

Ársskýrsla 2017

Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins
Lífeyrissjóður hjúkrunarfræðinga



Ársskýrsla LSR og LH 2017

Ávarp stjórnarformanns LSR	3	Séreign LSR	27
Stjórn LSR	4	Iðgjöld	29
Ávarp stjórnarformanns LH	5	Lífeyrisþegar og lífeyrisgreiðslur	31
Stjórn LH	6	Innborganir ríkissjóðs inn á skuldbindingar	36
Hrein eign til greiðslu lífeyris og tekjur af fjárfestingum	7	Skuldbindingar	38
Ávöxtun	10	Hlutdeild launagreiðenda í skuldbindingum og bakábyrgð	42
Eignir og markaðir	11	Framtíðarsjóðstreymi	44
Fjárfestingar	14	Sameining B-deildar LSR og LH	45
Verðbréfaeign	15	Starfsfólk LSR	46
Fjárfestingarstefna	17	Ársreikningar sjóðanna	47
Áhættustefna	19		
Hluthafastefna	20	Overview for LSR & LH 2017	
Stjórnarháttayfirlýsing LSR	22	Appendix – LSR & LH	49
Sjóðfélagalán	24	The annual accounts of the funds	54

Ávarp stjórnarformanns LSR

Afkoma LSR á árinu 2017 var góð. Tekjur af fjárfestingum sjóðsins námu 55,4 milljörðum og var nafnávöxtun sjóðsins 7,6% sem svarar til 5,6% hreinnar raunávöxtunar. Ef horft er til undanfarinna ára þá hefur sömuleiðis tekist vel til við ávöxtun eigna. Þannig hefur meðaltal hreinnar raunávöxtunar LSR síðustu fimm árin verið 5,6%.

Góð afkoma á síðasta ári skýrist helst af góðri ávöxtun erlendra hlutabréfa og innlendra skuldabréfa. Erlend hlutabréfaeign sjóðsins ávaxtaðist um 15,8% á árinu, mælt í íslenskum krónum, þrátt fyrir talsverða styrkingu krónunnar gagnvart Bandaríkjadal. Skuldabréfasafn sjóðsins er að hluta til gert upp á kaupkröfu og að hluta til á markaðsvirði. Virði þeirra bréfa í eigu sjóðsins sem gerð eru upp á markaðsvirði hækkaði töluvert vegna lækkunar á ávöxtunarkröfu á innlendum skuldabréfamarkaði. Innlendir hlutabréfamarkaður var hins vegar erfiður á árinu og skilaði hlutabréfasafn LSR einungis 1,2% ávöxtun. Hækkun innlendra hlutabréfa hefur oft verið meiri en að þessu sinni.

Heildareignir LSR voru 799 milljarðar í árslok 2017. Hrein eign sjóðsins hækkaði um 79 milljarða úr 720 milljörðum í 799 milljarða. Um síðustu áramót var Lífeyrissjóður hjúkrunarfræðinga sameinaður B-deild LSR. Að teknu tilliti til þeirrar sameiningar voru heildareignir í varðveislu LSR 826 milljarðar um síðustu áramót.

LSR starfar í þremur fjárhagslega aðskildum deildum, A-deild, B-deild og séreignardeild. A-deildin er stærst með eignir sem nema 555 milljörðum. Eignir B-deildar eru 229 milljarðar og séreignardeildin er með 16

milljarða til ávöxtunar. Deildirnar eru um margt ólíkar. Á það við hvort sem horft er til iðgjaldgreiðslna, uppbyggingu réttinda, ábyrgðar á skuldbindingum eða eignasamsetningar. Mikilvægt er því að horfa til sjálfstæðis hverrar deildar og að mörgu leyti er eðlilegt að horfa á deildirnar sem sjálfstæða sjóði með sameiginlega stjórn.

Í lok árs 2016 var lögum um A-deild LSR breytt. Eftir breytinguna hefur verið tekið upp aldurstengt réttindakerfi hjá deildinni. Lagabreytingin tók gildi 1. júní 2017. Ekki var gerð breyting á áunnum réttindum sjóðfélaga við upptöku á breyttu fyrirkomulagi. Með framlagi ríkisins, 106,8 milljörðum í lífeyrisaukasjóð var þeim sem voru sjóðfélagar fyrir upptöku nýs kerfis tryggt áfram óbreytt ávinnsla framtíðarréttinda. Útreikningar á framlagi ríkisins voru byggðir á sömu forsendum og gilda um tryggingafræðilega útreikninga á lífeyrissjóðum almennt. Að auki var tekið tillit til annarra þátta á borð við spár um launahækkanir í framtíðinni og brottfall sjóðfélaga. Úttekt á stöðu lífeyrisaukasjóðs í árslok 2017 sýnir að staða hans er innan skekkjumarka.

B-deild sjóðsins hefur aðeins að hluta til verið byggð á sjóðsöfnun en að talsverðu leyti á gegnumstreymi þar sem launagreiðendur endurgreiða lífeyrissjóðnum hluta af lífeyrisgreiðslum. B-deildinni var lokað fyrir nýjum sjóðfélögum í árslok 1997. Þá var ljóst að eignir deildarinnar myndu að óbreyttu tæmast áratugum áður en skuldbindingar væru að fullu greiddar. Ríkissjóður hóf því greiðslur inn á skuldbindingar sínar umfram lagaskyldu á árinu 1999. Greitt var árlega inn á skuldbindingarnar næstu árin þar á eftir, en við fall fjár-

málakerfisins 2008 var greiðslunum hætt. Það var því mikilvægt að á árinu 2017 hófust greiðslurnar að nýju. Ríkissjóður greiddi á síðasta ári 5 milljarða inn á skuldbindingar sínar gagnvart B-deild LSR og lagði að auki 19 milljarða í formi verðbréfa til deildarinnar.

Í séreignardeild sjóðsins er tekið við viðbótarlífeyrissparnaði samkvæmt vali hvers og eins og hann ávaxtaður í mismunandi ávöxtunarleiðum. Þar geta sjóðfélagar valið milli leiða með breytilega samsetningu innlendra og erlendra hlutabréfa og skuldabréfa. Ef þeir kjósa fremur að ávaxta inneign sína á verðtryggðum innlánsreikningum þá er sá valkostur einnig í boði.

LSR er stærsti lífeyrissjóður á Íslandi. Á árinu 2017 greiddu 30.809 sjóðfélagar mánaðarlega iðgjald til LSR. Langflestir þeirra eða 25.402 greiddu iðgjald til A-deildar en 2.329 sjóðfélagar greiddu í B-deildina og 3.078 sjóðfélagar í Séreign. Lífeyrisgreiðslur hafa farið stigvaxandi og fjöldi lífeyrisþega aukist hratt á síðustu árum. Á árinu greiddi LSR alls 48,5 milljarða í lífeyrisgreiðslur eða að jafnaði 4 milljarða á mánuði. Að meðaltali fengu 21.142 lífeyrisþegar greiðslur frá sjóðnum í hverjum mánuði árið 2017.

Á árinu voru ný útlán til sjóðfélaga, að teknu tilliti til uppgreiðslna á eldri lánnum, samtals 27,5 milljarðar sem er það mesta sem sjóðurinn hefur lánað á einu ári. Eftirspurn eftir sjóðfélagalánum hefur aukist mikið upp á síðkastið. Sem dæmi má nefna að á árunum 2010 til 2014 lánaði LSR sjóðfélögum að meðaltali 3 milljarða á ári. Á árinu 2015 fóru sjóðfélagalánin í 7,3 milljarða, 2016 í 18,6 milljarða og síðasta ár var svo metár í útlán-

um. Þessi þróun endurspeglar þá breytingu sem orðið hefur á húsnæðislánum til einstaklinga á undanfönum árum. Íbúðalánasjóður er ekki lengur stærsti lánveitandi húsnæðislána til einstaklinga. Það hlutverk hefur færst til lífeyrissjóða og fjármálastofnana.

Á undanfönum árum hefur mikil breyting orðið á starfsemi lífeyrissjóða með vaxandi vitund um samfélagslega ábyrgð og gildi góðra stjórnarháttanna. Á það bæði við um lífeyrissjóðina sjálfa og einnig um þau hlutafélög sem þeir hafa fjárfest í. Ný lög um fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða tóku gildi þann 1. júlí 2017. Í þeim er m.a. tilgreint að lífeyrissjóðir skuli setja sér siðferðisleg viðmið í fjárfestingum. Í júlí 2017 tók einnig gildi reglugerð um eftirlitakerfi með áhættu lífeyrissjóða þar sem settar eru reglur um framkvæmd áhættustýringar hjá lífeyrissjóðum.

Í stjórnarháttayfirlýsingu LSR segir að með góðum stjórnarháttum í starfsemi lífeyrissjóðsins sé lagður grunnur að traustum samskiptum stjórnenda og starfsmanna sjóðsins við sjóðfélaga, launagreiðendur og ábyrgðaraðila sjóðsins. Með góðum stjórnarháttum er stuðlað að gagnsæi í starfsemi sjóðsins. Við mótun stjórnarháttanna hafa stjórnendur og stjórn sjóðsins haft til hliðsjónar almennt viðurkennd sjónarmið og leiðbeiningar um góða stjórnarhætti fyrirtækja.

Í fjárfestingarstefnu sjóðsins er m.a. fjallað um samfélagslega ábyrgar fjárfestingar og hvernig sjóðurinn geti beitt sér á því sviði. Í hluthafastefnu LSR segir að samtímis því að sjóðurinn sé langtímafjárfestir sem leitast við að ná góðri ávöxtun á fjárfestingar sínar, leitist



Stjórn LSR. Frá vinstri: Þórður Á. Hjaltested, Áslaug María Friðriksdóttir, Árni Stefán Jónsson, Þórveig Pormóðsdóttir, Gunnar Björnsson, Unnur Pétursdóttir, Viðar Helgason og Guðrún Ögmundsdóttir.

sjóðurinn við að vera ábyrgur hluthafi í fyrirtækjum sem hann fjárfestir í og stuðla þannig að framþróun starfshátta á hlutabréfamarkaði. Stjórnin hefur samþykkt siðareglur fyrir stjórn og starfsmenn sjóðsins. Markmið með reglunum er að stuðla að góðum starfsháttum og samskiptum við þá aðila sem hafa þarf samskipti við. Þá hefur stjórnin sett sér starfsreglur og samþykkt ýmiss konar innri reglur til að stuðla að gagnsæi og framþróun í starfsemi.

Verkefni eru þannig mörg og krefjandi. Eitt verkefnið er að auka áhættudreifingu í eignasafninu. Eftir langt árabíl í gjaldeyrishöftum verður það krefjandi verkefni að auka vægi erlendra eigna hjá A-deild sjóðsins. Með því verður áhættu dreift á fleiri útgefendur verðbréfa og á fleiri hagkerfi en það íslenska.

Fyrir hönd stjórnar LSR þakka ég starfsmönnum sjóðsins, sjóðfélögum og launagreiðendum samstarfið á liðnu ári.

Gunnar Björnsson, formaður stjórnar LSR.

Stjórn LSR

Stjórn LSR skipa átta stjórnarmenn. Fjármálaráðherra skipar fjóra þeirra, stjórn BSRB skipar tvo, stjórn BHM skipar einn og stjórn Kennarasambands Íslands skipar einn stjórnarmann. Alls kom stjórnin 24 sinnum saman til formlegra fundarhalda á liðnu ári. Á árinu 2017 var Þórveig Pormóðsdóttir formaður stjórnar sjóðsins en í ársbyrjun 2018 tók Gunnar Björnsson við formennskunni.

Ávarp stjórnarformanns LH

Rekstur Lífeyrissjóðs hjúkrunarfræðinga (LH) gekk vel á árinu 2017. Vel tókst til við ávöxtun eigna og var nafnávöxtun sjóðsins 9,4% sem svarar til 7,2% hreinnar raunávöxtunar. Góð afkoma á síðasta ári skýrist ekki hvað síst af góðri ávöxtun erlendra hlutabréfa. Hlutfall erlendra verðbréfa í eignasafni LH var 39,3% um síðustu áramót, en þetta hlutfall er nokkuð yfir meðaltali hjá íslenskum lífeyrissjóðum. Það hafði jákvæð áhrif á afkomu ársins þrátt fyrir talsverða styrkingu krónunnar gagnvart erlendum gjaldmiðlum.

Heildareignir LH til greiðslu lífeyris í árslok 2017 námu 26,6 milljörðum. Sjóðurinn hefur um 20 ára skeið verið lokaður fyrir nýjum sjóðfélögum. Greiðandi sjóðfélögum hefur farið fækkandi ár frá ári. Að meðaltali greiddu 220 sjóðfélagar mánaðarlega iðgjald til LH á síðasta ári og fækkaði þeim um 16,9% milli ára. Iðgjaldagreiðslur til sjóðsins námu 180 milljónum. Á árinu 2017 námu lífeyrisgreiðslur samtals 4,3 milljörðum og var fjöldi sjóðfélaga sem fengu greiðslur frá sjóðnum að meðaltali 1.124 í hverjum mánuði.

Árið 2017 var síðasta starfsár LH sem sjálfstæðs lífeyrissjóðs en um síðustu áramót runnu eignir hans og skuldbindingar inn í B-deild LSR. Þegar sjóðurinn var stofnsettur árið 1944 var talin ástæða til að hafa sérstakan lífeyrissjóð fyrir hjúkrunarfræðinga í stað þess að þeir væru sjóðfélagar í LSR. Það sjónarmið hefur verið að breytast á undanförunum árum enda var sjóðnum lokað fyrir nýjum hjúkrunarfræðingum árið 1997. Nýráðnir hjúkrunarfræðingar hafa upp frá því greitt iðgjald til A-deildar LSR. Við lokun sjóðsins á árinu 1997 var þeim sem þá voru sjóðfélagar gef-

inn kostur á að velja milli aðildar að LH eða A-deild LSR. Undir lok síðasta árs var svo komið að yfir 90% starfandi hjúkrunarfræðinga greiddu iðgjald til LSR. Lokaskrefið var svo stigið um síðustu áramót þegar sjóðurinn sameinaðist B-deild LSR.

Aðdragandi sameiningar sjóðanna var allnokkur og kom frumkvæðið frá stjórn LH. Í lok árs 2011 fól stjórn LH nefnd að gera úttekt á hagkvæmni þess að sameina LH og LSR. Nefndin skilaði af sér skýrslu um úttektina á árinu 2013 sem var m.a. lögð fram í stjórn LH og Félags íslenskra hjúkrunarfræðinga. Auk þess fékk úttektin kynningu í stjórn LSR og var lögð fyrir fjármála- og efnahagsráðherra. Stjórn LH lét uppfæra úttektina á árinu 2016. Uppfærð útgáfa var síðan kynnt fyrir fjármála- og efnahagsráðuneytinu í desember 2016 þar sem ákveðið var að leggja drög að frumvarpi um sameiningu LH og B-deildar LSR. Frumvarpið var síðan samþykkt á Alþingi á árinu 2017 og um síðustu áramót rann LH inn í B-deild LSR.

Að mörgu leyti var um að ræða mjög svipaða sjóði og réttindakerfi þeirra var byggt upp á sambærilegan hátt. Sjóðirnir voru báðir lokaðir fyrir nýjum sjóðfélögum og fjöldi greiðandi sjóðfélaga og lífeyrisþega hefði að óbreyttu þróast svipað í framtíðinni. Þannig hefði greiðandi sjóðfélögum LH sífellt fækkað eins og hjá B-deild LSR. Fáein atriði voru þó frábrugðin hvað varðar réttindaávinnslu, skilyrði fyrir greiðslu iðgjalds og bakábyrgð á skuldbindingum sjóðanna. Við sameininguna hefur þess verið gætt að enginn sjóðfélagi tapi áunnum réttindum.



Náið samstarf var um starfrækslu sjóðsins milli LSR og LH. Með því fyrirkomulagi hefur náðst hagkvæmni í nýtingu á húsnæði, ýmsum búnaði, tölvukerfum og þekkingu starfsfólks. Þetta samstarf var sérstaklega hagkvæmt fyrir LH sem var mun minni sjóður en LSR en eignir hans námu rúmlega þremur prósentum af eignum LSR við sameininguna. Með sameinuðum sjóði verður unnt að ná fram frekari hagræðingu með því að samræma réttindi og sameina fjárhag sjóðanna. Lægri kostnaður skilar sér í bættri ávöxtun og þar með í aukningu eigna. Sterkari eignastaða sjóðanna skilar sér í lægri bakábyrgð ríkissjóðs. Það má því segja að sameiningin hafi verið sjálfsagður valkostur og tímabær.

Fyrir hönd stjórnar LH þakka ég starfsmönnum sjóðsins, sjóðfélögum og launagreiðendum samstarfið á liðnum árum.

Halldóra Friðjónsdóttir, formaður stjórnar LH.



Stjórn LH. Frá vinstri: Halldóra Friðjónsdóttir, Oddur Gunnarsson, Ragnheiður Gunnarsdóttir og Guðjón Hauksson.

Stjórn LH

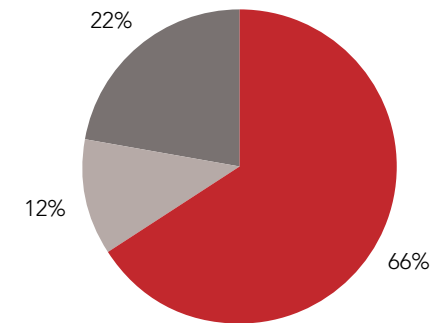
Eins og fram kemur í ávarpi stjórnarformanns LH var árið 2017 síðasta starfsár sjóðsins. Alls kom stjórn sjóðsins 10 sinnum saman til fundar á liðnu ári og tvisvar á árinu 2018 til að fylgja eftir og undirrita ársreikning sjóðsins. Síðasti formlegi stjórnarfundur sjóðsins var 25. apríl sl.

Halldóra Friðjónsdóttir var formaður stjórnar sjóðsins á árinu 2017 og fram á síðasta stjórnarfund. Stjórnin var þannig samsett að fjármálaráðherra skipaði tvo stjórnarmenn og Félag íslenskra hjúkrunarfræðinga tvo.

Hrein eign til greiðslu lífeyris og tekjur af fjárfestingum



Uppruni aukinna eigna 2008–2017



- Hreinar fjárfestingartekjur
- Greiðslur ríkissjóðs inn á skuldbindingar og uppgjör skuldbindinga
- Greiðslur vegna lífeyrisauka

Samanlagðar eignir LSR og LH voru 825,7 milljarðar kr. í árslok 2017 og hækkuðu þær um 78,8 milljarða milli ára eða 10,6%. Aukning eigna hefur verið sérstaklega mikil undanfarin 2 ár eða 215 milljarðar kr. Skýringuna má m.a. rekja til þess að á árinu 2016 greiddi ríkissjóður aukalega 117,2 milljarða kr. inn í A-deild LSR. Þá var ávöxtun á árinu 2017 góð auk þess sem ríkissjóður greiddi 24 milljarða kr. inn á skuldbindingar sínar við B-deild LSR.

Uppruni aukinna eigna 2008–2017

(í millj. kr.)	A-deild	B-deild	Séreign	LH	Samtals
Hreinar fjárfestingartekjur	172.342	128.422	6.197	14.873	321.835
Iðgjöld ásamt lífeyrishækkunum umfram lífeyrisgreiðslur og kostnað	158.310	(148.364)	2.721	(13.068)	(401)
Greiðslur ríkissjóðs inn á skuldbindingar og uppgjör skuldbindinga	10.418	45.373	0	1.676	57.467
Greiðslur vegna lífeyrisauka	106.812	0	0	0	106.812
Samtals aukning eigna	447.882	25.432	8.918	3.482	485.714

Hrein eign til greiðslu lífeyris

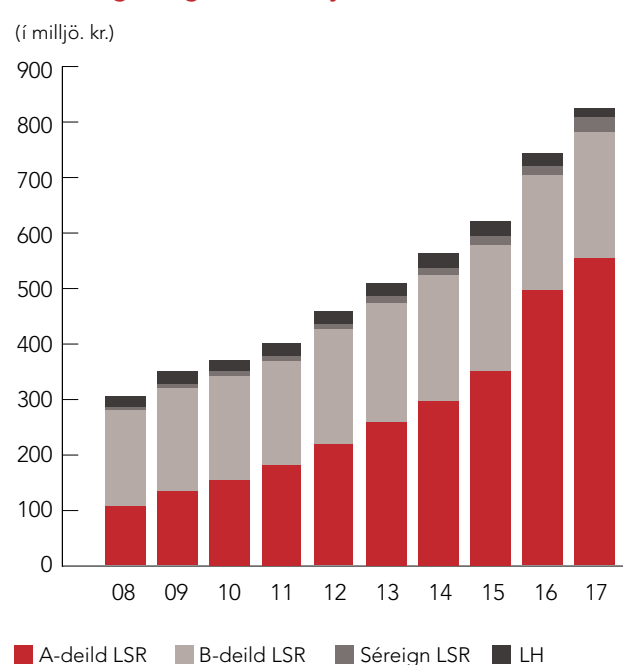
(í millj. kr.)	2017	2016	Breyting milli ára
A-deild LSR	555.130	497.723	11,5%
B-deild LSR	228.445	208.695	9,5%
Séreign LSR	15.498	13.996	10,7%
Lsj. hjúkrunarfræðinga	26.614	26.444	0,6%
Samtals	825.687	746.858	10,6%

Hreinar fjárfestingartekjur

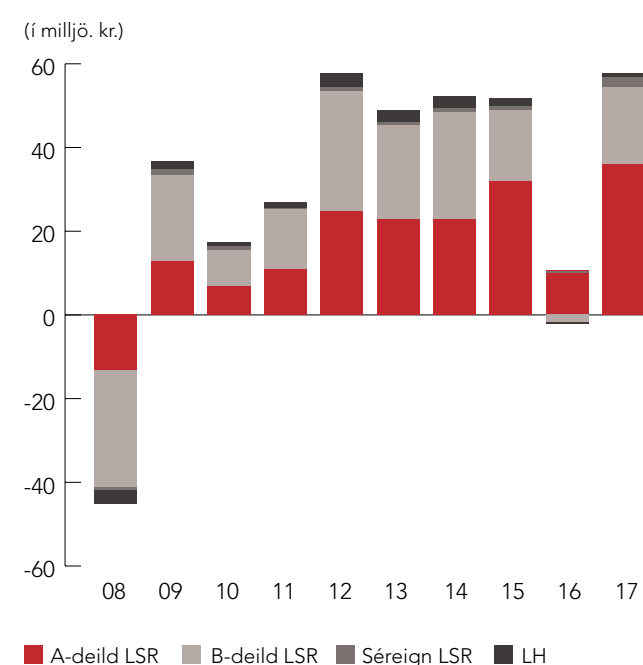
(í millj. kr.)	2017	2016	Breyting milli ára
A-deild LSR	36.196	10.593	241,7%
B-deild LSR	18.251	-1.601	-
Séreign LSR	961	177	442,9%
Lsj. hjúkrunarfræðinga	2.375	-262	-
Samtals	57.783	8.907	548,7%

Frá upphafi árs 2008 til loka árs 2017 hefur samanlögð hrein eign LSR og LH til greiðslu lífeyris aukist úr 340 milljörðum kr. í 825,7 milljarða kr. Aukningin nemur 485,7 milljörðum kr. á tímabilinu sem jafngildir því að árleg meðalaukning eigna hafi verið 9,3%. Af aukningu eigna voru fjárfestingartekjur 66% eða 322 milljarðar kr. á meðan lífeyrir og kostnaður var 401 milljón kr. umfram iðgjöld ásamt lífeyrishækkunum. Þessar stærðir eru þó mjög breytilegar milli deilda LSR og LH. Innborganir ríkissjóðs inn á skuldbindingar og uppgjör skuldbindinga ásamt lífeyrisauka námu 164 milljörðum kr. á tímabilinu.

Hrein eign til greiðslu lífeyris

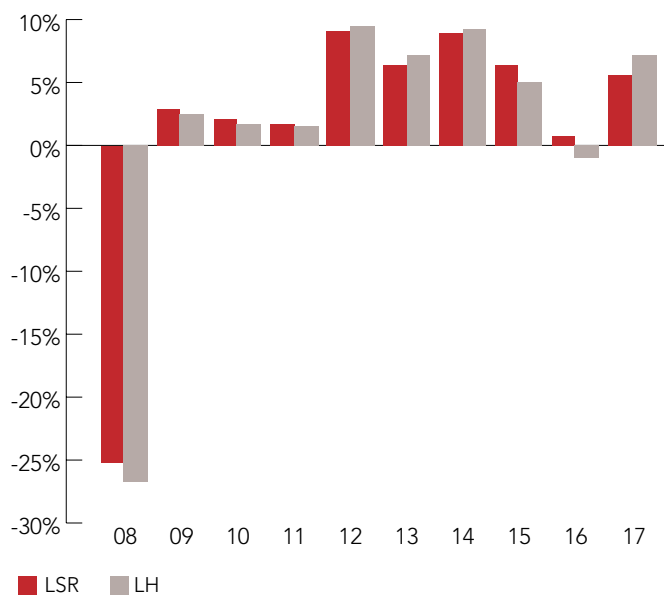


Hreinar fjárfestingartekjur

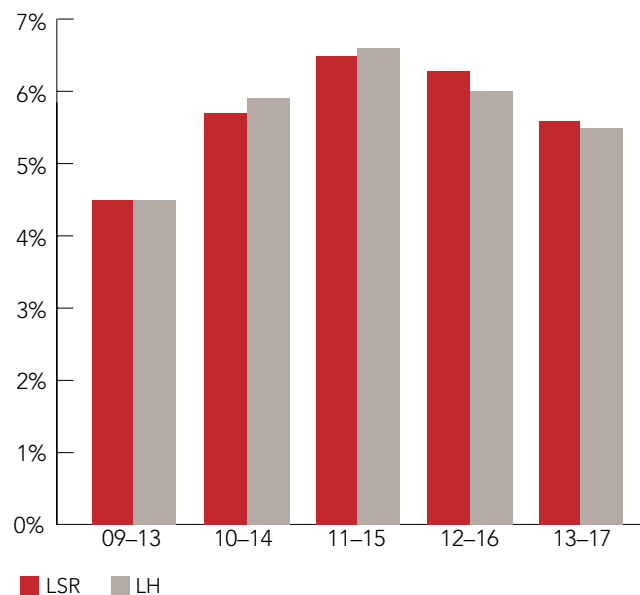


Í töflu á bls. 7 sést að inn- og útlæði sjóðanna hefur verið afar ólíkt undanfarin 10 ár og þar af leiðandi þróun eigna. Eignir A-deildar LSR hafa til dæmis aukist um 447,9 milljarða kr. á tímabilinu á meðan aukning á eignum B-deildar LSR og LH hefur samanlagt numið 28,9 milljörðum kr. Eignir Séreignar LSR hafa aukist um 8,9 milljarða kr. eða 136%.

Hrein raunávöxtun



5 ára meðaltal hreinnar raunávöxtunar



Fjárfestingartekjur sjóðanna voru 57,8 milljarðar kr. á síðasta ári en voru 8,9 milljarðar kr. áður. Mikill viðsnúningur var í ávöxtun sjóðsins milli ára skýrist einna helst af erlendum hlutabréfum sem gáfu góða ávöxtun á árinu 2017, öfugt við árið áður en þá var ávöxtun þeirra neikvæð þegar búið var að umreikna hana yfir í krónur.

Miklar sveiflur hafa verið á verðbréfamörkuðum undanfarin 10 ár og hefur ávöxtun sjóðanna verið í samræmi við það eins og sést á meðfylgjandi súluriti.



Ávöxtun

Nafnávöxtun LSR á árinu 2017 var 7,6% sem samsvarar 5,7% raunávöxtun samanborið við 0,9% á árinu 2016. Hrein raunávöxtun, þ.e. þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjárfestingartekjum, var 5,6% en 0,8% á árinu 2016. Meðaltal hreinnar raunávöxtunar LSR síðustu 5 árin er 5,6% og meðaltal síðustu 10 ára er 1,4%.

Nafnávöxtun LH á árinu 2017 var 9,4% sem samsvarar 7,5% raunávöxtun samanborið við -0,7% á árinu 2016. Hrein raunávöxtun LH var 7,2% á árinu 2017 en -1% árið áður. Meðaltal hreinnar raunávöxtunar LH síðustu 5 árin er 5,5% og meðaltal síðustu 10 ára er 1,1%.

Skuldabréf í eigu A-deildar LSR, B-deildar LSR og LH eru gerð upp á kaupkröfu að hluta og á markaðskröfu að hluta. Breytingar á ávöxtunarkröfu skuldabréfa hafa þó einungis áhrif á þann hluta skuldabréfasafns sjóðanna sem gerður er upp á markaðskröfu. Þegar ávöxtunarkrafa á markaði lækkar, þá hækkar virði bréfa og öfugt. Skuldabréf í eigu Séreignar eru öll gerð upp á markaðskröfu.

Í töflunni hér til hliðar má sjá ávöxtun og eignasamsetningu allra deilda LSR og LH á árinu 2017 og er ávöxtun reiknuð samkvæmt reglum um ársreikninga lífeyrisjóða.



Ávöxtun og eignasamsetning 2017

	A-deild	B-deild	Séreign Leið I	Séreign Leið II	Séreign Leið III	LSR	LH
Nafnávöxtun	7,1%	8,7%	9,2%	8,2%	3,9%	7,6%	9,4%
Hrein raunávöxtun	5,2%	6,6%	7,3%	6,2%	2,1%	5,6%	7,2%
Meðaltal hreinnar raunávöxtunar síðustu 5 ára	5,7%	5,6%	4,7%	4,3%	2,1%	5,6%	5,5%

Eignasamsetning í árslok 2017

Innlán	5,2%	6,4%	4,6%	8,0%	100,0%	6,4%	8,0%
Skuldabréf	61,1%	48,6%	37,8%	57,3%		56,7%	45,3%
Innlend hlutabréf	12,0%	11,0%	14,2%	8,0%		11,6%	10,5%
Erlend hlutabréf	18,7%	31,1%	42,0%	25,4%		22,3%	33,8%
Sjóðir um sameiginlega fjárfestingu	3,0%	3,0%	1,4%	1,3%		2,9%	2,4%

Eignir og markaðir

Skuldabréf

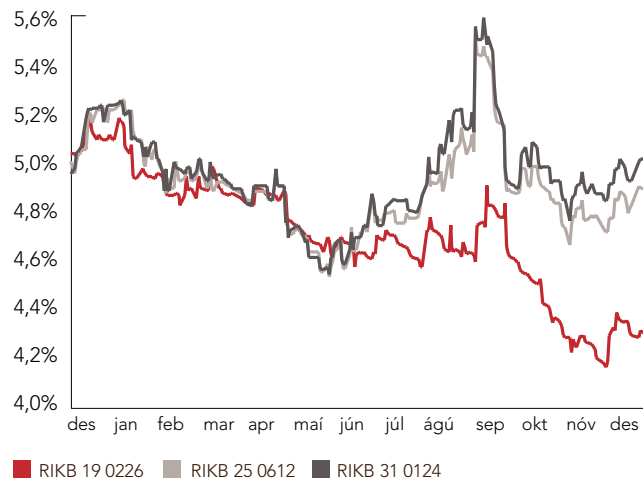
Nafnávöxtun skuldabréfasafns LSR og LH var 6,9% á árinu 2017 sem samsvarar 5% raunávöxtun. Ávöxtun á innlendum skuldabréfamarkaði var ágæt árið 2017 og þá sér í lagi ávöxtun verðtryggðra skuldabréfa. Það sem studdi við góða ávöxtun verðtryggðra skuldabréfa var m.a. hækkun á lánshæfiseinkunn ríkissjóðs Íslands og takmörkuð útgáfa verðtryggðra ríkisskuldabréfa. Ávöxtunarkrafa bæði verðtryggðra og óverðtryggðra ríkisskuldabréfa lækkaði töluvert á árinu sem skilar sér í virðishækkun á þeim hluta skuldabréfa sem gerð eru upp á markaðsvirði.

Á árinu 2017 mældist verðbólgan 1,7% og var því undir verðbólguþröngmiði Seðlabanka Íslands sem er 2,5%. Fundir peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands voru átta talsins og voru meginvextir bankans lækkaðir um 0,75% á árinu. Meginvextir í lok árs voru 4,25%.

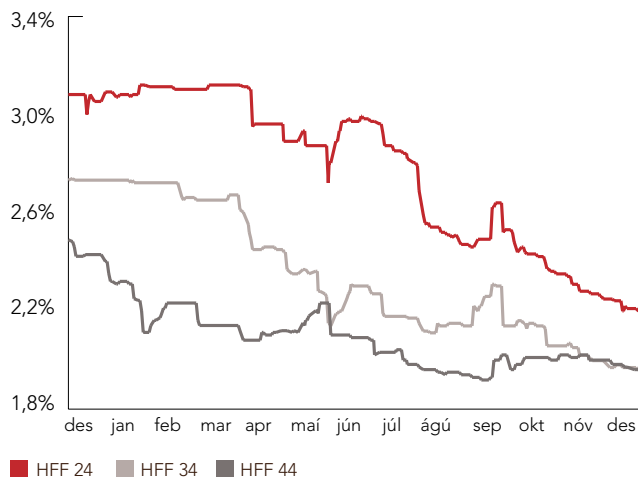
10 stærstu skuldarar í árslok 2017 (LSR og LH)

Skuldari	Í millj. kr.	Hlutföll
Íbúðalánasjóður	111.173	30,2%
Ríkissjóður Íslands	75.859	20,6%
Lánasjóður íslenskra námsmanna	59.061	16,1%
Reitir fasteignafélag hf.	12.603	3,4%
Íslandsbanki hf.	11.487	3,1%
Lánasjóður sveitarfélaga	9.016	2,5%
Arion banki hf.	7.523	2,0%
Landsvirkjun	7.463	2,0%
Eik fasteignafélag hf.	6.664	1,8%
Landsbankinn hf.	4.836	1,3%

Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisskuldabréfa (RIKB) á árinu 2017



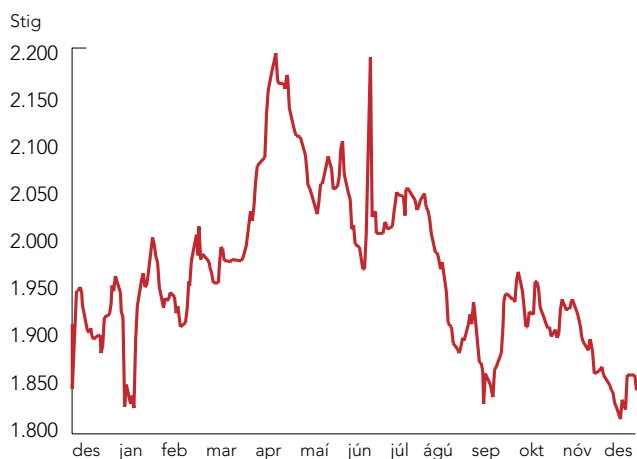
Ávöxtunarkrafa stuttra og langra íbúðabréfa (HFF) á árinu 2017



Innlend hlutabréf

Innlend hlutabréfaeign LSR og LH samanstendur af bæði skráðum og óskráðum hlutabréfum. Miklar sveiflur voru í ávöxtun á innlendum hlutabréfamarkaði á árinu. Hlutabréfavísitalan OMXI8 lækkaði um 4,4% á árinu en árangur einstakra félaga var mjög breytilegur. Marel hf., HB Grandi hf., Síminn hf., Sýn hf. og VÍS hf. skiluðu öll yfir 30% ávöxtun á sama tíma og Hagar hf. og Icelandair Group hf. lækkuðu um ríflega 30%. Skráð hlutabréf í safni LSR og LH hækkuðu um 1,2% á árinu. Stærstu skráðu félögin í safni LSR og LH í lok árs 2017 voru Marel hf., Össur hf. og Reitir fasteigna-félag hf. Hlutabréf í Össuri voru tekin úr viðskiptum í Kauphöll Íslands í október 2017 og þar með eru viðskipti með bréf í félaginu einungis í Kauphöll Nasdaq Copenhagen. Stærstu óskráðu félögin í safni LSR og LH voru Jarðvarmi slhf., en það félag heldur utan um fjárfestingu í HS Orku hf., og SF III slhf. sem heldur utan um fjárfestingu í Jarðborunum hf.

Þróun OMXI8 með arði á árinu 2017



Erlend hlutabréf

Erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini í safni LSR og LH, reiknuð í íslenskum krónum, hækkuðu að nafnvirði um 15,7% á árinu 2017 sem svarar til 13,7% raun-ávöxtunar. LSR og LH eru í samstarfi við erlenda fjárvörsluaðila um ávöxtun fjármuna sjóðanna á erlendum verðbréfamörkuðum. Við val á fjárvörsluaðilum er horft til áhættudreifingar, ólíkrar aðferðafræði, reynslu, árangurs og mismunandi fjárfestingarstefnu. Leitað er eftir samstarfi við trausta aðila sem hafa náð góðum árangri yfir lengri tíma og veita góða og samkeppnishæfa þjónustu. Í töflu á næstu síðu má sjá sundurliðun á stærstu erlendu verðbréfasjóðunum í safni LSR og LH, eftir tegundum sjóða.

Heimsvísitala hlutabréfa (MSCI) hækkaði um 22,4% á árinu 2017 en vegna styrkingar krónunnar gagnvart Bandaríkjadal á árinu nam hækkunin 13,3% í íslenskum krónum. Nýmarkaðir hækkuðu um 34,4%, evrópsk hlutabréf hækkuðu um 22,3% og bandarísk hlutabréf um tæp 20%, reiknað í Bandaríkjadöllum.

Gengisvísitala íslensku krónunnar hækkaði um 0,7% á árinu 2017. Krónan styrktist gagnvart Bandaríkjadal um 8,1% en veiktist um 4,7% gagnvart evru. Hér til hliðar má sjá yfirlit yfir þróun gengisvísitölu íslensku krónunnar á árinu og á næstu síðu má sjá yfirlit yfir þróun heimsvísitölu hlutabréfa í Bandaríkjadöllum.

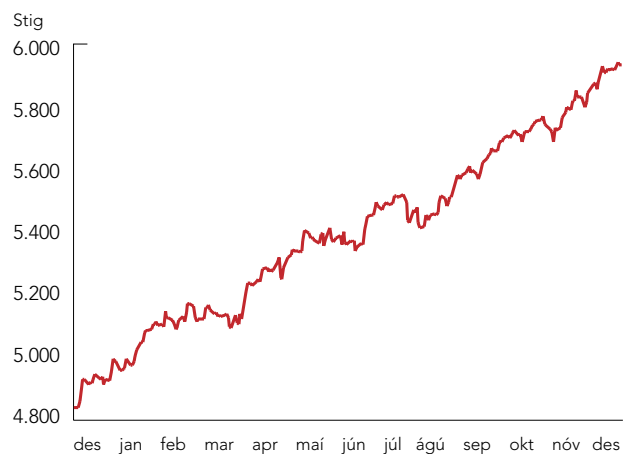
Sjóðir um sameiginlega fjárfestingu

Sjóðir um sameiginlega fjárfestingu í safni LSR og LH hækkuðu að nafnvirði um 7,8% á árinu 2017 sem svarar til 5,9% raunhækkunar. Undir sjóði um sameiginlega fjárfestingu falla innlendir og erlendir framtaks-, fasteigna- og lánasjóðir. Eignir LSR og LH í þessum eignaflokki námu 23,9 milljörðum kr. í árslok 2017. Á árinu 2017 voru nettóendurgreiðslur úr sjóðum um sameiginlega fjárfestingu 576 milljónir kr. og í árslok var vægi eignaflokksins 2,9% af heildareignum.

Þróun gengisvísitölu krónunnar á árinu 2017



Þróun MSCI með arði á árinu 2017 í USD



Erlend verðbréf eftir tegundum sjóða 2017 (LSR og LH)

Sérgreind söfn	Í millj. kr.	Hlutföll
Morgan Stanley AEA	12.845	6,2%
EFG Global Equity	5.421	2,6%
	18.265	8,8%

Erlend hlutdeildarskírteini

MFS FCP Global Equity	28.982	14,0%
Vanguard Global Stock Index	24.632	11,9%
Schroder Global Core	14.788	7,1%
Schroder Global Active Value	11.830	5,7%
Wellington Global Quality Growth	10.427	5,0%
Aðrir sjóðir	77.753	37,4%
	168.412	81,1%

Sjóðir um sameiginlega fjárfestingu

Oberon Credit Investment Fund III	3.006	1,4%
AIP Private Markets Fund VI LP	2.103	1,0%
Oberon Credit Investment Fund II	1.995	1,0%
Schroder Private Equity Fund of Funds III	1.090	0,5%
New Mountain Partners IV	1.058	0,5%
Aðrir sjóðir	11.714	5,6%
	20.967	10,1%

Samtals	207.645	100,0%
----------------	----------------	---------------



Fjárfestingar



Á liðnu ári keyptu LSR og LH verðbréf og veittu lán fyrir samtals 38 milljarða kr. að teknu tilliti til seldra bréfa og uppgreiddra lána. Alls námu nettókaup skuldabréfa 36,5 milljörðum kr. og nettókaup hlutabréfa námu 2,1 milljarði kr. sem skiptast þannig að nettókaup erlendra hlutabréfa námu 2,5 milljörðum kr. og nettósala innlendra hlutabréfa nam 379 milljónum kr. Endurgreiðslur frá sjóðum um sameiginlega fjárfestingu námu 576 milljónum kr.

Mikil aukning var í útlánum til sjóðfélaga á árinu en nettóútlán námu 24,4 milljörðum kr. sem skiptust þannig að útlán til sjóðfélaga námu 31,5 milljörðum kr. og uppgreiðslur lána námu 7,1 milljarði kr. Sundurliðun fjárfestinga allra deilda LSR og LH á árinu 2017 má sjá í töflunni hér að neðan.

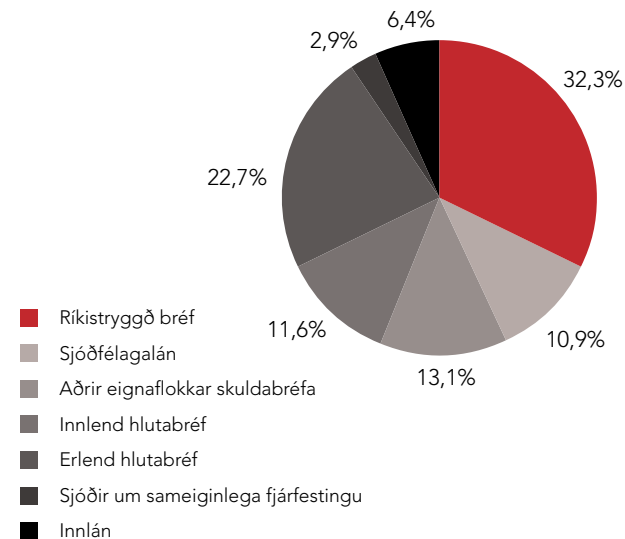
Nettófjárfestingar 2017

(í millj. kr.)	A-deild	B-deild	Séreign	LSR	LH	Samtals
Ríkistryggð bréf	(5.180)	956	174	(4.049)	222	(3.828)
Skuldabréf sveitarfélaga	1.675	(62)	0	1.612	(7)	1.605
Skuldabréf lánastofnana	6.149	991	(3)	7.137	167	7.304
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	353	0	0	353	0	353
Sjóðfélagalán	24.153	308	0	24.461	(79)	24.382
Innlendir skuldabréfasjóðir	(4.686)	0	(301)	(4.988)	0	(4.988)
Önnur skuldabréf	9.583	1.794	0	11.377	287	11.664
Skuldabréf	32.046	3.987	(130)	35.903	589	36.493
Innlend hlutabréf	1.408	(1.675)	(13)	(280)	(100)	(379)
Erlend hlutabréf	17.753	(13.624)	255	4.384	(1.889)	2.495
Hlutabréf	19.161	(15.299)	242	4.104	(1.989)	2.116
Sjóðir um sameiginlega fjárfestingu	1.224	(1.523)	(42)	(341)	(235)	(576)
Fjárfestingar alls	52.431	(12.835)	70	39.667	(1.635)	38.032

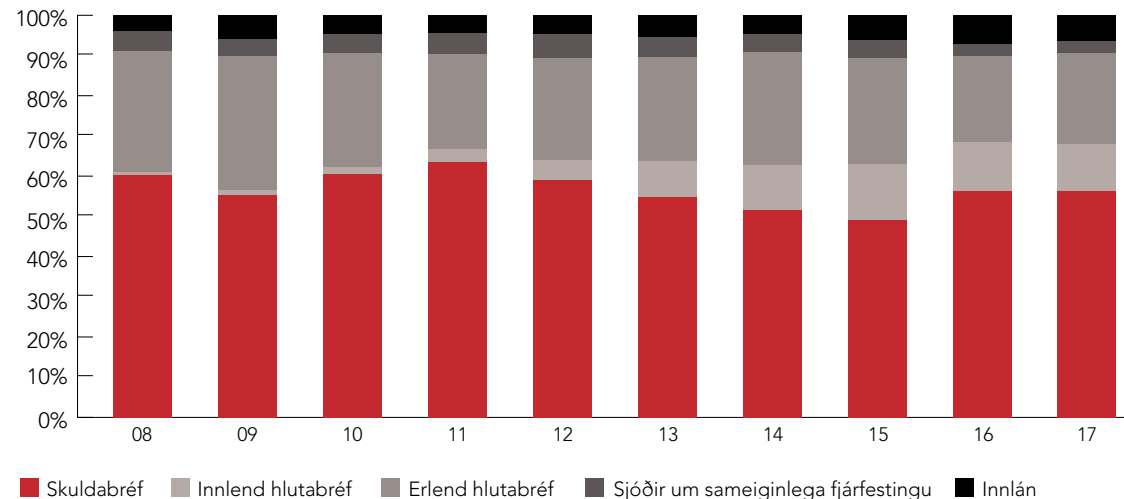
Verðbréfaeign

Í árslok 2017 nam verðbréfaeign sjóðanna 821,7 milljörðum kr. Fjárhæðin skiptist þannig að eign í skuldabréfum var 462,9 milljarðar kr., eign í innlendum hlutabréfum var 95,3 milljarðar kr. og eign í erlendum hlutabréfum var 186,7 milljarðar kr. Fjárfestingar í sjóðum um sameiginlega fjárfestingu námu 23,9 milljörðum kr. og innlán námu 52,9 milljörðum kr. í árslok. Skiptingu verðbréfaeignar A- og B-deilda LSR, LH og Séreignar LSR í árslok 2017 má sjá í töflu á næstu síðu. Samsetning eigna hefur breyst frá fyrra ári. Vægi skuldabréfa er nú 56,3% af verðbréfaeign samanborið við 56,2% árið áður. Vægi erlendra hlutabréfa hefur hækkað úr 21,4% í 22,7% og vægi innlendra hlutabréfa hefur lækkað úr 12,3% í 11,6%. Vægi sjóða um sameiginlega fjárfestingu er 2,9% í stað 3% árið áður og innlán eru 6,4% af eignum í stað 7,1% árið 2016.

Verðbréfaeign LSR og LH 2017



Þróun verðbréfaeignar LSR og LH 2008–2017





Verðbréfaeign 2017

(í millj. kr.)	A-deild	B-deild	Séreign	LSR	LH	Samtals	Hlutföll					
							A-deild	B-deild	Séreign	LSR	LH	Samtals
Ríkistryggð bréf	200.441	54.408	2.778	257.627	8.170	265.797	36,4%	23,7%	17,9%	32,4%	30,4%	32,3%
Skuldabréf sveitarfélaga	13.803	6.702	276	20.782	821	21.602	2,5%	2,9%	1,8%	2,6%	3,1%	2,6%
Skuldabréf lánastofnana	22.574	2.850	297	25.721	474	26.195	4,1%	1,2%	1,9%	3,2%	1,8%	3,2%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	822	0	0	822	0	822	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%
Sjóðfélagalán	64.456	23.725	0	88.181	1.417	89.598	11,7%	10,3%	0,0%	11,1%	5,3%	10,9%
Önnur skuldabréf	33.729	23.668	226	57.623	1.261	58.884	6,1%	10,3%	1,5%	7,2%	4,7%	7,2%
Skuldabréf	335.825	111.353	3.578	450.756	12.143	462.899	61,1%	48,6%	23,1%	56,7%	45,3%	56,3%
Innlend hlutabréf	66.155	25.195	1.111	92.461	2.829	95.290	12,0%	11,0%	7,2%	11,6%	10,5%	11,6%
Erlend hlutabréf	102.911	71.382	3.320	177.614	9.063	186.677	18,7%	31,1%	21,4%	22,3%	33,8%	22,7%
Hlutabréf	169.066	96.578	4.431	270.075	11.892	281.967	30,7%	42,1%	28,6%	34,0%	44,3%	34,3%
Sjóðir um sameiginlega fjárfestingu	16.340	6.804	121	23.265	647	23.911	3,0%	3,0%	0,8%	2,9%	2,4%	2,9%
Verðbréf alls	521.231	214.734	8.130	744.096	24.681	768.777	94,8%	93,6%	52,5%	93,6%	92,0%	93,6%
Innlán	28.799	14.607	7.359	50.766	2.150	52.916	5,2%	6,4%	47,5%	6,4%	8,0%	6,4%
Heildareignir	550.030	229.341	15.490	794.861	26.831	821.693	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fjárfestingarstefna

Í fjárfestingarstefnu eru tilgreindar megináherslur sem unnið er eftir við ávöxtun á fjármunum sjóðanna. Þær miða að því að tryggja góða ávöxtun til lengri tíma en jafnframt að takmarka áhættu eftir því sem kostur er. Leitast er við að ná þessu með því að ákveða eignasamsetningu samkvæmt fyrirfram mótaðri fjárfestingarstefnu, tryggja eignir sem best og vanda til allra ákvarðana um fjárfestingar og vörslu á eignum sjóðanna. Í fjárfestingarstefnu er greint frá þáttum á borð við ávöxtunar- og áhættuviðmið og hámarkseignir í einstökum eignaflokkum ásamt öðrum takmörkunum á fjárfestingum. Með lögum nr. 113/2016 sem tóku gildi 1. júlí 2017 voru gerðar breytingar á lögum um lífeyrissjóði, m.a. breytingar á fjárfestingarheimildum lífeyrissjóða og tegundaflokkun fjárfestinga og taka fjárfestingarstefnur sjóðanna fyrir árið 2018 mið af þessum breytingum.

Fjárfestingarstefnur sjóðanna er settar til 5 ára í senn og miða við að markmiði um eignasamsetningu sé náð eigi síðar en í lok árs 2022. Engu að síður tekur stjórn LSR fjárfestingarstefnur til athugunar a.m.k. einu sinni á ári og gerir á þeim breytingar telji hún þess þörf. Við þá endurskoðun er tekið tillit til aðstæðna á innlendum og erlendum verðbréfamörkuðum sem og eignasamsetningar sjóðanna á hverjum tíma. Jafnframt er tekið tillit til breytinga sem kunna að hafa orðið á rekstrar- og starfsumhverfi sjóðanna.

Fyrir upphaf hvers árs gerir stjórn LSR áætlun um fjárfestingar ársins. Fjárfestingaráætlunin byggir á gildandi fjárfestingarstefnu, tekur mið af eignasamsetningu, stöðu sjóðanna, horfum og fjárfestingartækifærum á verðbréfamörkuðum. Við gerð áætlananna er tekið tillit til iðgjalda, lífeyris, fjármagnstekna og endurgreiðslna af verðbréfaeign sjóðanna. Þar sem LH sameinaðist B-deild þann 1. janúar 2018 er fjárfestingarstefna B-deildar stefna sameinaðs sjóðs og tekur mið af greiðslufélögum og eignasafni beggja sjóða.

Fjárfestingarstefnur A- og B-deildar eru um margt ólíkar þar sem greiðslufélögi þeirra hefur þróast með ólíkum hætti. Einungis A-deild LSR tekur við nýjum sjóðfélögum en B-deild var lokað fyrir nýjum sjóðfélögum í ársbyrjun 1997. Það veldur því að hlutfall iðgjalda af ráðstöfunarfé B-deildar fer minnkandi á meðan hlutfall lífeyrisgreiðslna fer vaxandi og mun svo verða um ókomna tíð. Markmið og vikmörk eignasamsetningar fyrir A-deild, B-deild og fjárfestingarleiðir Séreignar má sjá í töflu á þessari og á næstu síðu.

Fjárfestingarstefna LSR

Eignaflokkar	Stefna	A-deild		B-deild		
		Vikmörk		Stefna	Vikmörk	
Skuldabréf með ríkisábyrgð	28%	20%	45%	28%	20%	40%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	14%	8%	20%	10%	5%	15%
Skuldabréf með ábyrgð sveitarfélaga	2%	0%	5%	7%	0%	10%
Innlán	1%	0%	10%	3%	0%	10%
Sértryggð skuldabréf	4%	0%	10%	2%	0%	5%
Skuldabréf lánastofnana	1%	0%	5%	1%	0%	5%
Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	25%	15%	35%	25%	20%	35%
Skuldabréf fyrirtækja	5%	0%	10%	5%	0%	10%
Skuldabréf sjóða um sameiginl. fjárfestingu	2%	0%	5%	2%	0%	5%
Hlutabréf	12%	5%	15%	12%	5%	15%
Hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginl. fjárfest.	6%	0%	10%	5%	0%	10%
Fasteignir	0%	0%	1%	0%	0%	1%
Aðrir fjármálagerningar	0%	0%	1%	0%	0%	10%
Afleiður	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Þar af gengisbundnar eignir	30%			30%		



Fjárfestingarstefna Séreignar LSR

Eignaflokkar	Séreign Leið I			Séreign Leið II			Séreign Leið III		
	Stefna	Vikmörk		Stefna	Vikmörk		Stefna	Vikmörk	
Skuldabréf með ríkisábyrgð	5%	0%	10%	5%	0%	10%			
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Skuldabréf með ábyrgð sveitarfélaga	0%	0%	2%	0%	0%	5%			
Innlán	5%	0%	20%	5%	0%	20%	100%	0%	100%
Sértryggð skuldabréf	0%	0%	2%	0%	0%	2%			
Skuldabréf lánastofnana	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	65%	50%	100%	70%	50%	100%			
Skuldabréf fyrirtækja	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Skuldabréf sjóða um sameiginl. fjárfestingu	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Hlutabréf	15%	10%	20%	10%	0%	20%			
Hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginl. fjárfest.	10%	0%	20%	10%	0%	20%			
Fasteignir	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Aðrir fjármálagerningar	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Afleiður	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Þar af gengisbundnar eignir	44%			27%			0%		

Áhættustefna

Meginmarkmið með áhættustefnu sjóðanna er að skilgreina áhættu, áhættueftirlit og áhættuvilja. Með áhættustefnunni er m.a. stuðlað að því að sjóðirnir nái settum markmiðum í starfsemi sinni með kerfisbundnum og öguðum vinnubrögðum ásamt því að gæta þess að lögum, reglum settum á grundvelli þeirra, samþykktum sjóðanna og öðrum innri reglum sé framfylgt.

Áhættustefnan byggir á leiðbeinandi tilmælum Fjármálaeftirlitsins um áhættustýringu samtryggingardeilda lífeyrissjóða og áhættustýringu vörsluaðila sér eignarsparnaðar. Hún byggir jafnframt á lögum og reglugerðum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, sérlögum sem gilda um LSR og LH ásamt reglugerð um fjárfestingarstefnu og úttekt á ávöxtun lífeyrissjóða og vörsluaðila séreignarsparnaðar.

Samspil við fjárfestingarstefnu

Fjárfestingarstefna sjóðanna gegnir mikilvægu hlutverki við áhættustýringu þeirra. Þar er m.a. markaður rammi fyrir ráðstöfun fjármuna sjóðsins eftir eignaflokkum og takmarkanir á mótaðilaáhættu. Sjóðirnir leitast við að ná sem bestri ávöxtun að teknu tilliti til áhættu.

Áhættueftirlit

Áhættueftirlit er umtalsverður hluti áhættustýringar. Forstöðumaður áhættustýringar hefur yfirumsjón með áhættueftirliti en sjálf framkvæmdin dreifist á starfsfólk sjóðsins eftir ábyrgðarsviði hvers og eins. Formlegt áhættueftirlit er að stærstum hluta framkvæmt með skilgreindum og tímasettum áhættueftirlitsaðgerðum, en einnig er hluta eftirlits fullnægt með gæðaeftirliti, verkferlum og öryggisstjórnkerfi sjóðsins. Áhættu-

eftirlitið er endurskoðað eins oft og þurfa þykir en þó ekki sjaldnar en árlega.

Áhættustýring

Stjórnir sjóðanna bera endanlega ábyrgð á að fullnægjandi áhættustýring sé til staðar en framkvæmdastjóri og forstöðumaður áhættustýringar sjá um framkvæmd áhættustýringar fyrir hönd þeirra. Þá gegnir endurskoðunarnefnd sjóðanna, sem og innri og ytri endurskoðendur, mikilvægu hlutverki við að tryggja gæði áhættustýringar.

Í áhættustefnu eru skilgreindir fimm meginflokkar áhættu og 29 undirflokkar þeirra:

Fjárhagsleg áhætta	Lausafjáraáhætta	Lífeyrisskuldbindingaáhætta	Mótaðilaáhætta	Rekstraráhætta
<ul style="list-style-type: none">Eignir og skuldbindingar utan efnahagsreikningsGjaldmiðlaáhættaMarkaðsáhættaÓsamræmisáhættaUppgreiðsluáhættaVaxtaáhættaVerðbólguáhætta	<ul style="list-style-type: none">SeljanleikaáhættaÚtstreymisáhætta	<ul style="list-style-type: none">SkerðingaráhættaÁhætta vegna halla á lífeyrisaukaBakábyrgðaráhættaIðgjaldaáhættaLýðfræðileg áhættaRéttindaflutningsáhættaUmhverfisáhætta	<ul style="list-style-type: none">AfhendingaráhættaLandsáhættaSambjöppunaráhættaUppgjörsáhættaÚtlánaáhætta	<ul style="list-style-type: none">Áhætta vegna svikaÁhætta vegna upplýsingatækniÁhætta vegna úthýsingarOrðsporsáhættaPólitísk áhætta, lög og reglurSkjalaáhættaStarfsmannaáhættaUpplýsingaáhætta

Hluthafastefna

LSR er langtímafjárfestir sem leitast við að ná góðri ávöxtun á fjárfestingar sínar, en jafnframt að vera ábyrgur hluthafi sem stuðlar að framþróun starfshátta á hlutabréfamarkaði. LSR gerir kröfu til þess að fyrirtæki, sem sjóðurinn fjárfestir í, sýni ábyrgð gagnvart samfélagslegum gildum, umhverfinu og að starfað sé í samræmi við viðurkenndar leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja. Við mat á starfsháttum fyrirtækja horfir sjóðurinn m.a. til aðstæðna á markaði, laga og almennt viðurkenndra reglna og gilda. Við mat á virkni LSR sem fjárfestis er m.a. litið til eignarhlutdeildar, fjárhæðar og samkeppnisumhverfis.

Val á stjórnarmönnum og kröfur til þeirra

Stjórn LSR mun meta í hverju tilviki fyrir sig hvort gerð verði tillaga um stjórnarmann fyrir hluthafafund þar sem kosning stjórnar hjá viðkomandi fyrirtæki fer fram. Ákveði LSR að gera tillögu um stjórnarmann í fyrirtækjum sem sjóðurinn á eignarhlut í, er valnefnd sjóðsins falið það hlutverk að leggja tillögu fyrir stjórn, sem tekur ákvörðun um hvaða einstakling eða einstaklinga sjóðurinn styður til stjórnarsetu í viðkomandi fyrirtæki. Valnefnd samanstendur af tveimur stjórnarmönnum, framkvæmdastjóra og forstöðumanni eignastýringar.

Framkvæmdastjóri skal kynna hluthafastefnu sjóðsins fyrir þeim einstaklingum sem fyrirhugað er að gera tillögu um til stjórnarsetu í fyrirtækjum til að ganga úr skugga um hvort þeir telji sig geta starfað í anda stefnunnar. LSR mun í kjölfar aðalfunda birta upplýsingar á vefsíðu sjóðsins um hvernig fulltrúar sjóðsins hafa greitt atkvæði í stjórnarkjöri í hverju fyrirtæki fyrir sig.

Stjórnarmenn og framkvæmdastjóri LSR skulu ekki taka sæti í stjórnnum fyrirtækja í umboði sjóðsins eða sem sjóðurinn fjárfestir í. Starfsmenn sjóðsins geta tekið sæti í stjórnnum, fjárfestingarráðum og ráðgjafarráðum fyrirtækja sem stofnuð eru til að sinna sérstökum þáttum í starfsemi sjóðsins eða fyrirtækjum, sem sjóðurinn á hlut í, og hafa eingöngu fjárvörslu og fjármálaumsýslu að markmiði.

LSR gerir kröfu um að stjórnarmenn í fyrirtækjum, sem sjóðurinn fjárfestir í, sinni stjórnarstarfi sínu af heilindum, kostgæfni og í samræmi við góða stjórnarhætti. Stjórnarmenn skulu taka virkan þátt í stjórnarstörfum og vera sjálfstæðir í störfum sínum.

LSR styður almennt ekki stjórnarmann ef seta hans í öðrum stjórnnum getur haft neikvæð áhrif á ákvarðanatöku hans í málefnum er varða viðkomandi fyrirtæki eða ef fyrirsjáanlegt er að hann verði meira og minna vanhæfur til ákvarðanatöku í mikilvægum málum sökum hagsmunaárekstra.

Samsetning stjórnar ætti að taka mið af starfsemi og stefnu viðkomandi fyrirtækis og bera með sér fjölbreytni og breidd í hæfni, þekkingu og reynslu stjórnarmanna. Við kosningu stjórnarmanna er m.a. litið til þess að stjórnarmenn hafi menntun og reynslu sem nýtist við stjórnun og rekstur viðkomandi fyrirtækis, að kynjahlutföll séu í samræmi við löggjöf um lágmark 40% hvors kyns í stjórn og að stjórnarmenn hafi ekki sýnt af sér hegðun sem kann að rýra traust þeirra og trúverðugleika.

Störf stjórnar

LSR leggur ríka áherslu á að stjórn viðkomandi fyrirtækis starfi í samræmi við góða stjórnarhætti; m.a. með því að haga störfum sínum í samræmi við viðurkenndar leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja, setja sér starfsreglur, skilgreina valdheimildir forstjóra/framkvæmdastjóra, meta eigin störf með árangursmati og birta árlega upplýsingar um stjórnarhætti sína.

Jafnframt væntir sjóðurinn þess að undirnefndum stjórnar séu settar starfsreglur sem stjórn samþykkir og að stjórnarmenn taki ekki að sér önnur störf fyrir viðkomandi fyrirtæki en þau sem þeim eru falin sérstaklega af stjórn.

Upplýsingagjöf fyrirtækja

LSR leggur áherslu á skipulega og góða upplýsingagjöf fyrirtækja til hluthafa, hvort heldur er með opinberum tilkynningum, á hluthafafundum, heimasíðu eða með öðrum hætti.

Samkeppnissjónarmið

LSR leggur áherslu á að fjárfestingar- og hluthafastefna sjóðsins stuðli að virkum samkeppnismarkaði. Til að tryggja sjálfstæði fyrirtækja, sem sjóðurinn fjárfestir í, skal sjóðurinn ekki hafa áhrif á stefnumótun þeirra umfram það sem á sér stað á hluthafafundum. LSR styður ekki framboð sama stjórnarmanns til stjórnarsetu í stjórn tveggja fyrirtækja á sama markaði.

Starfskjör stjórnar og stjórnenda

LSR telur að við ákvörðun um starfskjör stjórnarmanna



og stjórnenda eigi að gæta hófs og m.a. að líta til stærðar og umfangs fyrirtækisins, svo og þeirra starfskjara sem ætla má að bjóðist almennt á þeim markaði sem fyrirtækið starfar á. Sjóðurinn gerir kröfu um að starfskjarastefna viðkomandi fyrirtækis uppfylli kröfur hlutafélagalaga og taki mið af viðurkenndum leiðbeiningum um stjórnarhætti fyrirtækja eins og við á.

LSR telur að við ákvörðun starfskjara ætti m.a. að stuðla að langtímahagsmunum hluthafa, hafa skýran rekstrarlegan tilgang og ekki að hvetja til óhóflegrar áhættu-

töku. Ef um kaupaukagreiðslur eða kaupréttarsamninga er að ræða, skulu hluthafar upplýstir um forsendur og rök fyrir slíkum greiðslum.

Samskipti við stjórnarmenn og stjórnendur

LSR hefur ekki afskipti af stjórnarstörfum einstaklinga eftir að þeir hafa verið kosnir í stjórn þeirra fyrirtækja sem sjóðurinn fjárfestir í. Komi til samskipta við stjórn eða stjórnendur fyrirtækja sem sjóðurinn fjárfestir í skulu þau fara fram í samræmi við reglur viðkomandi fyrirtækis. Gæta þarf þess að slík samskipti séu í sam-

ræmi við reglur um meðferð innherjaupplýsinga og ákvæði samkeppnislaga. LSR kynnir stjórnnum fyrirtækja, sem sjóðurinn fjárfestir í, hluthafastefnu sjóðsins.

Stjórnarháttayfirlýsing LSR

Með góðum stjórnarháttum í starfsemi Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins (LSR) er lagður grunnur að traustum samskiptum stjórnenda og starfsmanna sjóðsins við sjóðfélaga, launagreiðendur sem greiða iðgjald til sjóðsins fyrir starfsmenn sína og ábyrgðaraðila sjóðsins. Með góðum stjórnarháttum er stuðlað að gagnsæi í starfsemi sjóðsins. Við mótun stjórnarháttanna hafa stjórnendur og stjórn sjóðsins haft til hliðsjónar almennt viðurkennd sjónarmið og leiðbeiningar um góða stjórnarhætti fyrirtækja.

Í stefnuyfirlýsingu sjóðsins segir: LSR tileinkar sér ábyrgja starfshætti, með vönduð vinnubrögð, fagmennsku og frumkvæði að leiðarljósi. Sjóðurinn leggur áherslu á fyrirmyndarþjónustu og öfluga upplýsingatækni. Þannig verður LSR traustur lífeyrissjóður og sjóðfélögum örugg samfylgd.

Hlutverk LSR er:

- Að greiða sjóðfélögum lífeyri.
- Að tryggja sjóðfélaga fyrir tekjumissi í kjölfar örorku og stuðla að fjárhagslegu öryggi maka og barna við andlát sjóðfélaga.
- Að taka við iðgjöldum og varðveita upplýsingar um réttindi sjóðfélaga.
- Að ávaxta fjármuni sjóðsins með hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi, með hliðsjón af fjárfestingarstefnu og að teknu tilliti til áhættu.

Gildi sem starfsmenn LSR hafa tileinkað sér eru virðing, vilji og ánægja. Með þau gildi að leiðarljósi vinna starfs-

menn að markmiði og stefnu lífeyrissjóðsins. Jafnframt er mikilvægt að samfélagslegt hlutverk lífeyrissjóðsins sé haft að leiðarljósi í allri starfsemi hans.

LSR starfar samkvæmt lögum um sjóðinn nr. 1/1997, samkvæmt lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, samþykktum sem settar hafa verið um starfsemi sjóðsins og öðrum reglum sem um lífeyrissjóði gilda.

Stjórn sjóðsins er skipuð átta einstaklingum. Fjármála- og efnahagsráðherra skipar fjóra stjórnarmenn, stjórn BSRB skipar tvo, stjórn BHM einn og stjórn KÍ einn. Stjórnin ber ábyrgð á starfsemi sjóðsins í samræmi við lög um lífeyrissjóði, reglugerðir settar samkvæmt þeim og samþykktir sjóðsins.

Stjórnin hefur sett sér starfsreglur. Í starfsreglunum er fjallað um starfsemi, skipan og verksvið stjórnar. Í starfsreglunum er m.a. litið til samþykktar sjóðsins og laga nr. 129/1997, sérstaklega til þeirra ákvæða er lúta að stjórnarháttum lífeyrissjóða og hæfi stjórnarmanna. Þá hefur stjórnin sett reglur um hæfi lykilstarfsmanna, sett siða- og samskiptareglur og sett reglur um lánveitingar til sjóðfélaga. Þessar reglur eru aðgengilegar á heimasíðu sjóðsins www.lsr.is ásamt upplýsingum um stjórn.

Stjórnin hefur auk þessa samþykkt margvíslegar reglur sem gilda í starfseminni. Má þar m.a. nefna reglur um hlutverk stjórnar, framkvæmdastjóra og annarra starfsmanna við ávöxtun eigna sjóðsins, verklagsreglur um verðbréfavíðskipti lífeyrissjóðsins, stjórnar hans og starfsmanna, reglur um varnir gegn peningþvætti og reglur

um upplýsingagjöf framkvæmdastjóra og fleiri aðila til stjórnar.

Stjórn LSR hefur samþykkt fjárfestingarstefnu og um form og efni hennar ásamt úttekt á ávöxtun fer eftir reglugerð útgefinni af fjármálaráðuneytinu nr. 916/2009, með síðari breytingum. Í fjárfestingarstefnu eru tilgreindar megináherslur sem unnið er eftir við ávöxtun á fjármunum sjóðsins. Stefnan miðar að því að tryggja góða ávöxtun til lengri tíma en jafnframt að takmarka áhættu eftir því sem kostur er.

Stjórnin hefur einnig samþykkt sérstaka hluthafastefnu sem varðar aðkomu sjóðsins að fyrirtækjum sem sjóðurinn fjárfestir beint í. Sjóðurinn er langtímafjárfestir sem leitast við að ná góðri ávöxtun á fjárfestingar sínar en jafnframt að vera ábyrgur hluthafi og stuðla að framþróun starfshátta á hlutabréfmarkaði. Hluthafastefnunni er ætlað að styðja við góða stjórnarhætti fyrirtækja og er í henni fjallað um helstu atriði sem sjóðurinn lítur til sem virkur fjárfestir á íslenskum markaði.

Þá hefur stjórnin samþykkt áhættustefnu, en áhættustýring hjá sjóðnum byggir á reglugerð nr. 590/2017 um eftirlitskerfi með áhættu lífeyrissjóða. Áhættustefnan og fylgiskjöl hennar innihalda helstu ferla áhættustýringar varðandi starfsemi sjóðsins.

Áhættustefnan er eitt af lykilverkfærum stjórnar við að uppfylla þær skyldur sem á yfirstjórn sjóðsins hvíla. Henni er beitt samhliða fjárfestingarstefnu sjóðsins og stuðlar hún að því að lífeyrissjóðurinn nái settum markmiðum



með ásættanlegri áhættu í starfsemi sinni með kerfisbundnum og öguðum vinnubrögðum.

Það er eitt af verkefnum stjórnar að móta innra eftirlit lífeyrissjóðsins og skjalfesta eftirlitsferla. Allir helstu ferlar í starfseminni hafa verið skjalfestir og hlutverk skilgreind. Lögð er áhersla á að greina helstu áhættuþætti og innleitt er virkt eftirlit til að draga úr áhættu og villum.

Stjórnin ræður framkvæmdastjóra, ákveður laun hans, gengur frá starfslýsingu hans og setur honum erindisbréf. Framkvæmdastjóri annast daglegan rekstur sjóðsins í umboði stjórnar.

Endurskoðunarnefnd er undirnefnd stjórnar og er hún skipuð til eins árs í senn. Hún starfar í samræmi við IX. kafla laga um ársreikninga nr. 3/2006. Nefndin hefur eftirlit með vinnuferli við gerð reikningsskila, tilhögun innra eftirlits og aðferðum við áhættumat í því skyni að auka trúverðuleika í starfsemi sjóðsins.

Önnur undirnefnd stjórnar er starfsnefnd, en hún fjallar um vafamál sem upp kunna að koma varðandi röðun lífeyrisþega í launaflokka. Upplýsingar um endurskoðunarnefnd og starfsnefnd er að finna á heimasíðu sjóðsins.

Með lögum, samþykktum, reglum og leiðbeinandi tilmælum Fjármálaeftirlitsins er markaður rammi sem lífeyrissjóðurinn starfar eftir. Til viðbótar eru settar skýrar innanhússreglur og skilgeindir verkferlar sem auðvelda störf starfsmanna, auka gagnsæi og bæta þjónustu við sjóðfélaga í hvívetna.



Útlán LSR og LH til sjóðfélaga jukust mikið á árinu 2017 og námu alls 31.526 milljónum kr. Mikill vöxtur hefur verið í lánveitingum til sjóðfélaga síðastliðin tvö ár. Sem dæmi þá voru útlán ársins 2017 hærri að krónutölu en samanlögð fjárhæð veittra lána síðustu þrjú ár þar á undan.

Uppgreiðsla lána nam 7.144 milljónum kr. á árinu 2017 og voru nettóútlán ársins því 24.382 milljónir kr. á móti 14.333 milljónum kr. á árinu 2017. Fjöldi veittra lána jókst einnig mikið en alls voru veitt 1.722 lán á árinu 2017.

Helmingur veittra lána á árinu 2017 er með föstum vöxtum yfir lánstímann en hinn helmingurinn er með breytilegum vöxtum.

Lánsrétt hjá sjóðunum hafa allir sjóðfélagar sem greiða eða hafa einhvern tímann greitt iðgjald til sjóðanna. Þá nær lánsréttur einnig til þeirra sem eru í stéttarfélagi með aðild að sjóðunum og þeirra sem hafa yfirtekið sjóðfélagalán, t.d. vegna fasteignaviðskipta.

Lánunum sem hafa verið í vanskilum í meira en 3 mánuði

heldur áfram að fækka. Fjárhæð í vanskilum lækk- aði einnig og í árslok 2017 nam fjárhæð í vanskilum einungis 0,16% af eftirstöðvum sjóðfélagalána.

Ýmis úrræði eru í boði hjá sjóðunum fyrir lántakendur í greiðsluvanda. Helstu úrræðin sem sjóðirnir bjóða upp á eru skuldbreyting vanskila, frestun á greiðslum, lenging lánstíma og skilmálabreyting til að léttja greiðslubyrði. Ef framangreind úrræði duga ekki, stendur lántökum til boða að leita eftir greiðsluadölgun með aðstoð embættis Umboðsmanns skuldara.



Sjóðfélagalán LSR og LH

(í þús. kr.)

Veitt lán á árinu:	2017	2016	Breyting
Fjárhæð	31.526.281	18.704.630	68,5%
Fjöldi lána	1.722	1.297	32,8%
Meðalfjárhæð	18.308	14.421	27,0%
Lán í árslok:			
Heildarfjárhæð	90.697.068	70.893.987	27,9%
Fjöldi lána	11.526	11.582	-0,5%
Meðalfjárhæð	7.869	6.121	28,6%
Aðrar upplýsingar:			
Fjöldi lána með breytilegum vöxtum í árslok	6.321	6.343	-0,3%
Fjöldi lána með föstum vöxtum í árslok	5.205	5.239	-0,6%
Fjárhæð í vanskilum alls í árslok	147.990	250.614	-40,9%
Hlutfall vanskila af sjóðfélagalánum	0,16%	0,35%	-54,3%

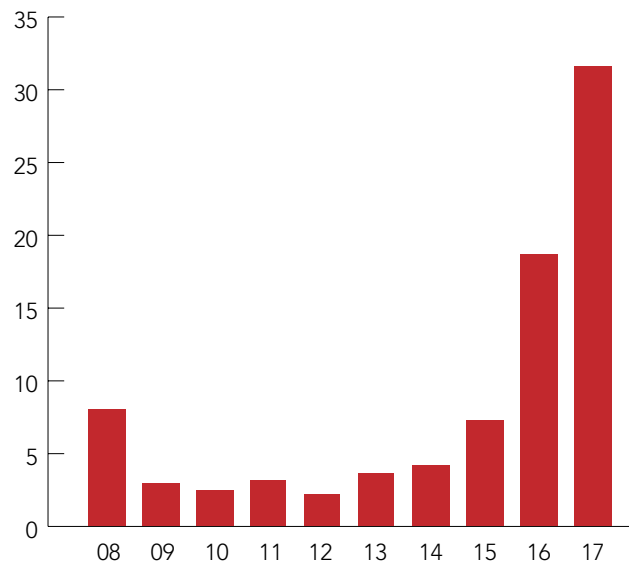
Á árinu 2017 voru 556,2 milljarðar kr. af séreignariðgjöldum greiddir inn á fasteignalán hjá LSR.

Lög um fasteignalán til neytenda nr. 118/2016 gilda um lánveitingar sjóðsins. Samkvæmt lögum hvílir ákveðin upplýsingaskylda á lánveitanda við lánveitingu og er lánveitendum einnig skylt að meta láns hæfi einstaklinga og framkvæma greiðslumat við lánveitingu.



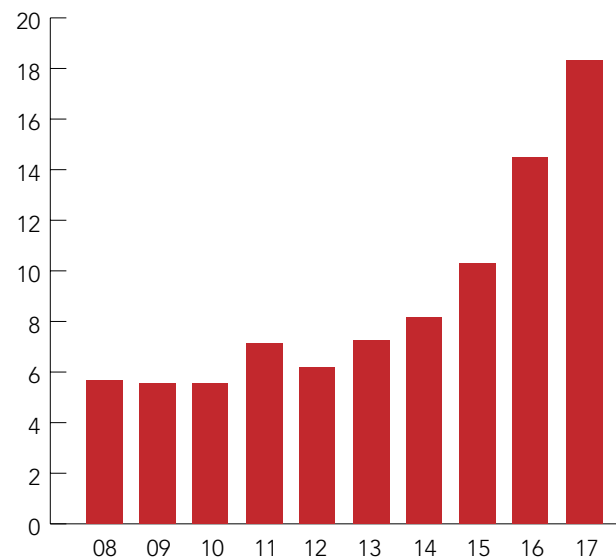
Veitt lán til sjóðfélaga LSR og LH

(í milljö. kr.)

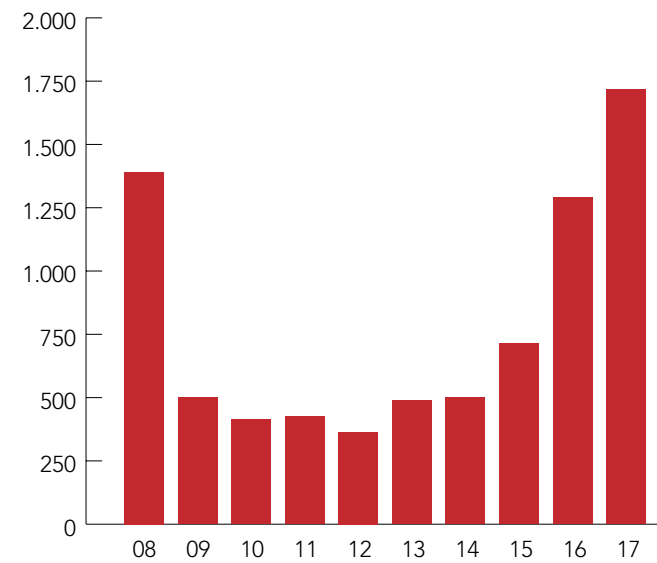


Meðalfjárhæð veitra sjóðfélagalána LSR og LH

(í millj. kr.)

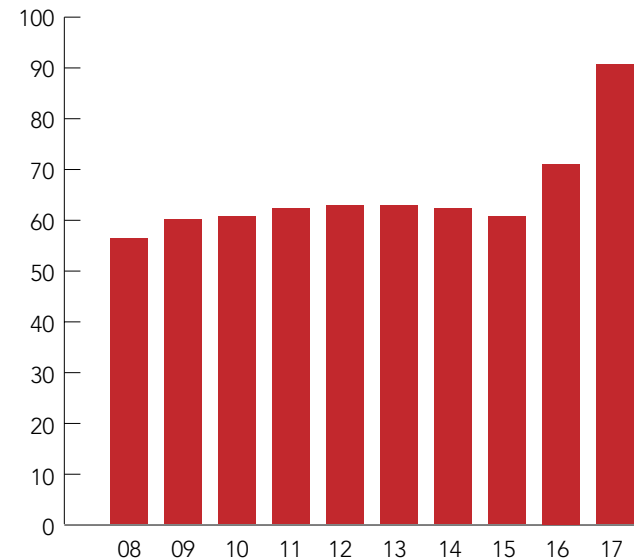


Fjöldi veitra sjóðfélagalána LSR og LH



Útistandandi lán til sjóðfélaga LSR og LH

(í milljö. kr.)





Iðgjöld, lífeyrir og eignir

Iðgjöld á árinu 2017 námu 1.416 milljónum kr. og hækkuðu um 6,1% frá árinu 2016. Lífeyrisgreiðslur úr Séreign LSR námu 418 milljónum kr. á árinu og hækkuðu um 5,1% frá fyrra ári. Heildareignir sjóðfélaga námu 15.498 milljónum kr. í árslok 2017 og hækkuðu um 1.502 milljónir kr. eða um 10,7% á milli ára. Meðalfjöldi virkra sjóðfélaga var 3.078 á árinu 2017 og fækkaði þeim um 0,4% milli ára. Heildarfjöldi þeirra sem áttu eign í sjóðnum í árslok 2017 var 7.241.

Fjárfestingarleiðir

Sjóðfélagar í Séreign LSR geta valið milli Leiðar I, Leiðar II, Leiðar III og Sér-leiðar. Leið I er hlutabréfaleið og sveiflur í ávöxtun geta orðið nokkrar. Leið II er skuldabréfaleið og er að jafnaði með minni sveiflur í ávöxtun en Leið I. Leið III er innlánsleið og eignir eru ávaxtaðar á verðtryggðum innlánsreikningum. Velji sjóðfélagi eina af leiðunum þremur helst sú fjárfestingarleið óbreytt en í Sér-leið færast inneign sjálfkrafa milli leiða eftir aldri og áhættuvali. Fjárfestingarstefnu Séreignar má finna á bls. 18 í ársskýrslu.

Verðbréfaeign

Hrein eign Leiðar I var 6.882 milljónir kr. í lok árs 2017. Eign í skuldabréfum var 2.602 milljónir kr. eða 37,8% af verðbréfaeign og eign í hlutabréfum og hlutdeildarskírteinum var 3.960 milljónir kr. eða 57,6% af verðbréfaeign. Innlán námu 313 milljónum kr. eða 4,6% af verðbréfaeign Leiðar I.



Hrein eign Leiðar II var 1.705 milljónir kr. í lok árs 2017. Eign í skuldabréfum var 977 milljónir kr. eða 57,3% af verðbréfaeign og eign í hlutabréfum og hlutdeildarskírteinum var 592 milljónir kr. eða 34,7% af verðbréfaeign. Innlán námu 136 milljónum kr. eða 8% af verðbréfaeign Leiðar II.

Hrein eign Leiðar III í lok árs 2017 var 6.911 milljónir kr. en hún er ávöxtuð á verðtryggðum innlánsreikningum.

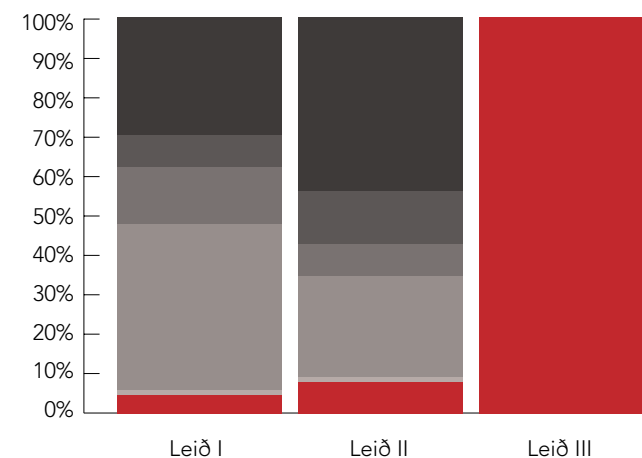
Ávöxtun ársins 2017

Nafnávöxtun Leiðar I var 9,2% sem samsvarar 7,3% hreinni raunávöxtun samanborið við -3,4% á árinu 2016.

Nafnávöxtun Leiðar II var 8,2% sem samsvarar 6,3% hreinni raunávöxtun samanborið við -1,4% á árinu 2016.

Nafnávöxtun Leiðar III var 3,9% sem samsvarar 2,1% hreinni raunávöxtun samanborið við 2,0% á árinu 2016.

Verðbréfaeign Séreignar 2017



- Innlán
- Sjóðir um sameiginlega fjárfestingu
- Erlend hlutabréf
- Innlend hlutabréf
- Aðrir eignaflokkar skuldabréfa
- Ríkistryggð bréf

Hrein eign til greiðslu lífeyris

(í millj. kr.)	2017		2016	
Fjárfestingarleiðir		Hlutfall		Hlutfall
Leið I	6.875	44,4%	6.282	44,8%
Leið II	1.704	11,0%	1.449	10,4%
Leið III	6.910	44,6%	6.266	44,8%
Samtals	15.490	100,0%	13.996	100,0%

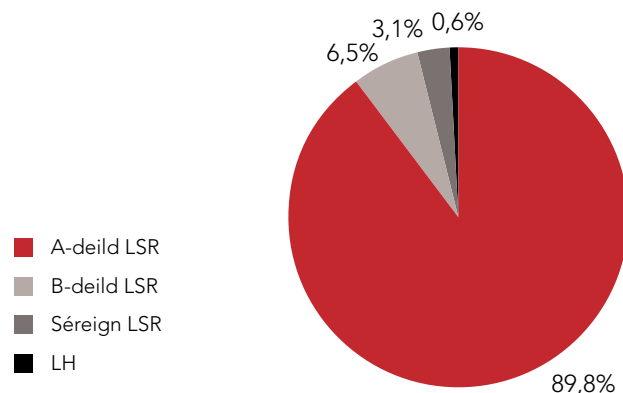
Iðgjöld

Iðgjaldagreiðslur til LSR og LH námu 30,8 milljörðum kr. á árinu 2017 sem er aukning um 2,7 milljarða kr. frá fyrra ári. Þar af jukust iðgjaldatekjur A-deildar LSR um 2.797 milljónir kr. og Séreignar LSR um 97 milljónir kr. á sama tíma og samanlagðar iðgjaldatekjur til B-deildar LSR og LH lækkuðu um 160 milljónir kr.

Meðalfjöldi virkra sjóðfélaga, sem er sá fjöldi sem greiðir iðgjald að meðaltali í hverjum mánuði, var 31.029 á árinu 2017 og fjölgaði þeim um 1,4% milli ára. Flestir sjóðfélagar greiða til A-deildar LSR og fjölgaði þeim um 3,4% milli ára og eru þeir nú 25.402 talsins. B-deild LSR og LH eru lokaðir fyrir nýjum sjóðfélögum og fækkaði virkum sjóðfélögum í þeim sjóðum um 399 eða sem nemur 13,5%.

Heimilt hefur verið að greiða iðgjöld séreignar skattfrjálst inn á lán frá miðju ári 2014. Á árinu 2017 nýttu 1.332 sjóðfélagar í Séreign LSR sér þessa heimild og fjölgaði þeim lítillega á milli ára. Iðgjaldagreiðslur til Séreignar LSR voru 1.420 milljónir kr. á árinu 2017 en af þeirri fjárhæð var 452 milljónum kr. ráðstafað inn á húsnæðislán á árinu samkvæmt ákvörðun sjóðfélaga.

Skipting iðgjalda 2017



Iðgjöld

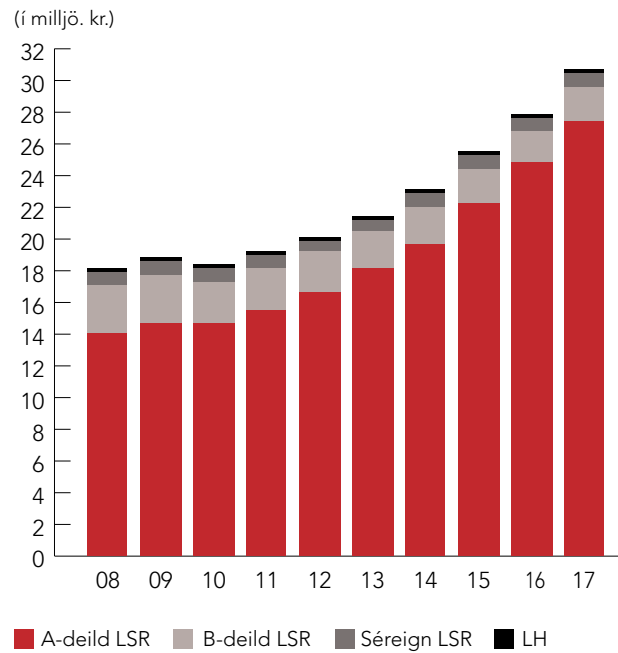
(í millj. kr.)	2017	2016	Breyting	Breyting á hvern virkan sjóðfélag
A-deild LSR	27.612	24.815	11,3%	7,6%
B-deild LSR	2.006	2.147	(6,6%)	7,6%
Séreign LSR	968	871	11,2%	10,7%
Lsj. hjúkrunarfræðinga	180	199	(9,5%)	8,8%
Samtals	30.766	28.032	9,8%	

Meðalfjöldi virkra sjóðfélaga

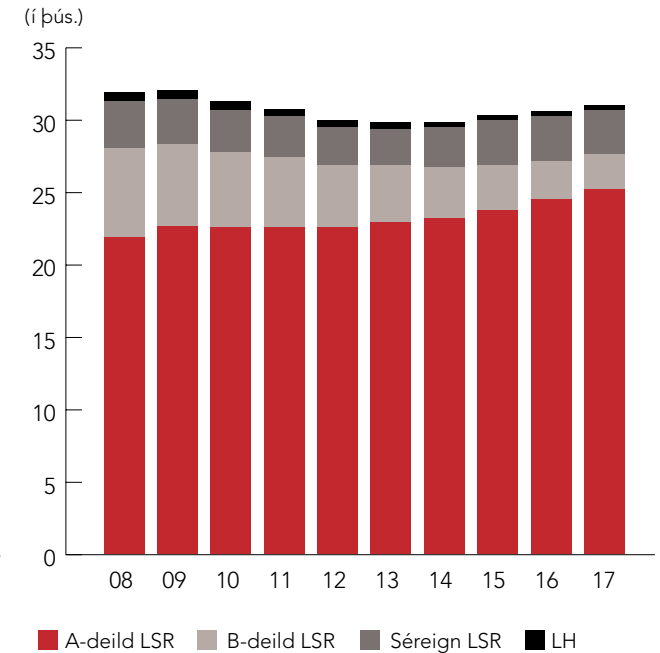
	2017	2016	Breyting	Með réttindi 31.12.17
A-deild LSR	25.402	24.575	3,4%	63.922
B-deild LSR	2.329	2.683	(13,2%)	35.820
Séreign LSR	3.078	3.066	0,4%	7.241
Lsj. hjúkrunarfræðinga	220	265	(16,9%)	2.922
Samtals	31.029	30.589	1,4%	



Lögbundin iðgjöld



Meðalfjöldi virkra sjóðfélaga



Þar sem B-deild LSR og LH eru lokaðir fyrir nýjum sjóðfélögum er meðalaldur sjóðfélaga verulega hár í þeim sjóðum samanborið við aðra lífeyrissjóði. Meðalaldur sjóðfélaga sem greiddu iðgjöld til B-deildar LSR og LH í desember 2017 var 60 ár en meðalaldur í A-deild LSR var 45 ár. Meðalaldur hjá Séreign LSR var 54 ár, þar af var meðalaldur 53 ár í Leið I, 49 ár í Leið II og 59 ár í Leið III.

Greiðandi sjóðfélagar í desember 2017

	Karlar	Konur	Meðalaldur
A-deild LSR	29%	71%	45
B-deild LSR	41%	59%	60
Séreign LSR	34%	66%	54
Lsj. hjúkrunarfræðinga	3%	97%	61

Lífeyrisþegar og lífeyrisgreiðslur

Á árinu 2017 voru greiddir 52,8 milljarðar kr. til lífeyrisþega í LSR og LH. Tæplega 80% af lífeyrisgreiðslum sjóðanna voru úr B-deild LSR. Alls fengu 26.524 lífeyrisþegar greiðslur á árinu 2017 en meðalfjöldi lífeyrisþega var 22.266.

Lífeyrisgreiðslur úr B-deild LSR og LH breytast ýmist í takt við meðalbreytingar sem verða á föstum launum opinberra starfsmanna fyrir dagvinnu (meðaltalsregla) eða launum eftirmanns í starfi (eftirmannsregla). Almenna reglan er að lífeyrisgreiðslur fylgi meðaltalsreglu en sjóðfélagar sem fara á lífeyri í beinu framhaldi af starfi geta valið hvort lífeyrisgreiðslur þeirra fylgja meðaltalsreglu eða eftirmannsreglu. Í desember 2017 fengu 79,9% lífeyrisþega í B-deild LSR greitt samkvæmt meðaltalsreglu en 65,2% lífeyrisþega hjá LH. Lífeyrisgreiðslur úr A-deild LSR fylgja visitölu neysluverðs.

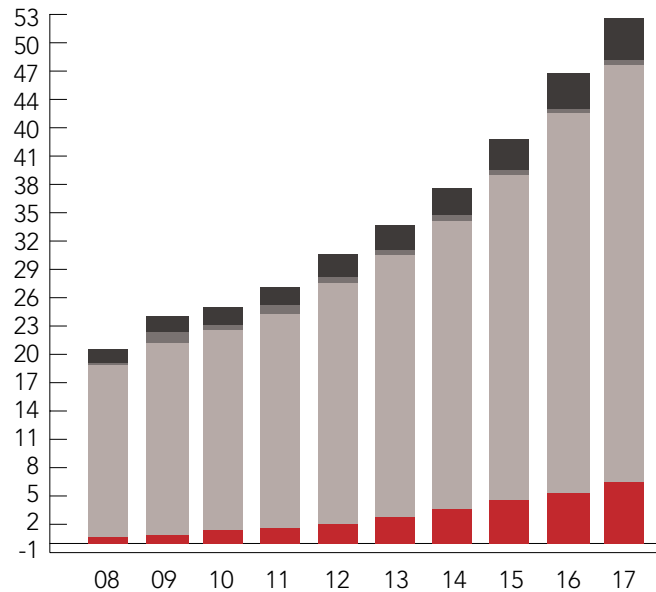
Skipting lífeyrisgreiðslna eftir tegund lífeyris

Hvað varðar einstakar tegundir lífeyris er samsetning lífeyrisgreiðslna ólík milli deilda LSR og LH. Samsetningin er meðal annars háð reglum sjóðanna og því hve lengi sjóðirnir hafa tekið á móti iðgjöldum.

Í heildina eru 81,2% lífeyrisgreiðslna úr LSR og LH vegna ellilífeyris en vægi hans hefur aukist undanfarið ár. Vægi makalífeyrisgreiðslna var 12,6% af greiðslum og vægi örorkulífeyris nam 5,9% af greiðslum og barnalífeyrir 0,3%.

Lífeyrisgreiðslur

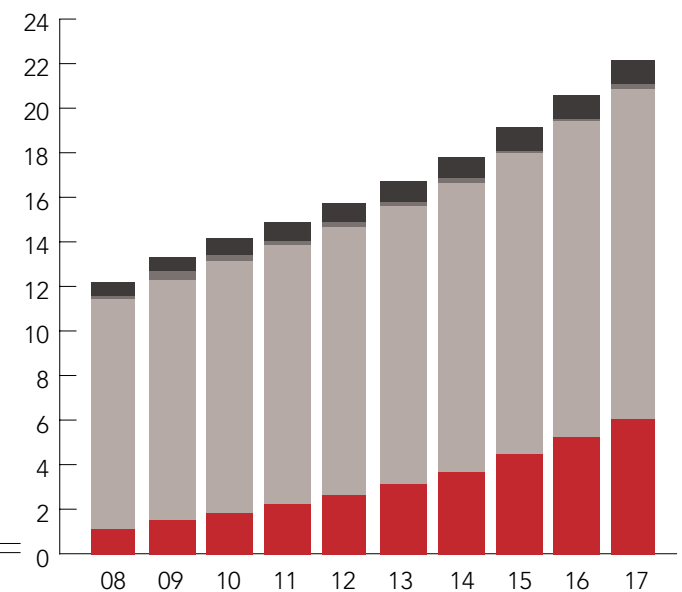
(í milljö. kr.)



■ A-deild LSR ■ B-deild LSR ■ Séreign LSR ■ LH

Meðalfjöldi lífeyrisþega

(í þús.)



■ A-deild LSR ■ B-deild LSR ■ Séreign LSR ■ LH

Lífeyrir

	Lífeyrisgreiðslur í millj. kr.			Fjöldi lífeyrisþega			Meðalfjárhæð lífeyris í þús. kr.		
	2017	2016	Breyt.	2017	2016	Breyt.	2017	2016	Breyt.
A-deild LSR	5.934	4.892	21,3%	7.618	6.457	18,0%	779	758	2,8%
B-deild LSR	42.173	38.239	10,3%	17.272	16.378	5,5%	2.442	2.335	4,6%
Séreign LSR	418	398	5,1%	424	407	4,2%	986	978	0,9%
Lsj. hjúkrunarfræðinga	4.270	3.722	14,7%	1.210	1.141	6,0%	3.529	3.262	8,2%
Samtals	52.795	47.250	11,7%	26.524	24.383	8,8%	1.990	1.938	2,7%

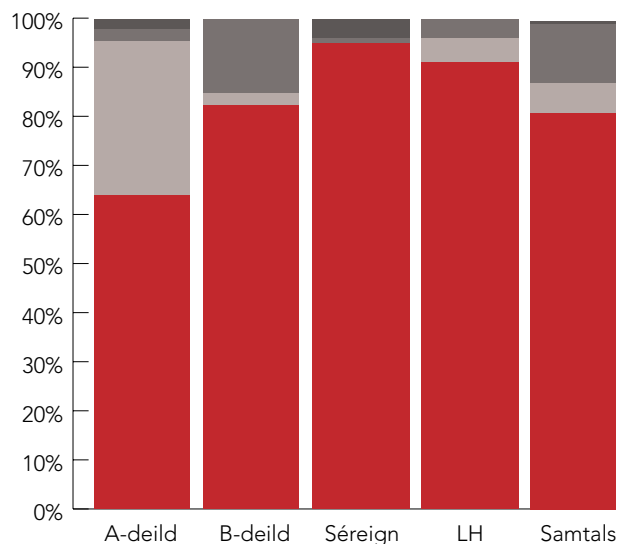
A-deild LSR

Á árinu 2017 fengu 7.618 lífeyrisþegar greiddar 5.934 milljónir kr. úr A-deild LSR. Meðalaldur lífeyrisþega í árslok 2017 var 67 ár og voru 69,1% af þeim konur en 30,9% karlar (hér eru þeir sem fá greiddan barnalífeyri ekki taldir með).

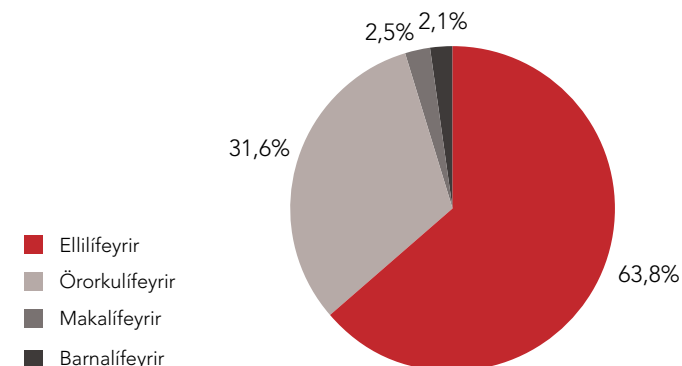
Með auknu vægi ellilífeyris hefur hlutfall örorkulífeyris farið lækkandi undanfarin ár. Hlutfall örorkulífeyris var 31,6% á árinu 2017 en var 46,3% fyrir 5 árum síðan. Við úrskurð á örorku njóta sjóðfélagar að uppfylltum ákveðnum skilyrðum framreiknings líkt og þeir hefðu áunnið sér réttindi til 65 ára aldurs. Við útreikning ellilífeyris er hins vegar miðað við þegar áunnin réttindi. Miðað við niðurstöðu tryggingafræðilegrar úttektar á sjóðnum á hlutfall örorkulífeyrisgreiðslna eftir að lækka enn meira á komandi árum.

Meðalaldur þeirra sem áttu réttindi í árslok 2017 var rúmlega 46 ár en A-deild LSR er tiltölulega ung að árum með 21 árs iðgjaldasögu.

Skipting lífeyrisgreiðslna eftir lífeyristegundum 2017



Skipting lífeyrisgreiðslna A-deildar LSR 2017



A-deild LSR

	Lífeyrisgreiðslur í millj. kr.			Fjöldi lífeyrisþega			Meðalfjárhæð lífeyris í þús. kr.		
	2017	2016	Breyt.	2017	2016	Breyt.	2017	2016	Breyt.
Ellilífeyrir	3.788	2.908	30,2%	4.893	3.897	25,6%	774	746	3,7%
Örorkulífeyrir	1.873	1.735	8,0%	1.708	1.581	8,0%	1.097	1.097	-0,1%
Makalífeyrir	146	121	20,5%	337	316	6,6%	433	383	13,0%
Barnalífeyrir	127	127	-0,1%	680	663	2,6%	187	192	-2,6%
Samtals	5.934	4.892	21,3%	7.618	6.457	18,0%	779	758	2,8%

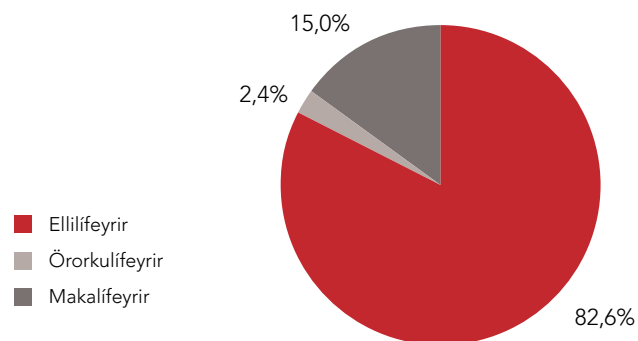
B-deild LSR

Á árinu 2017 fengu 17.272 lífeyrisþegar greiðslur úr B-deild LSR samtals að fjárhæð 42,2 milljarðar kr. Meðalaldur lífeyrisþega var 74,3 ár í árslok 2017 og voru 63,3% af þeim konur en 36,7% karlar (hér eru þeir sem fá greiddan barnalífeyri ekki taldir með).

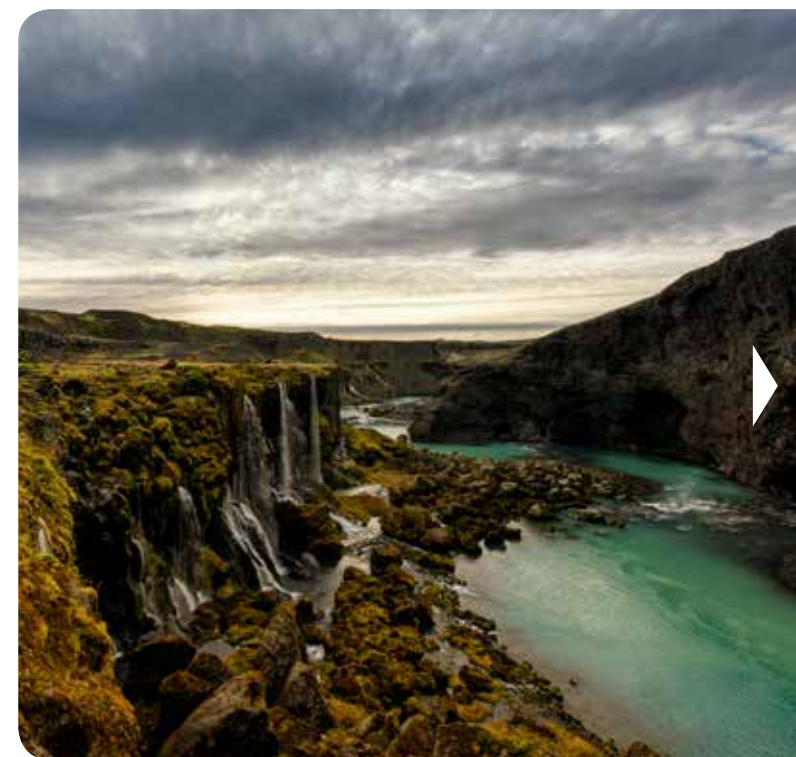
Af þeim 42,2 milljörðum kr. sem greiddir voru í lífeyri úr B-deild LSR á síðasta ári fékk sjóðurinn 16,7 milljarða kr. endurgreidda frá launagreiðendum vegna ábyrgðar þeirra á greiðslu lífeyrishækkana. Samkvæmt lögum nr. 1/1997 um Lífeyrissjóð starfsmanna ríkisins er launagreiðendum í B-deild LSR skylt að endurgreiða þann hluta lífeyris sem tilkominn er vegna hækkunar á áður úrskurðuðum lífeyri fyrrum starfsmanna sinna.

Hlutfall B-deildar LSR í lífeyrisgreiðslum á árinu 2017 var 60,4% en var 60,8% árið áður. Því lengur sem lífeyrisþegi hefur verið á lífeyri, því lægra er hlutfallið þar sem uppsafnaðar launahækkningar eru greiddar af viðkomandi launagreiðanda. Geri launagreiðandi upp skuldbindingu sína fellur innheimta lífeyrishækkana niður. Þar að auki hefur nýliðun á lífeyri, launahækkningar, lífeyrisaldur og langlífi áhrif á hlutfall B-deildar LSR í lífeyrisgreiðslum. Nýir lífeyrisúrskurðir voru 1.470 talsins á árinu en brottfallnir lífeyrisúrskurðir voru 576.

Skipting lífeyrisgreiðslna B-deildar LSR 2017



- Ellilífeyrir
- Örorkulífeyrir
- Makalífeyrir



B-deild LSR

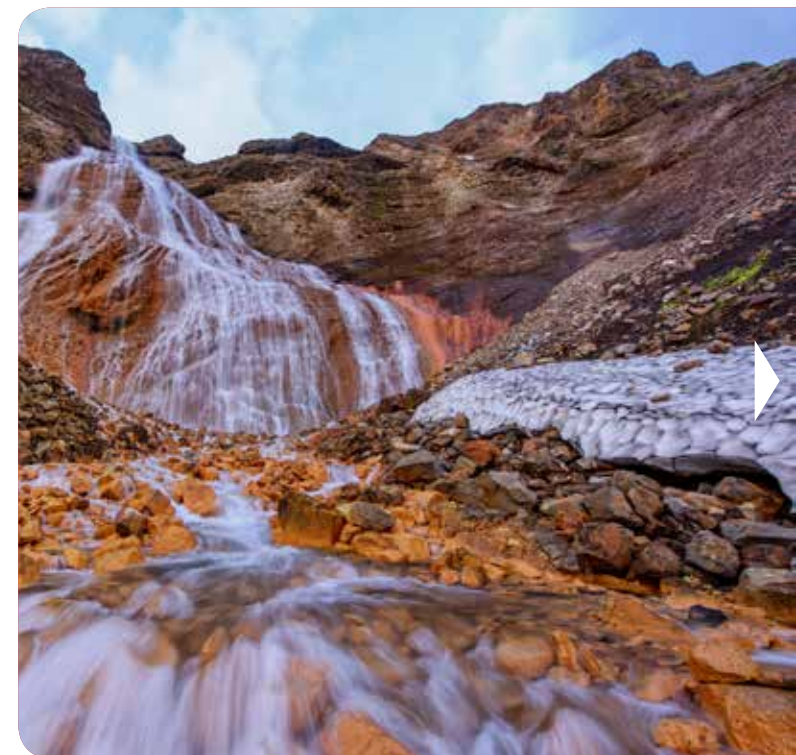
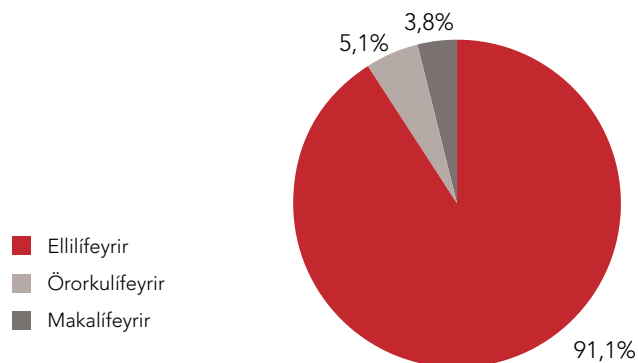
	Lífeyrisgreiðslur í millj. kr.			Fjöldi lífeyrisþega			Meðalfjárhæð lífeyris í þús. kr.		
	2017	2016	Breyt.	2017	2016	Breyt.	2017	2016	Breyt.
Ellilífeyrir	34.817	31.360	11,0%	13.065	12.243	6,7%	2.665	2.561	4,0%
Örorkulífeyrir	1.006	1.009	-0,3%	1.296	1.277	1,5%	776	790	-1,8%
Makalífeyrir	6.343	5.863	8,2%	2.810	2.749	2,2%	2.257	2.133	5,8%
Barnalífeyrir	7	6	14,3%	101	109	-7,3%	66	53	23,4%
Samtals	42.173	38.239	10,3%	17.272	16.378	5,5%	2.442	2.335	4,6%

Lífeyrissjóður hjúkrunarfræðinga

Á árinu 2017 fengu 1.210 lífeyrisþegar greiðslur úr LH, samtals að fjárhæð 4.270 milljónir kr. Meðalaldur lífeyrisþega sjóðsins var 72 ár í árslok 2017 og voru 93,6% af þeim konur en 6,4% karlar (hér eru þeir sem fá greiddan barnalífeyri ekki taldir með).

Af þeim 4.270 milljónum kr. sem greiddar voru í lífeyri úr LH á síðasta ári fékk sjóðurinn 1.819 milljónir endurgreiddar frá launagreiðendum vegna ábyrgðar þeirra á greiðslu lífeyrishækkana. Hlutfall sjóðsins í lífeyrisgreiðslum ársins var 57,4% en var 57,1% árið áður. Nýir lífeyrisúrskurðir voru 127 en brottfallnir lífeyrisúrskurðir voru 58. Sjóðurinn greiðir að öllu leyti fjárhæð lífeyris vegna nýrra lífeyrisþega en launagreiðendur greiða allar hækkanir sem verða á áður úrskurðuðum lífeyri vegna fyrrum starfsmanna sinna.

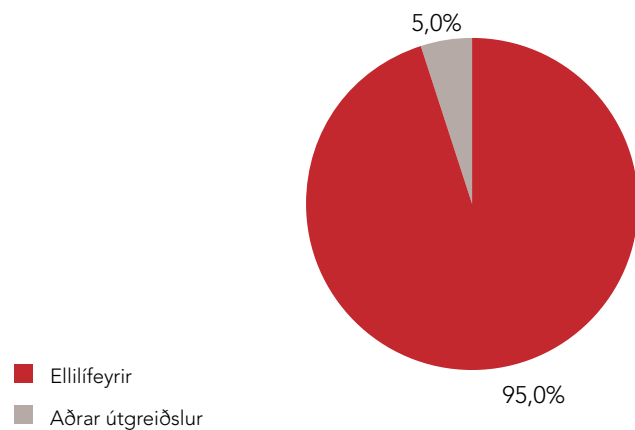
Skipting lífeyrisgreiðslna LH 2017



Lsj. hjúkrunarfræðinga

	Lífeyrisgreiðslur í millj. kr.			Fjöldi lífeyrisþega			Meðalfjárhæð lífeyris í þús. kr.		
	2017	2016	Breyt.	2017	2016	Breyt.	2017	2016	Breyt.
Ellilífeyrir	3.891	3.372	15,4%	1.009	940	7,3%	3.856	3.587	7,5%
Örorkulífeyrir	218	215	1,4%	132	132	0,0%	1.649	1.627	1,4%
Makalífeyrir	161	135	19,3%	65	65	0,0%	2.473	2.073	19,3%
Barnalífeyrir	1	0	7,0%	4	4	0,0%	129	121	7,0%
Samtals	4.270	3.722	14,7%	1.210	1.141	6,0%	3.529	3.262	8,2%

Skipting lífeyrisgreiðslna Séreignar LSR 2017



Séreign LSR

Útgreiðslur úr Séreign LSR námu 418 milljónum kr. á árinu 2017 og hækkuðu um 5,1% milli ára. Af lífeyrisgreiðslum síðasta árs voru 98 milljónir kr. greiddar úr Leið I, 31 milljón kr. úr Leið II og 290 milljónir kr. úr Leið III. Á árinu 2017 fengu í heildina 424 sjóðfélagar greiddan lífeyri vegna séreignarsparnaðar og fjölgaði þeim um 4,2% frá árinu á undan.

Séreign LSR

	Lífeyrisgreiðslur í millj. kr.			Fjöldi lífeyrisþega			Meðalfjárhæð lífeyris í þús. kr.		
	2017	2016	Breyt.	2017	2016	Breyt.	2017	2016	Breyt.
Ellilífeyrir	397	371	7,2%	350	329	6,4%	1.135	1.127	0,8%
Aðrar útgreiðslur	21	27	-23,6%	74	78	-5,1%	282	350	-19,5%
Samtals	418	398	5,1%	424	407	4,2%	986	978	0,9%

Innborganir ríkissjóðs inn á skuldbindingar

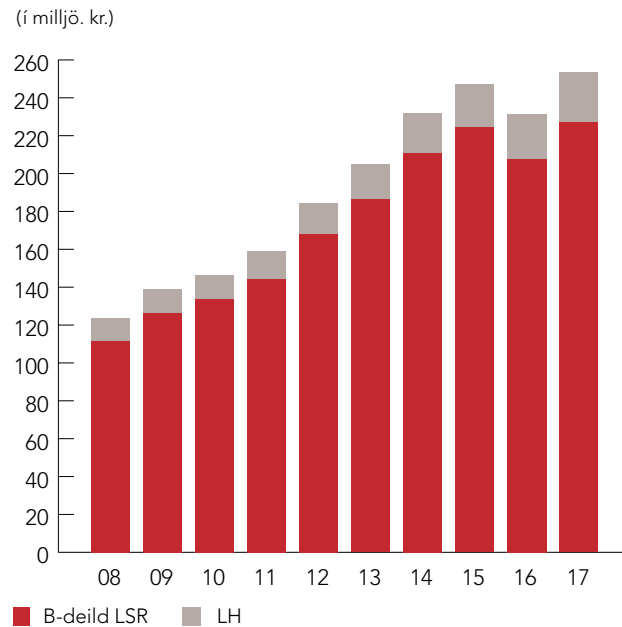
Með greiðslum til B-deildar LSR og LH umfram laga-skyldu er ríkissjóður að dreifa greiðslum á skuldbindingum sínum við sjóðina yfir lengri tíma. Aukagreiðslurnar hafa styrkt fjárhagsstöðu sjóðanna verulega og gert þeim kleift að mæta skuldbindingum með eignum sínum til lengri tíma en annars hefði orðið.

Þær fjárhæðir sem ríkissjóður hefur greitt mynda inneign hjá sjóðunum og kemur hún til frádráttar skuldbindingum ríkissjóðs. Innborganir ríkissjóðs geta verið ýmist í formi beinna aukagreiðslna, frá ríkissjóði eða viðbótariðgjalda frá ríkisstofnunum. Inneign ríkissjóðs er uppfærð í samræmi við ávöxtun sjóðanna.

Innborganir ríkissjóðs upp í skuldbindingar á árinu 2017 voru þær mestu frá upphafi. Aukagreiðslur upp í skuldbindingar námu alls 24 milljörðum kr. á árinu 2017 en þær voru síðast greiddar á árinu 2008. Þá námu innborganir ríkissjóðs í formi viðbótariðgjalda 1,1 milljarði kr. á árinu 2017 en voru 3 milljarðar kr. árið áður.

Í lok ársins 2017 var gengið frá samkomulagi milli fjármála- og efnahagsráðuneytisins og B-deildar LSR um framsal eigna fyrir 19 milljarða króna til sjóðsins. Eignirnar voru hluti af svonefndum stöðugleikaframlögum sem ríkissjóður eignaðist á sínum tíma vegna fallinna fjármálafyrirtækja. Þær voru framseldar til sjóðsins sem innborgun inn á skuldbindingar ríkissjóðs gagnvart sjóðnum. Stærstur hluti þeirra eru lánasamningar en einnig eru þar hlutir í félögum. Þá greiddi ríkissjóður 5 milljarða kr. skv. fjárlögum inn á skuldbindingar sínar við sjóðinn. Í nóvember 2015 voru eignir B-deildar LSR, aðrar en þær sem ríkið og aðrir launagreiðendur hafa greitt inn auka-

Inneign ríkissjóðs

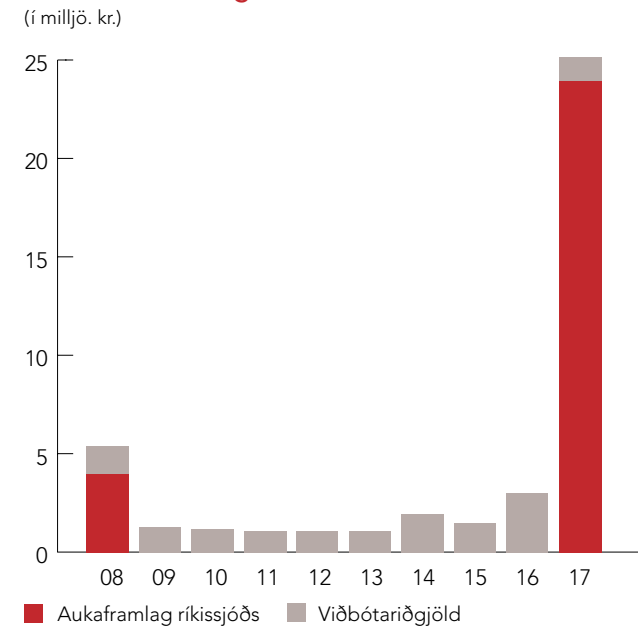


lega til sjóðsins, uppunar. Frá þeim tímapunkti hefur B-deild LSR þurft að ganga á uppsafnaða inneign ríkissjóðs til að greiða lífeyri. Á árinu 2017 voru 23 milljarðar kr. af uppsafnaðri ávöxtun af inneign ríkissjóðs notaðir til að greiða lífeyri.

Innborganir ríkissjóðs inn á skuldbindingar

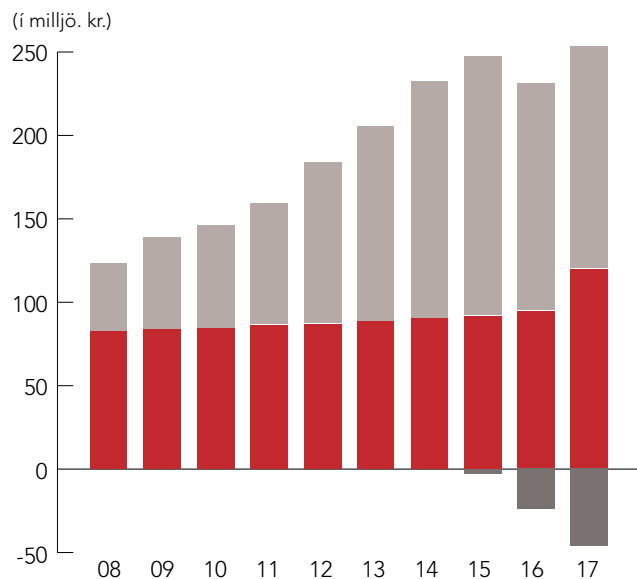
(í millj. kr.)	B-deild LSR		LH		Samtals	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Inneign í ársbyrjun	207.844	224.734	23.523	22.612	231.367	247.347
Aukaframlög ríkissjóðs	24.000	0	0	0	24.000	0
Viðbótariðgjöld ársins	976	2.372	172	659	1.148	3.030
Gengið á inneign vegna lífeyrisgreiðslna	(23.013)	(20.648)	0	0	(23.013)	(20.648)
Uppfærsla vegna vaxta og verðbóta	17.852	1.386	2.134	252	19.986	1.638
Samtals inneign í árslok	227.658	207.844	25.830	23.523	253.488	231.367

Innborganir ríkissjóðs inn á skuldbindingar



Frá árinu 1999 hefur ríkissjóður samtals greitt 120,2 milljarða kr. inn á skuldbindingar sínar við B-deild LSR og LH. Sú fjárhæð, uppfærð með ávöxtun sjóðanna, nam samtals 253,5 milljörðum kr. í árslok 2017. Þar af námu uppsafnaðir vextir og verðbætur 133,3 milljörðum kr. Frá

Inneign ríkissjóðs



- Uppsafnaðar innborganir
- Uppsöfnuð ávöxtun
- Ráðstafað til greiðslu lífeyris

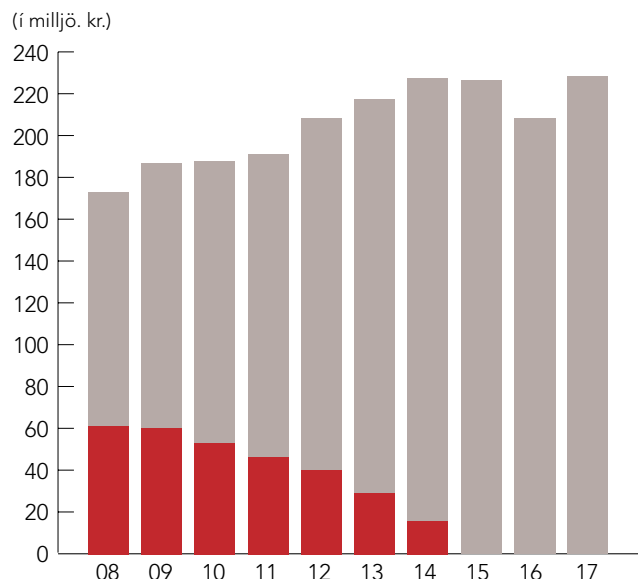
árinu 2015 hefur þurft að ganga á uppsafnaða ávöxtun af inneign ríkissjóðs sem nemur 46,5 milljörðum kr. til að greiða lífeyri hjá B-deild LSR.

Í árslok 2017 nam hrein eign B-deildar LSR til greiðslu lífeyris 228,4 milljörðum kr. Þar af var inneign ríkissjóðs vegna aukagreiðslna 227,7 milljarðar kr. Hrein eign LH í árslok 2017 nam 26,6 milljörðum kr. og þar af var inneign ríkissjóðs vegna aukagreiðslna 25,8 milljarðar kr.

Viðbótariðgjöld annarra launagreiðenda

Fjármálaráðuneytið hefur ákveðið að ríkisstofnunum í B- og C-hluta ríkissjóðs og sjálfseignarstofnunum, sem njóta fjárframlaga frá ríkissjóði, sé skylt að greiða viðbót-

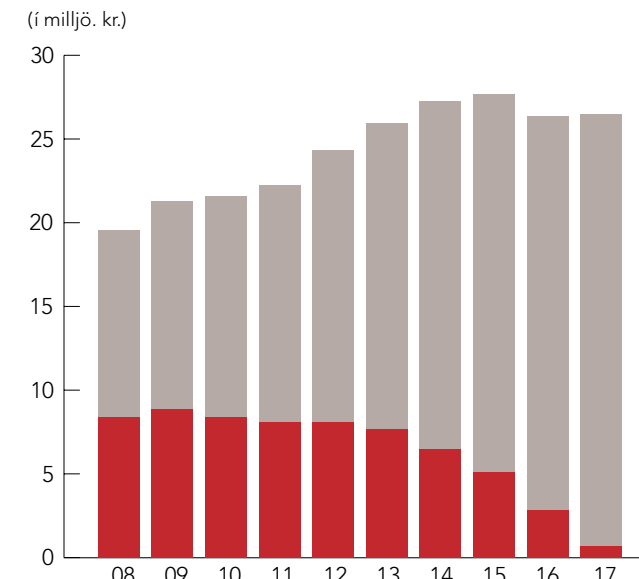
B-deild LSR – hrein eign til greiðslu lífeyris



- Aðrar eignir sjóðsins
- Inneign ríkissjóðs vegna aukagreiðslna

ariðgjald umfram 12% lögbundið iðgjald af dagvinnulaunum til B-deildar LSR og LH. Markmiðið með greiðslu viðbótariðgjalds er að greiðslurnar gangi upp í samtíma-skuldbindingu einstakra stofnana. Sumar stofnanir, sem gert hafa upp skuldbindingar sínar gagnvart B-deild LSR,

LH – hrein eign til greiðslu lífeyris



- Aðrar eignir sjóðsins
- Inneign ríkissjóðs vegna aukagreiðslna

greiða viðbótariðgjald sem kemur þá til frádráttar við uppgjör á árlegri skuldbindingu. Viðbótariðgjöld launa-greiðenda utan A-hluta ríkissjóðs má sjá í töflunni hér að neðan.

Viðbótariðgjöld annarra launagreiðenda

(í millj. kr.)	B-deild LSR		LH		Samtals	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Óráðstafað viðbótariðgjald frá fyrra ári	851	1.443	109	431	960	1.874
Viðbótariðgjöld ársins	39	45	0	1	39	46
Ráðstafað vegna uppgjörskuldbindinga	(164)	(741)	(55)	(347)	(219)	(1.088)
Uppfærsla vegna vaxta og verðbóta	61	104	5	24	66	128
Inneign launagreiðenda í árslok	787	851	59	109	847	960

Skuldbindingar

Stjórnir LSR og LH fólu Talnakönnun hf. að gera tryggingafræðilega úttekt á stöðu sjóðanna í árslok 2017. Útreikningurinn er í samræmi við reglugerð um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrisjóða. Hjá A-deild LSR er miðað við 3,5% ávöxtun eigna umfram vísitölu neysluerðs. Hjá B-deild LSR og LH er gert ráð fyrir að launahækkunar séu 2% umfram vísitölu neysluerðs og að ávöxtun sé 1,5% umfram launahækkunar. Tryggingafræðilegar forsendur eru óbreyttar frá fyrra ári og er miðað við lífslíkur sem byggðar eru á reynslu árána 2010 til 2014.

Sjá má nánari umfjöllun um skuldbindingar í skýr-
ingarlið nr. 15 með ársreikningum sjóðanna.

Tryggingafræðileg úttekt á skuldbindingum A-deildar LSR

Áfallin skuldbinding A-deildar LSR var 438,9 milljarðar kr. í árslok 2017 og hækkaði um 12,2% milli ára. Í forsendum er miðað við að sjóðfélagar hefji töku lífeyris við 67 ára aldur. Hrein eign samkvæmt efnahagsreikningi var 497,7 milljarðar kr. og hækkaði um 11,5% milli ára. Áfallin staða sjóðsins er jákvæð um 101,1 milljarð kr. í árslok 2017 eða sem nemur 23% af skuldbindingunni.

Heildarstaða A-deildar LSR, þ.e. þegar reiknað er með að núverandi sjóðfélagar greiði áfram iðgjöld til ellilífeyrisaldurs og ávinni sér réttindi í samræmi við það, er hins vegar neikvæð um 20,1 milljarð kr. eða um 2,3% af heildarskuldbindingunni.

Tryggingafræðileg úttekt á skuldbindingum B-deildar LSR

Samkvæmt tryggingafræðilegri úttekt voru skuldbindingar B-deildar LSR 786,9 milljarðar kr. í árslok 2017 en voru 761,7 milljarðar kr. árið áður sem gerir 3,3% hækkun milli ára.

Hjá B-deild LSR ávinna sjóðfélagar sér réttindi sem eru ákveðið hlutfall af dagvinnulaunum. Allar launabreytingar hafa áhrif á lífeyrisréttindi sjóðfélaga hvort sem þeir eru í starfi, með geymd réttindi eða á lífeyri.

Vísitala dagvinnulauna opinberra starfsmanna hækkaði um 5,8% á árinu 2017 en byrjað var að mæla hækkun dagvinnulauna opinberra starfsmanna með sérstakri vísitölu í ársbyrjun 1997. Frá þeim tímamarki hefur árleg hækkun vísitölnnar numið 8,3% að meðaltali. Til sam-
anburðar hefur nafnávöxtun B-deildar LSR verið 8,5% að meðaltali. Tryggingafræðilegar forsendur gera ráð fyrir að ávöxtun sé 2% umfram launahækkunar til lengri tíma.

A-deild LSR – tryggingafræðileg staða

(í millj. kr.)	2017		2016	
Hrein eign til greiðslu lífeyris	555.130		497.723	
Endurmat verðbréfa	(7.387)		(1.932)	
Núvirt fjárfestingargjöld og rekstrarkostnaður	(7.761)		(7.957)	
Áfallin skuldbinding	(438.872)		(391.182)	
Áfallin staða	101.110	23,0%	96.653	24,7%
Verðmæti framtíðariðgjalda	324.422		293.375	
Framtíðarskuldbinding	(445.616)		(405.343)	
Framtíðarstaða	(121.194)	-27,2%	(111.968)	-27,6%
Eign ásamt framtíðariðgjöldum	864.403		781.209	
Heildarskuldbinding	(884.488)		(796.525)	
Heildarstaða	(20.085)	-2,3%	(15.315)	-1,9%

Efri taflan hér til hliðar sýnir hvernig áfallnar skuldbindingar í árslok 2017 skiptist eftir flokkun launagreiðenda og neðri taflan sýnir breytingu áfallinna skuldbindinga á árinu 2017. Skuldbindingar B-deildar LSR voru 403,8 milljarðar kr. í árslok 2007 og hafa þær hækkað um 79% á undanförunum 10 árum. Hækkun á skuldbindingum má aðallega rekja til breytinga á launum, áunninna réttinda og aukinna lífslíkna. Frá árslokum 2007 til loka árs 2017 hækkaði vísitala dagvinnulauna

opinberra starfsmanna um 95,8% en eignir B-deildar hækkuðu á sama tíma um 12,5%. Ef árið 2017 er undanskilið, þá hefur nettóinnstreymi í sjóðinn verið neikvætt frá árinu 2008 vegna fækkunar greiðandi sjóðfélaga og aukinna lífeyrisgreiðslna og hefur þar að leiðandi gengið á eignir deildarinnar.

Á súluriti hér á næstu síðu má sjá hvernig eignir B-deildar LSR hafa þróast sem hlutfall af áföllnum skuldbindingum

frá árinu 2008. Jafnframt sýnir súluritið hlutfall innborgana ríkissjóðs á móti öðrum eignum, en í árslok 2015 voru aðrar eignir sjóðsins uppnar. Nafnávöxtun eigna var 8,7% á árinu 2017 en skuldbindingar hækkuðu um 3,3% á árinu. Tryggingafræðileg staða sjóðsins batnar milli ára vegna 24 milljarða kr. aukagreiðslu frá ríkissjóði og góðrar ávöxtunar.

B-deild LSR – samsetning eigna og tryggingafræðileg staða

(í millj. kr.)	2017	2016		
Aukagreiðslur ríkissjóðs	227.658	207.844		
Aukagreiðslur annarra launagreiðenda	787	851		
Hrein eign til greiðslu lífeyris	228.445	208.695		
Hrein eign til greiðslu lífeyris	228.445	208.695		
Endurmat verðbréfa	(914)	1.329		
Núvirt fjárfestingargjöld og rekstrarkostnaður	(9.260)	(9.630)		
Endurmetin hrein eign til greiðslu lífeyris	218.271	200.394		
Uppgerð áfallin skuldbinding	111.890	109.392		
Önnur áfallin skuldbinding	675.050	652.274		
Samtals áfallin skuldbinding	786.940	761.666		
Áfallin tryggingafræðileg staða	(568.669)	(561.272)	-72,3%	-73,7%

Áfallnar skuldbindingar í árslok 2017, B-deild LSR

	Fjárhæð í millj. kr.
Ríkissjóður	606.564
Samrekstur ríkis og sveitarfélaga	6.816
Sparisjóðir	1.797
Stéttarfélög	2.038
Sveitarfélög	40.019
Uppgerðar skuldbindingar	111.890
Ýmsir með bakábyrgð sveitarfélaga	7.233
Ýmsir aðrir aðilar	10.582
Samtals	786.940

Breyting áfallinna skuldbindinga, B-deild LSR

	Fjárhæð í millj. kr.
Skuldbinding í árslok 2016	761.666
Vextir 2%	15.233
Nýjar skuldbindingar	4.908
Launahækkningar og annað	47.305
Lífeyrisgreiðslur á árinu	(42.173)
Skuldbindingar í árslok 2017	786.940

Samsetning eigna B-deildar LSR upp í skuldbindingar

Haldið er sérstaklega utan um þær greiðslur sem ríkissjóður og aðrir launagreiðendur hafa greitt aukalega til sjóðsins inn á skuldbindingar sínar. Af eignum sjóðsins í árslok, að fjárhæð 228,4 milljarðar kr., eru 227,7 milljarðar kr. vegna aukagreiðslna ríkissjóðs og 787 milljónir kr. vegna aukagreiðslna annarra launagreiðenda. Aðrar eignir sjóðsins klárudust í nóvember 2015 og hefur því verið gengið á inneign ríkissjóðs til að mæta útgreiðslum úr sjóðnum. Áfallin staða sjóðsins var neikvæð um 72,3% í árslok 2017 og batnaði staðan hlutfallslega milli ára.

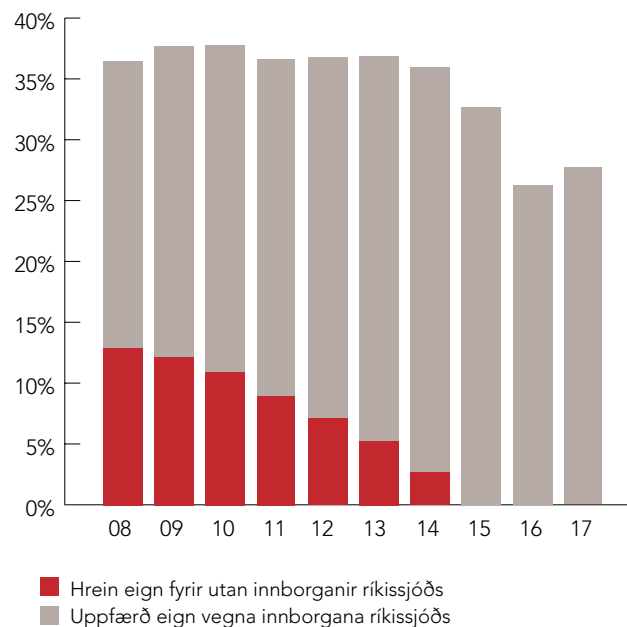
Hluti launagreiðenda hefur gert upp áfallnar skuldbindingar sínar og verður B-deild LSR að standa að fullu undir þessum hluta skuldbindinga með eignum sínum og bakábyrgð ríkissjóðs án frekari krafna á launagreiðendur. Af áfallinni skuldbindingu að fjárhæð 786,9 milljarðar kr. hafa 111,9 milljarðar kr. endanlega verið gerðir upp.

Tryggingafræðileg úttekt á skuldbindingum LH

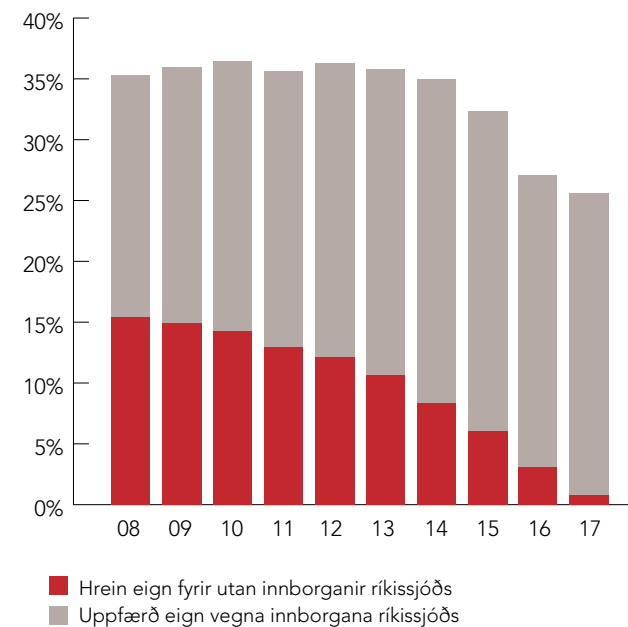
Samkvæmt tryggingafræðilegri úttekt voru skuldbindingar LH 98,3 milljarðar kr. í árslok 2017 en 93,3 milljarðar árið áður, sem er 5,4% hækkun milli ára.

Vísitala dagvinnulauna opinberra starfsmanna hækkaði um 5,8% á árinu 2017. Frá ársbyrjun 1997, þegar mæling vísitölunnar hófst, hefur árleg hækkun vísitölunnar numið 8,3% að meðaltali. Til samanburðar hefur nafnávöxtun LH einnig verið 8,3% að meðaltali. Hækkun á skuldbindingum má aðallega rekja til breytinga á laun-

Núvirtar eignir B-deildar LSR sem hlutfall af áföllnum skuldbindingum



Núvirtar eignir LH sem hlutfall af áföllnum skuldbindingum



um, áunninna réttinda og aukinna lífslíkna. Tryggingafræðilegar forsendur gera ráð fyrir að ávöxtun sé 2% umfram launahækkun til lengri tíma.

Þegar dagvinnulaun hjúkrunarfræðinga breytast hefur það bein áhrif á skuldbindingar vegna virkra sjóðfélaga og lífeyrisþega á eftirmannsreglu. Meðaltalshækkun dagvinnulauna allra opinberra starfsmanna hefur hins vegar áhrif á skuldbindingar vegna lífeyrisþega á meðaltalsreglu og sjóðfélaga með geymd réttindi.

Hér að neðan má sjá töflu sem sýnir hvernig áfallin skuldbinding í árslok 2017 skiptist eftir flokkun launagreiðenda ásamt töflu yfir breytingar á áföllnum skuldbindingum á árinu 2017.

Skuldbindingar LH voru 49,8 milljarðar kr. í árslok 2007 og hafa tvöfaldast á undanförunum 10 árum en á sama tíma hafa eignir sjóðsins aukist um 15,1%. Nettóinnstreymi í sjóðinn hefur verið neikvætt frá árinu 2007 vegna fækkunar greiðandi sjóðfélaga og aukinna líf-

eyrisgreiðslna og hefur því gengið á eignir sjóðsins. Súluritið á blaðsíðu 40 sýnir hvernig eignir LH hafa þróast sem hlutfall af áföllnum skuldbindingum frá árinu 2008. Jafnframt sýnir súluritið hlutfall innborgana ríkissjóðs á móti öðrum eignum sjóðsins en í árslok 2017 námu uppfærðar innborganir ríkissjóðs 97% af eignum. Hlutfall eigna LH var 25,6% á móti áfallinni skuldbindingu í árslok 2017 og lækkaði um 1,5 prósentustig frá árinu áður. Þrátt fyrir að nafnávöxtun sjóðsins hafi

verið 9,4% á árinu 2017 hækkuðu eignir hans einungis um 0,6%, m.a. vegna mikilla lífeyrisgreiðslna. Skuldbindingar hækkuðu aftur á móti um 5,4%.

Samsetning eigna LH upp í skuldbindingar

Haldið er sérstaklega utan um þær greiðslur sem ríkissjóður og aðrir launagreiðendur hafa greitt aukalega inn á skuldbindingar sínar við sjóðinn. Eignir sjóðsins í árslok 2017 voru 26,6 milljarðar kr. en þar af voru 25,8

milljarðar kr. vegna aukagreiðslna ríkissjóðs og 59,5 milljónir kr. vegna aukagreiðslna annarra launagreiðenda. Aðrar eignir sjóðsins voru 724 milljónir kr. Áfallin staða sjóðsins var neikvæð um 74,4% í árslok 2017.

Áfallnar skuldbindingar í árslok 2017, LH

	Fjárhæð í millj. kr.
Ríkissjóður	95.979
Samrekstur ríkis og sveitarfélaga	14
Stéttarfélög	129
Sveitarfélög	880
Uppgerðar skuldbindingar	166
Ýmsir aðrir aðilar	1.105
Samtals	98.272

Breyting áfallinna skuldbindinga, LH

	Fjárhæð í millj. kr.
Skuldbinding í árslok 2016	93.253
Vextir 2%	1.865
Nýjar skuldbindingar	394
Launahækkanir og annað	7.032
Lífeyrisgreiðslur á árinu	(4.272)
Skuldbindingar í árslok 2017	98.272

LH – samsetning eigna og tryggingafræðileg staða

(í millj. kr.)	2017	2016
Aukagreiðslur ríkissjóðs	25.830	23.523
Aukagreiðslur annarra launagreiðenda	60	109
Aðrar eignir	725	2.812
Hrein eign til greiðslu lífeyris	26.614	26.444
Hrein eign til greiðslu lífeyris	26.614	26.444
Endurmat verðbréfa	(322)	15
Núvirt fjárfestingargjöld og rekstrarkostnaður	(1.131)	(1.171)
Endurmetin hrein eign til greiðslu lífeyris	25.161	25.288
Uppgerð áfallin skuldbinding	166	152
Önnur áfallin skuldbinding	98.107	93.101
Samtals áfallin skuldbinding	98.273	93.253
Áfallin tryggingafræðileg staða	(73.112)	(67.965)
	-74,4%	-72,9%

Hlutdeild launagreiðenda í skuldbindingum og bakábyrgð

Samkvæmt lögum um B-deild LSR og LH er ekki gert ráð fyrir því að iðgjöld og ávöxtun þeirra standi undir lífeyrisgreiðslum og skulu launagreiðendur endurgreiða sjóðunum mánaðarlega þann hluta lífeyris sem er umfram fyrstu greiðslu lífeyris. Hafi lífeyrisþegi unnið hjá fleiri en einum launagreiðanda skiptist greiðslan hlutfallslega miðað við áunnin réttindi hjá hverjum launagreiðanda fyrir sig.

Krafa á launagreiðendur samkvæmt tryggingafræðilegri úttekt

Tryggingastærðfræðingur sjóðanna hefur gert greiningu á framtíðargreiðsluflæði B-deildar LSR og LH og skiptingu þess í greiðslur lífeyrishækkana frá launagreiðendum annars vegar og greiðslur vegna bakábyrgðar hins vegar.

Sá hluti skuldbindinga B-deildar LSR sem launagreiðendur eiga að standa undir er metinn 398,7 milljarðar kr. í árslok 2017 eða um 50,7% af áfallinni skuldbindingu. Samsvarandi hlutdeild launagreiðenda í áföllnum skuldbindingum gagnvart LH var metin 57,7 milljarðar kr. í árslok 2017 eða um 58,8% af skuldbindingum sjóðsins. Ástæða þess að hlutdeild launagreiðenda er metin hærrí í LH er sú að 14,1% af áföllnum skuldbindingum B-deildar LSR hafa þegar verið gerð upp gagnvart sjóðnum.

Bakábyrgð samkvæmt tryggingafræðilegri úttekt

Réttindakerfi B-deildar LSR og LH er að hluta til byggt upp sem gegnumstreymiskerfi og að hluta með sjóðsöfnun. Þau réttindi sem sjóðfélagar ávinna sér eru mun meiri en hægt er að standa undir með

12% iðgjaldi. Vegna lokunar B-deildar LSR og LH fyrir nýjum sjóðfélögum og uppbyggingar réttindakerfis þeirra, lá fyrir að eignir til að mæta skuldbindingum myndu klárast á endanum. Eftir að sjóðunum var lokað hafa lífeyrisgreiðslur verið margfalt hærrí en hefðbundnar iðgjaldagreiðslur og hefur stærstur hluti af eignamyndun eftir það verið tilkominn vegna ávöxtunar, aukagreiðslna ríkissjóðs og uppgjörs á skuldbindingum. Þegar B-deild LSR og LH geta ekki lengur innt af hendi lífeyrisgreiðslur með tekjum sín- um og eignum, reynir á bakábyrgð sjóðanna.

Áfallin bakábyrgð ríkissjóðs gagnvart B-deild LSR var

í árslok 2017 metin á 169,9 milljarða kr. eða 21,6% af áfallinni skuldbindingu sjóðsins. Eins og kemur fram í kaflanum um innborganir ríkissjóðs inn á skuldbindingar hefur ríkissjóður greitt inn á skuldbindingar sínar við B-deild LSR umfram lagaskyldu. Þá kemur jafnframt fram að aðrar eignir sjóðsins en þær sem ríkissjóður og aðrir launagreiðendur hafa greitt inn aukalega eru nú uppnar. Í árslok 2017 námu uppfærðar innborganir ríkissjóðs 227,7 milljörðum kr. en án aukagreiðslnanna hefði bakábyrgð ríkissjóðs verið 397,6 milljarðar í árslok 2017. Ríkissjóður hefur því náð að fjármagna 57,3% af bakábyrgð sinni vegna áfallinna skuldbindinga B-deildar LSR.

Hlutdeild ábyrgðaraðila í áföllnum skuldbindingum B-deildar LSR í árslok 2017

	Fjárhæð í millj. kr.	Hlutdeild	Uppsöfnuð hlutdeild
Hrein eign til greiðslu lífeyris	228.445	29,0%	29,0%
Endurmat á verðbréfaeign	(914)	-0,1%	28,9%
Núvirt fjárfestingargjöld og rekstrarkostnaður	(9.260)	-1,2%	27,7%
Krafa á ríkissjóð og aðra launagreiðendur vegna lífeyrishækkana	398.728	50,7%	78,4%
Krafa á ríkissjóð vegna bakábyrgðar	169.941	21,6%	100,0%
Áfallnar skuldbindingar samkvæmt tryggingafræðilegri úttekt	786.940	100,0%	

Hlutdeild ábyrgðaraðila í áföllnum skuldbindingum LH í árslok 2017

	Fjárhæð í millj. kr.	Hlutdeild	Uppsöfnuð hlutdeild
Hrein eign til greiðslu lífeyris	26.614	27,1%	27,1%
Endurmat á verðbréfaeign	(322)	-0,3%	26,8%
Núvirt fjárfestingargjöld og rekstrarkostnaður	(1.131)	-1,2%	25,6%
Krafa á ríkissjóð og aðra launagreiðendur vegna lífeyrishækkana	57.739	58,8%	84,4%
Krafa á ríkissjóð og aðra launagreiðendur vegna bakábyrgðar	15.373	15,6%	100,0%
Áfallnar skuldbindingar samkvæmt tryggingafræðilegri úttekt	98.272	100,0%	

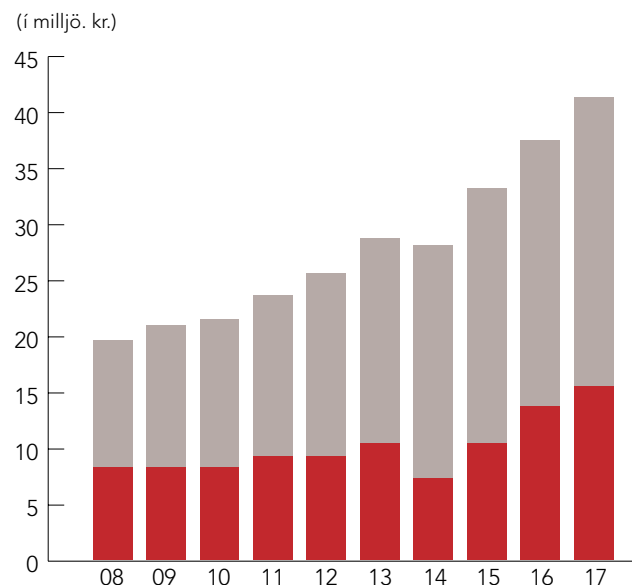
Áfallin bakábyrgð ríkissjóðs og annarra launagreiðenda gagnvart LH var í árslok 2017 metin á 15,4 milljarða kr. eða 15,6% af áfallinni skuldbindingu sjóðsins. Ríkissjóður hefur greitt inn á skuldbindingar sínar við LH umfram lagaskyldu en í árslok 2017 námu uppfærðar innborganir 25,8 milljörðum kr. Án aukagreiðslna ríkissjóðs hefði bakábyrgð launagreiðenda verið 41,2 milljarðar kr. í árslok 2017. Ríkissjóður hefur því náð að fjármagna 62,7% af bakábyrgð sinni vegna áfallinna skuldbindinga LH.

Framangreind bakábyrgð er vegna áfallinna lífeyris-skuldbindinga og tekur því ekki tillit til bakábyrgðar sem á eftir að myndast vegna iðgjaldagreiðslna í framtíðinni.

Á meðfylgjandi súluritum má sjá hvernig bakábyrgð ríkissjóðs hefur þróast undanfarin 10 ár og hvaða áhrif aukagreiðslur ríkissjóðs hafa haft. Bakábyrgðarkrafa á ríkissjóð vegna B-deildar LSR lækkaði um 4,9% á árinu 2017 vegna mikilla innborgana ríkissjóðs inn á skuldbindingar. Bakábyrgðarkrafa á ríkissjóð og aðra launagreiðendur vegna LH hækkaði hins vegar um 12,1%.

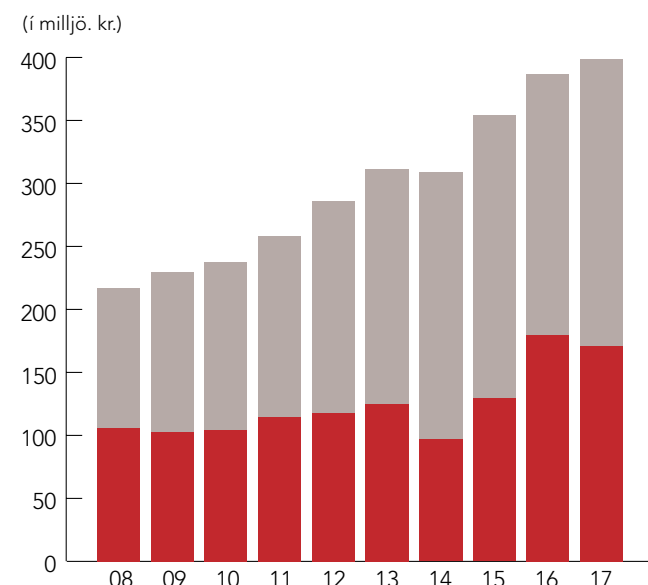
LH sameinaðist B-deild LSR í ársbyrjun 2018 og var bakábyrgð ríkissjóðs 185,3 milljarðar kr. gagnvart sameinuðum sjóði miðað við árslok 2017 og inneign hans vegna innborgana inn á skuldbindingar 253,5 milljarðar kr.

LH – bakábyrgð ríkissjóðs og annarra launagreiðenda



■ Inneign ríkissjóðs vegna aukagreiðslna
■ Ógreidd bakábyrgð ríkissjóðs og annarra launagreiðenda

B-deild LSR – bakábyrgð ríkissjóðs



■ Inneign ríkissjóðs vegna aukagreiðslna
■ Ógreidd bakábyrgð ríkissjóðs

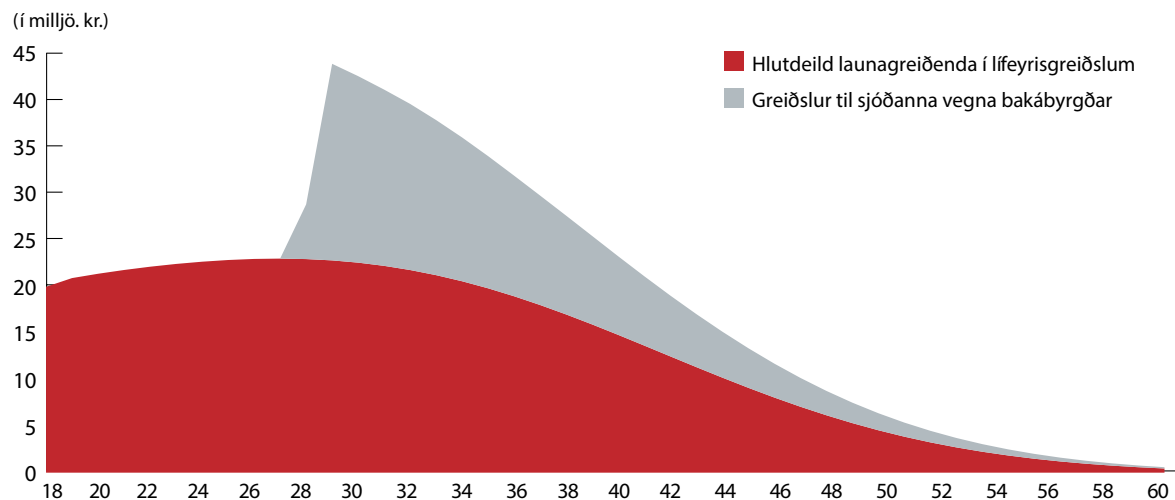
Framtíðarsjóðstreymi

Tryggingastærðfræðingur sjóðanna hefur framkvæmt greiningu á framtíðargreiðsluflæði B-deildar LSR og LH. Reiknaðar hafa verið þær greiðslur sem sjóðirnir þurfa að greiða lífeyrisþegum í framtíðinni vegna réttinda sem þeir hafa áunnið sér og koma til með að ávinna sér fram að tóku lífeyris. Greiðslur til lífeyrisþega í framtíðinni munu verða fjármagnaðar með eignum sjóðanna sem eru annars vegar tilkomnar vegna aukagreiðslna frá ríkissjóði og hins vegar vegna iðgjaldagreiðslna og uppgjör á skuldbindingum. Þar að auki fá sjóðirnir greiðslur frá launagreiðendum vegna hlutdeildar þeirra í lífeyrisgreiðslum og munu fá greiðslur frá ríkissjóði þegar eignir til greiðslu lífeyris verða uppnar. Miðað við fast verðlag munu lífeyrisgreiðslur sjóðanna ná hámarki á næsta ári. Greiðslur launagreiðenda vegna hlutdeildar í lífeyrisgreiðslum eru hins vegar í hámarki milli árunna 2024 og 2028 en þær vega mun þyngra í framtíðarsjóðstreyminu en greiðslur vegna bakábyrgðar.

Til að greiða lífeyri hefur fyrst verið gengið á aðrar eignir en þær sem ríkissjóður hefur greitt aukalega til sjóðanna. Aðrar eignir B-deildar LSR voru uppnar í nóvember 2015 og ef engar aukagreiðslur hefðu komið frá ríkissjóði hefði B-deild LSR verið komin í þrot á þeim tímamarki og allar greiðslur sjóðsins þurft að koma úr ríkissjóði. Á árinu 2017 var gengið á inneign ríkissjóðs hjá B-deild LSR sem nemur 23 milljörðum kr. og frá því að aðrar eignir sjóðsins klárudust hafa alls 46,5 milljarðar kr. af inneign ríkissjóðs verið notaðir til að greiða sjóðfélögum lífeyri.

Þar sem LH sameinaðist B-deild LSR 1. janúar sl. eru fjárhæðir hér að neðan um framtíðarsjóðstreymi miðaðar við greiðsluflæði og skuldbindingar sameinaðs sjóðs.

Greiðslur til B-deildar LSR og LH vegna hlutdeildar launagreiðenda í lífeyrisgreiðslum og bakábyrgðar árin 2018–2060 (á verðlagi ársloka 2017)



Aukagreiðslur ríkissjóðs hafa styrkt fjárhagsstöðu B-deildar LSR verulega en vegna þeirra hefur tekist að fresta því til ársins 2028 að sjóðurinn komist í þrot. Frá og með árinu 2028 þarf ríkissjóður, að öllu óbreyttu, því að standa að fullu undir greiðslu lífeyris úr sjóðnum. Samkvæmt sjóðstreymisgreiningu verða greiðslur ríkissjóðs vegna bakábyrgðar að meðaltali 19 milljarðar kr. á ári næstu 5 árin eftir að sjóðurinn tæmist, miðað við verðlag í árslok 2017, en fara svo lækkandi. Á sama tíma munu tekjur sjóðsins vegna hlutdeildar launagreiðenda í lífeyrisgreiðslum nema 22,2 milljörðum kr. á ári að meðaltali en stærstur hluti þeirrar fjárhæðar kemur úr ríkissjóði.

Í þessum útreikningum er ekki gert ráð fyrir frekara aukaframlagi frá ríkissjóði en gert er ráð fyrir að viðbótariðgjöld verði greidd áfram samhliða lögbundnum ið-

gjöldum um ókomna tíð.

Á árinu 2017 greiddi ríkissjóður verulega fjárhæð inn á skuldbindingar sínar við sjóðinn. Alls greiddi ríkissjóður aukalega 24 milljarða kr. til sjóðsins en samkvæmt fjármálaáætlun sem ríkisstjórn Íslands hefur sett fram er áformað að greiða a.m.k. 5 milljarða kr. á ári næstu 5 árin frá og með árinu 2017.

Ahrif aukagreiðslna draga úr greiðslum vegna bakábyrgðar í framtíðinni og hafa aukagreiðslur á árinu 2017 náð að fresta því um rúmlega eitt ár að sjóðurinn tæmist. Til að tryggja að sjóðurinn geti staðið við skuldbindingar sínar á hverjum tíma með eignum sínum þyrftu árlegar aukagreiðslur frá ríkissjóði að vera 7,4 milljarðar kr. á ári næstu 30 árin miðað við verðlag 2017.

Sameining B-deildar LSR og LH

Árið 2017 var síðasta starfsár LH en þann 1. janúar 2018 runnu eignir hans og skuldbindingar inn í B-deild LSR. Sjóðirnir voru að mörgu leyti mjög svipaðir og réttindakerfi þeirra var byggt upp á sambærilegan hátt. Þeir voru báðir lokaðir fyrir nýjum sjóðfélögum og fjöldi greiðandi sjóðfélaga og lífeyrisþega hefði að óbreyttu þróast með svipuðu móti í framtíðinni. Greiðandi sjóðfélögum LH hefur farið sífellt fækkandi eins og hjá B-deild LSR. Tryggingafræðileg staða sjóðanna var svipuð sem og líftími þeirra. Þá var ríkissjóður ábyrgur fyrir skuldbindingum beggja sjóðanna.

Við sameininguna var reglum LH varðandi ávinnslu réttinda breytt til samræmis við reglur B-deildar LSR. Þess var gætt að enginn sjóðfélagi LH tapaði áunnum réttindum vegna sameiningarinnar.

Náið samstarf hefur verið milli LSR og LH varðandi rekstur sjóðanna. Með því fyrirkomulagi hefur náðst hagkvæmni í nýtingu á húsnæði, tölvukerfum og þekkingu starfsfólks. Þetta samstarf var sérstaklega hagkvæmt fyrir LH sem var mun minni sjóður. Með sameinuðum sjóði verður unnt að ná fram frekari hagræðingu með því að samræma réttindi og sameina fjárhag sjóðanna. Lægri kostnaður skilar sér í bættri ávöxtun og þar með í aukningu eigna. Sterkari eignastaða sjóðanna skilar sér í lægri bakábyrgð ríkissjóðs.

Aðdragandi sameiningar sjóðanna var allnokkur og kom frumkvæðið frá stjórn LH. Í lok árs 2011 fól stjórn LH nefnd að gera úttekt á hagkvæmni þess að sameina LH og LSR. Nefndin skilaði af sér skýrslu um úttektina á árinu 2013 sem var m.a. lögð fram í stjórn LH og Félags íslenskra hjúkrunarfræðinga. Auk þess fékk úttektin kynningu í stjórn LSR og var lögð fyrir fjármála- og efnahagsráðherra. Stjórn LH lét uppfæra úttektina á árinu 2016. Uppfærð útgáfa var síðan kynnt fyrir fjármála- og efnahagsráðuneytinu í desember 2016 þar sem ákveðið var að leggja drög að frumvarpi um sameiningu LH og B-deildar LSR. Frumvarpið var síðan samþykkt á Alþingi á árinu 2017 og um síðustu áramót rann LH inn í B-deild LSR.

Sameining B-deildar LSR og LH

	B-deild LSR	LH	Samtals
Eignir og skuldbindingar 31.12.2017			
Endurmetin eign til tryggingafræðilegs uppgjors	218.271	25.161	243.432
Krafa á launagreiðendur vegna hlutdeildar í lífeyrisgreiðslum	398.728	57.739	456.467
Krafa á ríkissjóð vegna bakábyrgðar	169.941	15.372	185.313
Áfallin lífeyrissskuldbinding	786.940	98.272	885.212
Sjóðfélagar 2017			
Meðalfjöldi greiðandi sjóðfélaga	2.329	220	2.549
Meðalfjöldi lífeyrisþega	14.844	1.124	15.968
Fjöldi sjóðfélaga með geymd réttindi í árslok	17.470	1.571	19.041
Samtals fjöldi sjóðfélaga	34.642	2.915	37.558
Iðgjöld og lífeyrir 2017			
Lögbundin iðgjöld	2.006	180	2.186
Greiðslur frá launagreiðendum vegna hlutdeildar í lífeyrisgreiðslum	16.702	1.819	18.522
Lífeyrisgreiðslur	42.173	4.270	46.443

Starfsfólk LSR



Fremri röð frá vinstri:

Anna Sigríður Arnardóttir
Þóra Bryndís Árnadóttir
Unnur Ósk Rúnarsdóttir
Kristín Kristjánsdóttir
Ingunn Ragna Arnarsdóttir
Ágústa Hrönn Gísladóttir
Hildur Ágústa Alfreðsdóttir
Kristín Nielsen
Guðrún G. Baldvinsdóttir

Þórunn Magnúsdóttir
Þorbjörg Guðnadóttir

Önnur röð frá vinstri:

Íris Guðmundsdóttir
Elísabet Þórey Þórisdóttir
Arnfríður Einarsdóttir
Ragnheiður K. Finnbogadóttir
Sólveig Heimisdóttir
Harpa Dögg Kristinsdóttir

Guðfinna Oddsdóttir
Ása Hulda Oddsdóttir
Ólöf Edda Eysteinsdóttir
Ástey Gunnarsdóttir
Tinna Ösp Skúladóttir
Lilja Lind Pálsdóttir
Þorbjörg Sigurðardóttir
Hallfríður Kristjánsdóttir
Anna Hugrún Jónasdóttir
Ingibjörg Thorarensen

Anna Sk. Gunnarsdóttir

Þriðja röð frá vinstri:

Erna Guðmundsdóttir
Kristianna Jessen
Anna María Elíasdóttir
Haukur Hafsteinsson
Þorkell Sigurgeirsson
Agni Ásgeirsson
Elmar Eðvaldsson

Regína Betty Hansdóttir
Björn Hjaltested Gunnarsson
Ásgrímur Skarphéðinsson

Á myndina vantar:

Önnu Björk Sigurðardóttir
Önnu Guðrúnu Jóhannsdóttur
Bryndísi Richter
Elínu Maríu Guðbjartsdóttur
Huldu Jakobsdóttur

Jónas T. Hallgrímsson
Júlíönu Björk Garðarsdóttur
Sunnu Dögg Heimisdóttur
Völu Rebekku Þorsteinsdóttur

Starfsmenn í fæðingarorlofi:

Brynja Gunnlaugsdóttir
Dísa Björg Jónsdóttir
Guðný Jónsdóttir
Rakel Lind Hauksdóttir

Ársreikningar sjóðanna



- ▶ A-deild LSR
- ▶ B-deild LSR
- ▶ Séreign LSR
- ▶ Lífeyrissjóður hjúkrunarfræðinga



Overview 2017

The Pension Fund for State Employees (LSR)
The Pension Fund for Nurses (LH)

Appendix – LSR & LH

Role of the funds

The principal role of the Pension Fund for State Employees (LSR) and the Pension Fund for Nurses (LH) is to pay pensions to its members upon retirement and throughout their lives and to ensure their families with a pension following a loss of income due to an impaired ability to work or due to death. The funds receive contributions and invest them in order to meet their liability regarding old-age pension, disability pension, spouse's pension and children's allowance. Furthermore, the

funds grant loans against a mortgage to fund members and accept and invest voluntary pension savings. In 2017, LSR and LH had a total of 31,029 active members and 22,266 members received pensions and other benefits. The funds pay over one-third of all pensions and benefits paid by Icelandic pension funds. LSR operates in three divisions, divisions A and B, and a division for voluntary pension savings. All divisions have the same board but are financially separated from each other. LSR and LH operate in close cooperation and

share facilities and staff members. On January 1st 2018, LH merged into the B division of LSR. From that date, the B division assumes all assets and obligations of LH.

Investment policy for LSR

The investment policy is as shown below. It is reviewed at least once a year considering changes in market situations, laws and regulations. LSR follow a strategic asset allocation policy that targets the percentage to be invested in each asset class.

	Division A			Division B			Division SI			Division SII			Division SIII		
	Policy	Variation		Policy	Variation		Policy	Variation		Policy	Variation		Policy	Variation	
Government bonds	28%	20%	45%	28%	20%	40%	5%	0%	10%	5%	0%	10%			
Mortgage bonds	14%	8%	20%	10%	5%	15%	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Municipal bonds	2%	0%	5%	7%	0%	10%	0%	0%	2%	0%	0%	5%			
Cash and deposits	1%	0%	10%	3%	0%	10%	5%	0%	20%	5%	0%	20%	100%	0%	100%
Covered bonds	4%	0%	10%	2%	0%	5%	0%	0%	2%	0%	0%	2%			
Financial Institution bonds	1%	0%	5%	1%	0%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
UCITS funds	25%	15%	35%	25%	20%	35%	65%	50%	100%	70%	50%	100%			
Corporate bonds	5%	0%	10%	5%	0%	10%	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Bonds issued by other funds for collective investment	2%	0%	5%	2%	0%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Equities	12%	5%	15%	12%	5%	15%	15%	10%	20%	10%	0%	20%			
Shares issued by other funds for collective investment	6%	0%	10%	5%	0%	10%	10%	0%	20%	10%	0%	20%			
Real Estate	0%	0%	1%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Derivatives	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Other securities	0%	0%	1%	0%	0%	10%	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Total foreign investments	30%			30%			44%			27%			0%		



Investments

Total net investments in the year 2017 were 38 billion ISK. The funds invested 36.5 billion ISK in bonds and 2.1 billion ISK in equities. Last year, net distributions from private equity and real estate funds were 0.6 billion ISK.

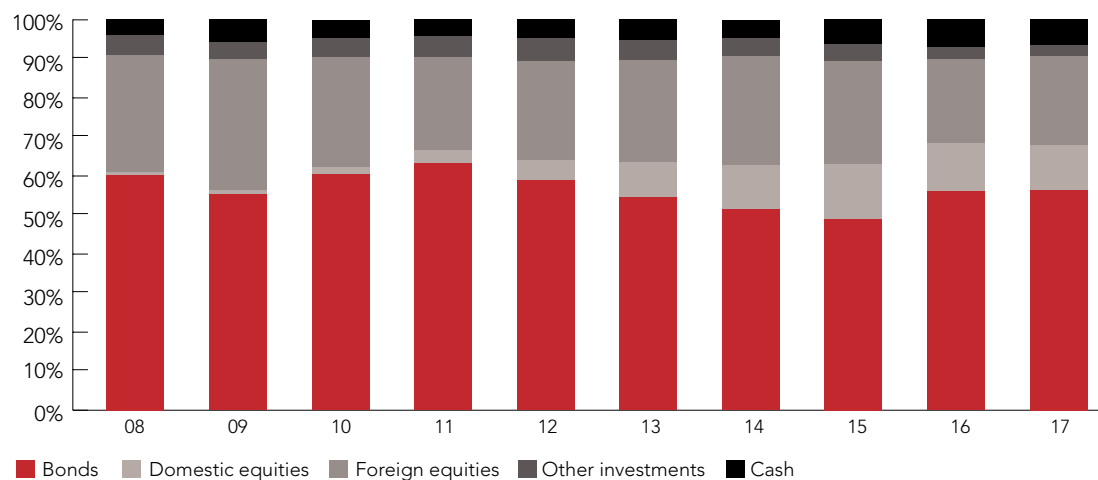
Net investments 2017

(m. ISK)	LSR	LH	Total
Government bonds	(4,049)	222	(3,828)
Municipal bonds	1,612	(7)	1,605
Financial Institution bonds	7,137	167	7,304
Mortgage bonds	353	0	353
Member loans	24,461	(79)	24,382
Domestic bond funds	(4,988)	0	(4,988)
Other bonds	11,377	287	11,664
Bonds	35,903	589	36,493
Domestic equities	(280)	(100)	(379)
Foreign equities	4,384	(1,889)	2,495
Equities	4,104	(1,989)	2,116
Private equity	(341)	(235)	(576)
Total	39,667	(1,635)	38,032

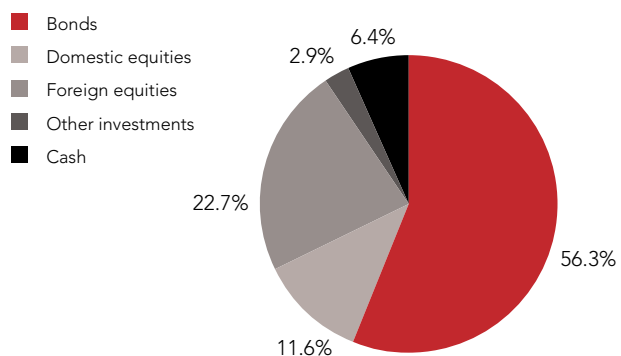
Total assets

In the year-end 2017 total assets in securities amounted to 821.7 billion ISK. Assets in bonds amounted to 462.9 billion ISK or 56.3% compared to 56.2% in the year-end 2016. Assets in domestic equities were 95.3 billion ISK or 11.6% of total assets compared to 12.3% in 2016. Total assets in foreign equities were 186.7 billion ISK or 22.7% compared to 21.4% in 2016. Total assets in private equity and real estate funds were 23.9 billion ISK or 2.9% compared to 3% last year. Cash and deposits amounted to 52.9 billion ISK in the year-end or 6.4% of total assets.

Changes in asset allocation 2008–2017



Total assets 2017



Total assets 2017

	(m. ISK)			Proportion		
	LSR	LH	Total	LSR	LH	Total
Government bonds	257,627	8,170	265,797	32.4%	30.4%	32.3%
Municipal bonds	20,782	821	21,602	2.6%	3.1%	2.6%
Financial Institution bonds	25,721	474	26,195	3.2%	1.8%	3.2%
Mortgage bonds	822	0	822	0.1%	0.0%	0.1%
Member loans	88,181	1,417	89,598	11.1%	5.3%	10.9%
Other bonds	57,623	1,261	58,884	7.2%	4.7%	7.2%
Bonds	450,756	12,143	462,899	56.7%	45.3%	56.3%
Domestic equities	92,461	2,829	95,290	11.6%	10.5%	11.6%
Foreign equities	177,614	9,063	186,677	22.3%	33.8%	22.7%
Equities	270,075	11,892	281,967	34.0%	44.3%	34.3%
Private equity	23,265	647	23,911	2.9%	2.4%	2.9%
Cash	50,766	2,150	52,916	6.4%	8.0%	6.4%
Total	794,861	26,831	821,693	100.0%	100.0%	100.0%



Return and asset allocation

	LSR		LH	
Return	2017	2016	2017	2016
Nominal return	7.6%	3.0%	9.4%	1.4%
Net real return	5.6%	0.8%	7.2%	-1.0%
Average 5 year net real return	5.6%	6.3%	5.5%	6.0%
Asset allocation				
Cash	6.4%	7.1%	8.0%	5.2%
Bonds	56.7%	56.7%	45.3%	44.1%
Domestic equities	11.6%	12.3%	10.5%	11.0%
Foreign equities	22.3%	20.9%	33.8%	36.5%
Other investments	2.9%	3.0%	2.4%	3.2%



Foreign equities

LSR and LH cooperate with external managers for investments and custody of foreign equities. For risk diversification purposes, investments are diversified between several managers with different investment styles and strategies. The external managers are listed in a table on this page.

Funds / Segregated portfolios (LSR & LH) 2017

Segregated portfolios	m. ISK	%
Morgan Stanley AEA		
Global Concentrated Portfolio	12,845	6.2%
EFG Global Equity	5,421	2.6%
Total	18,265	8.8%

Foreign equities – Funds

MFS FCP Global Equity	28,982	14.0%
Vanguard Global Stock Index	24,632	11.9%
Schroder Global Core	14,788	7.1%
Schroder Global Active Value	11,830	5.7%
Wellington Global Quality Grow	10,427	5.0%
Other funds	77,753	37.4%
Total	168,412	81.1%

Private equity and real estate funds

Oberon Credit Investment Fund III	3,006	1.4%
AIP Private Markets Fund VI LP	2,103	1.0%
Oberon Credit Investment Fund II	1,995	1.0%
Schroder Private Equity Fund of Funds III	1,090	0.5%
New Mountain Partners IV	1,058	0.5%
Other funds	11,714	5.6%
Total	20,967	10.1%

Total	207,645	100.0%
--------------	----------------	---------------

The annual accounts of the funds



- ▶ The Pension Fund for State Employees (LSR)
- ▶ The Pension Fund for Nurses (LH)