



Lífeyrissjóður
verzlunarmanna

Stefna um ábyrgar fjárfestingar



Efnisyfirlit

1	Inngangur	3
2	Sjálfbærni viðmið	3
3	Markmið stefnunnar	4
4	Gildissvið	4
5	Ábyrgð og framkvæmd stefnunnar	4
6	Aðferðafræði ábyrgra fjárfestinga	4
6.1	Stýring eignasafna út frá UFS viðmiðum	5
6.1.1	Samþætting	5
6.1.2	Skimun	5
6.1.3	Þema- og áhrifafjárfestingar	6
6.2	Framkvæmd eigendastefnu	6
6.2.1	Virkt eignarhald	6
7	Upplýsingagjöf og gagnsæi	6
7.1	Opinber viðmið og innri reglur LV	7
8	Gildistaka og endurskoðun	7



1. Inngangur

Lífeyrissjóður verzlunarmanna (LV) hefur hlutverki og skyldum að gegna sem ábyrgur fjárfestir. Meginhlutverk LV er að móttaka iðgjöld, sem eru grundvöllur lífeyrisréttinda og lífeyrissparnaðar sjóðfélaga, ávaxta þau í eignasöfnum og greiða út lífeyri.

Stefna þessi festir í sessi þær kröfur sem sjóðurinn gerir þegar kemur að aðferðarfræði ábyrgra fjárfestinga. Í því felst að sjóðurinn i) setur sér stefnu um málefnið, ii) mælir árangur og iii) upplýsir um framvindu og árangur.

Við mótnun stefnunnar er m.a. byggt á íslenskum lögum um starfsemi lífeyrissjóða, viðurkenndum innlendum viðmiðum, löggjöf Evrópusambandsins sem varðar EES-samninginn, alþjóðlegum sáttmálum og viðurkenndum erlendum viðmiðum.

Í lögum um lífeyrissjóði kemur fram að við fjárfestingar og umsýslu eigna ber LV að hafa hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi, byggja fjárfestingar á viðeigandi greiningu með öryggi, gæði, lausafjástöðu og arðsemi safnsins í heild í huga og miða að því að eignir séu nægjanlega fjölbreyttar til að koma í veg fyrir samþjöppun og uppsöfnun áhættu í eignasafni. Þá ber LV lögum samkvæmt að setja sér siðferðileg viðmið í fjárfestingum¹.

2. Sjálfbærni viðmið

Með sjálfbærni í rekstri fyrirtækja er hér vísað til þriggja grunnstoða sjálfbærni, þ.e. jafnvægis milli samfélags, hagnaðar og jarðarinnar (e. people, profit, planet). Sjálfbærni felst m.a. í því að samfélagið geti þróast og mætt þörfum samtímans án þess að draga úr möguleikum komandi kynslóða til að mæta sínum þörfum.² Við greiningu á fjárfestingarkostum og stýringu eignasafna LV hvað sjálfbærni varðar er byggt á greiningu umhverfisþátta, félagslegra þátta og stjórnarháttar, skammstafað UFS, í samræmi við viðurkennd viðmið.

Sjálfbærni er margþætt hugtak og aðferðarfræði ábyrgra fjárfestinga er í stöðugri þróun. Áskorun fylgir því að beita UFS aðferðafræði við ólíkar fjárfestingar og aðstæður. Við framkvæmd stefnunnar er m.a. horft til eftirfarandi almennra viðmiða:

- **Mikilvægissjónarmið út frá eignasafni:** Við mat á gildissviði og beitingu einstakra reglna og viðmiða er horft til mikilvægissjónarmiða. Þar hefur til að mynda áhrif vægi eignar í eignasafni LV, hlutfall eignarhlutar í viðkomandi útgefanda og möguleikar LV til að hafa áhrif.
- Lögð er áhersla á **hlutlægar forsendur** fremur en huglægt mat.
- LV er meðvitað um að **aðstæður útgefenda geta verið mismunandi** eftir löndum, félagslegum aðstæðum og þróunarstigi þeirra samfélaga sem þau starfa í. Áhersla er þó ávallt lögð á fylgni við lög og reglur í viðkomandi löndum og alþjóðasáttmála m.a. varðandi mannréttindi, aðgerðir gegn mútum og spillingu sem og umhverfismál.

Um viðmið við UFS greiningu: UFS greining styðst við tiltekin viðmið, þar sem almennir og sértækir áhættuþættir fyrirtækja eru flokkaðir og metnir með tilliti til mikilvægis, til að mynda eftir eðli atvinnugreina, landsvæða eða starfsemi útgefenda. LV byggir m.a. á viðmiðum Nasdaq³ og/eða öðrum viðmiðum sem henta mati á viðkomandi útgefenda og fjármálagerningi.

¹ Sbr. 1. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997, með síðari breytingum. Lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða.

² [Brundtland-skýrslan frá 1987, kafli 1-3.](#)

³ Sjá til upplýsingar gildandi [UFS leiðbeiningar Nasdaq, nr. 2.0](#), útgefnum í febrúar 2020



3. Markmið stefnunnar

Markmið LV er að hámarka langtímaávöxtun eignasafna sjóðsins að teknu tilliti áhættu í þágu hagsmuna sjóðfélaga, en um leið lætur LV sig varða hvernig fjármunatekjur sjóðsins verða til. LV telur það styðja við ábyrga langtímaávöxtun að fjárfesta í fjármálagerningum sem gefnir eru út af fyrirtækjum, opinberum aðilum og öðrum útgefendum sem byggja starfsemi sína á sjálfbærum grundvelli. Því leggur LV áherslu á að eignasöfn sjóðsins samstandi af fjármálagerningum útgefenda sem viðhafa góða stjórnarhætti og byggja á viðskiptalíkönnum þar sem áhersla er lögð á sjálfbæra verðmætasköpun.

Meginmarkmið stefnunnar er að auka áherslu á sjálfbærar fjárfestingar og samþætta aðferðafræði ábyrgra fjárfestinga við eignastýringu. Í því felst m.a. að:

- leggja áherslu á fjárfestingakosti sem styðja við ábyrga langtímaávöxtun að teknu tilliti til áhættu
- hafa uppbyggileg og virðisaukandi áhrif á útgefendur fjármálagerna sem fjárfest er í
- greina og sneiða hjá atvinnugreinum og fyrirtækjum sem LV vill ekki sækja ávöxtun til vegna eðli atvinnugreina eða rekstrar viðkomandi fyrirtækis
- styðja við virka og árangursríka áhættustýringu

4. Gildissvið

Stefnan nær til allra eignasafna LV og tekur bæði til fjárfestingarferlis og eigendahlutverks LV.

Stefnan varðar fjárfestingar þar sem LV er beinn eigandi og er einnig, eftir því sem við á, lögð til grundvallar við útvistun eignastýringar.

Aðferðafræðin er til viðbótar við hefðbundna fjármálagreiningu og styður við fjárfestingarstefnu, áhættustefnu sem og eigendastefnu LV.

5. Ábyrgð og framkvæmd stefnunnar

Eftirlit með framkvæmd stefnunnar er á höndum stjórnar LV. Ábyrgð á innleiðingu og eftirfylgni er á höndum framkvæmdastjóra. Eignastýring annast daglega framkvæmd stefnunnar í samstarfi við framkvæmdastjóra, áhættustýringu, lögfræðisvið og eftir atvikum önnur svið sjóðsins.

LV starfrækir nefnd um ábyrgar fjárfestingar sem hefur það hlutverk að vinna að því að LV fari eftir stefnu þessari og viðhafi vönduð og samræmd vinnubrögð í málefnum tengdum ábyrgum fjárfestingum. Nefndina skipa framkvæmdastjóri, forstöðumaður eignastýringar, yfirlögfræðingur og yfirmaður áhættustýringar. Framkvæmdastjóri ber ábyrgð á starfsemi nefndarinnar en forstöðumaður eignastýringar veitir henni forstöðu. Nefndin kallar til sín aðra sérfræðinga sjóðsins og ytri ráðgjafa eftir þörfum og eðli máls hverju sinni. Hver og einn nefndarmaður getur boðað til fundar og lagt til dagskrárefni. Framkvæmdastjóri setur nánari reglur um störf og hlutverk nefndarinnar.

6. Aðferðafræði ábyrgra fjárfestinga

Principles for Responsible Investment (PRI), skilgreinir ábyrgar fjárfestingar sem aðferðafræði við stýringu eignasafna með tilliti til umhverfisþátta, félagslegra þátta og stjórnarháttar, bæði hvað varðar:

- fjárfestingarákvarðanir og uppbyggingu eignasafna
- eigendahlutverks, m.a. þar sem LV er hluthafi eða skuldabréfaeigandi

Markmiðið er að samþætta enn frekar UFS greiningu við stýringu eignasafna í því augnamiði að styðja við ábyrga langtímaávöxtun, skilvirka áhættustýringu og endurspegla gildi LV sem fjárfestis. Þessi aðferðafræði ábyrgra fjárfestinga kemur til viðbótar við hefðbundna greiningu fjárfestingarkosta og aðferðafræði við samval verðbréfa.



Eftirfarandi tafla⁴ sýnir þá aðferðafræði sem LV lítur til við framkvæmd ábyrgra fjárfestinga. Val á þeim aðferðum sem notaðar eru hverju sinni fer eftir eðli fjárfestingar, þ.e. meðal annars eignflokki, landsvæði og hvort um beint eignarhald sé að ræða eða fjárfestingu í gegnum þriðja aðila. Eftirfarandi aðferðir eiga einkum við um beinar fjárfestingar LV, en eru einnig höfð til hliðsjónar við fjárfestingu í sjóðum og þar sem gerðir eru eignastýringarsamningar við þriðja aðila.

1. Stýring eignasafna út frá UFS (e. ESG incorporation – portfolio construction)			2. Framkvæmd hluthafastefnu út frá UFS (e. active ownership or stewardship)	
UFS greining er hluti af fjárfestingarferli LV og litið er m.a. til þriggja aðferða:			LV sinnir umboðsskyldu sinni gagnvart útgefendum fjármálagerninga í eignasafni sjóðsins til að stuðla að sjálfbærni í rekstri þeirra.	
Sambætting (e. ESG integration)	Skimun (jákvæð/neikvæð) (e. positive/negative screening)	Þema- og áhrifafjárfestingar (e. thematic & impact investing)	Virkt eignarhald (e. active ownership)	Upplýsingagjöf og gagnsæi (e. reporting and transparency)
Skipuleg beiting UFS greiningar í fjárfestingarferli og stýringu eignasafna til viðbótar við hefðbundna fjármálagreiningu.	Formleg skimun fjárfestingarkosta m.t.t. tiltekinnna UFS viðmiða. Skimun getur verið jákvæð, þ.e. fjárfest í útgefenda byggt á viðmiðum, eða neikvæð, þ.e. útgefandi er útilokaður eða seldur.	Val á fjárfestingakostum sem stuðla að ákveðnum jákvæðum markmiðum innan umhverfis- eða félagslegra viðmiða auk þess að skila fjárhagslegum ábata.	Samtal við útgefendur fjármálagerninga og eftirfylgni áherslna LV varðandi efnislega þýðingamikla UFS þætti. Þannig stuðlar sjóðurinn að því að UFS málefni séu tekin á dagskrá og upplýst til fjárfesta. Ýmist beitir LV sér einn eða í samvinnu við aðra fjárfesta.	Opin upplýsingagjöf um ráðstöfun atkvæða á hluthafafundum þar sem greidd eru atkvæði um UFS tengd málefni.

6.1 Stýring eignasafna út frá UFS viðmiðum

LV vinnur, í samræmi við stefnu þessa, að aukinni innleiðingu og þróun UFS greininga við mat á fjárfestingarkostum og stýringu eignasafna sjóðsins. Við stýringu eignasafna lítur LV til þriggja leiða til að stuðla að ábyrgum fjárfestingum. Þær aðferðir eru; sambætting, skimun og þema- og áhrifafjárfestingar.

6.1.1 Sambætting

LV beitir UFS viðmiðum við greiningu á fjárfestingarkostum og við stýringu eignasafna. Í sambættingu ábyrgra fjárfestinga fléttir LV saman UFS greiningu við hefðbundnar fjárhagsgreiningar. UFS þættir eru þannig hafðir til hliðsjónar við einstakar fjárfestingarákvarðanir LV. Ennfremur beitir LV sér fyrir því, eftir atvikum, að þeim sjónarmiðum sem sjóðurinn hefur sett fram um ábyrgar fjárfestingar sé mætt.

6.1.2 Skimun

Útilokun er ein aðferðafræði skimunar sem notuð er við greiningu fjárfestingartækifæra sem og stýringu eignasafna. Við beitingu skimunar er fjárfestingarmengi sjóðsins þrengt, byggt á fyrirfram skilgreindum UFS viðmiðum. Annað hvort er fjárfest sérstaklega í þeim útgefendum sem mæta ákveðnum viðmiðum (jákvæð skimun) eða útgefendur undirvigtaðir eða seldir úr eignasafni mæti þeir ekki þeim viðmiðum sem LV hefur sett sér (neikvæð skimun).

LV hefur sett sér Stefnu um útilokun úr eignasöfnum LV. Stefnan tilgreinir aðferðafræði slíkrar útilokunar, til hvaða þátta hún tekur og hvernig ætlað er að veita upplýsingar um framkvæmd hennar.

⁴ Taflan byggir á fyrirmynd frá PRI. [Sjá fyrirmynd](#); sótt 14. september 2021 á vef PRI



6.1.3 Þema- og áhrifafjárfestingar

Þemafjárfestingar: Þessi aðferð er notuð þegar sjóðurinn vill beita sér fyrir ákveðnu þema innan umhverfis- og félagslegra þátta. Þemafjárfestingar eru fjárfestingar á afmörkuðu sviði. Slíkt svið, eða þema, gæti til að mynda verið græn orka eða aðgerðir í loftlagsmálum. Þematengdar fjárfestingar geta bæði verið í beinu eignarhaldi eða í gegnum þriðja aðila.

Áhrifafjárfestingar: Þær hafa það að markmiði að skapa jákvæð, mælanleg áhrif á umhverfi og samfélag auk þess að skila fjárhagslegum ábata. Áhrifafjárfestar geta fjárfest sérstaklega í útgefendum sem skortir forskot eða eru eftirbátar í tilteknum þáttum innan umhverfis- eða félagslegra þátta, með það að markmiði að gera jákvæðar breytingar.

6.2 Framkvæmd eigendastefnu

6.2.1 Virkt eignarhald

Sem virkur eigandi beitir LV sér í þeim skilningi að hafa áhrif á þá útgefendur sem hann er fjárfestir í með það að markmiði að stuðla að sjálfbærri langtíma virðisaukningu.

LV fylgist reglulega með þeim útgefendum sem sjóðurinn er fjárfestir í. Slík eftirfylgni fer helst fram á grundvelli opinberra upplýsinga, svo sem ársskýrslna og árshlutauppgjöra, UFS skýrslugjafar og hluthafafunda, annarra funda með fjárfestum og fréttaumfjöllunar. Slík umfjöllun getur bæði verið fjárhagsleg og ófjárhagsleg.

Virkt eignahald lýtur einkum að fjármálagerningum sem LV fjárfestir beint í. Hvað óbeint eignarhald varðar eru samskipti við útgefendur verðbréfa í höndum þriðja aðila. Í þeim tilvikum leggur LV áherslu á virkt eignahald viðkomandi aðila endurspegli megináherslur stefnu LV um ábyrgar fjárfestingar og hluthafastefnu sjóðsins.

Samskipti við útgefendur fjármálagerninga

Ef tilefni er til hefur LV frumkvæði af því að hafa samband við útgefendur til að afla frekari upplýsinga og koma sjónarmiðum sínum á framfæri. Varðandi hlutabréfaeign byggja þau samskipti á hluthafastefnu LV. Varðandi skuldabréf er litið til svipaðra sjónarmiða að teknu tilliti til skilmála skuldabréfa og atvika að öðru leyti. LV hefur ýmist samband á eigin vegum eða með aðkomu ráðgjafa. Þá er það metið hverju sinni hvort LV hafi samband sjálfstætt eða í samstarfi við aðra hluthafa/kröfuhafa.

Beiting atkvæðaréttar

LV leggur áherslu á að nýta atkvæðarétt sinn í innlendum hlutafélögum í samræmi við hluthafastefnu sjóðsins eftir fremsta megni. Ákvörðun um beiting atkvæðaréttar innlendra hlutafélaga er tekin innan sjóðsins. Varðandi erlend eignasöfn þá er beiting atkvæðaréttar í höndum viðkomandi stýringaraðila. Hvað varðar erlend sérgreind hlutabréfasöfn þá er í skoðun hvernig útfæra eigi ráðstöfun atkvæðaréttar, til að mynda með umboðskosningu (e. proxy voting).

7. Upplýsingagjöf og gagnsæi

LV leggur áherslu á aukið gagnsæi í upplýsingagjöf. Sem liður í því að fylgja eftir stefnu LV um ábyrgar fjárfestingar og virkt eignahald mun LV að minnsta kosti árlega birta opinberlega, á vef sjóðsins, heildarlista um eftirtalda þætti:

- Allar eignir sjóðsins, þ.m.t. öll hlutabréf, skuldabréf og hlutdeildarskírteini
- Útgefendur sem LV telur hafa brotið í bága við stefnu þessa og hefur leitt til samskipta LV við útgefenda



- Fyrirtæki sem LV hefur útilokað sem fjárfestingarkost og ástæður þess
- Beitingu atkvæðaréttar LV á hluthafafundum innlendra hlutafélaga.

7.1 Opnber viðmið og innri reglur LV

Hvað viðurkennd viðmið varðar er byggt á gildandi löggjöf í þeim löndum sem viðkomandi starfsemi fer fram í, alþjóðarsáttmálum, leiðbeininga um stjórnarhætti og eftir atvikum önnur viðmið sem LV telur rétt að líta til og byggja á.

<p>Mikilvæg viðmið sem LV byggir m.a. á eru:</p> <ul style="list-style-type: none">• Principles for Responsible Investment (PRI) Sex grundvallarreglur• UN Global Compact - 10 grunnviðmið varðandi mannréttindi, réttindi starfsfólks, umhverfismál og aðgerðir gegn spillingu• Parísarsáttmáli Sameinuðu þjóðanna frá 2015 varðandi aðgerðir til að draga úr losun gróðurhúsalofttegunda• Heimsmarkmið Sameinuðu þjóðanna um sjálfbæra þróun• Leiðbeiningum um stjórnarhætti fyrirtækja, útgefnum af Viðskiptaráði Íslands, Samtökum atvinnulífsins og Nasdaq á Íslandi (nú 6. útgáfa)⁵	<p>Varðandi eigin reglur LV vísast m.a. til:</p> <ul style="list-style-type: none">• Sjálfbærnisráðgjafur LV (birt á vef)• Fjárfestingarstefnu (birt á vef)• Áhættustefnu (birt á vef)• Áhættustýringarstefnu• Hluthafastefnu (birt á vef)• Siða- og samskiptareglu (birt á vef)• Útilokunarstefna LV (verður birt á vef)• [Regla um nefnd um ábyrgar fjárfestingar (í vinnslu – verður birt á vef)]• [Stefna um birtingu á upplýsingum um framkvæmd stefnu LV um ábyrgar fjárfestingar (í vinnslu – verður birt á vef)]• Verklagsreglna og verkferla varðandi fjárfestingar og áhættustýringu (ekki birt á vef)
--	---

8. Gildistaka og endurskoðun

Stefna þessi er sett af stjórn LV og tekur gildi við samþykkt hennar.

Stefnan er vegvísir og felur ekki í sér bindandi ófrávíkjanlegar reglur. Einstaka þættir í reglunum og framkvæmd þeirra er enn í mótun. Stefnt er að því að reglurnar verði að fullu komnar í framkvæmd fyrir 31. desember 2022.

Í því skyni að fylgja stefnunni eftir, auka gagnsæi og samkvæmni mun stjórn LV móta undirstefnur um nánari framkvæmd einstakra þátta stefnunnar eftir því sem við á. Undirstefnur verða birtar opinberlega með sama hætti og stefna þessi.

Stefnan er yfirfarin árlega. Þá er árangur hennar metinn og mat lagt á hvort tilefni sé til breytinga á stefnunni.

Samþykkt af stjórn Lífeyrissjóðs verzlunarmanna,

30. september 2021.

⁵ [6. útgáfa leiðbeininga um stjórnarhætti](#)