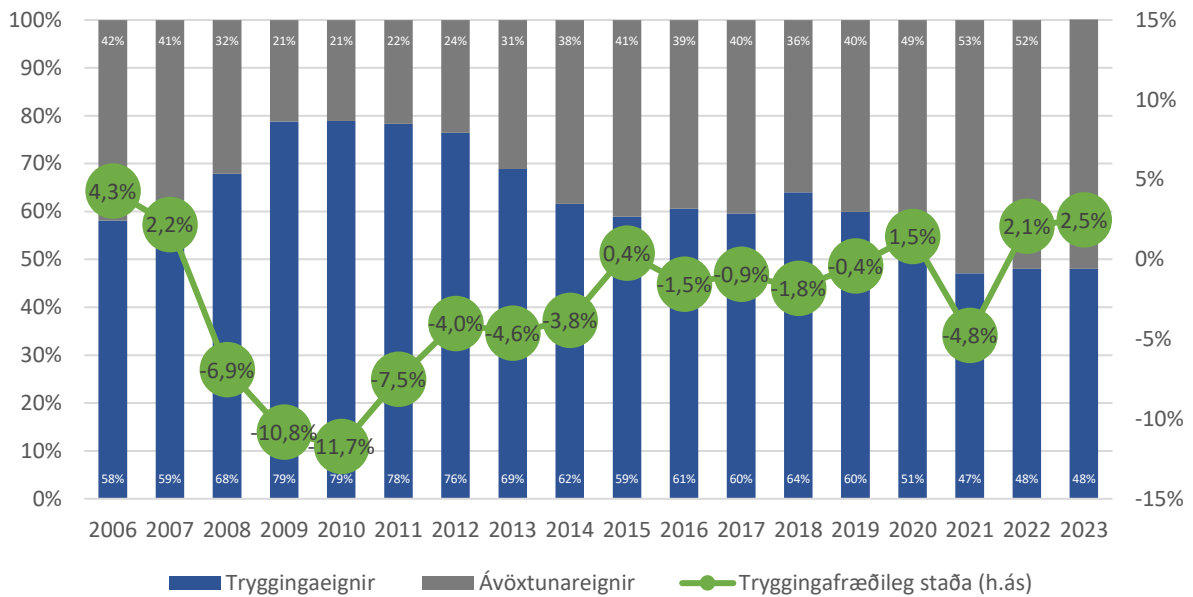
Til að takmarka áhættu og draga úr líkum á misgengi í vexti eigna og markmiðsávöxtun er eignum sjóðsins skipt upp í tvo megin flokka, tryggingaeignir og ávöxtunareignir. Tryggingaeignum er ætlað að draga eins og frekast er kostur úr líkunum á að raunávöxtun sjóðsins verði neikvæð þegar litið er til skamms 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 tryggingaeigna 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.

Eignaflokkur	Eðli eignaflokks
Innlán	Tryggingaeign
Ríkisskuldabréf	Tryggingaeign
Önnur markaðsskuldabréf	Tryggingaeign
Veðskuldabréf og fasteignir	Tryggingaeign
Erlend skuldabréf	Tryggingaeign
Innlend hlutabréf	Ávöxtunareign
Erlend hlutabréf	Ávöxtunareign
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	Ávöxtunareign

Fjárfestingarstefna sjóðsins heimilar að tryggingaeignir verði á bilinu 40-85% og ávöxtunareignir á bilinu 15-60%. Eftirfarandi mynd sýnir flokkun eigna í trygginga- og ávöxtunareignir og hvernig hlutfall tryggingaeigna og ávöxtunareigna hefur þróast undanfarin ár í tengslum við áfallna tryggingafræðilega stöðu sjóðsins.

Tryggingafræðileg staða og eignasamsetning



Hlutfall tryggingaæigna breytist í takti við þróun á áfallinni tryggingafræðilegri stöðu, hlutfallið var aukið þegar áfallin tryggingafræðileg staða versnaði, en hlutfall ávöxtunareigna hefur aukist eftir því sem áfallin 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 fjárfestinga.

7. Efnahagslegar forsendur

Almennt hefur ávöxtun síðustu mánuði reynst hagstæð fyrir flesta eignaflokka. Á þessu ári hafa allir eignaflokkar skilað ágætri ávöxtun, þá einkum erlend hlutabréf. Ávöxtun á innlendum eignamörkuðum hefur einnig verið góð en hlutabréfamarkaðurinn tók við sér á síðari hluta ársins samhliða væntingum um frekari um vaxtalækkanir, en Seðlabankinn hóf að lækka stýrivexti í október sl.

Háir vextir Seðlabankans sem og breytingar á reglum varðandi greiðslumat hafa haft töluverð áhrif bæði á einkaneyslu, fjárfestingar og fasteignamarkaðinn hér á landi. Verðbólga hefur því hjaðnað og samsetning verðbólgu hefur einnig breyst á síðustu misserum. Hjöðun verðbólgu síðustu mánuði má rekja að einhverju leyti til utanaðkomandi þátta, t.d. vegna gjaldfrjálsra skólamáltíða, en Seðlabankinn og greiningaraðilar gera ráð fyrir því að verðbólga haldi áfram að lækka og verði í kringum 4% í árslok 2025. Gangi það eftir gerir það Seðlabankanum kleift að halda áfram lækkun vaxta á næsta ári.

Eftir mikinn hagvöxt árin 2021-2022 dró úr vextinum eftir því sem leið á síðasta ár og fram á þetta ár og útlit er fyrir minni hagvöxt í ár en fyrri ár. Loðnubrestur setti sterkan svip á þróunina en samdráttur í öðrum útflutningi, s.s. fiski og áli, hafði einnig áhrif ásamt því að einkaneysla skrapp saman. Á næstu tveimur árum er hins vegar von á hóflegum vexti í útflutningi bæði vöru og þjónustu. Vöxturinn má meðal annars rekja til væntinga um aukinn útflutnings vegna eldisfisks sem og auknum útflutningi á lyfjum og hátækivörum.

Erlendir seðlabankar hafa náð ágætum árangir í baráttu við verðbólgu og hafa nú á síðustu misserum verið að lækka vexti aftur. Greiningaraðilar gera því ráð fyrir mjúkri lendingu. Hins vegar gætu nýafstaðnar kosningar og forsetaskipti í US og möguleg tollastríð haft neikvæð áhrif á verðbólgu sem og hagvöxt í þeim löndum sem lenda í þessum auknu tollum.

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.

Forsenda um vænta ávöxtun eignaflokka á árinu 2025 er miðuð við vænta langtímaávöxtun viðkomandi eignaflokks að teknu tilliti til verðbólgu. Í tilviki skuldabréfa er miðuð við ávöxtunarkröfu skuldabréfa í eignaflokknum á þeim tíma er fjárfestingarstefnan var unnin. Í tilviki hlutabréfa er gert ráð fyrir að ávöxtun verði í takti við þá ávöxtunarkröfu sem verðlagning hlutabréfa miðar við á þeim tíma. Varðandi verðbólgu þá er miðuð við 5 ára verðbólguálag eins og það birtist á markaði með innlend ríkisskuldabréf.

Nafnávöxtun eignaflokka

Eignaflokkur	Forsendur 2025
Ríkisskuldabréf	6,8%
Önnur markaðsskuldabréf	7,2%
Veðskuldabréf og fasteignir	7,4%
Innlend hlutabréf	10,4%
Erlend skuldabréf	7,1%
Erlend hlutabréf	9,5%
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	8,7%
Innlán	2,7%

Forsendur sjóðsins um vænta áhættu (staðalfrávik ávöxtunar) á árinu 2025 tekur mið af mældri áhættu í eignasafni sjóðsins sem og viðmiðunarvísitölu undanfarin 5 ár. Áhætta hlutabréfa er metin út frá áhættu skráðra hlutabréfa, þar sem raunveruleg markaðsáhætta kemur ekki fram í verðmati óskráðra bréfa þar sem viðskipti eru oft takmörkuð.

Áhættuspá

Eignaflokkur	Forsendur 2025
Ríkisskuldabréf	3,1%
Önnur markaðsskuldabréf	3,2%
Veðskuldabréf og fasteignir	1,3%
Innlend hlutabréf	16,8%
Erlend skuldabréf	8,4%
Erlend hlutabréf	14,4%
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	7,9%
Innlán	1,6%

9. Tryggingadeild

9.1 Tryggingafræðileg staða

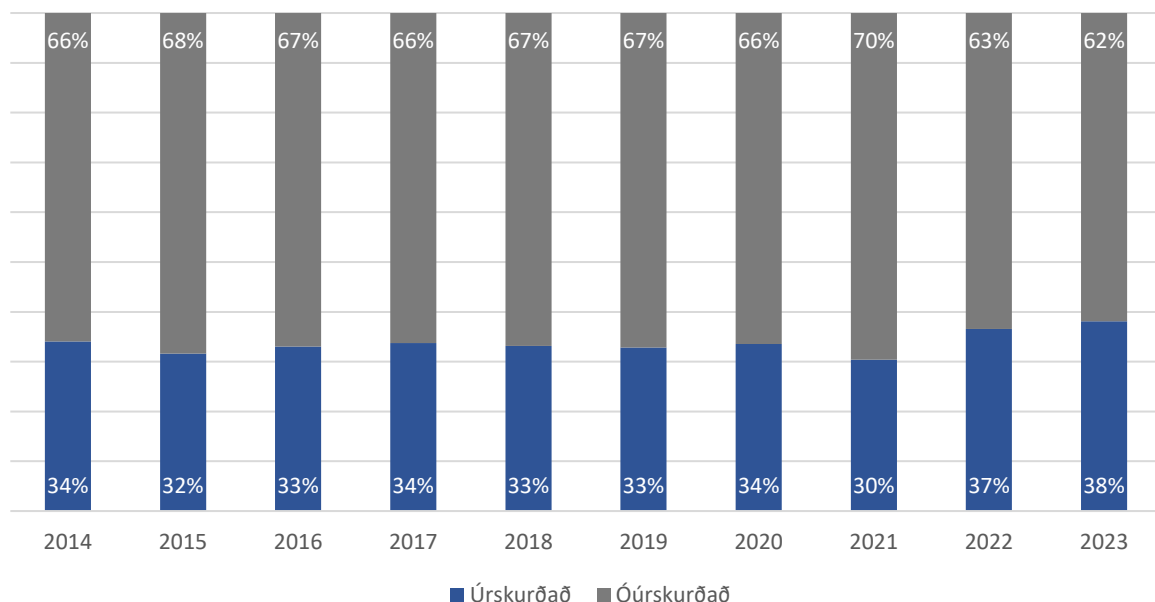
Skuldbindingum lífeyrissjóðs má skipta á eftirfarandi hátt:

- 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 því gæti skapast misvægi milli eigna og skuldbindinga vegna úrskurðaðra lífeyrisréttinda. 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 2023 var jákvæð sem nemur 2,5%. Þar af var áfallin staða jákvæð um 4,6% en framtíðarstaða neikvæð um 0,2%. Heildar skuldbindingar sjóðsins í árslok 2023 námu um 627 mö.kr. og skiptast þær þannig að um 21% eru vegna lífeyrisþega, um 35% vegna annarra áfallinna skuldbindinga og um 44% vegna framtíðarskuldbindinga. Áfallnar skuldbindingar skiptast þannig að 38% skuldbindinga eru vegna lífeyrisþega og 62% eru vegna áfallinna úrskurðaðra réttinda. Hlutfallið hefur verið á svipuðu bili frá því að úrskurðuð áfallin réttindi voru skert árið 2013, en lækkar nokkuð árið 2021 vegna upptöku aldurstengdrar lífslíkutafna við mat á skuldbindingum sjóðsins. Við samþykktarbreytingar sem lagðar voru fyrir ársfund sjóðsins 2023 og tóku tillit til lækkandi dánartíðni sjóðfélaga, hækkaði hlutfall úrskurðaðra skuldbindinga aftur og nemur nú 38% af áföllnum skuldbindingum. Eftir framangreindar samþykktarbreytingar er áfallin staða og framtíðarstaða sjóðsins í jafnvægi og því er ekki talin ástæða til að lækka áhættuþol sjóðsins vegna tryggingafræðilegrar stöðu.

Skipting úrskurðaðra réttinda Stapa



9.2 Áhættuvilji og -þol

Fyrirkomulag réttindakerfis sjóðsins ætti að tryggja í meginatriðum jafnvægi milli eigna og skuldbindinga 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 fjárfestingastefnu 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 skv. fjárfestingastefnu beri m.v. grunnsþá um ávöxtun og áhættu innan við 20% líkur á neikvæðri nafnávöxtun og innan við 40% líkur á neikvæðri raunávöxtun. Miðað við tryggingafræðilega stöðu sjóðsins, stöðu skuldbindinga, niðurstöðu eigin áhættumats og stöðu fjármálamarkaða telur stjórn sjóðsins réttlæt看leg að auka áhættustig sjóðsins mælt sem vænt staðalfrávik ávöxtunar eigna.

9.3 Vænt ávöxtun og áhætta

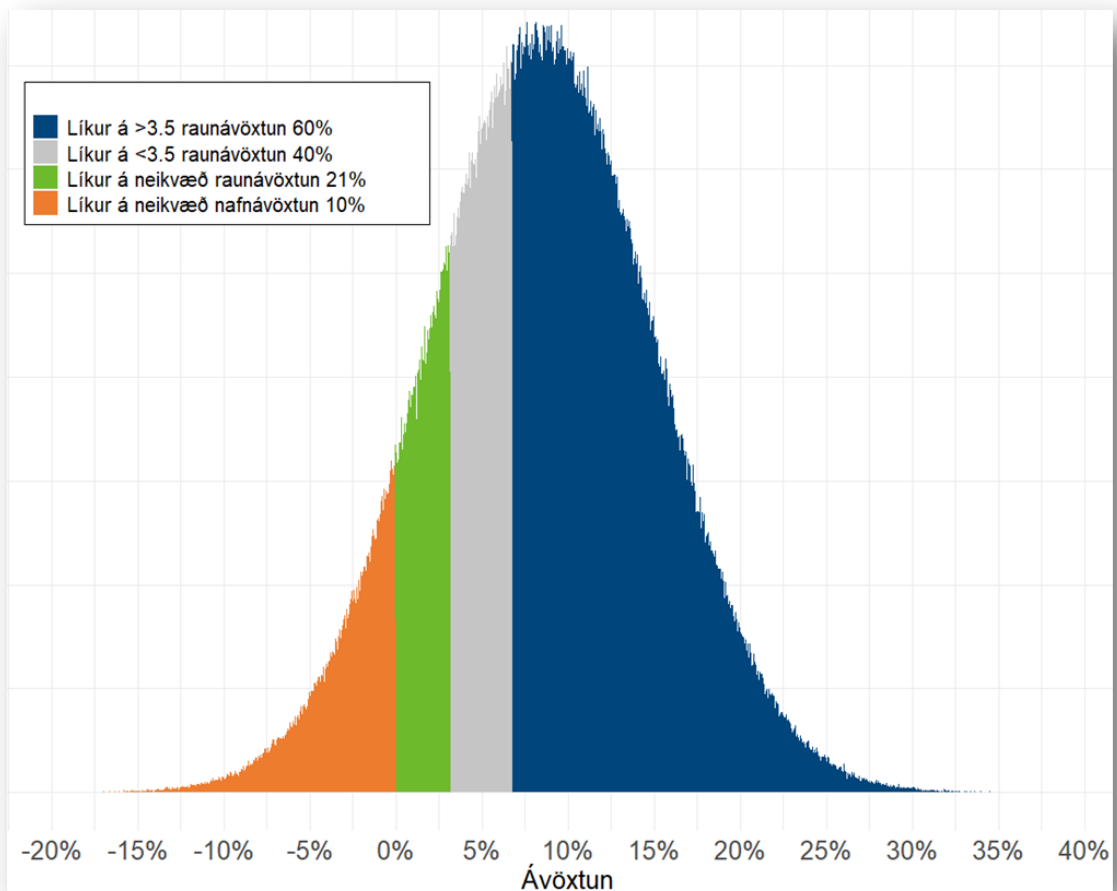
Við útreikinga á áhættu og ávöxtun mismunandi eignasamsetningar þarf gefna ávöxtun og áhættu fyrir hvern eignaflokk, og eins fylgni milli eignaflokka. Fylgni segir okkur hversu mikið eða lítið eignaflokkar sveiflast í takti hver við annan.

Við gerð fjárfestingastefnu er horft til þess eignasamsetningar sjóðsins og mat lagt á hvað sé fýsilegt að gera til skemmri og lengri tíma. Þegar búið að er að ákvarða þau skref sem skulu tekin er hægt að reikna út ávöxtun og áhættu fyrir safnið í heild sinni. Horft er til að hlutfall erlendra eigna verði óbreytt en hækkan á tryggingareignum í safni til eins árs. Þessar litlu breytingar hafa hverfandi áhrif á ávöxtun safnsins þó að áhættan lækki örlítið. Fyrir núverandi eignasafn er ávöxtun, m.v. gefnar forsendur, 8,4% og áhætta 6,6%. Fyrir eignasafnið sem lagt er til fyrir árið 2025 lækkar áhættan um 0,2% en ávöxtun stendur í stað.

Eignaflokkur	Eignasafn 30.9.2024	Markmiðssafn 2025
Ríkisskuldabréf	12%	13%
Önnur markaðsskuldabréf	22%	21%
Veðskuldabréf og fasteignir	8%	9%
Innlend hlutabréf	17%	15%
Erlend skuldabréf	5%	5%
Erlend hlutabréf	31%	32%
Aðrar erlendar fjárfestingar	5%	4%
Innlán	0%	1%
Frekari flokkun eigna		
Tryggingaeignir	47%	49%
Erlendar eignir	41%	41%
Ávöxtun og áhætta		
Ávöxtun	8,4%	8,4%
Áhætta	6,6%	6,4%

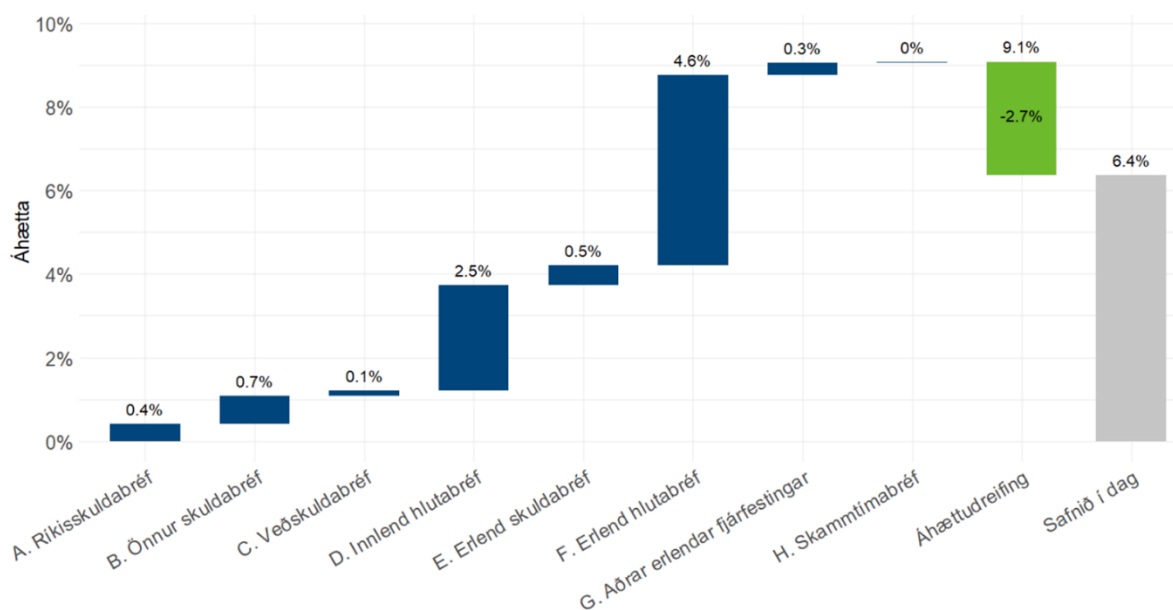
Dreifni ávöxtunar gefur vísbendingu um á hvaða bili ætla má að ávöxtun verði miðað við gefna samsetningu. Miðað er við áætlaða ávöxtun eignaflokka, áætlaða meðalsamsetningu sjóðsins, sögulega fylgni og samdreifni eignaflokka. Líkindadreifingu væntrar ársávöxtunar má sjá á myndinni hér að neðan.

Líkindadreifing ársávöxtunar



Líkur á neikvæðri raunávöxtun á næsta ári eru 21% og líkur á neikvæðri nafnávöxtun nemur 10%. Rúmast þessi niðurstaða innan áhættuvilja stjórnar. Einnig má sjá að skv. Líkindadreifingu eru 60% líkur á að ávöxtunarmarkmiði um 3,5% raunávöxtun náist.

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 vege um 47% af eignasafninu. Vegna takmarkaðrar samfylgni eignaflokka má sjá að ábati áhættudreifingar lækkar mælda (vænta) áhættu eignasafnsins um 2,7%.

9.4 Eignaflokkar og vikmörk

Í eftirfarandi töflu má sjá núverandi samsetningu á eignum sjóðsins og markmið um samsetningu í lok árs 2024 ásamt vikmörkum.

Fjárfestingastefna 2025

Eignaflokkur	Vægi 30.09 2024	Markmið um vægi í árslok 2025	Vikmörk
Ríkisskuldabréf	12%	13%	5-30%
Önnur markaðsskuldabréf	22%	21%	5-30%
Veðskuldabréf og fasteignir	8%	9%	0-15%
Innlend hlutabréf	17%	15%	10-25%
Erlend skuldabréf	5%	5%	0-20%
Erlend hlutabréf	31%	32%	10-40%
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	5%	4%	0-15%
Innlán	1%	1%	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.

9.5 Viðmiðunarvísitala

Eignasafni sjóðsins er sett viðmiðunarvísitala. Vísitalan er samsett úr viðmiðunarvísitölum eignaflokka, sem myndaðar eru úr þekktum markaðsvísitölum fyrir hvern eignaflokk. Vægi hvers 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)	13%	Skuldabréfavísitala Nasdaq OMX Iceland
Önnur markaðsskuldabréf	Skuldabréfavísitala Kviku eignastýringar (KVIKAXGOVI)	21%	Skuldabréfavísitala Kviku eignastýringar
Veðskuldabréf og fasteignir	Veðskuldabréfavísitala	9%	Ávöxtunarmarkmið eignaflokksins
Innlend hlutabréf	OMX Iceland All-Share GI (OMXIGI)	15%	Hlutabréfavísitala Nasdaq OMX Iceland
Erlend skuldabréf	Bloomberg Global: Majors Total Return Index Value Unhedged USD (I00826US Index)	5%	Alþjóðleg skuldabréfavísitala Bloomberg
Erlend hlutabréf	MSCI-ACWI (NDUEACWF)	32%	MSCI heimsvísitala hlutabréfa
Sérhæfðar erl. fjárfestingar	HFRI FoF Diversif. Index (HFRIFOFD)	4%	Breið vísitala marksjóða frá HFRI®
Innlán	Skammtímavextir	1%	1m REIBID vextir með 3% frádragi

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

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	13,0%	2,0%	40,0%	11,7%	100,0%	0,0%	0,0%	35,0%			
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	7,0%	0,0%	15,0%	6,2%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	4,0%	0,0%	15,0%	4,1%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%
B.b. Innlán	1,0%	0,0%	20,0%	0,8%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	4,5%	0,0%	15,0%	4,8%	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%	0,3%	80,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	30,0%	0,0%	50,0%	26,2%	80,0%	30,0%	0,0%	50,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	9,5%	0,0%	20,0%	11,2%	60,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,1%	0,0%	10,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	2,0%	0,0%	10,0%	1,6%	60,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,4%	0,0%	5,0%
E.a. Hlutabréf félaga	14,0%	0,0%	25,0%	16,1%	60,0%	0,0%	0,0%	5,0%	1,8%	0,0%	10,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	14,0%	0,0%	25,0%	17,2%	60,0%	11,0%	0,0%	20,0%	14,6%	0,0%	20,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	2,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	1,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	1,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	41,0%	25,0%	50,0%	40,2%	53,0%						

* 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 heimil 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 12% af heildareignum, þó eru vikmörk upp að 15%. Sé farið yfir ofangreind vikmörk þarf það sérstakrar athugunar við og er þá ákveðið í hverju tilviki hvort það sé ásættanlegt eða ekki.

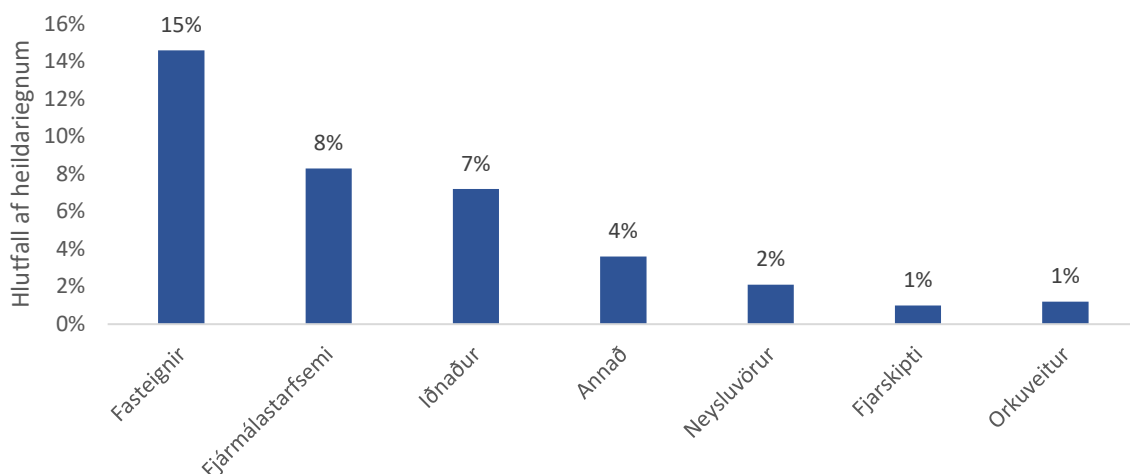
Hámarkshlutdeild í heildarhlutafé einstaks félags eða hlutdeildarskírteinum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu, er 20% skv. stefnu sjóðsins. Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða er 25%. Þrátt fyrir framangreint er hámarkshlutdeild sjóðsins 35% í sjóðum um sameiginlega fjárfestingu sem eingöngu fjárfesta í litlum eða meðalstórum fyrirtækjum skv. 1. og 2. tölul. 3. gr. laga um stuðning við nýsköpunarfyrirtæki.

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

Skipting fjárfestinga eftir atvinnugreinum

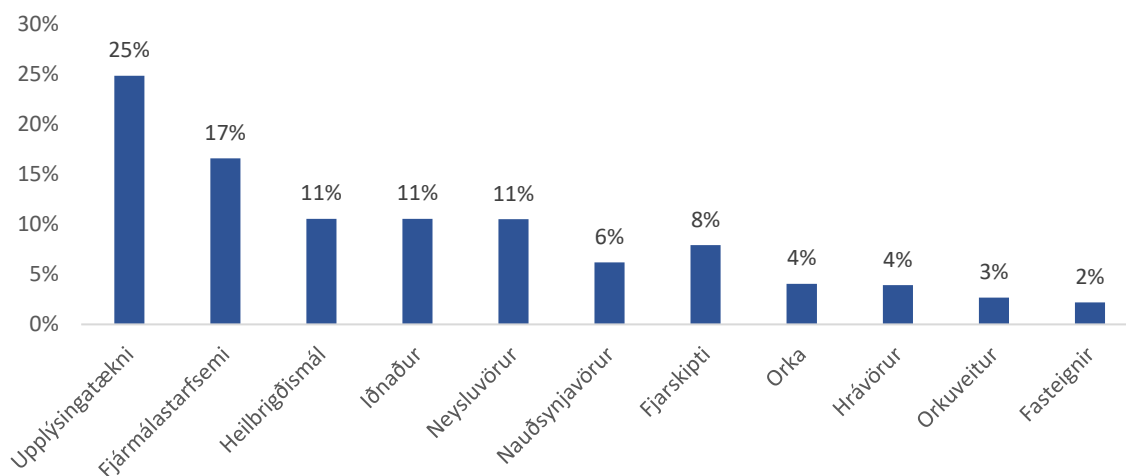
Í innlendum eignasöfnum er litið til atvinnugreinaskiptingar eftir því sem hægt er, en takmarkað framboð útgefanda verðbréfa takmarkar mjög möguleikana í þessum efnunum. Sjóðurinn hefur sett sér það markmið að engin atvinnugrein útgefanda innlendra verðbréfa vegi að jafnaði meira en 20% af heildareignum sjóðsins hverju sinni. Atvinnugreinaskipting innlendra verðbréfa á við um hlutabréf, skuldabréf og innlán í beinni eign sjóðsins. Hér að neðan gefur að líta atvinnugreinaskiptingu innlendra verðbréfa, án ríkisskuldabréfa og sjóðfélagalána, sem hlutfall af heildareignum samanborið við markmið sjóðsins. Sjóðurinn áskilur sér rétt til að víkja til skemmri tíma frá markmiðinu ef fábreytni í framboði fjárfestingakosta krefst þess.

Atvinnugreinaskipting innlendra verðbréfa



Erlent eignasafn sjóðsins samanstendur nær eingöngu af hlutdeild Stapa í sjóðum. Stærstur hluti sjóðanna eru svokallaðir vísitölusjóðir sem fjárfesta í samræmi við markaðsvegnar vísitölur. Markmið Stapa er því að atvinnugreinaskipting erlends eignasafns sjóðsins í beinni og óbeinni eign í gegnum sjóði verði sambærilegt og atvinnugreinaskipting MSCI Daily Total Return Net World (MSCI ACWI) heimsvísitölu hlutabréfa. Atvinnugreinaskipting vísitölnnar var eftirfarandi 31. október 2024;

Atvinnugreinaskipting MSCI ACWI



Eigendastefna

Sjóðurinn hefur sett sér viðmið með *hluthafastefnu og stefnu um ábyrgar fjárfestingar* sem birtar eru á heimasíðu sjóðsins.

Fasteignaveðtryggð skuldabréf

Sjóðurinn hefur sett sér viðmið varðandi veðsetningarhlutföll fasteignatryggðra skuldabréfa. Hvað skuldabréf með veði í fasteignum varðar þá fer sjóðurinn fram á verðmat á undirliggjandi fasteign(um) ásamt því að leggja mat á greiðslugetu viðkomandi skuldara. Fengið er mat sérfróðs aðila á verðmæti fasteigna séu ekki nýlegar eða fyrir liggja traustar upplýsingar um áætlað verðmæti. Hámarks veðhlutfall fasteignatryggðra skuldabréfa til lögaðila má ekki fara yfir 50% þegar um er að ræða atvinnuhúsnæði en 75% ef um íbúðarhúsnæði er að ræða.

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 viðkomandi fasteignar. Stjórn sjóðsins ákvarðar hámarks veðsetningarhlutföll og lánsrétt sjóðfélagalána hverju sinni.

Eign í þjónustufyrirtækjum lífeyrissjóða

Stapi er hluthafi í Reiknistofu lífeyrissjóða hf. Félagið er eigandi hugbúnaðarkerfisins Jóakim sem er réttinda- og verðbréfakerfi Stapa og annarra lífeyrissjóða. Stapi er einnig hluthafi í Greiðslustofu lífeyrissjóða hf. sem annast greiðslu lífeyris og önnur afmörkuð verkefni á sviði lífeyrismála fyrir hönd sjóðsins og annarra lífeyrissjóða. Samanlögð eign sjóðsins í félögunum nemur innan við 0,001% af heildareignum sjóðsins.

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. Innendar 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

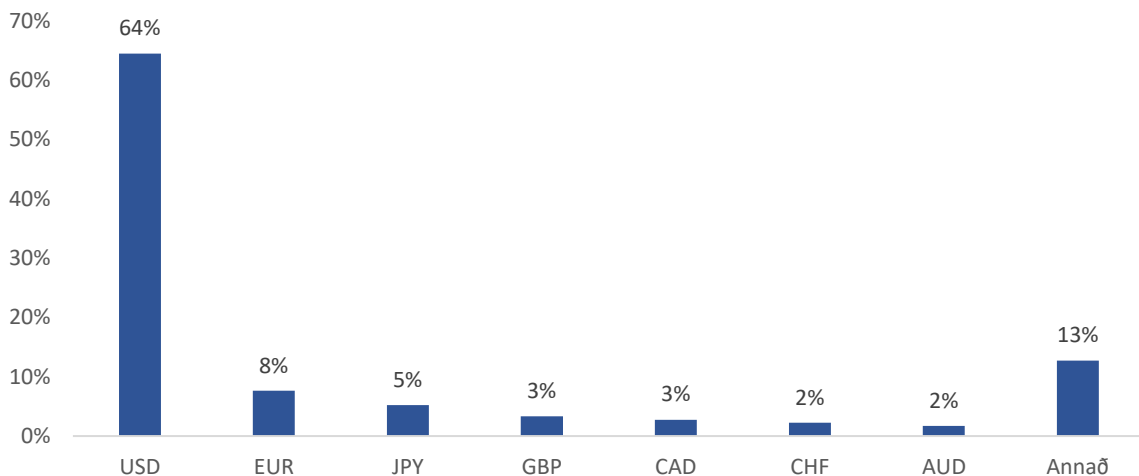
Stýring sjóðsins á binditíma skuldabréfasafns sjóðsins er að líftími eigna taki mið af markaðsaðstæðum hverju sinni og þeim viðmiðunarvísitölum sem notaðar eru. Markmið um líftíma eru misjöfn í einstökum eignasöfnum. Fer það bæði eftir tegund skuldabréfa, markaðsaðstæðum á hverjum tíma og stefnu viðkomandi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

Vegna eðli skuldbindinga sjóðsins og í ljósi þess að úrskurðaðar áfallnar skuldbindingar eru verðtryggðar og til langs tíma, er stefnt að því að meðalbinitími skuldabréfasafns sé í samræmi við skuldbindingar ef mögulegt er. Markmið við samsetningu skuldabréfasafns sjóðsins er að meðallíftími þess verði ekki lægri en 6 ár, en meðalbinitími þess er nú um 7,5 ár.

Gjaldmiðlaáhætta og gjaldmiðlasamsetning

Vægi eigna í íslenskum krónum í eignasafni Stapa nemur 59%. Til lengri tíma stefnir stjórn sjóðsins á að hlutfall erlendra eigna verði 50%. Að óbreyttum forsendum er ekki gert ráð fyrir hreinni fjárfestingu í erlendum eignum á næsta ári umfram þær áskriftarskuldbindingar sem Stapi er nú þegar búinn að skuldbinda sig fyrir. Markmið Stapa um samsetningu gjaldmiðla í erlendum eignum sínum er að undirliggjandi eignir endurspegli að jafnaði samsetningu viðmiðunarvísitölu viðkomandi safns. Undirliggjandi myntsamsetning MSCI Daily Total Return Net World (MSCI ACWI) heimsvísitölu hlutabréfa var eftirfarandi 31.október 2024;

Undirliggjandi samsetning MSCI ACWI



Lausafjánhætta

Það er mat stjórnar sjóðsins að lausafjánhætta 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 að jafnaði sem nemur tveggja mánaða útgjöldum, í lausu fé eða í formi eigna sem hægt er að innleysa með skömmum fyrirvara.

Fjárfesting í íbúðarhúsnæði

Sjóðurinn fjárfestir ekki með beinum hætti í íbúðarhúsnæði. Stapi kann að eignast slíkar eignir í tengslum við fullnustu skuldabréfa í eigu sjóðsins en mun í þeim tilvikum koma þeim í verð við fyrsta hentugleika.

10. Tilgreind séreignardeild

10.1 Stefna og áhættustýring

Eignastýring 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 mótí iðgjöldum í Tilgreinda varfærna safnið. Ekki hefur því verið tekið á mótí iðgjöldum í Tilgreinda innlána safnið né Tilgreinda áræðna safnið.

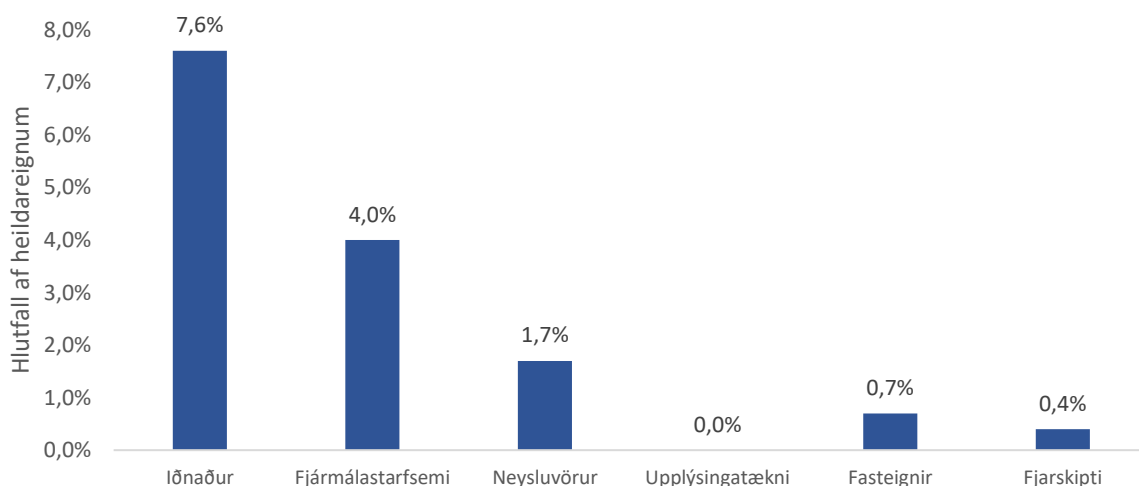
Í söfnunum skal lögð áhersla á að fjárfesta í vel seljanlegum eignum, m.a. til að koma í veg fyrir að söfnin lendi í erfiðleikum ef innlausnir reynast miklar. Einkum skal fjárfest í ríkisskuldabréfum, skammtímabréfum og innlendum og erlendum verðbréfum. Söfnin skulu gerð upp á markaðskröfu og hafa daglegt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

10.2.1 Atvinnugreinaskipting

Í innlendum eignasöfnum er litið til atvinnugreinaskiptingar eftir því sem hægt er, en takmarkað framboð útgefanda verðbréfa takmarkar mjög möguleikana í þessum eignum. Sjóðurinn hefur sett sér það markmið að engin atvinnugrein útgefanda innlendra verðbréfa vegi að jafnaði meira en 30% af heildareignum hverrar deildar. Atvinnugreinaskipting innlendra verðbréfa á við um hlutabréf, skuldabréf og innlán í beinni eign sjóðsins. Hér að neðan gefur að líta atvinnugreinaskiptingu innlendra verðbréfa sem hlutfall af heildareignum samanborið við markmið sjóðsins. Sjóðurinn áskilur sér rétt til að víkja til skemmri tíma frá markmiðinu ef fábreytni í framboði fjárfestingakosta krefst þess.

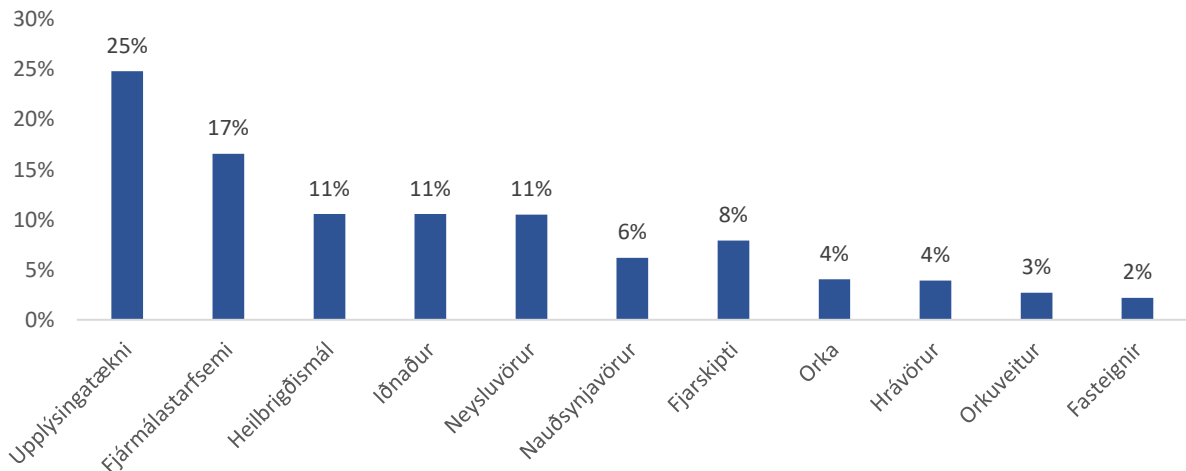
Atvinnugreinaskipting innlendra verðbréfa



Erlent eignasafn sjóðsins samanstendur nær eingöngu af hlutdeild Stapa í sjóðum. Stærstur hluti sjóðanna eru svokallaðir vísitölusjóðir sem fjárfesta í samræmi við markaðsvegnar vísitölur. Markmið Stapa er því að atvinnugreinaskipting erlends eignasafns sjóðsins í beinni og óbeinni eign í gegnum sjóði verði sambærilegt og

atvinnugreinaskipting MSCI Daily Total Return Net World (MSCI ACWI) heimsvísitölu hlutabréfa. Atvinnugreinaskipting vísitölnnar var eftirfarandi 31. október 2024;

Atvinnugreinaskipting MSCI ACWI



10.2.2 Meðallíftími skuldabréfasafns

Stýring sjóðsins á binditíma skuldabréfasafns deilda tilgreindrar séreignar er að líftími eigna taki mið af markaðsaðstæðum hverju sinni og þeim viðmiðunarvísitölum sem notaðar eru. Markmið við samsetningu skuldabréfasafna deildarinnar er að meðallíftími þess verði ekki lægri en 5 ár, en meðalbinditími þess er nú um 5,7 ár.

10.3 Fjárfestingastefnur 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.

Fjárfestingastefna 2025

Eignaflokkur	Vægi	Markmið um vægi	
	30.09.2024	í árslok 2025	Vikmörk
Innlán	Á ekki við	100%	100%

Tilgreinda varfærna safnið

Markmið safnsins er að ná góðri ávöxtun til lengri tíma litið, með hóflegri sveiflum en í samanburði við Tilgreinda áræðna safnið. Áhersla er lögð á herra hlutfall eigna í tryggingaeignum (skuldabréfum) en er í Tilgreinda áræðna safninu. Safnið er samsett úr innlánnum, skuldabréfum og hlutabréfum og hefur einnig heimildir til að fjárfesta í erlendum marksjóðum. Erlendir marksjóðir eru sjóðir sem geta fjárfest í skráðum erlendum skuldabréfum, hlutabréfum og afleiðum.

Markmið um eignasamsetningu er að safnið sé fjárfest til jafns í skuldabréfum og hlutabréfum. Því fylgir að Tilgreinda varfærna safnið hefur lægra markmið um vænta ávöxtun og áhættu en Tilgreinda áræðna safnið. Safninu er stýrt með virkum hætti og er stefnt að því að hámarka ávöxtun með hliðsjón af þeim vikmörkum sem til staðar eru.

Ávallt er hugað að því að hafa nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að geta brugðist við útgreiðslum vegna áætlaðs réttindaflutnings, lífeyrisgreiðslna eða sérstakra úttekta.

Fjárfestingastefna 2025

Eignaflokkur	Vægi	Markmið um vægi	
	30.09.2024	í árslok 2025	Vikmörk
Ríkisskuldabréf	20%	23%	0-100%
Önnur markaðsskuldabréf	22%	22%	0-40%
Innlend hlutabréf	17%	19%	0-30%
Erlend skuldabréf	6%	4%	0-40%
Erlend hlutabréf	29%	31%	0-40%
Erlendir marksjóðir	0%	0%	0-20%
Innlán	6%	1%	0-100%
<i>p.a. erlend verðbréf samtals</i>	<i>35%</i>	<i>35%</i>	<i>0-53%</i>

Tilgreinda áráðna safnið

Markmið safnsins er að hámarka ávöxtun til lengri tíma litið. 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 innlánnum, skuldabréfum og hlutabréfum og hefur einnig heimildir til að fjárfesta í erlendum marksjóðum. Erlendir marksjóðir eru sjóðir sem geta fjárfest í skráðum erlendum skuldabréfum, hlutabréfum og afleiðum.

Markmið með eignasamsetningu er að Tilgreinda áráðna safnið sé að jafnaði með hærri hlutfall hlutabréfa. Því fylgir að safnið hefur hærri markmið um vænta ávöxtun og áhættu en Tilgreinda varfærna safnið. Safninu er stýrt með virkum hætti og er stefnt að því að hámarka ávöxtun með hliðsjón af þeim vikmörkum sem til staðar eru.

Ávallt er hugað að því að hafa nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að geta brugðist við útgreiðslum vegna áætlaðs réttindaflutnings, lífeyrisgreiðslna eða sérstakra úttekta.

Fjárfestingastefna 2025

Eignaflokkur	Vægi	Markmið um vægi	
	30.09.2024	í árslok 2025	Vikmörk
Ríkisskuldabréf	Á ekki við	17%	0-80%
Önnur markaðsskuldabréf	Á ekki við	17%	0-40%
Innlend hlutabréf	Á ekki við	20%	0-35%
Erlend skuldabréf	Á ekki við	5%	0-60%
Erlend hlutabréf	Á ekki við	40%	0-60%
Erlendir marksjóðir	Á ekki við	0%	0-20%
Innlán	Á ekki við	1%	0-80%
<i>p.a. erlend verðbréf samtals</i>	<i>Á ekki við</i>	<i>45%</i>	<i>0-53%</i>

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

Liður	Tilgreinda innlána safnið	Tilgreinda varfærna safnið	Tilgreinda áráðna safnið
a. Markmiðsávöxtun, áhætta og viðmið	Markmiðsávöxtun: 3-5% Markmiðsáhætta: 1-3% Viðmið: Sömu viðmið og fyrir eignaflokka tryggingadeildar í samræmi við markmið um vigt eignaflokka.	Markmiðsávöxtun: 6-9% Markmiðsáhætta: 5-8% Viðmið: Sömu viðmið og fyrir eignaflokka tryggingadeildar í samræmi við markmið um vigt eignaflokka.	Markmiðsávöxtun: 7-10% 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. Hámarkhlutdeild 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 ekki styttri en 5 ár	Að jafnaði ekki styttri en 5 ár
l. Markmið um hlutfall lausafjár	Nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að ráða við áætlað útlæði	Nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að ráða við áætlað útlæði	Nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að ráða við áætlað útlæði

	næstu 2ja mánaða og aldrei minna en 25% af eignum sem hægt er að losa með stuttum fyrirvara.	næstu 2ja mánaða og aldrei minna en 25% af eignum sem hægt er að losa með stuttum fyrirvara.	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 53% af eignum	Ræðst af samsetningu viðmiðs. Gjaldeyrisáhætta skal ekki fara yfir 53% af eignum
n. Markmið um atvinnugreinaskiptingu safns	Á ekki við.	Í samræmi við viðmiðunarvísitölur sbr. kafla 10.2.1	Í samræmi við viðmiðunarvísitölur sbr. kafla 10.2.1
o. Markmið um hlutfall beinnar eignar í einstökum hlutafélögum	Á ekki við	Hlutfall beinnar eignar í einstöku hlutafélagi fari að jafnaði ekki yfir 4% af heildareignum safns. Hámarksvikmörk allt að 6%	Hlutfall beinnar eignar í einstöku hlutafélagi fari að jafnaði ekki yfir 4% af heildareignum safns. Hámarksvikmörk allt að 6%

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

Tilgreind séreignardeild, Innlánasafn

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eigna-samsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. sam-bykktum ***	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 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	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	53,0%						

* 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 eignasamsetningu		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. sambykktum ***	III. Gengisbundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk	
	Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	23,0%	0,0% 100,0%	19,7%	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	5,0%	0,0% 20,0%	8,5%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	1,0%	0,0% 100,0%	6,5%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	14,0%	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	35,0%	0,0% 100,0%	29,3%	80,0%	35,0%	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	16,0%	0,0% 45,0%	14,4%	60,0%	0,0%	0,0%	40,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	3,0%	0,0% 100,0%	21,7%	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% 1,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0% 1,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	35,0%	0,0% 50,0%	33,6%	53,0%						

* 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 eignasamsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. sambykktum ***	III. Gengisbundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	17,0%	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	4,0%	0,0%	20,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	1,0%	0,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	10,0%	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	45,0%	0,0%	100,0%	0,0%	80,0%	0,0%	0,0%	60,0%			
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	17,0%	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	3,0%	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%	1,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	45,0%	0,0%	50,0%	0,0%	53,0%						

* 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

Eignastýring 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. Jafnframt er fjárfestingarstefna skilgreind fyrir fjórða safnið, Erlenda safnið, sem enn sem komið er hefur ekki hafið móttöku iðgjalda.

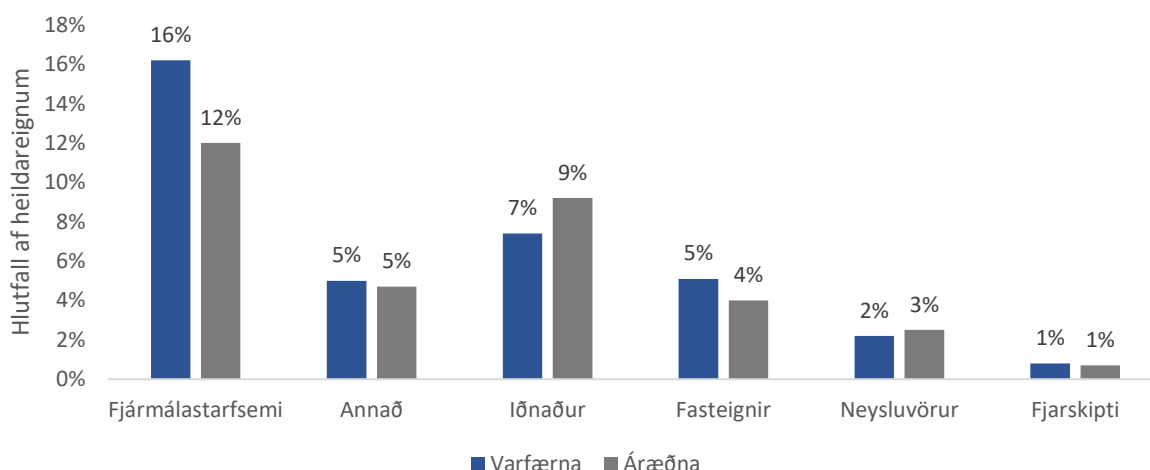
Í söfnunum er lögð áhersla á að fjárfesta í vel seljanlegum eignum, m.a. til að koma í veg fyrir að söfnin lendi í erfiðleikum ef innlausnir reynast miklar. Einkum hefur verið fjárfest í ríkisskuldabréfum, skammtímabréfum og innlendum og erlendum verðbréfum. Söfnin eru gerð upp á markaðskröfu og hafa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

11.2.1 Atvinnugreinaskipting

Í innlendum eignasöfnum er litið til atvinnugreinaskiptingar eftir því sem hægt er, en takmarkað framboð útgefanda verðbréfa takmarkar mjög möguleikana í þessum eignum. Sjóðurinn hefur sett sér það markmið að engin atvinnugrein útgefanda innlendra verðbréfa vegi að jafnaði meira en 30% af heildareignum hverrar deildar. Sértryggð skuldabréf sem útgefin eru af fjármálastofnunum eru undanþegin þessu markmiði í atvinnugreinaskiptingunni. Atvinnugreinaskipting innlendra verðbréfa á við um hlutabréf, skuldabréf og innlán í beinni eign sjóðsins. Hér að neðan gefur að líta atvinnugreinaskiptingu innlendra verðbréfa sem hlutfall af heildareignum samanborið við markmið sjóðsins. Sjóðurinn áskilur sér rétt til að víkja til skemmri tíma frá markmiðinu ef fábreytni í framboði fjárfestingakosta krefst þess.

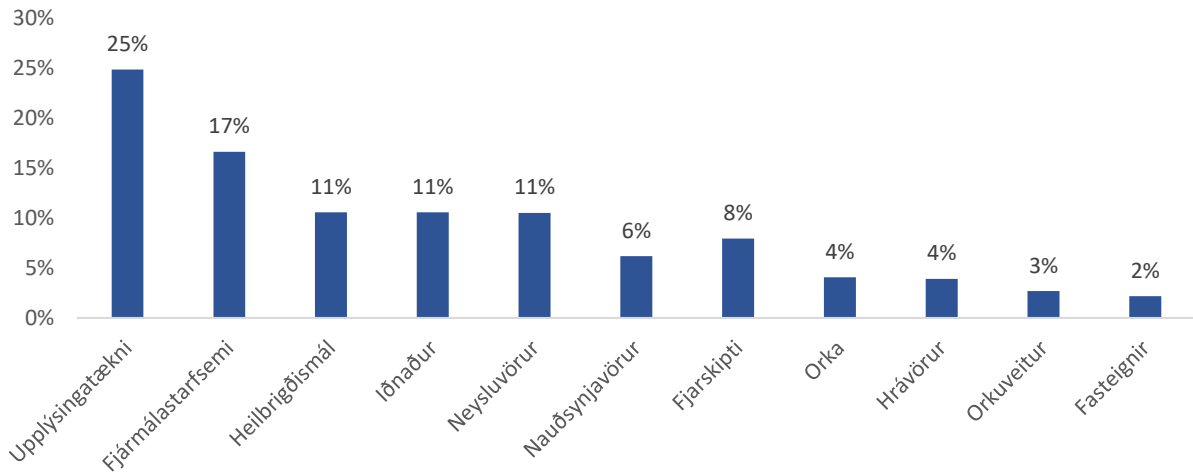
Atvinnugreinaskipting innlendra verðbréfa



Erlent eignasafn sjóðsins samanstendur nær eingöngu af hlutdeild Stapa í sjóðum. Stærstur hluti sjóðanna eru svokallaðir vísitölusjóðir sem fjárfesta í samræmi við markaðsvegnar vísitölur. Markmið Stapa er því að atvinnugreinaskipting erlends eignasafns sjóðsins í beinni og óbeinni eign í gegnum sjóði verði sambærilegt og

atvinnugreinaskipting MSCI Daily Total Return Net World (MSCI ACWI) heimsvísitölu hlutabréfa. Atvinnugreinaskipting vísitölnnar var eftirfarandi 31. október 2024;

Atvinnugreinaskipting MSCI ACWI



11.2.2 Meðallíftími skuldabréfasafns

Stýring sjóðsins á binditíma skuldabréfasafns deilda tilgreindrar séreignar er að líftími eigna taki mið af markaðsaðstæðum hverju sinni og þeim viðmiðunarsvísitölum sem notaðar eru. Markmið við samsetningu skuldabréfasafna deildarinnar er að meðallíftími þess verði ekki lægri en 5 ár, en meðalbinditími þess er nú um 5,3 ár.

11.3 Fjárfestingastefnur 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.

Fjárfestingastefna 2025

Eignaflokkur	Vægi	Markmið um vægi	
	30.09.2024	í árslok 2025	Vikmörk
Innlán	100%	100%	100%

Varfærna safnið

Markmið safnsins er að ná góðri ávöxtun til lengri tíma litið, með hóflegri sveiflum en í samanburði við Áráðna safnið. Áhersla er lögð á hærra hlutfall eigna í tryggingaeignum (skuldabréfum) en er í Áráðna safninu. Safnið er samsett úr innlánnum, skuldabréfum og hlutabréfum og hefur einnig heimildir til að fjárfesta í erlendum marksjóðum. Erlendir marksjóðir eru sjóðir sem geta fjárfest í skráðum erlendum skuldabréfum, hlutabréfum og afleiðum.

Markmið um eignasamsetningu er að safnið sé að jafnaði fjárfest til jafns í skuldabréfum og hlutabréfum. Því fylgir að Varfærna safnið hefur lægra markmið um vænta ávöxtun og áhættu en Áráðna safnið. Safninu er stýrt með virkum hætti og er stefnt að því að hámarka ávöxtun með hliðsjón af þeim vikmörkum sem til staðar eru.

Ávallt er hugað að því að hafa nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að geta brugðist við útgreiðslum vegna áætlaðs réttindaflutnings, lífeyrisgreiðslna eða sérstakra úttekta.

Fjárfestingastefna 2025

Eignaflokkur	Vægi	Markmið um vægi	
	30.09.2024	í árslok 2025	Vikmörk
Ríkisskuldabréf	22%	23%	0-100%
Önnur markaðsskuldabréf	22%	23%	0-40%
Innlend hlutabréf	18%	19%	0-30%
Erlend skuldabréf	4%	4%	0-40%
Erlend hlutabréf	34%	31%	0-40%
Erlendir marksjóðir	0%	0%	0-20%
Innlán	1%	1%	0-100%
<i>p.a. erlend verðbréf samtals</i>	38%	35%	0-50%

Áræðna safnið

Markmið safnsins er að hámarka ávöxtun til lengri tíma litið. 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 erlendum marksjóðum. Erlendir marksjóðir eru sjóðir sem geta fjárfest í skráðum erlendum skuldabréfum, hlutabréfum og afleiðum.

Markmið með eignasamsetningu er að Áræðna safnið sé að jafnaði með hærra hlutfall hlutabréfa. Því fylgir að safnið hefur hærri markmið um vænta ávöxtun og áhættu en Varfærna safnið. Safninu er stýrt með virkum hætti og er stefnt að því að hámarka ávöxtun með hliðsjón af þeim vikmörkum sem til staðar eru.

Ávallt er hugað að því að hafa nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að geta brugðist við útgreiðslum vegna áætlaðs réttindaflutnings, lífeyrisgreiðslna eða sérstakra úttekta.

Fjárfestingastefna 2025

Eignaflokkur	Vægi	Markmið um vægi	
	30.09.2024	í árslok 2025	Vikmörk
Ríkisskuldabréf	17%	17%	0-80%
Önnur markaðsskuldabréf	14%	17%	0-40%
Innlend hlutabréf	20%	20%	0-35%
Erlend skuldabréf	5%	5%	0-60%
Erlend hlutabréf	42%	40%	0-60%
Erlendir marksjóðir	0%	0%	0-20%
Innlán	3%	1%	0-80%
<i>p.a. erlend verðbréf samtals</i>	46%	45%	0-60%

Erlenda safnið

Markmið safnsins er að hámarka ávöxtun til lengri tíma litið. Erlenda safnið hefur víðari heimildir en önnur séreignarsöfn til fjárfestinga í erlendum eignum og má því búast við nokkuð meiri sveiflum í ávöxtun. Safnið er samsett úr innlánnum, erlendum skuldabréfum og erlendum hlutabréfum og hefur einnig heimildir til að fjárfesta í erlendum marksjóðum. Erlendir marksjóðir eru sjóðir sem geta fjárfest í skráðum erlendum skuldabréfum, hlutabréfum og afleiðum.

Markmið með eignasamsetningu er að Erlenda safnið bjóði sjóðfélögum upp á að ávaxta séreignarsparnað að stærstum hluta í erlendri mynt. Því fylgir að safnið hefur hærra markmið um áhættu en önnur séreignarsöfn sjóðsins vegna aukins breytileika í ávöxtun þar sem ávöxtun þess er mæld í íslenskum krónum. Safninu er stýrt með virkum hætti og er stefnt að því að hámarka ávöxtun með hliðsjón af þeim vikmörkum sem til staðar eru.

Ávallt er hugað að því að hafa nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að geta brugðist við útgreiðslum vegna áætlaðs réttindaflutnings, lífeyrisgreiðslna eða sérstakra úttekta.

Fjárfestingastefna 2025

Eignaflokkur	Vægi	Markmið um vægi	
	30.09.2024	í árslok 2025	Vikmörk
Erlend skuldabréf	Á ekki við	35%	0-70%
Erlend hlutabréf	Á ekki við	55%	0-70%
Erlendir marksjóðir	Á ekki við	0%	0-20%
Innlán	Á ekki við	10%	0-100%
<i>þ.a. erlend verðbréf samtals</i>	<i>Á ekki við</i>	<i>90%</i>	<i>0-100%</i>

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

Liður	Innlána safnið	Varfærna safnið	Áræðna safnið	Erlenda safnið
a. Markmiðsávöxtun, áhætta og viðmið	Markmiðsávöxtun: 3-5% Markmiðsáhætta: 1-3% Viðmið: Sömu viðmið og fyrir eignaflokka tryggingadeildar í samræmi við markmið um vigt eignaflokka.	Markmiðsávöxtun: 6-9% Markmiðsáhætta: 5-8% Viðmið: Sömu viðmið og fyrir eignaflokka tryggingadeildar í samræmi við markmið um vigt eignaflokka.	Markmiðsávöxtun: 7-10% Markmiðsáhætta: 6-10% Viðmið: Sömu viðmið og fyrir eignaflokka tryggingadeildar í samræmi við markmið um vigt eignaflokka.	Markmiðsávöxtun: 7-10% 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%	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).	Ekki heimild til kaupa á fasteignaveðtryggðum skuldabréfum (skv. b-lið 1. tl. 2. mgr. 36. gr. a. laga 129/1997).
d. Hámarkhlutdeild í hlutafé einstakra félaga	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	20%	20%	20%
e. Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði eða deild hans (UCITS)	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	25%	25%	25%
f. Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	20%	20%	20%
g. Hámarkshlutdeild í sjóðum innan sama rekstrarfélags	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	50%	50%	50%
h. Hámarksfjárfesting í samtölu tveggja eða fleiri tegundarflokka	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	Sjá „Vikmörk fjárfestinga“	Sjá „Vikmörk fjárfestinga“	Sjá „Vikmörk fjárfestinga“
i. Notkun afleiða	Ekki heimild til notkunar 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%	100%

k. Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka	Ekki heimild til kaupa á verðbréfum.	Að jafnaði innan 20% frávik frá meðalbínditíma viðmiðs.	Að jafnaði innan 20% frávik frá meðalbínditíma viðmiðs	Að jafnaði innan 20% frávik frá meðalbínditíma viðmiðs
l. Markmið um hlutfall lausafjár	Nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að ráða við áætlað 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 áætlað 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 áætlað 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 áætlað 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.	Sjá „Vikmörk fjárfestinga“	Sjá „Vikmörk fjárfestinga“	Sjá „Vikmörk fjárfestinga“
n. Markmið um atvinnugreinaskiptingu safns	Á ekki við.	Ræðst af markaðsaðstæðum hverju sinni og samsetningu viðmiðs	Ræðst af markaðsaðstæðum hverju sinni og samsetningu viðmiðs	Ræðst af markaðsaðstæðum hverju sinni og samsetningu viðmiðs
o. Markmið um hlutfall beinnar eignar í einstökum hlutafélögum	Á ekki við	Hlutfall beinnar eignar í einstöku hlutafélagi fari að jafnaði ekki yfir 4% af heildareignum safns. Hámarksvikmörk allt að 6%	Hlutfall beinnar eignar í einstöku hlutafélagi fari að jafnaði ekki yfir 4% af heildareignum safns. Hámarksvikmörk allt að 6%	Hlutfall beinnar eignar í einstöku hlutafélagi fari að jafnaði ekki yfir 4% af heildareignum safns. Hámarksvikmörk allt að 6%

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

Séreignardeild, Innlánasafn

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eignasamsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III. Gengisbundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	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 eignasamsetningu		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. sambykktum ***	III. Gengisbundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk	
	Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	23,0%	0,0% 100,0%	22,0%	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	6,0%	0,0% 20,0%	4,9%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	1,0%	0,0% 100,0%	2,2%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	14,0%	0,0% 25,0%	13,1%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.a. Skuldabréf og víxlar 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	35,0%	0,0% 100,0%	36,1%	100,0%	35,0%	0,0%	50,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	0,0%	0,0% 20,0%	2,9%	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%	15,7%	100,0%	0,0%	0,0%	40,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	7,0%	0,0% 100,0%	3,2%	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% 1,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0% 1,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	35,0%	0,0% 50,0%	37,0%	100,0%						

* eða annarra vörsluaðila.

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

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

Séreignardeild, Áráðna safnið

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eignasamsetningu		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. sambykktum ***	III. Gengisbundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk	
	Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	17,0%	0,0% 100,0%	16,7%	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	4,0%	0,0% 20,0%	4,3%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	1,0%	0,0% 100,0%	2,4%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	10,0%	0,0% 25,0%	7,8%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.a. Skuldabréf og víxlar 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	45,0%	0,0% 100,0%	44,4%	100,0%	30,0%	0,0%	60,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	3,0%	0,0% 20,0%	1,2%	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	17,0%	0,0% 45,0%	19,7%	100,0%	0,0%	0,0%	50,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	3,0%	0,0% 100,0%	3,5%	100,0%	0,9%	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% 1,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0% 1,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	45,0%	0,0% 60,0%	44,4%	100,0%						

* eða annarra vörsluaðila.

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

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

Séreignardeild, Erlenda safnið

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eignasamsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III. Gengisbundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	25,0%	0,0%	100,0%	0,0%	100,0%	25,0%	0,0%	100,0%			
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	10,0%	0,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	100,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	25,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	25,0%	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	65,0%	0,0%	100,0%	0,0%	100,0%	65,0%	0,0%	65,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	0,0%	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	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%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	65,0%	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%	1,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	90,0%	0,0%	100,0%	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.

Stjórn og framkvæmdastjóri Stapa lífeyrissjóðs staðfesta hér með fjárfestingastefnu sjóðsins fyrir árið 2025.

Akureyri, 21. nóvember 2024.

Undirritunarsíða

Valdimar Halldórsson

Guðný Hrund Karlsdóttir

Sigríður Dóra Sverrisdóttir

Björn Snæbjörnsson

Elsa Björg Pétursdóttir

Kristinn Kristófersson

Elín Hjálmsdóttir

Þórarinn Guðni Sverrisson

Framkvæmdastjóri
Jóhann Steinar Jóhannsson