

BIRTA
LÍFEYRISSJÓÐUR



FJÁRFESTINGARSTEFNA 2017
SÉREIGNARDEILD
DESEMBER 2016

EFNISYFIRLIT

1.	TILGANGUR	4
2.	LANGTÍMAMARKMIÐ	4
3.	STJÓRNARHÆTTIR	5
3.1	Verklagsreglur um verðbréfavíðskipti	5
3.2	Ábyrgð og ábyrgðardreifing	5
3.3	Samskipta- og siðareglur	5
3.4	Eigendastefna	5
3.5	Samfélagsleg ábyrgð	5
4.	LÍFEYRISBYRÐI OG FRAMTÍÐARGREIÐSLUFLÆÐI	6
5.	FJÁRFESTINGARSTEFNA SÉREIGNARDEILDAR	7
5.1	Innlánsleiðin	7
5.1.1	Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu	7
5.1.2	Viðmið um notkun afleiða	7
5.1.3	Takmarkanir á fjárfestingum	7
5.1.4	Fasteignatryggð veðskuldabréf og önnur fasteignatryggð veðlán	7
5.1.5	Þjónustufyrirtæki Birtu og annarra lífeyrissjóða	7
5.1.6	Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka	7
5.1.7	Virk stýring eigna og hlutfall eigna í virkri stýringu	7
5.1.8	Markmið um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns	7
5.1.9	Markmið um gjaldmiðlasamsetningu verðbréfasafns	7
5.2	Skuldabréfaleið	7
5.2.1	Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu	7
5.2.2	Viðmið um notkun afleiða	8
5.2.3	Takmarkanir á fjárfestingum	8
5.2.4	Fasteignatryggð veðskuldabréf og önnur fasteignatryggð veðlán	8
5.2.5	Þjónustufyrirtæki Birtu og annarra lífeyrissjóða	8
5.2.6	Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka	8
5.2.7	Virk stýring eigna og hlutfall eigna í virkri stýringu	8
5.2.8	Markmið um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns	8
5.2.9	Markmið um gjaldmiðlasamsetningu verðbréfasafns	9

5.3	Blandaða leiðin	9
5.3.1	Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu	9
5.3.2	Viðmið um notkun afleiða	9
5.3.3	Takmarkanir á fjárfestingum	9
5.3.4	Fasteignatryggð veðskuldabréf og önnur fasteignatryggð veðlán	9
5.3.5	Þjónustufyrirtæki Birtu og annarra lífeyrissjóða	9
5.3.6	Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka	10
5.3.7	Virk stýring eigna og hlutfall eigna í virkri stýringu	10
5.3.8	Markmið um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns	10
5.3.9	Markmið um gjaldmiðlasamsetningu verðbréfasafns	10
6.	STAÐFESTING STJÓRNAR BIRTU LÍFEYRISSJÓÐS	11
	FYLGISKJÖL	
	SKIPTING FJÁRFESTINGA EFTIR TEGUNDAFLOKKUM	13
	Blönduð leið	13
	Innlánsleið	14
	Skuldabréfaleið	15
	VIKMÖRK ÁHÆTTUÞÁTTA	16

1. TILGANGUR

Þetta stefnuskjal er fjárfestingarstefna Birtu lífeyrissjóðs, mótuð af stjórn með þátttöku fjárfestingaráðs Birtu. Skjalinu er ætlað að vera vegvísir fyrir stjórn, fjárfestingaráð og þá þjónustuaðila sem stýra eignum fyrir sjóðinn. Fjárfestingarstefnan er kynnt sjóðfélögum og lögð fram til staðfestingar á ársfundi sjóðsins sbr. 3. mgr. 30. gr. laga um lífeyrissjóði.

Fjárfestingarstefna Birtu lífeyrissjóðs er mótuð í samræmi við reglugerð nr. 916/2009 um form og efni fjárfestingarstefnu lífeyrissjóða. Stefnan er ákvörðuð af stjórn sjóðsins og fjárfestingaráði í samræmi við góða

viðskiptahætti, með hliðsjón af fjárfestingarheimildum í samþykktum sjóðsins, fjárfestingarreglum og þeim kjörum sem best eru boðin á hverjum tíma með tilliti til ávöxtunar og áhættu.

2. LANGTÍMAMARKMIÐ

Fjárfestingarstefnan er sett fram í þeim tilgangi að ná eftirfarandi langtíamarkmiðum samhliða:

- A. Ná hæstu mögulegu ávöxtun að teknu tilliti til áhættu og seljanleika eigna.
- B. Viðhalda nægilegri áhættudreifingu eigna.

3. STJÓRNARHÆTTIR

Allar ákvarðanir stjórnar er varða ávöxtun eigna Birtu eru teknar með hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi. Við meðferð mála horfir stjórn til II. kafla stjórnarsýslulaga er varðar sérstakt hæfi stjórnar- og starfsmanna til að taka þátt í ákvörðunum. Í kaflanum eru vanhæfisástæður skilgreindar og hver áhrif vanhæfis eru.

3.1 VERKLAGSREGLUR UM VERÐBRÉFAVIÐSKIPTI

Stjórn Birtu hefur sett sér reglur um viðskipti stjórnar- og starfsmanna með fjármálagerninga. Reglurnar eru settar samkvæmt 5. tl. 2. mgr. 29. gr. laga um lífeyrissjóði

þær taka, eftir því sem við á, til Birtu lífeyrissjóðs, stjórnarmanna, starfsmanna og fjölskyldna þeirra. Starfsmenn sem ekki koma að starfsemi sem valdið getur hagsmunarárekstrum, hafa engan aðgang að innherjaupplýsingum eða öðrum trúnaðarupplýsingum sem geta tengst verðbréfavíðskiptum sjóðsins, eru undanþegnir ákvæðum 8. og 10. gr. reglnanna um tilkynningaskyldu og undirritun yfirlýsingar.

Reglunum er ætlað að koma í veg fyrir hagsmunarárekstra í starfsemi sjóðsins og jafnframt að draga úr hættu á að þeir sem þær taka til tengist einstökum úrlausnarefnum með þeim hætti að fyrirfram megi draga í efa óhlutdrægni þeirra við meðferð og afgreiðslu einstakra mála. Reglunum er ætlað að tryggja vandaða starfshætti sem stuðla að trúverðugleika sjóðsins, stjórnar hans og starfsmanna.

3.2 ÁBYRGÐ OG ÁBYRGÐARDREIFING

Samkvæmt 29. gr. laga um lífeyrissjóði ber stjórn Birtu ábyrgð á starfsemi sjóðsins. Stjórn hefur almennt eftirlit með rekstri, bókhaldi og ráðstöfun eigna sjóðsins. Samkvæmt 3. tl. 29. gr. skal stjórn móta fjárfestingarstefnu Birtu í samræmi við VII. kafla sömu laga.

Stjórn Birtu samþykkir og gerir breytingar á fjárfestingarstefnu og ber ábyrgð á að henni sé framfylgt. Stjórnin felur fjárfestingaráði Birtu að fylgja stefnunni eftir og fjárfesta iðgjöldum og öðru ráðstöfunarfé í samræmi við yfirlýsta fjárfestingarstefnu.

Stjórn Birtu hefur falið innri endurskoðanda að leggja mat á eftirlitsumhverfi sjóðsins og hlítingu gagnvart fjárfestingarreglum hans. Jafnframt leggur innri endurskoðandi mat á það hvort að í reglum sjóðsins sé viðunandi innra eftirlit sem kynnt er stjórn sjóðsins milliliðalaust.

Framkvæmdastjóri hefur eftirlit með að fjárfestingarstefnu sé fylgt eftir og gefur stjórn skýrslu um stöðu eigna ársfjórðungslega í samræmi við reglur Birtu um upplýsingagjöf framkvæmdastjóra til stjórnar.

3.3 SAMSKIPTA- OG SIÐAREGLUR

Stjórn sjóðsins og starfsmenn gera sér ljósa þá ábyrgð sem því fylgir að hafa umsjón með fjármunum sem eru í eigu sjóðfélaga. Í ljósi þess hefur stjórn sett sér sérstakar samskipta- og siðareglur sem ætlað er að stuðla að góðum starfsháttum og samskiptum á fjármálamarkaði.

3.4 EIGENDASTEFNA

Birta lífeyrissjóður er virkur þátttakandi á innlendum verðbréfamarkaði. Í því ljósi gætir sjóðurinn hagsmuna sinna í hlutafélögum, verðbréfasjóðum og sem eigandi skuldabréfa í samræmi við sérstaka eigendastefnu sem er tengd fjárfestingarstefnu án þess að vera hluti hennar. Markmið eigendastefnu Birtu er að skýra og skilgreina afstöðu stjórnar til stjórnarháttanna í starfsemi fyrirtækja sem tengjast hagsmunum Birtu og miðla henni til stjórnar viðkomandi fyrirtækis.

3.5 SAMFÉLAGSLEG ÁBYRGÐ

Birta lífeyrissjóður er aðili að reglum Sameinuðu þjóðanna um ábyrgar fjárfestingar (e. Principles for Responsible Investment). Reglurnar, sem eru leiðbeinandi fyrir stofnanafjárfesta um allan heim, fela í sér að þátttakendur skuldbinda sig til að taka tillit til umhverfislegra og félagslegra þátta við fjárfestingar sínar, auk þess sem lögð er áhersla á góða stjórnarhætti fyrirtækja sem fjárfest er í.

4. LÍFEYRISBYRÐI OG FRAMTÍÐARGREIÐSLUFLÆÐI

Samkvæmt núgildandi lögum er heimilt að greiða lífeyrissparnað í séreign út í eingreiðslu þegar réttthafi hefur náð 60 ára aldri. Einnig er heimilt að greiða lífeyrissparnaðinn út í eingreiðslu við fráfall sjóðfélaga. Jafnframt er sjóðfélögum heimilt að flytja eignir á milli ávöxtunarleiða og/eða vörsluaðila. Árið 2014 voru svo samþykkt lög á Alþingi sem heimiluðu greiðslu séreignarsparnaðar inn á húsnæðislán upp að ákveðnu marki. Heimildin átti að falla niður á næsta ári en hefur nú verið framlengd til ársins 2019. Þessir þættir eru meginþunginn í forsendum Birtu hvað lífeyrisbyrði og framtíðargreiðsluflæði séreignaleiða sjóðsins varðar. Séreignardeild Birtu býður upp á þrjár mismunandi ávöxtunarleiðir, innlánsleið, skuldabréfaleið og blandaða leið. Fjárfestingarstefnur þessara leiða eru þannig uppbyggðar að eignir þeirra eru að hluta til

innlán og/eða auðseljanleg skuldabréf þannig að hægt sé að bregðast strax við mögulegu ústreymi vegna áðurnefndra þátta sem hafa áhrif á lífeyrisbyrðina og framtíðargreiðsluflæði. Þá er að sama skapi tekið tillit til greiðsluflæðis af skuldabréfæign leiðanna sem styrkir þá sjóðstreymið til þeirra enn frekar.

Aðrir þættir sem hafa áhrif á lífeyrisbyrði og framtíðargreiðsluflæði er útgreiðsla vegna örorku en þeim greiðslum þarf að dreifa á sjö ár m.v. 100% orkutap og yfir lengri tíma ef orkutap er minna. Það er mat Birtu að þessi þáttur hafi ekki teljandi áhrif á lífeyrisbyrði og greiðsluflæði lífeyris til framtíðar.

5. FJÁRFESTINGARSTEFNA SÉREIGNARDEILDAR

Eins og áður hefur komið fram býður Birta lífeyrissjóður upp á þrjár ávöxtunarleiðir og geta sjóðfélagar nýtt sér eina eða fleiri samtímis. Hægt er að skipta um leið hvenær sem er.

5.1 INNLÁNSLEIÐIN

Í þessari leið er minnsta hættan á sveiflum í ávöxtun en leiðin hentar þeim vel sem meta öryggi ofar öllu og kjósa verðtryggingu og vexti á séreignarsparnaðinn sinn. Höfuðstóll heldur verðgildi sínu en vextirnir eru breytilegir, að jafnaði hæstu vextir hverju sinni á bundnum innlánnum. Þar sem þessi leið felur í sér litla áhættu, má vænta þess að hún gefi einnig lægstu ávöxtunina til lengri tíma litið. Mælt er með þessari leið fyrir þá sem eru komnir nálægt eftirlaunaaldri. Fjárfestingarstefna innlánsleiðarinnar byggir á einum eignaflokki, þ.e. innlánnum, sbr. fylgiskjal I og felur í sér langtíma markmiðssetningu.

5.1.1 Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Mælikvarði Birtu á áhættu verðbréfa er ekki bara flökt ávöxtunar. Stjórn Birtu hefur sett sérstaka áhættustefnu sem ætlað er að lýsa því hvernig sjóðurinn mun meta, fylgast með og stýrir áhættu sjóðsins. Reglur þessar eru settar á grundvelli 20. gr. laga nr. 129/1997 um lífeyrissjóði þar sem segir að lífeyrissjóðir megi fjárfesta í framseljanlegum verðbréfum á grundvelli áhættudreifingar samkvæmt fyrirfram kunngerðri fjárfestingarstefnu.

5.1.2 Viðmið um notkun afleiða

Á ekki við. Notkun á afleiðum er óheimil í þessari leið.

5.1.3 Takmarkanir á fjárfestingum

Með breytingu á lögum um lífeyrissjóði frá 2008 hefur vörsluaðilum séreignarsparnaðar verið heimilað að binda öll innlán hjá sama banka eða sparissjóði. Þrátt fyrir þessa breytingu er það stefna stjórnar að dreifa að jafnaði innlánnum á þrjá aðila án þess þó að setja sérstök takmörk.

5.1.4 Fasteignatryggð veðskuldabréf og önnur fasteignatryggð veðlán

Á ekki við. Þessi leið fjárfestir ekki í skuldabréfum.

5.1.5 Þjónustufyrirtæki Birtu og annarra lífeyrissjóða

Á ekki við. Þessi leið fjárfestir ekki í þjónustufyrirtækjum.

5.1.6 Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Þótt innlánsleiðin fjárfesti ekki í þeim skilningi í skuldabréfum telur stjórn Birtu rétt að takmarka meðaltíma innlána við lágmarks bindiskyldu verðtryggðra innlána á hverjum tíma.

5.1.7 Virk stýring eigna og hlutfall eigna í virkri stýringu

Á ekki við, þar sem innlán eru ekki í virkri stýringu.

5.1.8 Markmið um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns

Á ekki við, en þó ert bent á að innlánnum er dreift á þrjá aðila.

5.1.9 Markmið um gjaldmiðlasamsetningu verðbréfasafns

Öll innlán í innlánsleiðinni eru í íslenskum krónum.

5.2 SKULDABRÉFALEIÐ

Í skuldabréfaleiðinni eru litlar sveiflur í ávöxtun og stöðug ávöxtun til lengri tíma. Þessi leið hentar þeim sem vilja verðtryggingu og litla áhættu. Í skuldabréfum felast loforð um fastar greiðslur í framtíðinni, en ávöxtunin stjórnast af markaðsvöxtum þegar bréfin eru keypt inn í skuldabréfasafnið. Þessi leið er einkum talin henta fólki á miðri starfsævi og er áhætta í þessum flokki ekki eins mikil og ef um væri að ræða fjárfestingu í hlutabréfum, sbr. blönduðu leiðina.

Fjárfestingarstefna skuldabréfaleiðarinnar byggir á mismunandi eignaflokkum innlána og verðbréfa sbr. fylgiskjal I og felur í sér markmiðssetningu til lengri tíma en eins árs.

5.2.1 Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Tekið er mið af núverandi eignasamsetningu við mótun fjárfestingarstefnunnar og gert ráð fyrir að sjóðnum takist að ná markmiðum um nýja eignasamsetningu á næstu 12 mánuðum og halda sig innan þeirra vikmarka sem sett eru fram í fylgiskjali I.

5. FJÁRFESTINGARSTEFNA SÉREIGNARDEILDAR FRH.

Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu skuldabréfaleiðarinnar eru eftirfarandi vísitölur:

EIGNAFLOKKAR	VIÐMIÐUNARVÍSITALA
Innlán	OMXI3MNI
Skuldabréf m. ábyrgð ríkissjóðs	OMXI10YI
Skuldabréf sveitarfélaga	LSS24/LSS34
Skuldabréf lánastofnana	Sértryggð vísitala Gamma
Skuldabréf fyrirtækja	Fyrirtækjavísitala Gamma
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	OMXI10YOI + 140 pkt.
Innlend hlutabréf	OMXIGI

5.2.2 Viðmið um notkun afleiða

Á ekki við. Notkun á afleiðum er óheimil í þessari leið.

5.2.3 Takmarkanir á fjárfestingum

Ekki er heimilt að fjárfesta fyrir meira en 20% af hreinni eign hverrar fjárfestingarleiðar í verðbréfum sem ekki eru skráð á skipulegum markaði. Samanlögð eign hverrar fjárfestingarleiðar í fjármálagerningum útgefnum af sama aðila, tengdum aðilum, sbr. lög um fjármálafyrirtæki, eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni skal ekki vera meiri en 20% af hreinni eign sjóðsins, undanþegið frá þessu eru ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf sem eru tryggð með ábyrgð ríkisins. Samanlögð eign hverrar fjárfestingarleiðar má ekki vera meiri en 30% af hlutdeildarskírteinum eða hlutum útgefnum af sama verðbréfasjóði eða fjárfestingarsjóði eða einstakri deild hans eða í verðbréfasjóðum og fjárfestingarsjóðum sem hlutfall af hreinni eign innan sama rekstrarfélags.

5.2.4 Fasteignatryggð veðskuldabréf og önnur fasteignatryggð veðlán

Stjórn Birtu hefur sett reglur um lánveitingar vegna fasteignatryggðra veðlána. Hvorki er lánað út á ósamþykktar íbúðir né íbúðir sem lúta ákvæðum félagslega íbúðakerfisins. Ekki er lánuð hærri upphæð en sem nemur 90% af brunabótamati og lóðarmati. Skilyrði er að það lán, sem lífeyrissjóðurinn veitir, að viðbættum áhvílandi forgangsveðskuldum, uppfærðum, séu þær verðtryggðar, sé ekki hærra en sem nemur 65% af áætluðu söluverði eða markaðsmati. Ef um er að ræða

sérhæft atvinnuhúsnæði er hámarkið 35% af metnu markaðsverði. Fyrir sumarbústaði er lánað að hámarki sem nemur 50% af áætluðu söluverði, þó að hámarki 15 milljónir.

5.2.5 Þjónustufyrirtæki Birtu og annarra lífeyrissjóða

Á ekki við. Þessi leið fjárfestir ekki í þjónustufyrirtækjum.

5.2.6 Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Val á meðaltíma skuldabréfa í skuldabréfaleiðinni tekur mið af væntri ávöxtun og seljanleika. M.v. 30.09. sl. var meðaltími skuldabréfaleiðarinnar um 7,8 ár en markmið hennar er 10 ár með þriggja ára vikmörkum.

5.2.7 Virk stýring eigna og hlutfall eigna í virkri stýringu

Lögð er áhersla á að ná markaðsávöxtun þess eignaflokks sem um ræðir á sem hagkvæmastan hátt. Í þessu augnamiði er óvirkri stýringu iðulega beitt með fjárfestingu í vísitölusjóðum eða eðlislíkum fjárfestingum. Í öðrum tilvikum er virkri stýringu beitt, byggt á mati á að við tiltekna aðstæður geti eiginleikar virkrar stýringar hentað. Til að meta virkni stýringar eigna notast Birta við fjármálhugtakið hermiskekkja (e. tracking error). Hermiskekkja er fjármálatölfræðileg aðferð sem er notuð til að meta hve mikið ávöxtun einstakra verðbréfasafna sveiflast frá ávöxtun viðmiðunarvísitalna. Gert er ráð fyrir að einstaka eignasöfn geti mælst með hermiskekkju á bilinu 1% til 10%, en að jafnaði verði hermiskekkja safna í virkri stýringu á bilinu 3% til 6%.

5.2.8 Markmið um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns

Markmið stjórnar Birtu um atvinnugreinaskiptingu skuldabréfaleiðarinnar er að hún endurspegli eftir bestu getu markaðsaðstæður á Íslandi. Markmiðið er að engin ein atvinnugrein hafi meira en 15% vægi af heildareignum á hverjum tíma. Til hliðsjónar um mat á atvinnugreinaskiptingu eru vísitölviðmið Birtu og skýrslu Hagstofu Íslands um atvinnuvegi á Íslandi.

5. FJÁRFESTINGARSTEFNA SÉREIGNARDEILDAR FRH.

5.2.9 Markmið um gjaldmiðlasamsetningu verðbréfasafns

Markmiðið er að öll skuldabréf og innlán þessarar leiðar séu í íslenskum krónum, með lítilsháttar vikmörkum sbr. fylgiskjal I.

5.3 BLANDAÐA LEIÐIN

Í blönduðu leiðinni eru mestu sveiflurnar í ávöxtun en að sama skapi er von um góða ávöxtun til lengri tíma lítið. Þar sem fjárfest er til lengri tíma myndast svigrúm fyrir góða ávöxtun sem ræðst af arðgreiðslum og verðbreytingum á innlendum jafnt sem erlendum hlutabréfamörkuðum. Að hluta til er þessi leið einnig í skuldabréfum sem gefa henni aukinn stöðugleika hvað sveiflur í ávöxtun varðar. Mælt er með þessari leið fyrir þá sem ætla að ávaxta inngreiðslur í lengri tíma og þola sveiflur í ávöxtun. Yngsta aldursþópnum í lífeyrissparnaði er ráðlegt að ráðstafa a.m.k. hluta af sínum sparnaði í þessa leið.

Fjárfestingarstefna blönduðu leiðarinnar byggir á mismunandi eignaflokkum innlána og verðbréfa sbr. fylgiskjal I og felur í sér markmiðssetningu til lengri tíma en eins árs.

5.3.1 Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Tekið er mið af núverandi eignasamsetningu við mótn fjárfestingarstefnunnar og gert ráð fyrir að sjóðnum takist að ná markmiðum um nýja eignasamsetningu á næstu 12 mánuðum og halda sig innan þeirra vikmarka sem sett eru fram í fylgiskjali I.

Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu blönduðu leiðarinnar eru eftirfarandi vísitölur:

EIGNAFLOKKAR	VIÐMIÐUNARVÍSITALA
Innlán	OMX13MNI
Skuldabréf m. ábyrgð ríkissjóðs	OMX110YI
Skuldabréf sveitarfélaga	LSS24/LSS34
Skuldabréf lánastofnana	Sértryggð vísitala Gamma
Skuldabréf fyrirtækja	Fyrirtækjavísitala Gamma
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	OMX110YOI + 140 pkt.
Innlend hlutabréf	OMXIGI
Erlend hlutabréf	MSCI World TR
Óhefðbundnar fjárfestingar	LPX50TR/HFRIFO

5.3.2 Viðmið um notkun afleiða

Á ekki við. Notkun á afleiðum er óheimil í þessari leið.

5.3.3 Takmarkanir á fjárfestingum

Ekki er heimilt að fjárfesta fyrir meira en 20% af hreinni eign hvernar fjárfestingarleiðar í verðbréfum sem ekki eru skráð á skipulegum markaði. Samanlögð eign hvernar fjárfestingarleiðar í fjármálagerningum útgefnum af sama aðila, tengdum aðilum, sbr. lög um fjármálafyrirtæki, eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni skal ekki vera meiri en 20% af hreinni eign sjóðsins. Samanlögð eign hvernar fjárfestingarleiðar má ekki vera meiri en 30% af hlutdeildarskírteinum eða hlutum útgefnum af sama verðbréfasjóði eða fjárfestingarsjóði eða einstakri deild hans eða í verðbréfasjóðum og fjárfestingarsjóðum sem hlutfall af hreinni eign innan sama rekstrarfélags. Hlutabréf fyrirtækja mega ekki vera meira en 70% af samanlagðri eign hvernar fjárfestingarleiðar. Óheimilt er að eiga meira en 15% af hlutfé í hverju fyrirtæki eða í hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

5.3.4 Fasteignatryggð veðskuldabréf og önnur fasteignatryggð veðlán

Stjórn Birtu hefur sett reglur um lánveitingar vegna fasteignatryggðra veðlána. Hvorki er lánað út á ósamþykktar íbúðir né íbúðir sem lúta ákvæðum laga um félagslegar íbúðir. Ekki er lánuð hærra upphæð en sem nemur 90% af brunabótamati og lóðarmati. Skilyrði er að það lán, sem lífeyrissjóðurinn veitir, að viðbættum áhvílandi forgangsveðskuldum, uppfærðum, séu þær verðtryggðar, sé ekki hærra en sem nemur 65% af áætluðu söluverði. Ef um er að ræða sérhæft atvinnuhúsnæði er hámarkið 35% af metnu markaðsverði.

5.3.5 Þjónustufyrirtæki Birtu og annarra lífeyrissjóða

Á ekki við. Þessi leið fjárfestir ekki í þjónustufyrirtækjum.

5. FJÁRFESTINGARSTEFNA SÉREIGNARDEILDAR FRH.

5.3.6 Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Val á meðaltíma skuldabréfa í blönduðu leiðinni tekur mið af væntri ávöxtun og seljanleika. M.v. 30.09. sl. var meðaltími skuldabréfaleiðarinnar 8,7 ár en tæplega helmingur leiðarinnar er í skuldabréfum. Markmið leiðarinnar eru 10 ár með þriggja ára vikmörkum.

5.3.7 Virk stýring eigna og hlutfall eigna í virkri stýringu

Lögð er áhersla á að ná markaðsávöxtun þess eignaflokks sem um ræðir á sem hagkvæmastan hátt. Í þessu augnamiði er óvirkri stýringu iðulega beitt með fjárfestingu í vísitölusjóðum eða eðlislíkum fjárfestingum. Í öðrum tilvikum er virkri stýringu beitt, byggt á mati á að við tiltekna aðstæður geti eiginleikar virkrar stýringar hentað. Til að meta virkni stýringar eigna notast Birta við fjármálhugtakið hermiskekkja (e. tracking error). Hermiskekkja er fjármálatölfræðileg aðferð til að meta hve mikið ávöxtun einstakra verðbréfasafna sveiflast frá ávöxtun viðmiðunarvísitalna. Gert er ráð fyrir að einstaka eignasöfn geti mælst með hermiskekkju á bilinu 1% til 10%, en að jafnaði verði hermiskekkja safna í virkri stýringu á bilinu 3% til 6%.

5.3.8 Markmið um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns

Markmið stjórnar Birtu um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns blönduðu leiðarinnar er að hún endurspegli eftir bestu getu markaðsaðstæður á þeim mörkuðum sem unnið er á. Markmiðið er að engin ein atvinnugrein hafi meira en 15% vægi af heildareignum á hverjum tíma. Til hliðsjónar við mat á atvinnugreinaskiptingu eru vísitöluviðmið Birtu.

5.3.9 Markmið um gjaldmiðlasamsetningu verðbréfasafns

Gjaldmiðlasamsetning blönduðu leiðarinnar er þannig að 74% af verðbréfaeign eru bundin í íslenskum krónum og 26% í erlendum gjaldmiðlum. Markmið Birtu er að auka hlutfall erlendra mynta í leiðinni upp í allt að 40% á næstu 3-5 árum.

Markmið Birtu um erlenda gjaldmiðlasamsetningu er að vægi einstakra gjaldmiðla endurspegli sem næst gjaldmiðlasamsetningu hlutabréfavísitölu Morgan Stanley á hverjum tíma með 10% vikmörkum fyrir einstaka gjaldmiðil.

6. STAÐFESTING STJÓRNAR BIRTU LÍFEYRISSJÓÐS

Stjórn Birtu ber ábyrgð á og hefur umsjón með fjármunum sjóðfélaga hvort heldur um ræðir samtryggingu eða séreignarsparnað. Stjórnin hefur sett sér skýra fjárfestingarstefnu um einstakar deildir og mótað sérstaka stefnu um samval eigna henni til stuðnings. Stjórn Birtu hefur þar að auki sett sjóðnum fjölmargar reglur sem byggja á lögum og reglugerðum sem um sjóðinn gilda.

Birta lífeyrissjóður vinnur fyrir sjóðfélaga sína með það að markmiði að ná sem hæstum lífeyri að teknu tilliti til áhættu. Fjárfestingarstefnan er mótuð í samræmi við góða viðskiptahætti með hliðsjón af fjárfestingarheimildum í samþykktum sjóðsins, fjárfestingareglum og þeim kjörum sem best eru boðin á hverjum tíma með tilliti til ávöxtunar og áhættu.

Þannig samþykkt af stjórn og framkvæmdastjóra Birtu þann 12. desember 2016.

David Halldorsson
Munni-Þraia Rafusel.
Vidar Örn Traustason
Jóhanna Óskunnar
Þurunn Jónsdóttir
A. Ávaldóttir
Jakob Þor
Ingibjörg Dóttir
Jóni Þjóni Gunnarsson
Guðni Guðmarsson

FYLGISKJÖL

SKIPTING FJÁRFESTINGA EFTIR TEGUNDAFLOKKUM

- Blönduð leið
- Innlánsleið
- Skuldabréfaleið

VIKMÖRK ÁHÆTTUÞÁTTA

Fylgiskjal I

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

Markmið um samsetningu eigna

Blönduð leið



Dags: 01/12 2016

	I		II		III	IV	V	VI
	Markmið um eignasamsetningu	Vikmörk*	Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykkt um				
Í hlutfalli af hreinni eign til greiðslu lífeysis	4,0%	4,0%	3,1%	8,0%	0,0%	5,0%		
Innlán í bónkum og sparisjóðum	25,0%	10,0%	22,8%	35,0%	0,0%	10,0%		
Ríkisvixtar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	5,0%	5,0%	5,7%	10,0%			1,0%	1,0%
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	3,0%	3,0%	3,5%	6,0%				
Skuldabréf og vixtar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	5,0%	5,0%	8,1%	10,0%				
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	42,0%	20,0%	46,8%	62,0%	40,0%	10,0%	0,0%	1,0%
Hlutabréf	10,0%	10,0%	0,2%	20,0%	1,0%	2,0%	1,0%	2,0%
Hlutir og hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	6,0%	5,0%	10,0%	11,0%	2,0%	2,0%	3,0%	3,0%
Önnur verðbréf								
Samtals	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	43,0%	< 50%	5,0%	< 20%
Par af UCIT sjóðir **	25,0%	10,0%	25,0%	25,0%				

* Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga

Dags. 12.12.2016

Þorbjörgur Eiríksdóttir
 Férmaður, stjórnar
 Davíð Skutvåningsson
 Férmaður, stjórnar
 Gunnar M. Þrándur
 Férmaður, stjórnar
 Þórunn Magnúsdóttir
 Férmaður, stjórnar

A. Þorvaldur
 Varaformaður, stjórnar
 Guðmundur Þorvaldursson
 Férmaður, stjórnar
 Jakob Þorvaldursson
 Férmaður, stjórnar
 Þórunn Magnúsdóttir
 Férmaður, stjórnar
 Þórunn Magnúsdóttir
 Férmaður, stjórnar
 Þórunn Magnúsdóttir
 Férmaður, stjórnar

Frankvæmdarstjóri

Fylgiskjal I

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

Markmið um samsetningu eigna

Innlánsleið



Dags: 01/12 2016

	I		II		Hámark skv. samþykkt um	III	IV	V	VI
	Markmið um eignasamsetningu	Vikmörk*	Núverandi eignasamsetning	Vikmörk*					
Í hlutfalli af hreinni eign til greiðslu lífevris	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	< 50%	0,0%	< 20%
Innlán í bönkum og sparisjóðum									
Ríkissvirlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs									
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga									
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana									
Fasteignaveðtryggð skuldabréf									
Hlutabréf									
Hlutir og hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu									
Önnur verðbréf									
Samtals	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	< 50%	0,0%	< 20%

Par af UCIT sjóðir **

* Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga

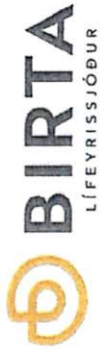
Dags. 12.12.2016

	Formaður stjórnar
	Davíð Haldrupsson
	Gunnar M. Rafnsson
	Þórunn Tómasdóttir
	Ingibjörg Elfydd
	Varaformaður stjórnar
	Guðmundur Jónsson
	Jón Björn Gunnarsson
	Guðrún Ingvaldsson
	Ólafur Sævarsson

Frankvæðingartjóni

Fylgiskjal I

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



Markmið um samsetningu eigna

Dags: 01/12 2016

Skuldabréfaleið

	I		II		Hámark skv. samþykkt um	III	IV	V	VI
	Markmið um eignasamsetningu	Vikmörk*	Núverandi eignasamsetning	Vikmörk					
I hlutfalli af hreinni eign til greiðslu lífeyris									
Innlán í bönkum og sparisjóðum	5,0%	10,0%	9,0%	15,0%	15,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%
Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	50,0%	15,0%	53,8%	15,0%	65,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	12,0%	15,0%	11,6%	11,6%	27,0%				
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánaðstofnana	3,0%	3,0%	2,2%	2,2%	6,0%				
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	20,0%	5,0%	16,3%	16,3%	25,0%				
Hlutabréf	0,0%	1,0%	0,0%	1,0%	1,0%	0,0%	1,0%	0,0%	1,0%
Hlutir og hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%				
Önnur verðbréf	10,0%	5,0%	7,1%	5,0%	15,0%			0,0%	1,0%
Samtals	100,0%		100,0%			0,0%	< 50%	0,0%	< 20%

0

Par af UCIT sjóðir **

0,0%

0,0%

0,0%

* Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga

Dags. 12.12.2016

<p><i>Þorbjörg Guðmundsdóttir</i> Formgöngu stjórnar</p> <p><i>Davíð Halldórsson</i></p> <p><i>Munni Th. Rafnsson</i></p> <p><i>Ólafur Örn Tómas</i> <i>Ingrid Ellysdóttir</i></p>	<p><i>S. Traustadóttir</i> Varaformaður stjórnar</p> <p><i>Guðrun Jónsdóttir</i></p> <p><i>Jóhanna Þórunn</i></p> <p><i>Jóni Þórunn Jónsson</i></p> <p><i>Emilía Þingvallsson</i></p> <p><i>Ólafur Sigurðsson</i></p> <p>Frankvæðingastjóri</p>
--	---

FYLGISKJAL II

VIKMÖRK ÁHÆTTUÞÁTTA

Í fylgiskjali þessu eru skilgreind mælanleg vikmörk um áhættuflokka, en eins og gefur að skilja er slíkt ekki mögulegt fyrir alla áhættuflokka. Meginmarkmiðið er að öðlast yfirsýn yfir helstu áhættuþætti í tengslum við gerð fjárfestingarstefnu ársins 2017. Viðmiðin endurspeglu ekki endilega áhættuþol stjórnar, þar sem viðmiðin eru byggð á niðurstöðum áhættueftirlits sem háð er reynslu.

I. Fjárhagsleg áhætta

Áhættuþáttur	Skýring	Markmið lýsing	Vikmörk /viðmið
Vaxta- og endur-fjárfestingaráhætta	Hættan á að breytingar á vöxtum og lögun vaxtaferils leiði til lækkunar á virði skuldabréfa.	Að 100 bp. hækkun á kröfu valdi ekki meiri lækkun á heildar eignasafni en sem nemur 5%.	5%
Uppgreiðsluáhætta	Hættan á að skuldabréf með föstum vöxtum verði greitt upp fyrir gjalddaga og að lífeyrissjóðurinn fái ekki þá ávöxtun sem stefnt er að.	Að uppgreiðsluáhætta skuldabréfa sé ekki meiri en 4% af verðmæti skuldabréfasafns.	4%
Markaðsáhætta - VaR	Hætta á lækkun markaðsvirðis verðbréfa með breytilegar tekjur, svo sem hlutabréfa og hlutdeildarskírteina verðbréfasjóða.	Að hámarkstap Birtu, reiknað samkvæmt útreikningum fjárhæðar í húfi (95% VaR) verði ekki lægra en sem nemur 10,0% af heildareignum, reiknað út frá markaðsverði eigna.	10%
Gjaldmiðlaáhætta VaR	Hættan á að breytingar á gengi gjaldmiðla (styrking ISK) rýri verðmæti erlendra eigna sjóðsins, mælt í íslenskum krónum, að teknu tilliti til heildarsafnsins.	Markmið Birtu er að fjárhæð í húfi (95% VaR) verði ekki hærrí en 5% af heildareignum.	5%
Ósamræmisáhætta	Hættan á ósamræmi í breytingum á markaðsverði eigna annars vegar og skuldbindinga hins vegar.	Að tryggingafræðileg staða sjóðsins fari ekki undir -10% (heildarstaða).	-10%
Verðbólguáhætta	Hætta á að verðbólga valdi hækkun á lífeyrisskuldbindingum umfram raunávöxtun eigna.	Að áhrif verðbólgu á tryggingafræðilega stöðu séu ekki metin meiri en 1,4% hækkun á skuldbindingar umfram eignir.	1,4%
Áhætta v. eigna og skuldbindinga utan efnahags	Hættan á breytingum á undirliggjandi eignum eða skuldbindingum utan efnahags.	Að áhætta vegna eigna og skuldbindinga utan efnahagsreiknings verði ekki hærrí en 5% af heildareignum, af áætluðum afborgunum næsta árs. Því til viðbótar þurfa á hverjum tíma að vera til peningalegar eignir eða auðseljanlegar eignir fyrir skuldbindingum utan efnahags.	5%

II. Mótaðilaáhætta

Áhættuþáttur	Skýring	Markmið lýsing	Vikmörk /viðmið
Útlánaáhætta	Hættan á greiðslufalli tiltekins skuldara og tapi sem af því getur orðið. Áhættan er mæld með gjaldþolsprófi eða lánshæfismati.	Að samantöld útlánaáhætta Birtu lífeyrissjóðs verði ekki meiri en 1% af heildarútlánum og 0,5% af heildareignum	
Samþjöppunaráhætta	Hættan á lítilli dreifingu mótaðila lífeyrissjóðs. Fylgst er með tengdum aðilum í flokki mótaðila sjóðsins og metin hættan á samþjöppun í þeim hóp.	Að vægi einstaka útgefanda verði ekki hærrí en 5% af heildareignum að undanskildum verðbréfum með ábyrgð ríkissjóðs.	5%