

Ársskýrsla 2018

Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins



Ársskýrsla LSR 2018

Ávarp stjórnarformanns	3
Stjórn	4
Sameining B-deildar LSR og LH	5
Hrein eign til greiðslu lífeyris og tekjur af fjárfestingum	6
Ávöxtun	9
Eignir og markaðir	10
Fjárfestingar	13
Verðbréfaeign	14
Fjárfestingarstefna	16
Áhættustefna	18
Hluthafastefna	19
Stjórnarháttayfirlýsing	21
Sjóðfélagalán	23

Séreign LSR	26
Iðgjöld	28
Lífeyrisþegar og lífeyrisgreiðslur	30
Innborganir ríkissjóðs inn á skuldbindingar	34
Skuldbindingar	36
Hlutdeild launagreiðenda í skuldbindingum og bakábyrgð ríkissjóðs	39
Framtíðarsjóðstreymi B-deildar LSR	41
Starfsfólk	42
Ársreikningar	43

Annual Report 2018

Overview	45
The annual account	49

Ávarp stjórnarformanns

Ávöxtun á verðbréfamörkuðum er oft sveiflukennd. Á liðnu ári vorum við minnt rækilega á það. Árið byrjaði ágætlega, en síðan tóku við lækkarnir í lok fyrsta ársfjórðungs og framan af öðrum ársfjórðungi. Þá tók við tímabil þar sem ávöxtun á verðbréfamörkuðum var með ágætum og í lok nóvember leit út fyrir að ávöxtun ársins yrði vel yfir því viðmiði sem notað er í tryggingafræðilegri úttekt á lífeyrissjóðum, þ.e. 3,5% ávöxtun umfram vísitölu neysliverðs. Í desember lækkuðu verðbréfamarkaðir hins vegar skarpt og hafði það eðlilega áhrif á ávöxtun ársins hjá sjóðnum. Þess má þó geta að þær lækkarnir sem urðu á verðbréfamörkuðum í desember komu til baka í upphafi árs 2019 og rúmlega það.

Þegar árið í heild er skoðað var meðaltal nafnávöxtunar allra deilda LSR 5,6% sem svarar til 2,1% hreinnar raunávöxtunar. Sveiflur í ávöxtun á undanförunum mánuðum minna okkur á að ávöxtun lífeyrissjóða er langhlaup þar sem ávöxtun til lengri tíma skiptir höfuðmáli. Langtímaávöxtun hjá LSR hefur verið með ágætum. Sem dæmi má taka að meðaltal hreinnar raunávöxtunar síðustu 5 ára hefur verið 4,7% og síðustu 10 ára 4,6%.

LSR er stærsti lífeyrissjóður á Íslandi í eignum talið. Um síðustu áramót voru samanlagðar eignir A-deildar, B-deildar og séreignar tæplega 873 milljarðar. Þessi fjárhæð skiptist þannig að eignir A-deildar voru 607,1 milljarður, B-deildar 248,9 milljarðar og eignir sjóðfélaga í sér-eign voru 16,8 milljarðar. Eftir losun gjaldeyrishafta hefur það verið áhersluatriði að auka hlutfall erlendra eigna. Í árslok 2018 var þetta hlutfall rúmlega 27% hjá A-deild meðan það var tæplega 37% hjá B-deild. Eldri deildin,

B-deild, er í þeirri stöðu að þurfa reglulega að selja eignir til að hafa laust fé til greiðslu lífeyris. Deildin hefur því selt bæði innlendar og erlendar eignir. A-deildin er hins vegar rétt rúmlega 20 ára gömul og þar hafa eignir til ávöxtunar aukist hröðum skrefum. Kaup á erlendum verðbréfum hafa því einkum verið í A-deildinni og það er markmið sjóðsins að bæta þar enn í.

Það er hlutverk LSR eins og annarra lífeyrissjóða að taka við iðgjöldum, ávaxta þau og borga lífeyri. LSR greiddi á síðasta ári u.þ.b. 42% af öllum lífeyrisgreiðslum sem greiddar voru úr íslenskum lífeyrissjóðum. Alls fengu tæplega 24.000 sjóðfélagar og makar þeirra lífeyrisgreiðslur frá sjóðnum á síðasta ári, samtals 57,6 milljarða. Það samsvarar því að sjóðurinn hafi að meðaltali greitt 4,8 milljarða í lífeyri mánaðarlega á árinu.

Mikil aukning hefur verið í útlánum til sjóðfélaga á undanförunum árum. Á liðnu ári fengu rúmlega 1.900 sjóðfélagar lán frá sjóðnum, samtals 42,7 milljarða. Lánveitingar þessar eru góð þjónusta við sjóðfélaga á sama tíma og þær eru heppilegur ávöxtunarkostur fyrir lífeyrissjóðinn.

Íslenskir lífeyrissjóðir eru stærstu aðilarnir á innlendum verðbréfamarkaði og yfirleitt stærstu eigendur flestra verðbréfaflokka. Ábyrgð þeirra er því mikil og ekki hvað síst ábyrgð LSR sem stærsta sjóðsins. Stjórn LSR er vel meðvitund um ábyrgð sína og hefur brugðist við með margvíslegum hætti. Allir ferlar varðandi verðbréfavíðskipti eru yfirfarnir reglulega og leitast er við að vanda ákvarðanatöku í hverju máli. Í hluthafastefnu sjóðsins eru ákvæði um hvernig sjóðurinn nálgast hlutverk sitt

sem ábyrgur fjárfestir á markaði. Þar eru m.a. ákvæði sem taka á því þegar sjóðurinn á hlut í fleiri en einu fyrirtæki á sama samkeppnismarkaði. Á síðustu árum hafa sjónir manna í auknum mæli beinst að siðferðislegum viðmiðum og samfélagslegri ábyrgð við fjárfestingarstarfsemi lífeyrissjóða sem og annarra fjárfesta. Er þá horft til umhverfislegra, samfélagslegra og stjórnunarlegra þátta. Öruggt má telja að á komandi árum verði í enn ríkari mæli horft til slíkra þátta við eignastýringu hjá LSR sem og öðrum lífeyrissjóðum.

Eftir að lögum um A-deild sjóðsins var breytt um mitt ár 2017 starfar deildin að meginstefnu til á grundvelli almennu lífeyrissjóðalaganna nr. 129/1997. Innan skilgreindra marka er við það miðað að deildin eigi að jafnaði að vera að fullu fjármögnuð, þ.e. að eiga á hverjum tíma eignir til að mæta skuldbindingum sínum gagnvart sjóðfélögum. Um síðustu áramót var heildarstaða sjóðsins neikvæð um 3,5%. Þó svo staðan sé innan skilgreindra marka lögum samkvæmt þannig að ekki þurfi að bregðast við, gefur staðan engu að síður tilefni til umhugsunar. Stjórn sjóðsins þarf að fylgjast vel með þróun þessa hlutfalls á komandi árum.

Á sama tíma og þetta er sagt, er rétt að minna á að lögum samkvæmt er full ábyrgð ríkisins á greiðslum til þeirra sem komnir voru á lífeyri fyrir 1. júní 2017 og þeirra sem voru orðnir 60 ára á þeim tímapunkti þó svo þeir væru ekki byrjaðir að taka lífeyri hjá A-deildinni. Einnig er í lögum sérstakt ákvæði um skyldu ríkisins ef svokallaður lífeyrisaukasjóður auk varúðarsjóðs nær ekki að standa við skuldbindingar sínar gagnvart þeim sjóðfélögum sem eiga rétt á jafnri réttindaávinnslu.

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 að greiða inn á skuldbindingar sínar umfram lagaskyldu á árinu 1999. Greitt var árlega inn á skuldbindingarnar næstu árin þar á eftir, en við fall fjármálakerfisins 2008 var greiðslunum hætt. Það var því mikilvægt að á árinu 2017 hófust greiðslurnar að nýju. Í fjármálaáætlun fyrir komandi ár er gert ráð fyrir 7 milljarða árlegri greiðslu upp í bakabyrgð ríkissjóðs á skuldbindingum deildarinnar. Slíkar greiðslur eru nauðsynlegar til að koma í veg fyrir að eignir B-deildar tæmist áður en skuldbindingar hafa verið greiddar.

LSR er elsti lífeyrissjóður landsins. Grunn að lífeyrisréttindum opinberra starfsmanna má rekja aftur til ársins 1855, en fyrsti eiginlegi lífeyrissjóðurinn varð til í nóvember 1919 með stofnun lífeyrissjóðs fyrir embættismenn. Með lögum frá 1943 var nafni sjóðsins breytt í Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins. Því má segja að LSR eigi rót að rekja til lagasetningarinnar árið 1919 þótt heiti sjóðsins og starfsemi hafi vissulega breyst síðar. LSR fagnar því 100 ára afmæli á árinu 2019.

Á þeim 100 árum frá því LSR var stofnaður hefur margt breyst. Umfang og mikilvægi íslenskra lífeyrissjóða hefur margfaldast. Ríkar kröfur eru gerðar til lífeyrissjóða um upplýsingagjöf, gagnsæi í starfsemi, samfélagslega ábyrgð og vönduð vinnubrögð. Það er því mikil ábyrgð



Stjórn LSR. Standandi frá vinstri: Ragnar Þór Pétursson, Þórveig Þormóðsdóttir, Viðar Helgason og Guðrún Ögmundsdóttir. Sitjandi frá vinstri: Áslaug María Friðriksdóttir, Gunnar Björnsson, Unnur Pétursdóttir og Árni Stefán Jónsson.

sem hvílir á þeim sem gefa kost á sér til setu í stjórn lífeyrissjóðs. Þeir þurfa að hafa yfirgripsmikla þekkingu á starfsumhverfi lífeyrissjóða og lögum og reglum sem um sjóðinn gilda. Stjórn LSR mun hér eftir sem hingað til vinna að því að treysta starfsemi lífeyrissjóðsins til hagsbóta fyrir sjóðfélaga og ábyrgðaraðila sjóðsins.

Í lokin skal sérstaklega nefna nafn Hauks Hafsteinssonar framkvæmdastjóra LSR, en hann lætur af störfum nú í sumar eftir 34 ára gæfuríkt starf fyrir LSR. Haukur hefur um áratuga skeið verið drifkraftur, þungamiðja og andlit Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins, alltaf vakinn og sofinn yfir velferð sjóðsins. Hann er einn reynsluríkasti forystumaður lífeyrissjóðakerfisins á Íslandi og hafsjórfróðleiks um lífeyrismál ríkisstarfsmanna sérstaklega. Eru honum færðar sérstakar þakkir fyrir gifturíkt og farsælt starf í þágu sjóðsins og sjóðfélaga.

Fyrir hönd stjórnar LSR þakka ég einnig öðrum starfsmönnum sjóðsins gott starf á liðnum árum. Einnig vil ég fyrir hönd stjórnar þakka sjóðfélögum og launagreiðendum samfylgdina á árinu.

Unnur Pétursdóttir, formaður stjórnar LSR.

Stjórn

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 21 sinni saman til formlegra fundarhalda á liðnu ári. Á árinu 2018 var Gunnar Björnsson formaður stjórnar sjóðsins en í ársbyrjun 2019 tók Unnur Pétursdóttir við formennskunni.

Sameining B-deildar LSR og LH

Þann 1. janúar 2018 runnu eignir og skuldbindingar Lífeyrissjóðs hjúkrunarfræðinga (LH) inn í B-deild LSR. Við sameininguna var reglum LH varðandi ávinnslu réttinda breytt til samræmis við reglur B-deildar LSR. Þess var gætt að enginn sjóðfélagi LH tapaði réttindum vegna sameiningarinnar.

Sjóðirnir voru að mörgu leyti mjög svipaðir og réttinda-kerfi 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 sjóðfélög-

um 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.

Sé litið til langs tíma mun sameining sjóðanna hafa í för með sér lægri rekstrarkostnað en annars hefði orðið. Lægri kostnaður skilar sér í bættri ávöxtun og þar með í aukningu eigna. Sterkari eignastaða sjóðanna skilar sér í lægri bakábyrgð ríkissjóðs.

Sameining B-deildar LSR og LH

(í millj. kr.)

Eignir og skuldbindingar við sameiningu 01.01.2018

	B-deild LSR	LH	Samtals
Endurmetin eign til tryggingafræðilegs uppgjör	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 lífeyrisskuldbinding

786.940 98.272 885.212

Sjóðfélagar 2017

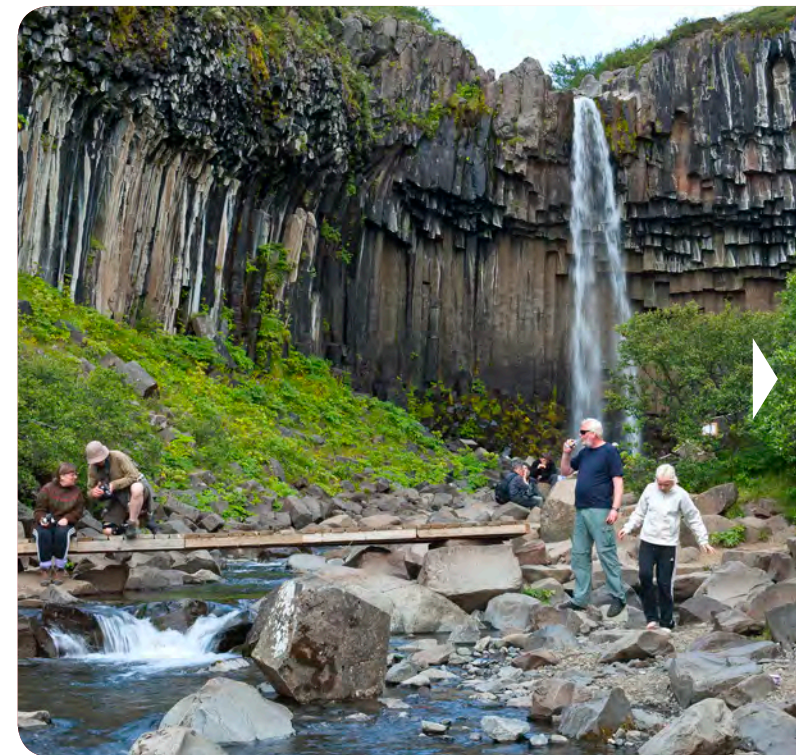
Meðalfjöldi greiðandi sjóðfélaga	2.329	220	2.549
Meðalfjöldi lífeyrisþega	14.844	1.124	15.968
Fjöldi sjóðfélaga með geymd réttindi í árslok	17.470	1.571	19.041

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



Hrein eign til greiðslu lífeyris og tekjur af fjárfestingum



Eignir LSR voru 872,8 milljarðar kr. í árslok 2018 og hækkuðu þær um 73,7 milljarða milli ára eða 9,2%. Í upphafi árs 2018 sameinuðust LH og B-deild LSR en á þeim tímapunkti voru eignir LH 26,6 milljarðar kr. Sé litið framhjá áhrifum af sameiningu þá jukust eignir LSR um 47,1 milljarð kr. á árinu 2018 eða 5,9%.

Hrein eign til greiðslu lífeyris

(í millj. kr.)	2018	2017	Breyting milli ára
A-deild LSR	607.067	555.130	9,4%
B-deild LSR	248.892	228.445	9,0%
Séreign LSR	16.820	15.498	8,5%
Samtals	872.779	799.073	9,2%

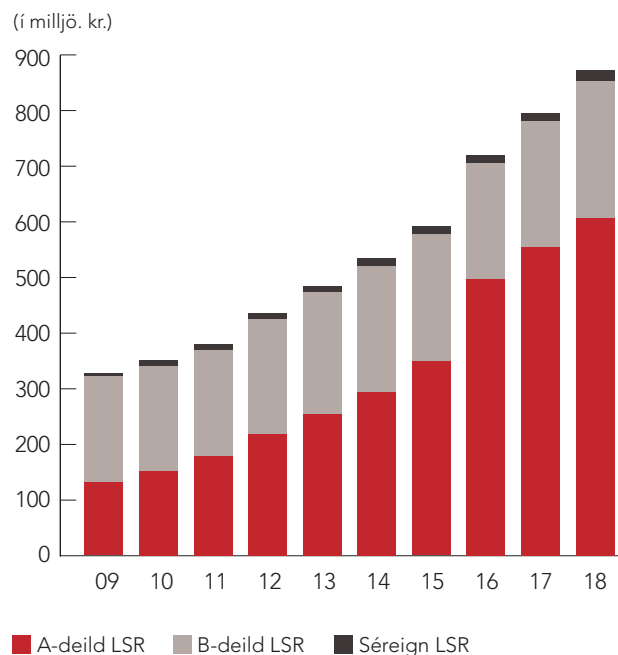
Hreinar fjárfestingartekjur

(í millj. kr.)	2018	2017	Breyting milli ára
A-deild LSR	29.543	36.196	-18,4%
B-deild LSR	15.860	18.251	-13,1%
Séreign LSR	780	961	-18,9%
Samtals	46.183	55.408	-16,6%

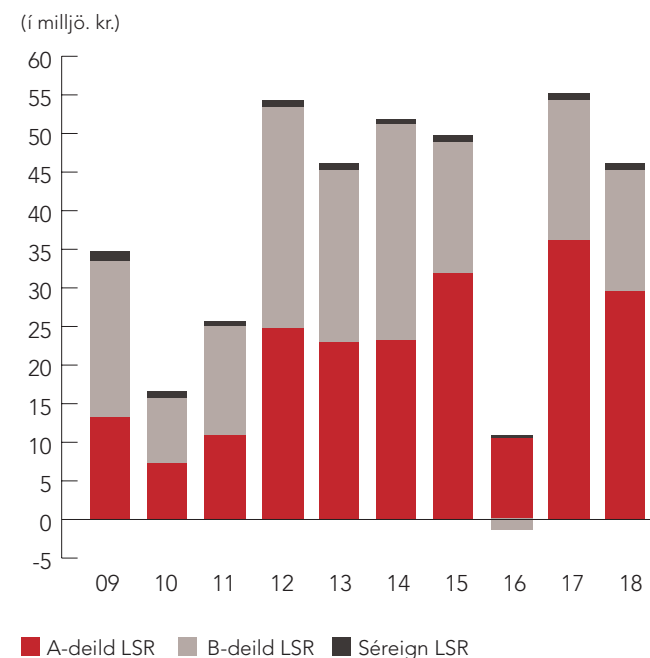
Frá upphafi árs 2009 til loka árs 2018 hefur samanlögð hrein eign til greiðslu lífeyris aukist úr 286,9 milljörðum kr. í 872,8 milljarða kr. Aukningin nemur 586 milljörðum kr. á tímabilinu sem jafngildir því að árleg meðalaukning eigna hafi verið 11,8%. Af aukningu eigna voru fjárfestingartekjur 67% eða 394,9 milljarðar kr. á meðan iðgjöld ásamt lífeyrishækkunum voru 909 milljónir kr. umfram lífeyrisgreiðslur og kostnað. Innborganir ríkissjóðs inn á skuldbindingar og uppgjör skuldbindinga ásamt greiðslu lífeyrisauka námu 163,5 milljörðum kr. á tímabilinu.

Inn- og útfærði einstakra deilda LSR hefur verið afar ólíkt undanfarin 10 ár og þar af leiðandi þróun eigna. Eignir A-deildar LSR hafa til dæmis aukist um 499,6 milljarða kr. á tímabilinu á meðan aukning á eignum B-deildar LSR nemur 76 milljörðum kr. Eignir Séreignar LSR hafa aukist um 10,3 milljarða kr. eða 157%.

Hrein eign til greiðslu lífeyris



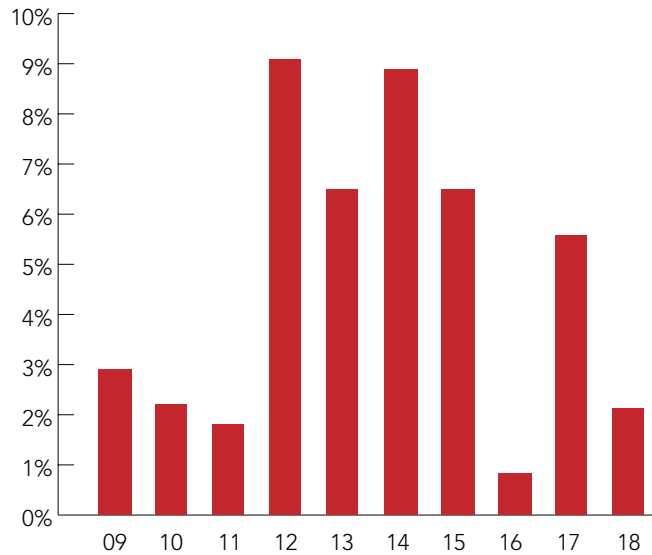
Hreinar fjárfestingartekjur



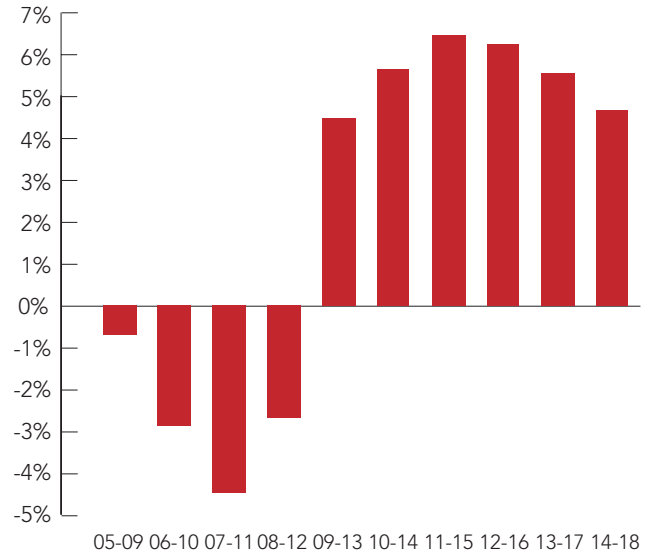
Uppruni aukinna eigna 2009–2018

(í millj. kr.)	A-deild	B-deild	Séreign	Samtals	Hlutfall
Hreinar fjárfestingartekjur	214.949	172.357	7.637	394.942	67%
Iðgjöld ásamt lífeyrishækkunum umfram lífeyrisgreiðslur og kostnað	167.463	(169.179)	2.625	909	0%
Greiðslur ríkissjóðs inn á skuldbindingar og uppgjör skuldbindinga	10.418	46.227	0	56.645	10%
Greiðslur vegna lífeyrisauka	106.812	0	0	106.812	18%
Sameining Lífeyrissjóðs hjúkrunarfræðinga við B-deild LSR	0	26.614	0	26.614	5%
Samtals aukning eigna	499.642	76.019	10.261	585.922	100%

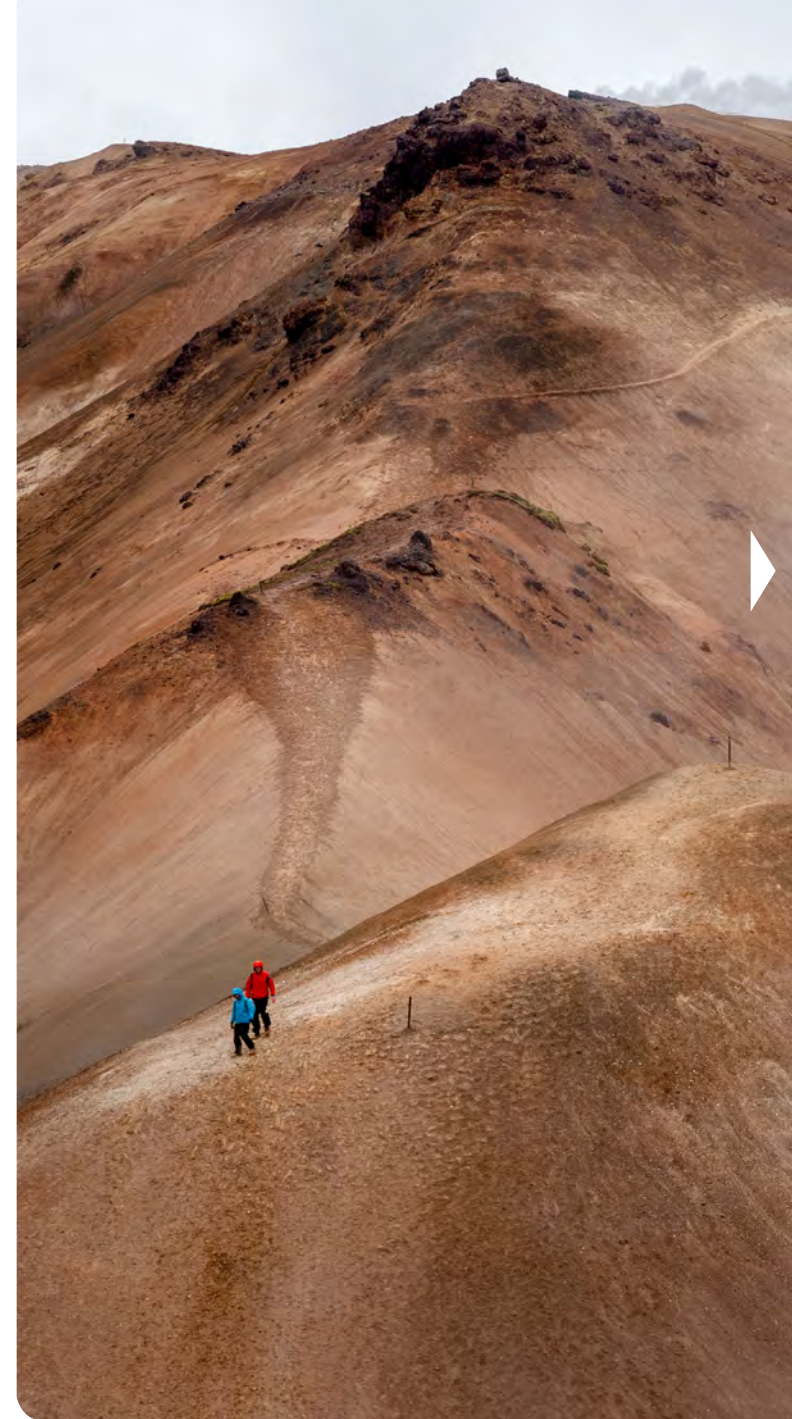
Hrein raunávöxtun LSR



5 ára meðaltal hreinnar raunávöxtunar LSR



Fjárfestingartekjur sjóðsins voru 46,2 milljarðar kr. á síðasta ári en voru 57,8 milljarðar kr. árið áður. Miklar sveiflur hafa verið á verðbréfamörkuðum undanfarin 10 ár og hefur ávöxtun verið í samræmi við það eins og sést á meðfylgjandi súluriti.



Ávöxtun

Nafnávöxtun LSR á árinu 2018 var 5,6% sem samsvarar 2,3% raunávöxtun. Hrein raunávöxtun, þ.e. þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjárfestingartekjum, var 2,1% en var 5,6% á árinu 2017. Meðaltal hreinnar raunávöxtunar LSR síðustu 5 árin er 4,7% og meðaltal síðustu 10 ára er 4,6%.

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

Í töflunni hér til hliðar má sjá ávöxtun og eignasamsetningu allra deilda LSR á árinu 2018 og er ávöxtun reiknuð samkvæmt reglum um ársreikninga lífeyrissjóða.



Ávöxtun og eignasamsetning 2018

	A-deild	B-deild	Séreign Leið I	Séreign Leið II	Séreign Leið III	LSR
Nafnávöxtun	5,2%	6,5%	4,5%	5,3%	5,4%	5,6%
Hrein raunávöxtun	1,8%	2,9%	1,2%	1,9%	2,0%	2,1%
Meðaltal hreinnar raunávöxtunar síðustu 5 ára	4,8%	4,8%	3,8%	3,7%	2,1%	4,7%

Eignasamsetning í árslok 2018

Innlán	2,5%	6,6%	2,4%	5,6%	100,0%	4,6%
Skuldabréf	59,5%	47,3%	4,9%	7,8%		54,9%
Hlutabréf	11,9%	13,4%	15,7%	8,3%		12,3%
Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	20,7%	28,8%	64,7%	57,3%		23,3%
Hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu	5,3%	3,9%	12,3%	21,1%		5,0%

Eignir og markaðir

Skuldabréf

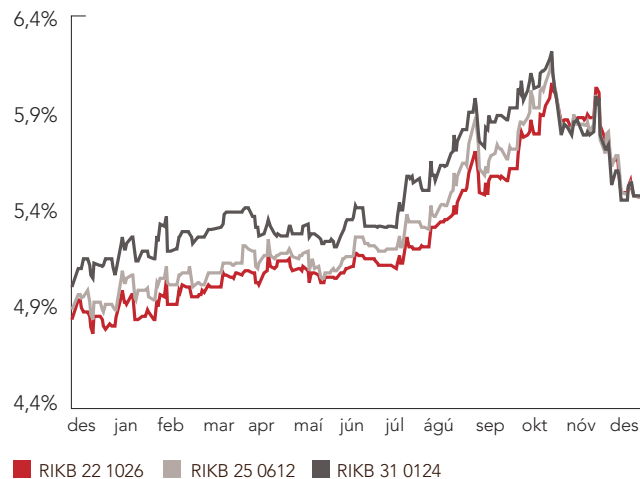
Nafnávöxtun skuldabréfasafns LSR var 7,2% á árinu 2018 sem samsvarar 3,8% raunávöxtun. Ávöxtun á innlendum skuldabréfamarkaði var ágæt árið 2018 og þá sér í lagi ávöxtun verðtryggðra skuldabréfa. Það sem studdi við hækkun verðtryggðra skuldabréfa var m.a. tiltölulega lítil útgáfa verðtryggðra ríkisskuldabréfa og aukin verðbólga. Ávöxtunarkrafa verðtryggðra ríkisskuldabréfa lækkaði því töluvert á árinu sem skilar sér í virðishækkun á þeim hluta skuldabréfa sem gerð eru upp á markaðsvirði. Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisskuldabréfa hækkaði á árinu sem skilaði sér í virðis-lækkun óverðtryggðra ríkisskuldabréfa.

Á árinu 2018 mældist verðbólgan 3,7% og var því yfir 2,5% verðbólguþolmiði Seðlabanka Íslands. Meginvextir bankans hækkuðu um 0,25% á árinu og voru 4,5% í lok árs. Hagvöxtur ársins mældist 4,6% sem er í takt við meðalhagvöxt síðustu ára.

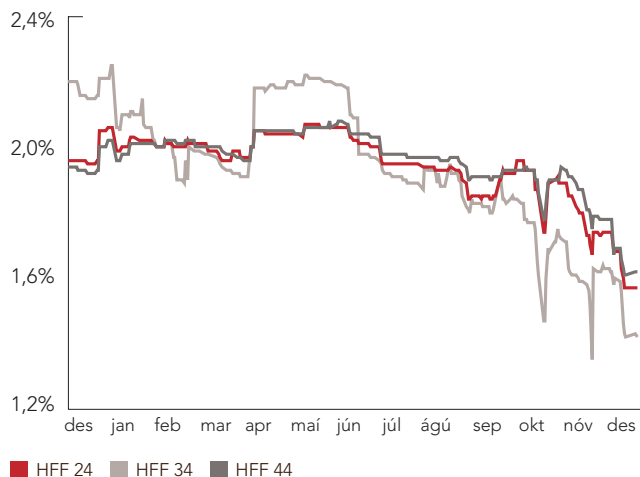
10 stærstu skuldarar í árslok 2018

Skuldari	Í millj. kr.	Hlutföll
Íbúðalánasjóður	104.449	28,9%
Ríkissjóður Íslands	66.274	18,4%
Lánasjóður íslenskra námsmanna	58.079	16,1%
Reitir fasteignafélag hf.	12.849	3,6%
Íslandsbanki hf.	12.217	3,4%
Eignarhaldsfélagið Fasteign ehf.	8.915	2,5%
Eik fasteignafélag hf.	8.581	2,4%
Arion banki hf.	8.073	2,2%
Lánasjóður sveitarfélaga	7.985	2,2%
Landsvirkjun	7.873	2,2%

Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisskuldabréfa (RIKB) á árinu 2018



Ávöxtunarkrafa verðtryggðra íbúðabréfa (HFF) á árinu 2018



Innlend hlutabréf

Innlend hlutabréfaeign LSR samanstendur af bæði skráðum og óskráðum hlutabréfum. Hlutabréfavisitalan OMXIGI lækkaði um 2,8% á árinu en innlend hlutabréf í safni LSR hækkuðu um 2,4%. Árangur einstakra félaga var mjög breytilegur. Hagar hf. og Marel hf. skildu ágætri ávöxtun á meðan t.d. Sýn hf. og Icelandair Group hf. lækkuðu um ríflega 30%. Stærstu skráðu félögin í safni LSR í lok árs 2018 voru Marel hf., Össur hf., Reitir fasteignafélag hf. og HB Grandi. Stærstu óskráðu félögin í safni LSR voru Eyrir Invest ehf. og Jarðvarmi slhf.

Erlend hlutabréf

Erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini í safni LSR, reiknuð í íslenskum krónum, hækkuðu að nafnvirði um 1,2% á árinu 2018 sem svarar til 2,0% raunlækkunar. LSR er í samstarfi við erlenda fjárvörsluaðila um ávöxtun fjármuna sjóðsins á erlendum verðbréfamörkuðum.

Þróun OMXIGI á árinu 2018



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, eftir tegundum sjóða.

Heimsvísitala hlutabréfa (MSCI) lækkaði um 8,7% á árinu 2018 en vegna veikingar krónunnar gagnvart bandaríkjadal hækkaði vísitalan um 1,7% í íslenskum krónum á árinu. Nýmarkaðir lækkuðu um 14,6%, evrópsk hlutabréf lækkuðu um 10,4% og bandarísk hlutabréf um tæp 6,2%, reiknað í bandaríkjadöllum. Verðbréfamarkaðir lækkuðu sérstaklega skarpt í desember og þær lækkanir hafa gengið til baka á upphafsmanuðum ársins 2019.

Þróun MSCI með arði á árinu 2018 í USD



Gengisvísitala íslensku krónunnar hækkaði um 6,9% á árinu 2018. Gengi bandaríkjadals styrktist um 11,4% gagnvart íslensku krónunni og gengi evrunnar um 6,5%. 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 hækkuðu að nafnvirði um 11,6% á árinu 2018 sem svarar til 8,1% raunhækkunar. Undir sjóði um sameiginlega fjárfestingu falla m.a. innlendir og erlendir framtaks-, fasteigna- og lánasjóðir. Eignir LSR í þessum eignaflokki námu 43,2 milljörðum kr. í árslok 2018 og var vægi eignaflokksins 5% af heildareignum.

Þróun gengisvísitölu krónunnar á árinu 2018





Erlend verðbréf eftir tegundum sjóða 2018

Erlend hlutdeildarskírteini	Í millj. kr.	Hlutföll
MFS FCP Global Equity	26.984	11,3%
Vanguard Global Stock Index	24.977	10,5%
Schroder Global Active Value	19.398	8,2%
SSgA World Index Fund	15.878	6,7%
Schroder Global Core	14.969	6,3%
Wellington Global Quality Grow	13.446	5,7%
Morgan Stanley AEA Global Concentrated Portfolio	12.275	5,2%
Aðrir sjóðir	84.936	35,7%
	212.863	89,5%
Sjóðir um sameiginlega fjárfestingu		
Oberon Credit Investment Fund III	3.171	1,3%
AIP Private Markets Fund VI	2.844	1,2%
Oberon Credit Investment Fund II	2.103	0,9%
Landsbanki Private Equity II - B	1.566	0,7%
Partners Group Direct Equity 2016	1.285	0,5%
New Mountain Partners IV	1.131	0,5%
Schroder Private Equity Fund of Funds IV	1.039	0,4%
Aðrir sjóðir	11.848	5,0%
	24.987	10,5%
Samtals	237.850	100,0%

Fjárfestingar



Á árinu 2018 keypti LSR verðbréf og veitti lán fyrir samtals 67,1 milljarð kr. að teknu tilliti til seldra bréfa og uppgreiddra lána. Alls námu nettókaup skuldabréfa 30,9 milljörðum kr. og nettókaup hlutabréfa námu 2,9 milljörðum kr. Nettókaup hlutdeildarskírteina verðbréfasjóða námu 23,6 milljörðum kr. og nettókaup hlutdeildarskírteina sjóða um sameiginlega fjárfestingu námu 9,8 milljörðum kr. á árinu.

Töluverð aukning var í útlánum til sjóðfélaga á árinu en nettóútlán námu 32 milljörðum kr. sem skiptust þannig að útlán til sjóðfélaga námu 42,7 milljörðum kr. og uppgreiðslur lána námu 10,7 milljörðum kr. Nánari sundurliðun á fjárfestingum sjóðsins á árinu má sjá í töflunni hér fyrir neðan.

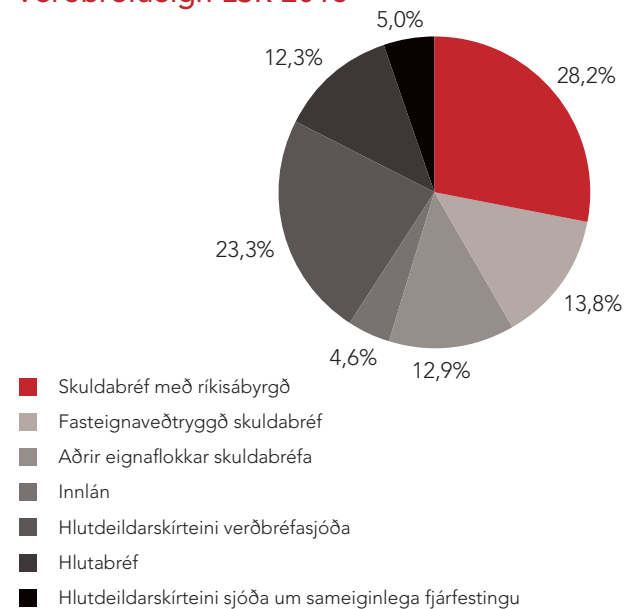
Nettófjárfestingar 2018

(í millj. kr.)	A-deild	B-deild	Séreign	Samtals
Skuldabréf með ríkisábyrgð	(12.850)	286	(95)	(12.659)
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	31.837	1.902	0	33.739
Skuldabréf með ábyrgð sveitarfélaga	819	0	0	819
Sértryggð skuldabréf	838	(12)	0	826
Skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	1.081	1.143	0	2.223
Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	28.812	(4.682)	(552)	23.578
Skuldabréf fyrirtækja	7.440	(2.590)	0	4.850
Skuldabréf sjóða um sameiginlega fjárfestingu	1.076	0	0	1.076
Hlutabréf	2.543	128	188	2.860
Hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu	8.520	515	747	9.782
Fjárfestingar alls	70.116	(3.309)	287	67.094

Verðbréfaeign

Í árslok 2018 nam verðbréfaeign sjóðsins 872 milljörðum kr. Fjárhæðin skiptist þannig að eign í skuldabréfum var 478,9 milljarðar kr., eign í hlutabréfum var 107,1 milljarður kr. og eign í hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða var 203,1 milljarður kr. Eign í sjóðum um sameiginlega fjárfestingu námu 43,2 milljörðum kr. og innlán námu 39,8 milljörðum kr. í árslok. Skiptingu verðbréfaeignar A-deildar, B-deildar og Séreignar LSR í árslok 2018 má sjá í töflu á næstu síðu. Á árinu 2018 hækkuðu eignir A-deildar úr 550 milljörðum kr. í 604,7 milljarða kr. eða um 9,9%. Eignir B-deildar hækkuðu á sama tíma úr 229,3 milljörðum kr. í 250,5 milljarða kr. eða 9,2% og eignir Séreignar hækkuðu úr 15,5 milljörðum kr. í 16,8 milljarða kr. eða um 8,6%.

Verðbréfaeign LSR 2018





Verðbréfaeign 2018

	Í millj. kr.				Hlutföll			
	A-deild	B-deild	Séreign	Samtals	A-deild	B-deild	Séreign	Samtals
Skuldabréf með ríkisábyrgð	184.001	61.549	336	245.885	30,4%	24,6%	2,0%	28,2%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	94.531	25.796	0	120.327	15,6%	10,3%	0,0%	13,8%
Skuldabréf með ábyrgð sveitarfélaga	13.583	6.514	167	20.264	2,2%	2,6%	1,0%	2,3%
Innlán	15.149	16.601	8.015	39.765	2,5%	6,6%	47,7%	4,6%
Sértryggð skuldabréf	22.726	2.636	0	25.362	3,8%	1,1%	0,0%	2,9%
Skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	2.245	1.725	0	3.970	0,4%	0,7%	0,0%	0,5%
Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	125.280	72.076	5.736	203.093	20,7%	28,8%	34,1%	23,3%
Skuldabréf fyrirtækja	34.627	18.038	0	52.664	5,7%	7,2%	0,0%	6,0%
Skuldabréf sjóða um sameiginlega fjárfestingu	8.242	2.155	0	10.397	1,4%	0,9%	0,0%	1,2%
Hlutabréf	72.228	33.545	1.283	107.056	11,9%	13,4%	7,6%	12,3%
Hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu	32.046	9.840	1.281	43.167	5,3%	3,9%	7,6%	5,0%
Fasteignir	0	59	0	59	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verðbréfaeign alls	604.659	250.534	16.818	872.010	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fjárfestingarstefna

Í fjárfestingarstefnu eru tilgreindar megináherslur sem unnið er eftir við ávöxtun á fjármunum sjóðsins. 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 mót- aðri fjárfestingarstefnu, tryggja eignir sem best og vanda til allra ákvarðana um fjárfestingar og vörslu á eignum sjóðsins. Í fjárfestingarstefnu er greint frá þáttum á borð við ávöxtunar- og áhættuviðmið og hámarkseignir í einstökum eignaflokkum ásamt öðrum takmörkunum á fjárfestingum.

Fjárfestingarstefnur A- og B-deildar eru mismunandi, m.a. vegna ólíks greiðslufæðis. Einungis A-deild 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 LSR má sjá í töflu á þessari og á næstu síðu.

Fjárfestingarstefnur sjóðsins eru settar til 5 ára í senn og miða við að markmiði um eignasamsetningu sé náð eigi síðar en í lok árs 2023. 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 sjóðsins á hverjum tíma. Jafnframt er tekið tillit til breytinga sem kunna að hafa orðið á rekstrar- og starfsumhverfi sjóðsins. Fyrir upphaf hvers árs gerir stjórn LSR áætlun um

fjárfestingar ársins. Fjárfestingaráætlunin byggir á gildandi fjárfestingarstefnu og tekur mið af eignasamsetningu, stöðu sjóðsins, horfum og fjárfestingartækifærum á verðbréfamörkuðum. Við gerð áætlananna er tekið tillit til iðgjalda, lífeyris, fjármagnstekna og endurgreiðslna af verðbréfaeign sjóðsins.

Fjárfestingarstefnur

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



Fjárfestingarstefna Séreignar LSR

Eignaflokkar	Leið I			Leið II			Leið III		
	Stefna	Vikmörk		Stefna	Vikmörk		Stefna	Vikmörk	
Skuldabréf með ríkisábyrgð	10%	0%	20%	18%	0%	30%			
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Skuldabréf með ábyrgð sveitarfélaga	3%	0%	10%	5%	0%	10%			
Innlán	5%	0%	20%	5%	0%	20%	100%	0%	100%
Sértryggð skuldabréf	0%	0%	5%	0%	0%	5%			
Skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	2%	0%	5%	2%	0%	5%			
Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	50%	30%	80%	40%	20%	80%			
Skuldabréf fyrirtækja	0%	0%	5%	0%	0%	5%			
Skuldabréf sjóða um sameiginl. fjárfestingu	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Hlutabréf	15%	10%	20%	10%	0%	20%			
Hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginl. fjárfest.	15%	0%	30%	20%	0%	40%			
Fasteignir	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Afleiður	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Aðrir fjármálagerningar	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Þar af gengisbundnar eignir	44%	35%	55%	27%	20%	40%	0%	0%	0%

Áhættustefna

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

Áhættustefnan byggir á reglugerð um eftirlitskerfi með áhættu lífeyrissjóða. Hún byggir jafnframt á lögum og reglugerðum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, sérlögum sem gilda um LSR ásamt reglugerð um fjárfestingarstefnu og úttekt á ávöxtun lífeyrissjóða og vörsluaðila séreignarsparnaðar.

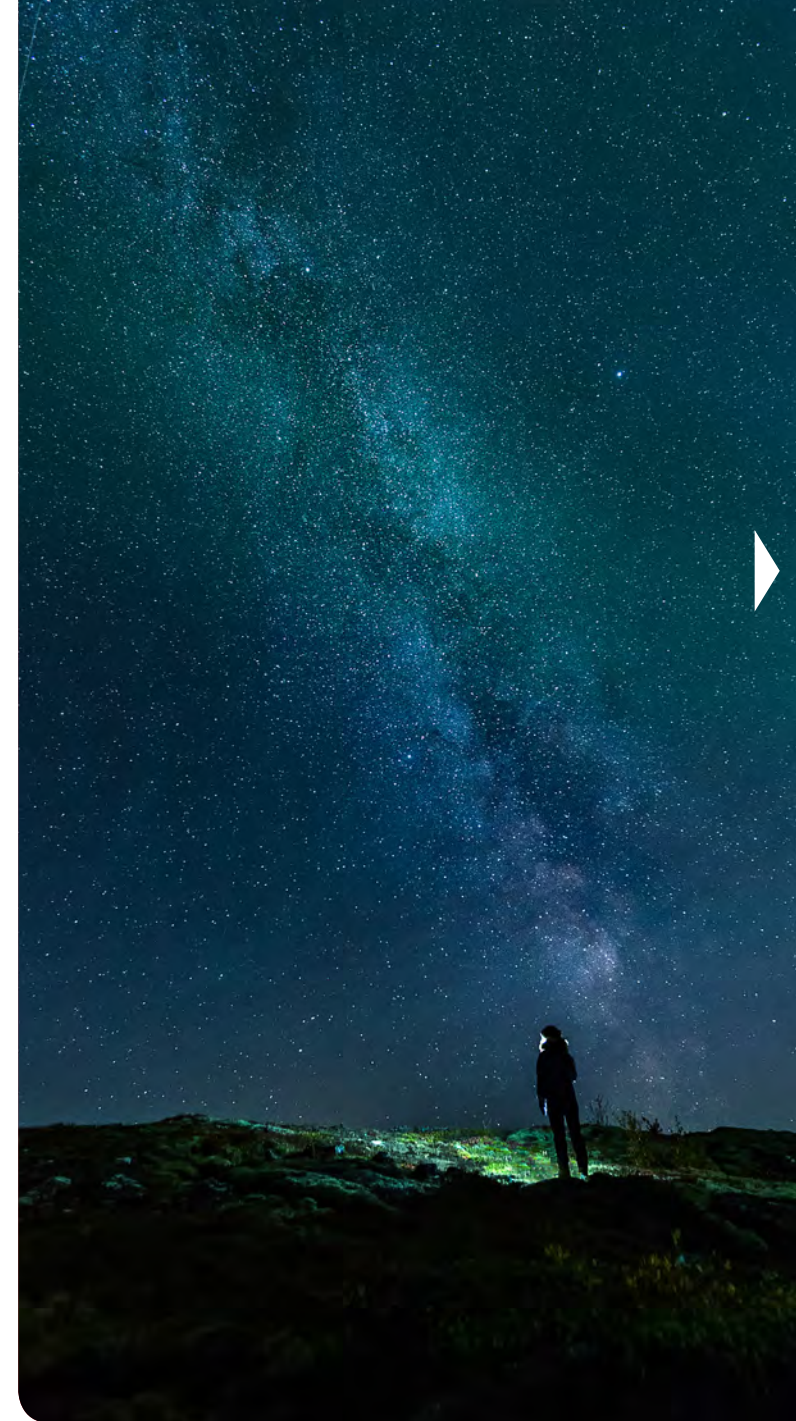
Þá gegnir endurskoðunarnefnd sjóðsins, sem og innri og ytri endurskoðendur, mikilvægu hlutverki við að tryggja gæði áhættustýringar.

Samspil við fjárfestingarstefnu

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

Áhættueftirlit

Stjórn sjóðsins ber endanlega ábyrgð á að fullnægjandi áhættueftirlit sé til staðar en framkvæmdastjóri og forstöðumaður áhættustýringar sjá um framkvæmd þess fyrir hönd stjórnarinnar. 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. Áhættueftirlitið er endurskoðað eins oft og þurfa þykir en þó ekki sjaldnar en árlega.



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 metur 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 rekstrar-

legan tilgang og ekki að hvetja til óhóflegrar áhættutöku. 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 samræmi við reglur um meðferð innherjaupplýsinga og ákvæði samkeppnislaga. LSR kynnir stjórnnum fyrirtækja, sem sjóðurinn fjárfestir í, hluthafastefnu sjóðsins.

Stjórnarháttayfirlýsing

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 ábyrga 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 samþykta 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 fyrir sjóðinn. 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.

Eitt af verkefnum stjórnar er að móta innra eftirlit lífeyrisjóðsins 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 trúverðugleika 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 skilgreindir verkferlar sem auðvelda störf starfsmanna, auka gagnsæi og bæta þjónustu við sjóðfélaga í hvívetna.



Útlán LSR til sjóðfélaga jukust mikið á árinu 2018 og námu alls 42.715 milljónum kr. Mikill vöxtur hefur verið í lánveitingum til sjóðfélaga síðastliðin þrjú ár.

Uppgreiðsla lána nam 10.736 milljónum kr. á árinu 2018 og voru nettóútlán ársins því 31.979 milljónir kr. á móti 24.382 milljónum kr. á árinu 2017. Fjöldi veittra lána jókst einnig milli ára en alls voru veitt 1.984 lán á árinu 2018. Rúmlega þriðjungur veittra lána á árinu 2018 er með föstum vöxtum yfir lánstímann en önnur lán voru veitt með breytilegum vöxtum.

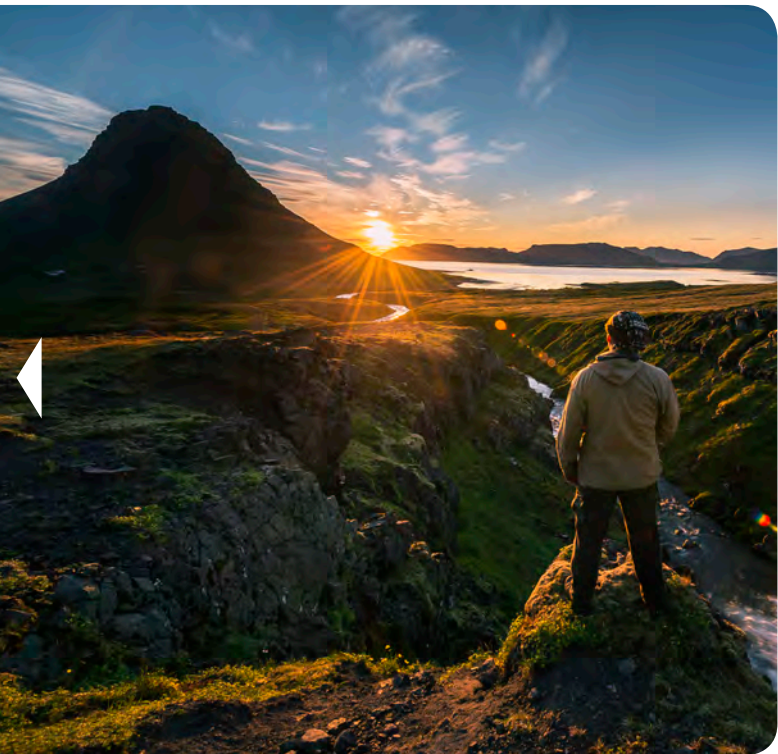
Hlutfall lána í vanskilum hefur farið lækkandi undanfarin ár og nam fjárhæð í vanskilum einungis 0,13% af eftirstöðvum sjóðfélagalána í árslok 2018.

Á árinu 2018 var 987 milljónum kr. af séreignarsparnaði ráðstafað inn á fasteignalán hjá LSR.

Ýmis úrræði eru í boði hjá sjóðnum fyrir lántakendur í greiðsluvanda. Helstu úrræðin sem sjóðurinn býður upp á eru skuldbreyting vanskila, frestun á greiðslum, lenging lánstíma og skilmálabreyting til

að létta greiðslubyrði. Ef framangreind úrræði duga ekki, stendur lántökum til boða að leita eftir greiðslu-aðlögun með aðstoð embættis Umboðsmanns skuldara.

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



Sjóðfélagalán LSR

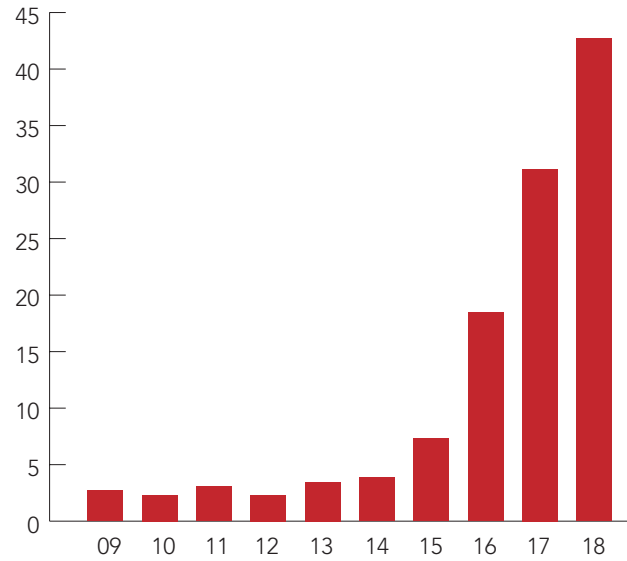
(í þús. kr.)

Veitt lán á árinu:	2018	2017	Breyting
Fjárhæð	42.714.619	31.412.281	36,0%
Fjöldi lána	1.984	1.714	15,8%
Meðalfjárhæð	21.530	18.327	17,5%
Lán í árslok:			
Heildarfjárhæð	118.911.099	89.265.141	33,2%
Fjöldi lána	11.738	11.183	5,0%
Meðalfjárhæð	10.130	7.982	26,9%
Aðrar upplýsingar:			
Fjöldi lána með breytilegum vöxtum í árslok	6.730	6.114	10,1%
Fjöldi lána með föstum vöxtum í árslok	5.008	5.069	-1,2%
Fjárhæð í vanskilum alls í árslok	152.373	138.717	9,8%
Hlutfall vanskila af sjóðfélagalánum	0,13%	0,16%	-21,5%

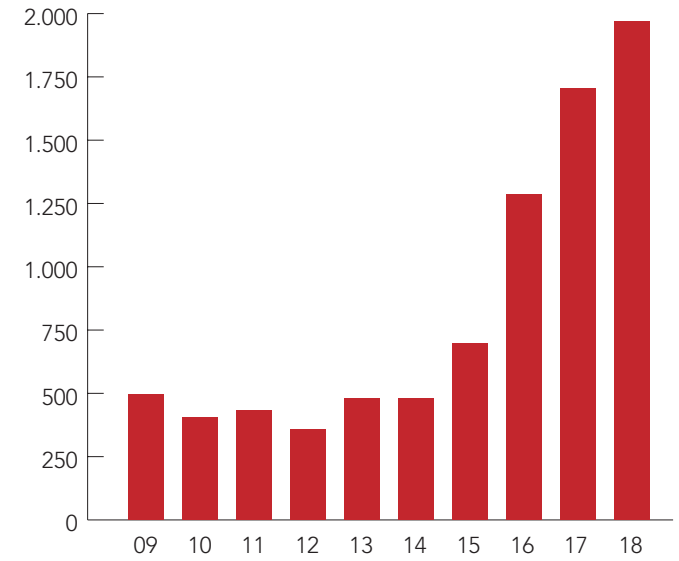


Veitt lán til sjóðfélaga LSR

(í millj. kr.)

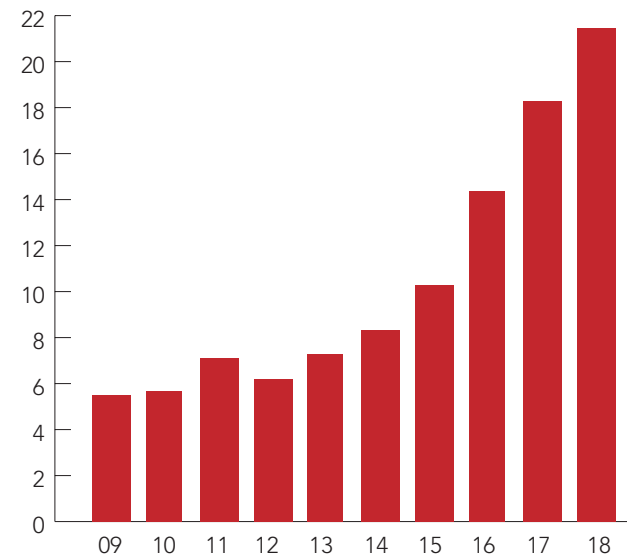


Fjöldi veittra sjóðfélagalána hjá LSR



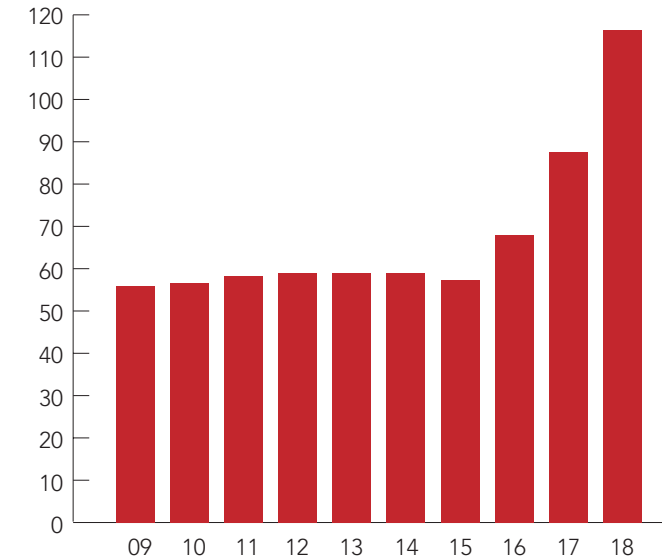
Meðalfjárhæð veittra sjóðfélagalána hjá LSR

(í millj. kr.)



Útistandandi lán til sjóðfélaga LSR

(í millj. kr.)





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 leggur meiri áherslu á skuldabréf en Leið I og er að jafnaði með minni sveiflur í ávöxtun. Leið III er innlánsleið og eignir eru ávaxtaðar á verðtryggðum innlánsreikningum. Velji sjóðfélagi eina af leiðunum þremur helst sú

fjárfestingarleið óbreytt en í Sérleið færist inneign sjálfkrafa milli leiða eftir aldri og áhættuvali.

Verðbréfaeign

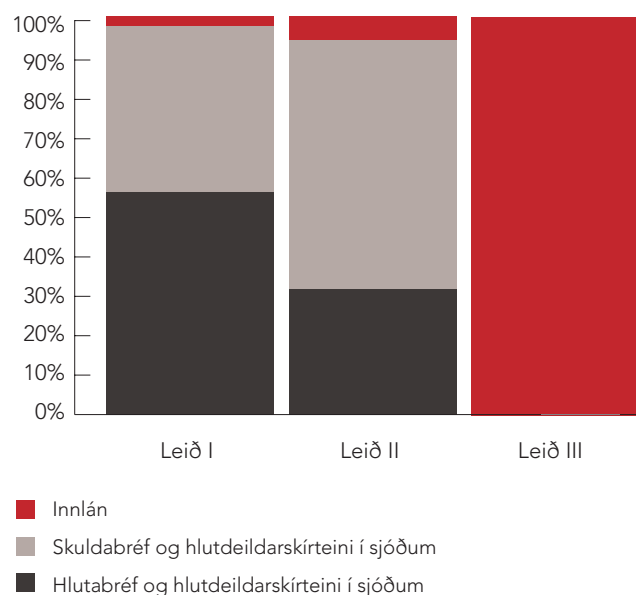
Hrein eign Leiðar I var 7.188 milljónir kr. í lok árs 2018. Eign í skuldabréfum og hlutdeildarskírteinum í skuldabréfasjóðum var 2.985 milljónir kr., eign í hluta-

bréfum og hlutdeildarskírteinum í hlutabréfasjóðum var 4.033 milljónir kr. og innlán námu 173 milljónum kr. Hrein eign Leiðar II var 1.896 milljónir kr. í lok árs 2018.

Eign í skuldabréfum og hlutdeildarskírteinum í skuldabréfasjóðum var 1.196 milljónir kr., eign í hlutabréfum og hlutdeildarskírteinum í hlutabréfasjóðum var 595 milljónir kr. og innlán námu 106 milljónum kr.

Hrein eign Leiðar III í lok árs 2018 var 7.737 milljónir kr. en hún er ávöxtuð á verðtryggðum innlánsreikningum.

Verðbréfaeign Séreignar LSR 2018



Hrein eign til greiðslu lífeyris

(í millj. kr.)	2018	2017	Breyting
Leið I	7.188	6.882	4,4%
Leið II	1.896	1.705	11,2%
Leið III	7.737	6.911	12,0%
Samtals	16.820	15.498	8,5%

Iðgjöld, lífeyrir og fjöldatölur

(í millj. kr.)	2018	2017	Breyting
Iðgjöld	1.065	968	10,0%
Lífeyrir	510	418	22,0%
Meðalfjöldi virkra sjóðfélaga	3.043	3.078	-1,1%
Meðalfjöldi lífeyrisþega	197	173	13,9%
Fjöldi með inneign í lok árs	7.278	7.241	0,5%

Nafnávöxtun

	2018	2017
Leið I	4,5%	9,2%
Leið II	5,3%	8,2%
Leið III	5,4%	2,1%

Hrein raunávöxtun

	2018	2017
Leið I	1,2%	7,3%
Leið II	1,9%	6,3%
Leið III	2,0%	2,1%

Iðgjöld

Iðgjaldagreiðslur til LSR námu 33,4 milljörðum kr. á árinu 2018 sem er aukning um 2,8 milljarða kr. frá fyrra ári. Þar af jukust iðgjaldatekjur A-deildar LSR um 2.702 milljónir kr. og Séreignar LSR um 97 milljónir kr. á sama tíma og iðgjaldatekjur til B-deildar LSR lækk-uðu um 15 milljónir kr.

Meðalfjöldi virkra sjóðfélaga, sem er sá fjöldi sem greiðir iðgjald að meðaltali í hverjum mánuði, var 31.703 á árinu 2018 og fjölgaði þeim um 2,9% milli ára. Flestir sjóðfélagar greiða til A-deildar LSR og fjölgaði þeim um 4,3% milli ára og eru þeir nú 26.495 talsins. Vegna sameiningar LH við B-deild LSR þá bættust rúmlega 200 greiðandi sjóðfélagar við B-deild LSR sem er að öðru leyti lokað fyrir nýjum sjóðfélögum. Virkum sjóðfélögum B-deildar LSR fækkaði engu að síður um 7,1% milli ára.

Heimilt hefur verið að greiða iðgjöld vegna séreignar skattfrjálst inn á lán frá miðju ári 2014. Á árinu 2018 nýttu 1.127 sjóðfélagar í Séreign LSR sér þessa heimild og fjölgaði þeim lítillega á milli ára. Iðgjaldagreiðslur til Séreignar LSR voru 1.484 milljónir kr. á árinu 2018 en af þeirri fjárhæð var 419 milljónum kr. ráðstafað inn á húsnæðislán á árinu samkvæmt ákvörðun sjóðfélaga.



Iðgjöld

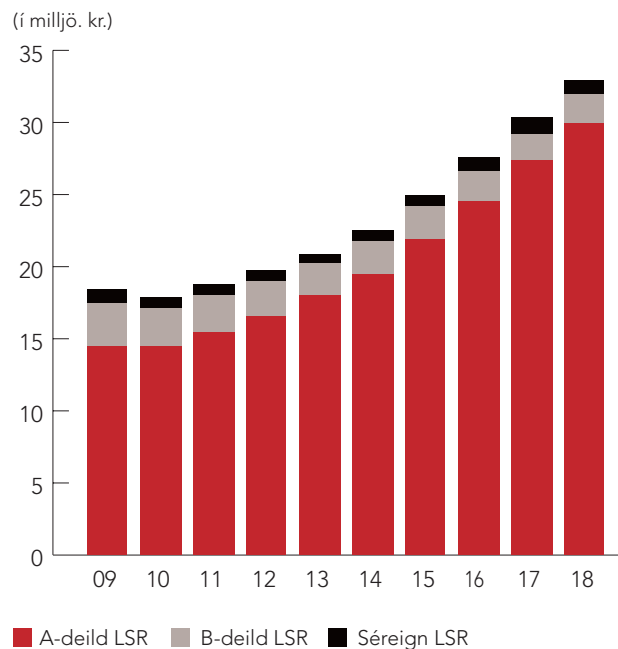
(í millj. kr.)	2018	2017	Breyting	Breyting á hvern virkan sjóðfélag
A-deild LSR	30.313	27.612	9,8%	5,3%
B-deild LSR	1.990	2.006	-0,8%	7,2%
Séreign LSR	1.065	968	10,0%	11,3%
Samtals	33.369	30.586	9,1%	

Meðalfjöldi virkra sjóðfélaga

	2018	2017	Breyting	Með réttindi 31.12.18
A-deild LSR	26.495	25.402	4,3%	66.284
B-deild LSR	2.164	2.329	-7,1%	37.503
Séreign LSR	3.043	3.078	-1,1%	7.278
Samtals	31.703	30.809	2,9%	111.065

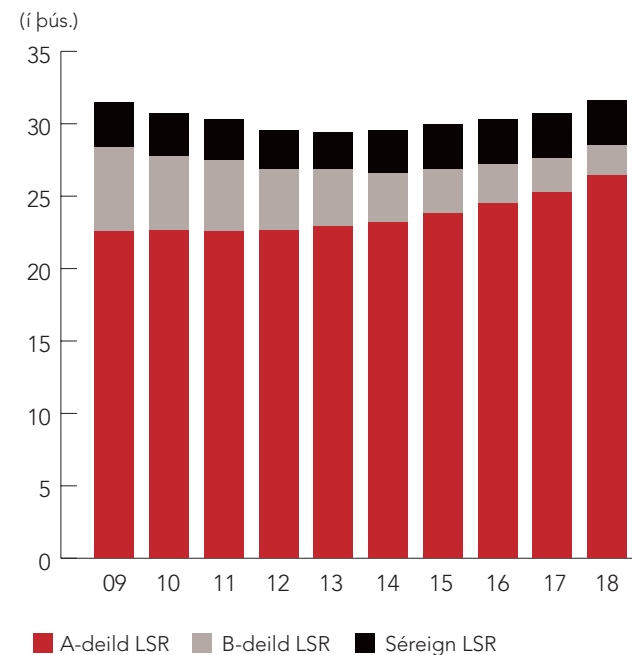


Lögbundin iðgjöld



Þar sem B-deild LSR er lokuð fyrir nýjum sjóðfélögum er meðalaldur sjóðfélaga hár samanborið við aðra lífeyrissjóði. Meðalaldur sjóðfélaga sem greiddu iðgjöld til B-deildar LSR í desember 2018 var 60 ár en meðalaldur í A-deild LSR var 45 ár. Meðalaldur hjá Séreign LSR var 55 ár, þar af var meðalaldur 53 ár í Leið I, 48 ár í Leið II og 59 ár í Leið III.

Meðalfjöldi virkra sjóðfélaga



Greiðandi sjóðfélagar í desember 2018

	Karlar	Konur	Meðalaldur
A-deild LSR	29%	71%	45
B-deild LSR	40%	60%	60
Séreign LSR	34%	66%	55

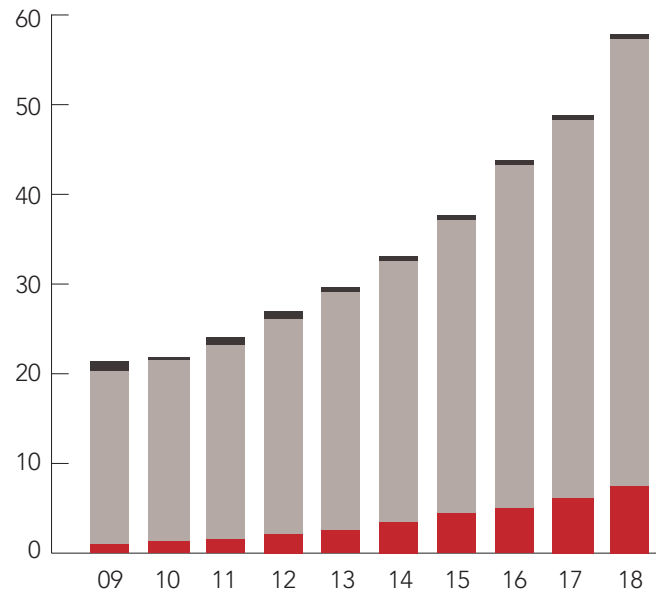
Lífeyrisþegar og lífeyrisgreiðslur

Á árinu 2018 voru greiddir 57,6 milljarðar kr. til lífeyrisþega LSR. Þar af voru rúmlega 86% lífeyrisgreiðslna greiddar úr B-deild sjóðsins. Alls fengu 27.735 lífeyrisþegar greiðslur á árinu 2018 en meðalfjöldi lífeyrisþega var 23.804.

Lífeyrisgreiðslur úr B-deild LSR 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 um það hvort lífeyrisgreiðslur þeirra fylgja meðaltalsreglu eða eftirmannsreglu. Í desember 2018 fengu 81% lífeyrisþega í B-deild LSR greitt samkvæmt meðaltalsreglu og 19% samkvæmt eftirmannsreglu. Lífeyrisgreiðslur úr A-deild LSR breytast í takt við vísitölu neysluverðs.

Lífeyrisgreiðslur

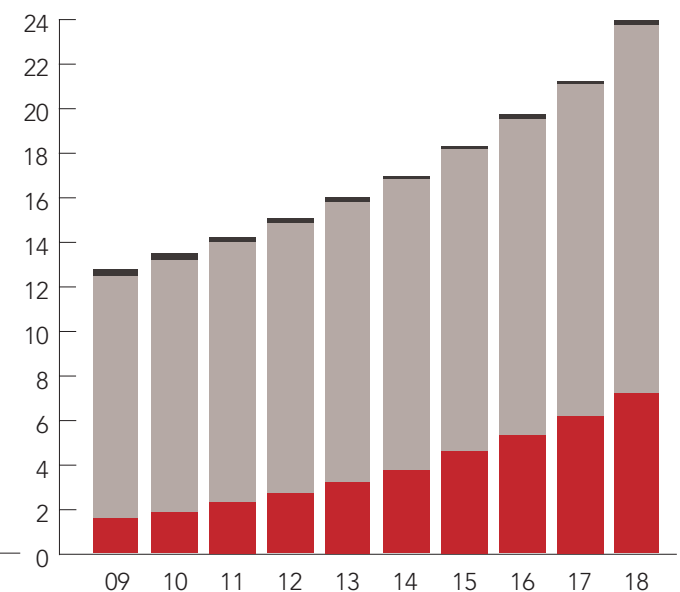
(í millj. kr.)



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

Meðalfjöldi lífeyrisþega

(í þús.)



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

Lífeyrir

	Lífeyrisgreiðslur í millj. kr.			Fjöldi lífeyrisþega			Meðalfjárhæð lífeyris í þús. kr.		
	2018	2017	Breyt.	2018	2017	Breyt.	2018	2017	Breyt.
A-deild LSR	7.278	5.934	22,6%	8.548	7.618	12,2%	851	779	9,3%
B-deild LSR	49.848	42.173	18,2%	18.725	17.272	8,4%	2.662	2.442	9,0%
Séreign LSR	510	418	22,1%	462	424	9,0%	1.105	986	12,0%
Samtals	57.636	48.526	18,8%	27.735	25.314	9,6%	2.078	1.917	8,4%

Skipting lífeyrisgreiðslna eftir tegund lífeyris

Af lífeyrisgreiðslum sjóðsins er 81,7% þeirra varið til greiðslu eftirlauna en vægi þeirra hefur aukist undanfarin ár. Vægi makalífeyrisgreiðslna var 12,2% af greiðslum, vægi örorkulífeyris nam 5,9% af greiðslum og barnalífeyrir 0,3%.

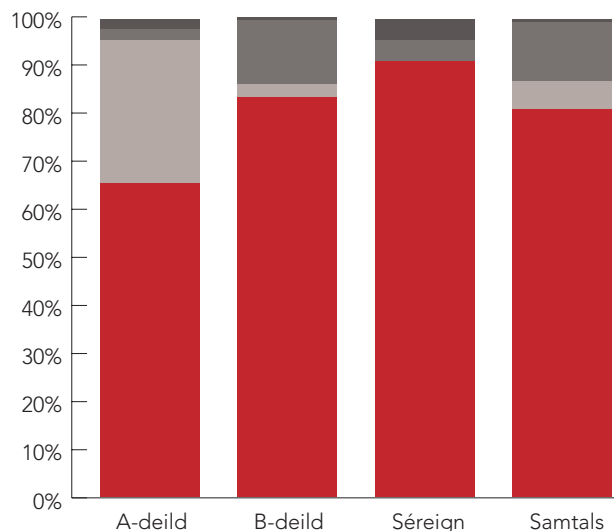
A-deild LSR

Á árinu 2018 fengu 8.548 lífeyrisþegar greiddar 7.278 milljónir kr. úr A-deild LSR. Meðalaldur lífeyrisþega í árslok 2018 var 67,4 ár og voru 69,4% af þeim konur en 30,6% karlar (hér eru þeir sem fá greiddan barnalífeyri ekki taldir með).

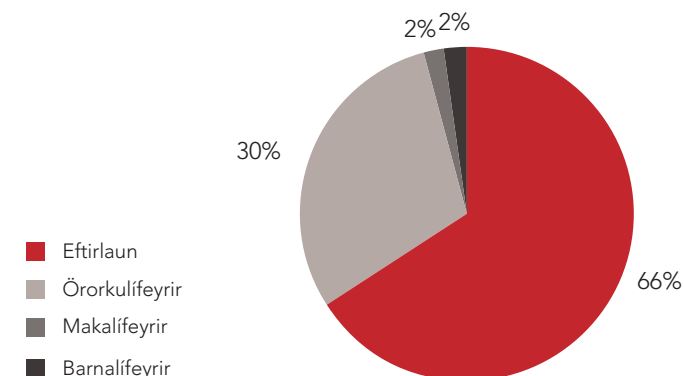
Með auknu vægi eftirlauna undanfarin ár hefur hlutfall örorkulífeyris farið lækkandi. Hlutfall örorkulífeyris var 30% á árinu 2018 en var 49,5% fyrir 5 árum síðan. Við úrskurð á örorku njóta sjóðfélagar að uppfylltum ákveðnum skilyrðum réttar til framreiknings. Þá er líkt og þeir hefðu áunnið sér réttindi til 65 ára aldurs. Við útreikning eftirlauna er hins vegar miðað við þegar áunnin réttindi. Miðað við athugun tryggingastærðfræðings á framtíðargreiðsluflæði sjóðsins á hlutfall örorkulífeyrisgreiðslna eftir að lækka enn meira á komandi árum.

Meðalaldur þeirra sem áttu réttindi í árslok 2018 var rúmlega 44,7 ár en A-deild LSR er tiltölulega ung að árum með 22 ára iðgjaldasögu.

Skipting lífeyrisgreiðslna eftir lífeyristegundum 2018



Skipting lífeyrisgreiðslna A-deildar LSR 2018



A-deild LSR

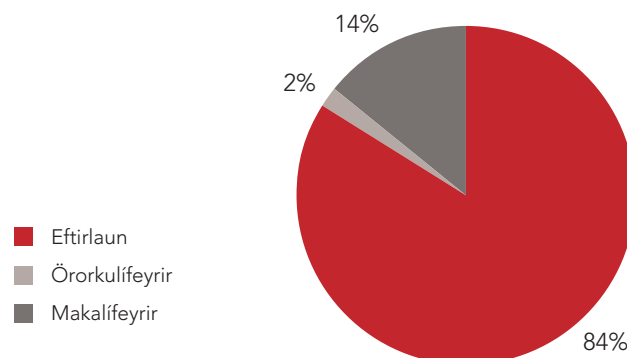
	Lífeyrisgreiðslur í millj. kr.			Fjöldi lífeyrisþega			Meðalfjárhæð lífeyris í þús. kr.		
	2018	2017	Breyt.	2018	2017	Breyt.	2018	2017	Breyt.
Eftirlaun	4.804	3.788	26,8%	5.640	4.893	15,3%	852	774	10,0%
Örorkulífeyrir	2.153	1.873	14,9%	1.821	1.708	6,6%	1.182	1.097	7,8%
Makalífeyrir	176	146	20,7%	363	337	7,7%	486	433	12,1%
Barnalífeyrir	146	127	14,5%	724	680	6,5%	201	187	7,5%
Samtals	7.278	5.934	22,6%	8.548	7.618	12,2%	851	779	9,3%

B-deild LSR

Á árinu 2018 fengu 18.725 lífeyrisþegar greidda 49,9 milljarða kr. úr B-deild LSR. Vegna sameiningar LH við B-deild LSR þá bættust 1.165 lífeyrisþegar við B-deild LSR í upphafi ársins. Meðalaldur lífeyrisþega var 74,3 ár í árslok 2018 og voru 65,5% af þeim konur en 34,5% karlar (hér eru þeir sem fá greiddan barnalífeyri ekki taldir með).

Af þeim 49,9 milljörðum kr. sem greiddir voru í lífeyri úr B-deild LSR á síðasta ári fékk sjóðurinn 19,7 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 var 60,4% á árinu 2018 og er óbreytt frá fyrra ári. Hlutfall sjóðsins lækkar því lengur sem lífeyrisþegi hefur verið á lífeyri, þar sem uppsafnaðar launahækkanir eru greiddar af viðkomandi launagreiðanda. Geri launagreiðandi upp skuldbindingu sína fellur innheimta lífeyrishækkana niður. Þar að auki hefur nýliðun á lífeyri, launahækkanir, lífeyrisaldur og langlífi áhrif á hlutfall B-deildar LSR í lífeyrisgreiðslum. Nýir lífeyrisúrskurðir voru 1.478 talsins á árinu en brottfallnir lífeyrisúrskurðir voru 892.

Skipting lífeyrisgreiðslna B-deildar LSR 2018



- Eftirlaun
- Örorkulífeyrir
- Makalífeyrir



B-deild LSR

	Lífeyrisgreiðslur í millj. kr.			Fjöldi lífeyrisþega			Meðalfjárhæð lífeyris í þús. kr.		
	2018	2017	Breyt.	2018	2017	Breyt.	2018	2017	Breyt.
Eftirlaun	41.794	34.817	20,0%	14.437	13.065	10,5%	2.895	2.665	8,6%
Örorkulífeyrir	1.220	1.006	21,3%	1.342	1.296	3,5%	909	776	17,1%
Makalífeyrir	6.827	6.343	7,6%	2.848	2.810	1,4%	2.397	2.257	6,2%
Barnalífeyrir	6	7	-6,2%	98	101	-3,0%	64	66	-3,4%
Samtals	49.848	42.173	18,2%	18.725	17.272	8,4%	2.662	2.442	9,0%



Séreign LSR

Útgreiðslur úr Séreign LSR námu 510 milljónum kr. á árinu 2018 og hækkuðu um 22,1% milli ára. Af lífeyrisgreiðslum síðasta árs voru 159 milljónir kr. greiddar úr Leið I, 46 milljónir kr. úr Leið II og 306 milljónir kr. úr Leið III. Á árinu 2018 fengu í heildina 462 sjóðfélagar greiddan lífeyri vegna séreignarsparnaðar og fjölgaði þeim um 9% frá árinu á undan.

Séreign LSR

	Lífeyrisgreiðslur í millj. kr.			Fjöldi lífeyrisþega			Meðalfjárhæð lífeyris í þús. kr.		
	2018	2017	Breyt.	2018	2017	Breyt.	2018	2017	Breyt.
Eftirlaun	467	397	17,5%	384	350	9,7%	1.216	1.135	7,1%
Aðrar útgreiðslur	44	21	109,0%	78	74	5,4%	559	282	98,3%
Samtals	510	418	22,1%	462	424	9,0%	1.105	986	12,0%

Innborganir ríkissjóðs inn á skuldbindingar

Með greiðslum til B-deildar LSR umfram lagaskyldu er ríkissjóður að dreifa greiðslum á skuldbindingum sínum við sjóðinn yfir lengri tíma. Aukagreiðslurnar hafa styrkt fjárhagsstöðu sjóðsins verulega og gert honum kleift að mæta skuldbindingum með eignum sínum til lengri tíma en annars hefði orðið.

Þær fjárhæðir sem ríkissjóður hefur greitt mynda inneign hjá sjóðnum og kemur hún til frádráttar á 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 B-deildar LSR.

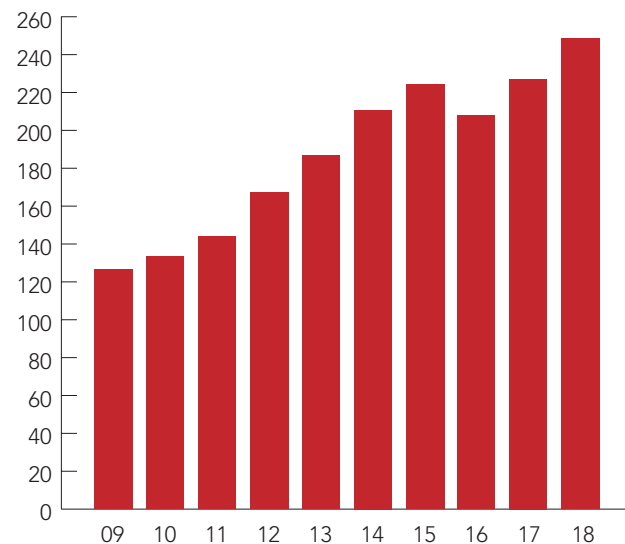
Aukagreiðslur ríkissjóðs skv. fjárlögum námu 5 milljörðum kr. á árinu 2018. Á árinu 2017 námu aukagreiðslur ríkissjóðs hins vegar 24 milljörðum kr. en þar af nam framsal eigna til sjóðsins 19 milljörðum kr. Eins og sést á meðfylgjandi súluriti þá gerði ríkissjóður hlé á aukagreiðslum til sjóðsins frá og með árinu 2009 til ársins 2017.

Innborganir ríkissjóðs í formi viðbótariðgjalda voru 1,5 milljarðar kr. á árinu 2018. Alls greiddi ríkissjóður því 6,5 milljarða kr. aukalega til sjóðsins á árinu 2018.

Þann 1. janúar 2018 sameinaðist LH við B-deild LSR en við það runnu skuldbindingar og eignir LH inn í B-deild LSR. Eignir LH námu 26,6 milljörðum kr. við sameiningu en þar af var inneign ríkissjóðs vegna innborgana til LH 25,8 milljarðar kr. Þar af námu greiðslur frá ríkissjóði 9,6 milljörðum kr. og uppsafnaðir vextir og verðbætur á innborganir námu 16,2 milljörðum kr.

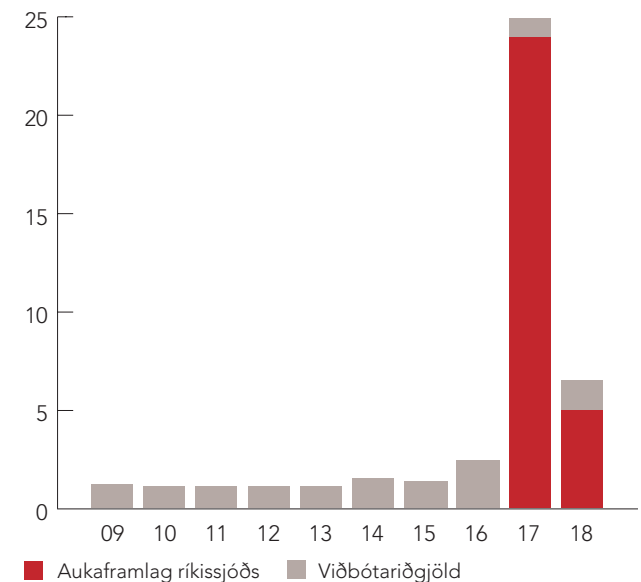
Inneign ríkissjóðs hjá B-deild LSR

(í milljö. kr.)



Innborganir ríkissjóðs inn á skuldbindingar við B-deild LSR

(í milljö. kr.)



Innborganir ríkissjóðs inn á skuldbindingar við B-deild LSR

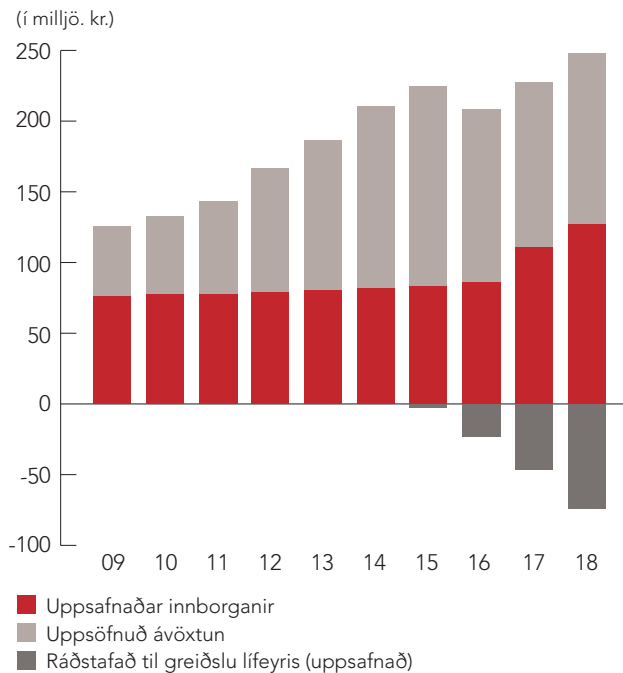
(í millj. kr.)

	2018	2017
Inneign í ársbyrjun	227.658	207.844
Inneign í ársbyrjun vegna innborgana ríkissjóðs til LH	25.830	0
Aukaframlög ríkissjóðs	5.000	24.000
Viðbótariðgjöld ársins	1.465	976
Gengið á inneign vegna lífeyrisgreiðslna	(27.700)	(23.013)
Uppfærsla vegna vaxta og verðbóta	16.145	17.852
Samtals inneign í árslok	248.398	227.658

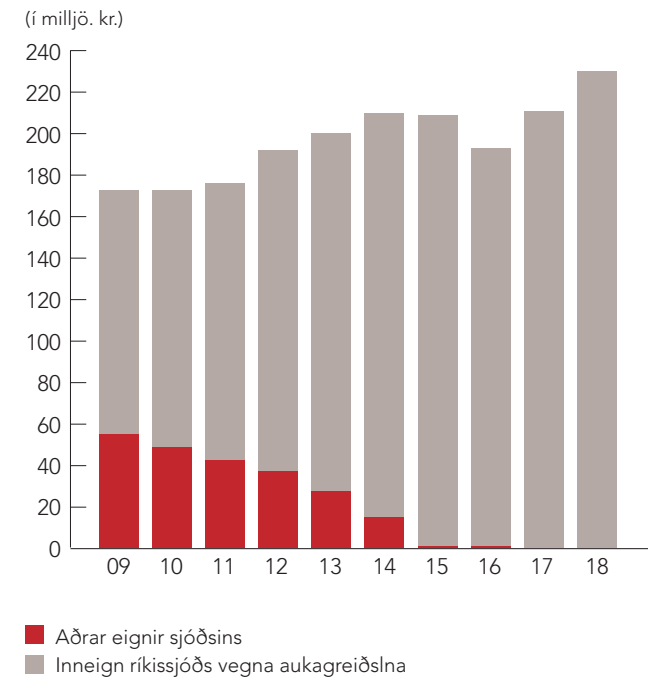
Í nóvember 2015 voru eignir B-deildar LSR, aðrar en þær sem ríkissjóður hafði greitt aukalega til sjóðsins, uppunar. Frá þeim tímapunkti hefur B-deild LSR þurft að ganga á uppsafnaða inneign ríkissjóðs til að greiða lífeyri. Á árinu 2018 voru 27,7 milljarðar kr. af uppsafnaðri ávöxtun af inneign ríkissjóðs notaðir til að greiða lífeyri.

Frá árinu 1999 hefur ríkissjóður samtals greitt 126,7 milljarða kr. inn á skuldbindingar sínar við B-deild LSR og LH. Sú fjárhæð, uppfærð með ávöxtun sjóðanna, nam samtals 322,6 milljörðum kr. í árslok 2018. Frá árinu 2015 hefur þurft að ganga á uppsafnaða ávöxtun af inneign ríkissjóðs sem nemur 74,2 milljörðum kr. til að greiða lífeyri hjá B-deild LSR. Inneign ríkissjóðs sem stendur eftir nam 248,4 milljörðum kr. í árslok 2018 en þar af voru eftistöðvar af vöxtum og verðbótum 121,7 milljarðar kr.

Inneign ríkissjóðs hjá B-deild LSR



Hrein eign til greiðslu lífeyris B-deild LSR



Skuldbindingar

Stjórn LSR fól Talnakönnun hf. að gera tryggingafræðilega úttekt á stöðu sjóðsins í árslok 2018. Útreikningurinn er í samræmi við reglugerð um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Hjá A-deild LSR er miðað við 3,5% ávöxtun eigna umfram vísitölu neysliverðs og hjá B-deild LSR er gert ráð fyrir að launahækkunar séu 2% umfram vísitölu neysliverðs 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. 14 með ársreikningi A-deildar LSR og nr. 15
hjá B-deild LSR.

Tryggingafræðileg úttekt á skuldbindingum A-deildar LSR

Áfallin skuldbinding A-deildar LSR var 495,3 milljarð-
ar kr. í árslok 2018 og hækkaði um 12,9% milli ára. Í
forsendum er miðað við að sjóðfélagar hefji töku eftir-
launa við 67 ára aldur. Hrein eign samkvæmt efnahags-
reikningi var 607,1 milljarður kr. og hækkaði um 9,4%
milli ára. Áfallin staða sjóðsins er jákvæð um 93,3 millj-
arða kr. í árslok 2018 eða sem nemur 18,8% af skuld-
bindingunni.

Heildarstaða A-deildar LSR, þ.e. þegar reiknað er með
að núverandi sjóðfélagar greiði áfram iðgjöld til eftir-
launaaldurs og ávinni sér réttindi í samræmi við það,
er hins vegar neikvæð um 33,9 milljarða kr. eða 3,5% af
heildarskuldbindingunni.

Tryggingafræðileg úttekt á skuldbindingum B-deildar LSR

Samkvæmt tryggingafræðilegri úttekt voru áfallnar
skuldbindingar B-deildar LSR 904,9 milljarðar kr. í árs-
lok 2018 en voru 786,9 milljarðar kr. árið áður sem gerir
15% hækkun milli ára. Þar af nam hækkun skuldbindinga
vegna sameiningar við LH 12,5% í ársbyrjun en skuld-
bindingar LH voru 98,3 milljarðar í árslok 2017.

Í B-deild LSR ávinna sjóðfélagar sér réttindi sem
er ákveðið hlutfall af dagvinnulaunum. Allar launa-

breytingar hafa áhrif á lífeyrisréttindi sjóðfélaga hvort
sem þeir eru í starfi, með geymd réttindi eða á lífeyri.
Vísitala dagvinnulauna opinberra starfsmanna hækkaði
um 5,9% á árinu 2018 en byrjað var að mæla hækkun
dagvinnulauna opinberra starfsmanna með sérstakri
vísitölu í ársbyrjun 1997. Frá þeim tímamarki hefur árleg
hækkun vísitölunnar numið 8,1% að meðaltali. Til sam-
anburðar hefur nafnávöxtun B-deildar LSR verið 8,4% að
meðaltali. Tryggingafræðilegar forsendur gera ráð fyrir
að ávöxtun sé 2% umfram launahækkunar til lengri tíma.

A-deild LSR – tryggingafræðileg staða

(í millj. kr.)	2018		2017	
Hrein eign til greiðslu lífeyris	607.067		555.130	
Endurmat verðbréfa	(9.092)		(7.387)	
Núvirt fjárfestingargjöld og rekstrarkostnaður	(9.378)		(7.761)	
Áfallin skuldbinding	(495.329)		(438.872)	
Áfallin staða	93.268	18,8%	101.109	23,0%
Verðmæti framtíðariðgjalda	355.075		324.422	
Framtíðarskuldbinding	(482.204)		(445.616)	
Framtíðarstaða	127.129	-26,4%	(121.194)	-27,2%
Eign ásamt framtíðariðgjöldum	943.672		864.403	
Heildarskuldbinding	(977.533)		(884.488)	
Heildarstaða	(33.861)	-3,5%	(20.085)	-2,3%

Efri taflan hér til hliðar sýnir hvernig áfallnar skuldbindingar í árslok 2018 skiptast eftir flokkun launagreiðenda og neðri taflan sýnir breytingu áfallinna skuldbindinga á árinu 2018. Skuldbindingar B-deildar LSR voru 495 milljarðar kr. í árslok 2008 og hafa þær hækkað um 82,8% á undanförunum 10 árum. Hækkun á skuldbindingum má aðallega rekja til breytinga á launum, hærri áunninna réttinda og aukinna lífslíkna. Frá árslokum 2008 til loka árs 2018 hækkaði vísitala dagvinnulauna

opinberra starfsmanna um 84,2% en eignir B-deildar hækkuðu á sama tíma um 44%. Á sama tímabili hefur nettóinnstreymi í sjóðinn verið neikvætt vegna fækkunar greiðandi sjóðfélaga og aukinna lífeyrisgreiðslna og hefur þar af 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 2009. Jafnframt sýnir súluritið hlutfall inn-

borgana ríkissjóðs á móti öðrum eignum, en í árslok 2015 voru aðrar eignir sjóðsins uppurar. Að teknu tilliti til sameiningar við LH hækkuðu skuldbindingar B-deildar LSR um 2,2% á árinu 2018 en eignir sjóðsins lækkuðu hins vegar um 2,4%. Nafnávöxtun eigna var 6,5% á árinu 2018.

B-deild LSR – samsetning eigna og tryggingafræðileg staða

(í millj. kr.)	2018	2017		
Aukagreiðslur ríkissjóðs	248.398	227.658		
Aukagreiðslur annarra launagreiðenda	494	787		
Hrein eign til greiðslu lífeyris	248.892	228.445		
Hrein eign til greiðslu lífeyris	248.892	228.445		
Endurmat verðbréfa	(2.016)	(914)		
Núvirt fjárfestingargjöld og rekstrarkostnaður	(9.480)	(9.260)		
Endurmetin hrein eign til greiðslu lífeyris	237.396	218.271		
Uppgerð áfallin skuldbinding	114.504	111.890		
Önnur áfallin skuldbinding	790.348	675.050		
Samtals áfallin skuldbinding	904.852	786.940		
Áfallin tryggingafræðileg staða	(667.457)	(568.669)	-73,8%	-72,3%

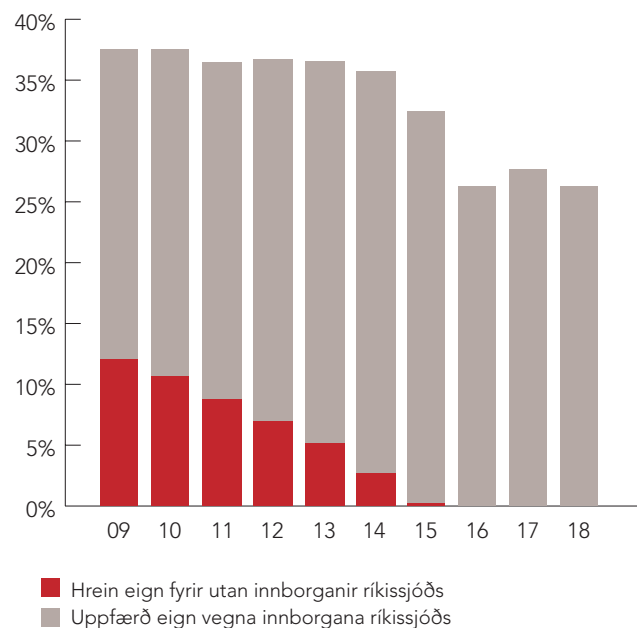
Áfallnar skuldbindingar í árslok 2018, B-deild LSR

	í millj. kr.
Ríkissjóður	726.137
Samrekstur ríkis og sveitarfélaga	6.840
Sparisjóðir	1.841
Stéttarfélög	2.207
Sveitarfélög	41.973
Uppgerðar skuldbindingar	113.656
Ýmsir með bakábyrgð sveitarfélaga	7.368
Ýmsir aðrir aðilar	4.831
Samtals	904.852

Breyting áfallinna skuldbindinga, B-deild LSR

	í millj. kr.
Skuldbinding B-deildar LSR í árslok 2017	786.940
Skuldbinding LH 01.01.2018 (vegna sameiningar)	98.272
Vextir 2%	17.704
Nýjar skuldbindingar	4.783
Launahækkningar og annað	47.022
Lífeyrisgreiðslur á árinu	(49.869)
Skuldbinding í árslok 2018	904.852

Núvirtar eignir B-deildar LSR sem hlutfall af áföllnum skuldbindingum



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 248,9 milljarðar kr., eru 248,4 milljarðar kr. vegna aukagreiðslna ríkissjóðs og 494 milljónir kr. vegna aukagreiðslna annarra launagreiðenda. Aðrar eignir sjóðsins kláruðust í nóvember 2015 og hefur því verið gengið á inneign ríkissjóðs til að mæta útgreiðslum úr sjóðnum. Áfallin staða sjóðsins var neikvæð um 73,8% í árslok 2018 en var neikvæð um 72,3% árið áður.



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 904,9 milljarðar kr. hafa 114,5 milljarðar kr. endanlega verið gerðir upp.

Hlutdeild launagreiðenda í skuldbindingum og bakábyrgð ríkissjóðs

Samkvæmt lögum um B-deild LSR er ekki gert ráð fyrir því að iðgjöld og ávöxtun þeirra standi undir lífeyrisgreiðslum og skulu launagreiðendur endurgreiða sjóðnum 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 sjóðsins hefur gert greiningu á framtíðargreiðsluflæði B-deildar LSR og skiptingu þess í greiðslur lífeyrishækkana frá launagreiðendum annars vegar og greiðslur vegna bakábyrgðar hins vegar.

Sá hluti skuldbindinga sem launagreiðendur eiga að standa undir er metinn 474,8 milljarðar kr. í árslok 2018 eða um 52,5% af áfallinni skuldbindingu.

Þá hafa nokkrir launagreiðendur þegar staðið skil á skuldbindingum sínum við B-deild LSR. Uppgerðar skuldbindingar í lok árs 2018 námu 114,5 milljörðum kr. eða 12,7% af áföllnum skuldbindingum. Sjóðurinn þarf því alfarið að standa straum af lífeyrisgreiðslum, til þeirra sjóðfélaga sem þarna falla undir, með eignum sínum án endurgreiðslu frá launagreiðendum.

Bakábyrgð samkvæmt tryggingafræðilegri úttekt

Réttindakerfi B-deildar LSR 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 fyrir nýjum sjóðfélögum og uppbyggingar réttindakerfis sjóðsins, lá fyrir að eignir til að mæta skuldbindingum myndu klárast á endanum. Eftir að sjóðnum var lokað hafa lífeyrisgreiðslur verið margfalt hærri 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 getur ekki lengur innt af hendi lífeyrisgreiðslur með tekjum sínum og eignum mun reyna á bakábyrgð sjóðsins.

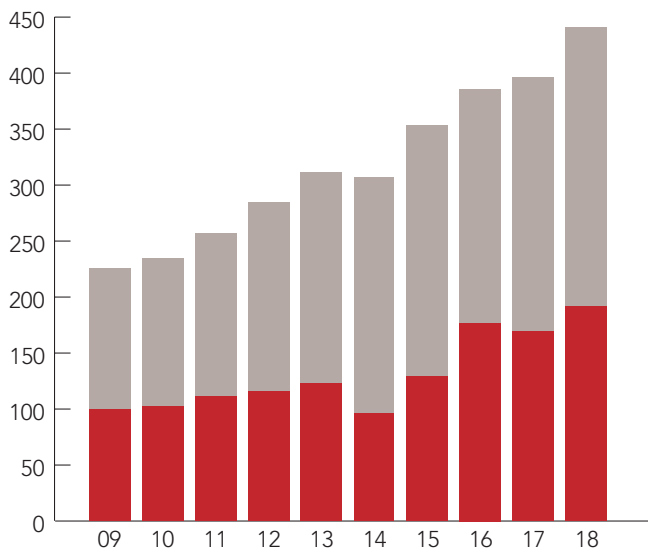
Áfallin bakábyrgð ríkissjóðs gagnvart B-deild LSR var í árslok 2018 metin 192,6 milljarðar kr. eða 21,3% af áfallinni skuldbindingu sjóðsins. Eins og kemur fram í kaflanum um innborganir ríkissjóðs inn á skuldbindingar hefur ríkissjóður greitt inn á skuldbindingar sínar við B-deild LSR umfram lagaskyldu. Þar kemur jafnframt fram að aðrar eignir sjóðsins en þær sem ríkissjóður og aðrir launagreiðendur hafa greitt aukalega, eru nú uppnar. Í árslok 2018 námu uppfærðar innborganir ríkissjóðs 248,4 milljörðum kr. en án aukagreiðslnanna hefði bakábyrgð ríkissjóðs verið 441 milljarðar í árslok 2018. Ríkissjóður hefur því náð að fjármagna 56,3% af bakábyrgð sinni vegna áfallinna skuldbindinga B-deildar LSR.

Hlutdeild ábyrgðaraðila í áföllnum skuldbindingum B-deildar LSR í árslok 2018

	Í millj. kr.	Hlutdeild	Uppsöfnuð hlutdeild
Hrein eign til greiðslu lífeyris	248.892	27,5%	27,5%
Endurmat á verðbréfaeign	(2.016)	-0,2%	27,3%
Núvirt fjárfestingargjöld og rekstrarkostnaður	(9.480)	-1,0%	26,2%
Krafa á ríkissjóð og aðra launagreiðendur vegna lífeyrishækkana	474.818	52,5%	78,7%
Krafa á ríkissjóð vegna bakábyrgðar	192.638	21,3%	100,0%
Áfallnar skuldbindingar samkvæmt tryggingafræðilegri úttekt	904.852	100,0%	

Bakábyrgð ríkissjóðs

(í milljö. kr.)



■ Inneign ríkissjóðs vegna aukagreiðslna
■ Ógreidd bakábyrgð ríkissjóðs

Framangreind bakábyrgð er vegna áfallinna lífeyrisskuldbindinga og tekur því ekki tillit til bakábyrgðar sem á eftir að myndast vegna iðgjaldagreiðslna í framtíðinni. Bakábyrgð vegna framtíðargreiðslna er þó óveruleg samanborin við áfallna bakábyrgð.

Á meðfylgjandi súluriti má sjá hvernig bakábyrgð ríkissjóðs hefur þróast undanfarin 10 ár og hvaða áhrif aukagreiðslur ríkissjóðs hafa haft. Bakábyrgðarkrafa á ríkissjóð vegna B-deildar LSR hækkaði um 13,4% á árinu 2018. Hækkunin er að stórum hluta tilkomin



vegna sameiningar Lífeyrissjóðs hjúkrunarfræðinga (LH) við sjóðinn í ársbyrjun 2018 en þá runnu bæði eignir og skuldbindingar LH inn í B-deild LSR. Við sameiningu sjóðanna var bakábyrgðarkrafa á ríkissjóð vegna LH 15,4 milljarðar kr. Ef horft er framhjá áhrifum sameiningar, þá hækkaði krafa á ríkissjóð vegna bakábyrgðar um 4% á árinu 2018.

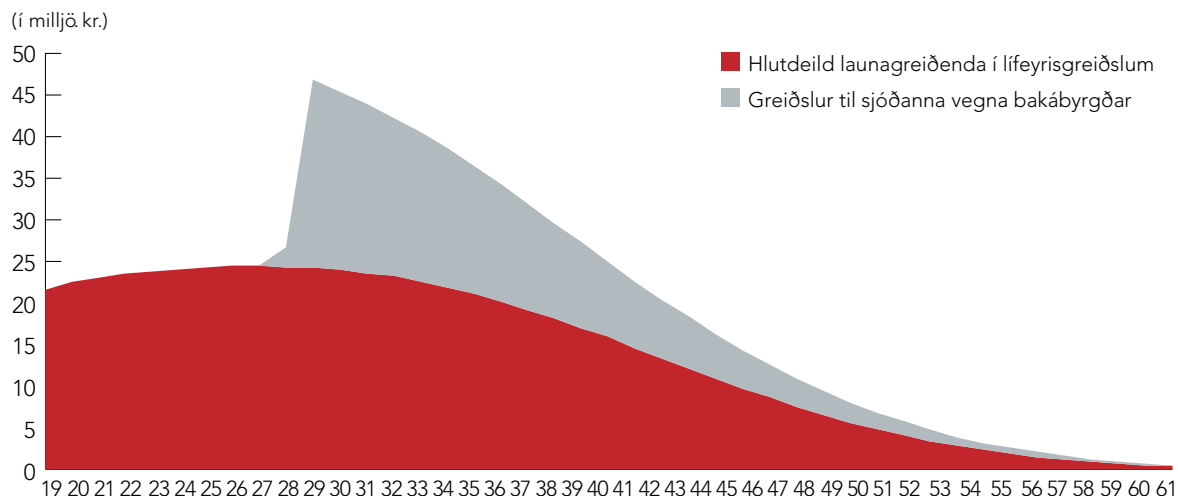
Framtíðarsjóðstreymi B-deildar LSR

Tryggingastærðfræðingur LSR hefur framkvæmt greiningu á framtíðargreiðsluflæði B-deildar LSR. Reiknaðar hafa verið þær greiðslur sem sjóðurinn þarf að greiða lífeyrisþegum í framtíðinni vegna réttinda sem þeir hafa áunnið sér og koma til með að ávinna sér fram að töku lífeyris. Greiðslur til lífeyrisþega í framtíðinni munu verða fjármagnaðar með eignum sjóðsins sem eru tilkomnar, miðað við núverandi stöðu sjóðsins, vegna aukagreiðslna frá ríkissjóði. Þar að auki fær sjóðurinn greiðslur frá launagreiðendum vegna hlutdeildar þeirra í lífeyrisgreiðslum og mun fá greiðslur frá ríkissjóði þegar eignir til greiðslu lífeyris verða uppnar. Miðað við fast verðlag munu lífeyrisgreiðslur sjóðsins ná hámarki á næsta ári. Greiðslur launagreiðenda vegna hlutdeildar í lífeyrisgreiðslum eru hins vegar í hámarki milli árana 2026 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 sjóðsins. 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 tímabili og allar greiðslur sjóðsins þurft að koma úr ríkissjóði. Á árinu 2018 var gengið á inneign ríkissjóðs hjá B-deild LSR sem nemur 27,7 milljörðum kr. og frá því að aðrar eignir sjóðsins klárudust hafa alls 74,2 milljarðar kr. af inneign ríkissjóðs verið notaðir til að greiða sjóðfélögum lífeyri.

Aukagreiðslur ríkissjóðs hafa styrkt fjárhagsstöðu B-deildar LSR verulega en vegna þeirra hefur tekist að fresta því til ársins 2028 að sjóðurinn komist í

Greiðslur til B-deildar LSR vegna hlutdeildar launagreiðenda í lífeyrisgreiðslum og bakábyrgðar árin 2019–2061 (á verðlagi ársloka 2018)



þrot. Ef ekki er horft til aukagreiðslna eftir árslok 2018 þyrfti ríkissjóður frá og með 2018 að öllu óbreyttu, því að standa að fullu undir greiðslu lífeyris úr sjóðnum. Samkvæmt sjóðstreymisgreiningu yrðu greiðslur ríkissjóðs vegna bakábyrgðar að meðaltali 20 milljarðar kr. á ári næstu 5 árin eftir að sjóðurinn tæmist, miðað við verðlag í árslok 2018, en færur svo lækkandi. Á sama tíma munu tekjur sjóðsins vegna hlutdeildar launagreiðenda í lífeyrisgreiðslum nema 23,4 milljörðum kr. á ári að meðaltali en stærstur hluti þeirrar fjárhæðar kemur úr ríkissjóði.

Í þessum útreikningum er ekki gert ráð fyrir frekara aukafamlagi frá ríkissjóði en gert er ráð fyrir að

viðbótariðgjöld verði greidd áfram samhliða lögbundnum iðgjöldum um ókomna tíð.

Á árinu 2018 greiddi ríkissjóður aukalega 5 milljarða kr. til sjóðsins en samkvæmt fjármálaáætlun sem ríkisstjórn Íslands hefur sett fram er áformað að greiða a.m.k. 7 milljarða kr. á ári næstu 5 árin frá og með árinu 2019.

Til að tryggja að sjóðurinn geti staðið við skuldbindingar sínar á hverjum tíma með eignum sínum þyrftu árlegar aukagreiðslur frá ríkissjóði að vera 7,8 milljarðar kr. á ári næstu 30 árin miðað við verðlag árið 2018.

Starfsfólk

Sitjandi frá vinstri:

Elín Friða Óttarsdóttir
Elisabet Sól Þorkeldsdóttir
Berglind Bjarnadóttir
Ása Hulda Oddsdóttir
Erla Sigríður Þorsteinsdóttir

Fremri röð frá vinstri:

Þórunn Magnúsdóttir
Þóra Bryndís Árnadóttir
Ingibjörg Thorarensen
Anna Guðrún Jóhannsdóttir
Sverrir Reynisson
Hildur Ágústa Alfreðsdóttir
Kristín Kristjánsdóttir
Sólveig Heimisdóttir
Rebekka Helga Sveinsdóttir
Elisabet Þórey Þórisdóttir
Anna Sigríður Arnadóttir
Guðrún G. Baldvinsdóttir
Lilja Lind Pálsdóttir
Íris Guðmundsdóttir
Sunna Dögg Heimisdóttir
Erna Guðmundsdóttir
Bryndís Sigrún Richter
Þorbjörg Guðnadóttir Blandon

Aftari röð frá vinstri:

Brynja Gunnlaugsdóttir
Júlíana Björk Garðarsdóttir
Haukur Hafsteinsson
Brynja Hauksdóttir
Ásgrímur Skarphéðinsson
Harpa Dögg Kristinsdóttir
Elín María Guðbjartsdóttir
Hallfríður Kristjánsdóttir
Þorkell Sigurgeirsson

Kristíanna Jessen
Kristín Nielsen
Vala Rebekka Þorsteinsdóttir
Elmar Eðvaldsson
Guðfinna Oddsdóttir
Eiríkur Jónsson
Björn Hjaltested Gunnarsson
Eyrún Oddsdóttir

Á myndina vantar:

Agna Ásgeirsson
Önnu Björk Sigurðardóttur
Önnu Sk. Gunnarsdóttur
Ágústa Hrönn Gísladóttir
Ásteyju Gunnarsdóttur
Dísu Björgu Jónsdóttur
Huldu Jakobsdóttur
Ingunni Rögnu Arnarsdóttur
Jennýju Elfu Árnadóttur
Jónas Hallgrímsson
Ólöfu Eddu Eysteinsdóttur
Rakel Lind Hauksdóttur
Regínu Bettý Hansdóttur
Tinnu Ösp Skúladóttur
Unni Ósk Rúnarsdóttur
Þorbjörgu Sigurðardóttur



Ársreikningar



- ▶ A-deild LSR
- ▶ B-deild LSR
- ▶ Séreign LSR



Annual Report 2018

Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins (LSR)

Overview

Role of the funds

The principal role of LSR 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 fund receives contributions and invests them in order to meet the liability regarding old-age pension, disability pension, spouse's pension and children's allowance. Furthermore, the fund grants loans against a mortgage to fund members and accepts and invests

voluntary pension savings. In 2018, LSR had a total of 31,703 active members and 23,804 members received pensions and other benefits. The fund pays 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.

Investment policy

The investment policy is as shown below. It is reviewed at least once a year considering changes in market situations, laws and regulations. LSR follows 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%	10%	0%	20%	18%	0%	30%			
Mortgage bonds	15%	8%	25%	10%	5%	15%	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Municipal bonds	2%	0%	5%	5%	0%	10%	3%	0%	10%	5%	0%	10%			
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%	5%	0%	0%	5%			
Financial Institution bonds	1%	0%	5%	1%	0%	5%	2%	0%	5%	2%	0%	5%			
UCITS funds	25%	15%	35%	25%	20%	35%	50%	30%	80%	40%	20%	80%			
Corporate bonds	5%	0%	10%	7%	0%	10%	0%	0%	5%	0%	0%	5%			
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	5%	0%	10%	5%	0%	10%	15%	0%	30%	20%	0%	40%			
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%	20%	40%	30%	25%	40%	44%	35%	55%	27%	20%	40%	0%	0%	0%



Investments

Total net investments in the year 2018 were 67.1 billion ISK. The fund invested 30.9 billion ISK in bonds, 2.9 billion ISK in equities, 23.6 billion ISK in UCITS funds and 9.8 billion ISK in shares issued by other funds for collective investment.

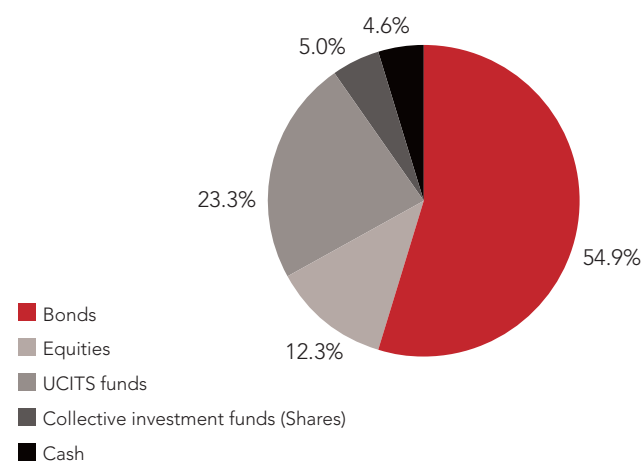
Net investments 2018

	(m. ISK)
Government bonds	(12,659)
Mortgage bonds	33,739
Municipal bonds	819
Covered bonds	826
Financial Institution bonds	2,223
UCITS funds	23,578
Corporate bonds	4,850
Bonds issued by other funds for collective investment	1,076
Equities	2,860
Shares issued by other funds for collective investment	9,782
Total	67,094

Total assets

In the year-end 2018 total assets in securities amounted to 872 billion ISK. Assets in bonds amounted to 478.9 billion ISK or 54.9% of total assets, assets in equities were 107.1 billion ISK or 12.3%, total assets in UCITS funds were 203.1 billion ISK or 23.3% and total assets in shares issued by other funds for collective investment were 43.2 billion ISK or 5%. Cash and deposits amounted to 39.8 billion ISK in the year-end or 4.6% of total assets.

Total assets 2018



Total assets 2018

	(m. ISK)	Proportion
Government bonds	245,885	28.2%
Mortgage bonds	120,327	13.8%
Municipal bonds	20,264	2.3%
Cash and deposits	39,765	4.6%
Covered bonds	25,362	2.9%
Financial Institution bonds	3,970	0.5%
UCITS funds	203,093	23.3%
Corporate bonds	52,664	6.0%
Bonds issued by other funds for collective investment	10,397	1.2%
Equities	107,056	12.3%
Shares issued by other funds for collective investment	43,167	5.0%
Real Estate	59	0.0%
Total	872,010	100.0%

Return and asset allocation 2018

Return	2018	2017
Nominal return	5.6%	7.6%
Net real return	2.1%	5.6%
Average 5 year net real return	4.7%	5.6%

Asset allocation

	2018	2017
Cash	4.6%	6.4%
Bonds	54.9%	56.7%
Equities	12.3%	11.6%
UCITS funds	23.3%	22.3%
Collective investment funds (Shares)	5.0%	2.9%



Foreign equities

LSR cooperates 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 2018

Foreign equities – UCITS funds and Segregated portfolios	(m.ISK)	Proportion
MFS FCP Global Equity	26,984	11.3%
Vanguard Global Stock Index	24,977	10.5%
Schroder Global Active Value	19,398	8.2%
SSgA World Index Fund	15,878	6.7%
Schroder Global Core	14,969	6.3%
Wellington Global Quality Growth	13,446	5.7%
Morgan Stanley AEA Global Concentrated Portfolio	12,275	5.2%
Other funds	84,936	35.7%
	212,863	89.5%
Collective Investment Funds		
Oberon Credit Investment Fund III	3,171	1.3%
AIP Private Markets Fund VI	2,844	1.2%
Oberon Credit Investment Fund II	2,103	0.9%
Landsbanki Private Equity II - B	1,566	0.7%
Partners Group Direct Equity 2016	1,285	0.5%
New Mountain Partners IV	1,131	0.5%
Schroder Private Equity Fund of Funds IV	1,039	0.4%
Other funds	11,848	5.0%
	24,987	10.5%
Total	237,850	100.0%

The annual account



▶ Selected Financial Information