

# Skerpir á ávöxtunarmarkmiðum

**Póroddur Bjarnason**

tobj@mbl.is

Tólf mánaða verkefni Lífeyrissjóðs verslunarmanna með alþjóðlega ráðgjafanum Mercer er nú á lokametrunum.

Lífeyrissjóður verslunarmanna (LIVE), sem stýrir um 1.500 milljarða króna eignasafni fyrir um 200.000 sjóðfélaga, er við það að ljúka umfangsmiklu verkefni á sviði eignastýringar með alþjóðlega ráðgjafanum Mercer.

Að sögn Arne Vagns Olsen, forstöðumanns eignastýringar LIVE, er markmið samstarfsins að endurskilgreina ávöxtunarmarkmið sjóðsins og tengja við langtímaeignasafn hans. „Við erum að taka þessi mál skrefinu lengra. Það er mikill metnaður hjá LIVE að kreista enn fleiri hestöfl úr þeirri vél sem eignasafn sjóðsins er,“ segir Arne Vagn í samtali við ViðskiptaMoggann.

## Hófst fyrir tveimur árum

Arne segir aðdragandann vera samtál á vettvangi stjórnar, framkvæmdastjóra og eignastýringar fyrir um tveimur árum. „Við spurðum okkur hvort við gætum gert betur í langtímaávöxtun þannig að sjóðfélagar fengju enn hærri lífeyri.“

Aðspurður segir Arne Vagn að margir fjárfestar stefni á hámarksávöxtun að teknu tilliti til áhættu en fáir hafi skilgreint töluleg markmið þessu tengd. Hann bætir við að án tölulegra markmiða sé vandasamt að stilla af eignasafn til lengri tíma. Þar hafi LIVE séð tækifæri til betrumbóta. „Ef þú vilt hámarksávöxtun, ertu þá til í að taka alla heimsins áhættu?“ spyr Arne Vagn. „Hærri vænt ávöxtun



Arne segir að það sé mikill metnaður hjá LIVE að kreista enn fleiri hestöfl úr þeirri vél sem eignasafn sjóðsins er.

Morgunblaðið/Eypór

þýðir öllu jöfnu meiri áhættu – en hversu mikla áhættu ertu til í að taka og hvers vegna? Við vildum skoða hvar nákvæmlega við vildum vera á þessu litrófi.“

## Stýrast af aldurssamsetningu

Arne bendir á að áhættutakan þurfi m.a. að stýrast af aldurssamsetningu sjóðfélaga. „Ef 90% sjóðfélaga væru sjötug þyrftum við mjög varfærið eignasafn. Ef 90% væru tvítug gætum við tekið mun meiri áhættu þar sem fjárfestingatíminn er 40 ár eða meira.“

Hann segir að verkefnið hafi snúist um að finna hver rétta áhættutakan er.

Töluverður tími fór að sögn Arne

Vagns í greiningu á skuldbindingu sjóðsins til greiðslu lífeyris og hvaða ávöxtunarmarkmið væri líklegast til að auka væntan lífeyri bæði þess tvítuga og þess sjötuga – og aldursbila þar á milli.

## Strategískt til lengri tíma

Vinnan með Mercer skiptist í nokkur þrep að sögn Arne Vagns. „Fyrst voru ávöxtunarmarkmiðin skilgreind út frá greiningu á skuldbindingum sjóðsins. Í framhaldi af því bjuggum við til fjárfestingarstefnu sem nær þessu markmiði og horfir til lengri tíma. Nú erum við búin að skilgreina hvað það þýðir að ná hámarksávöxtun til lengri tíma. Við erum búin að setja

upp töluleg gildi og erum að stilla eignasafnið af í samræmi við það,“ segir Arne Vagn.

Útkoman er að hans sögn uppfært eignasafn til langs tíma, strategískt eignasafn, eins og hann orðar það. „Þetta mun festa stefnuna til framtíðar og þýðir að við munum sjá minni breytingar milli ára í fjárfestingarstefnu sjóðsins.“

Aðspurður hvort niðurstaða vinnunnar með Mercer muni þýða miklar breytingar á eignasafni segir Arne Vagn svo ekki vera. „Vinnan hefur leitt í ljós að við erum nálægt því eignasafni sem hentar sjóðfélögum til lengri tíma. Við munum sjá smávægilegar breytingar í eignasamsetningu en þær verða

litlar. Með öðrum orðum erum við nú þegar með eignasafn sem hentar vel en getum fínstílt það til þess að ná enn betri árangri til lengri tíma.“

## Heima og erlendis

Um 1.500 milljarða eignasafn LIVE er í dag notað til fjárfestinga til jafns heima og erlendis. „Við viljum fjárfesta töluvert erlendis til að vega á móti kerfisáhættu. Hún getur myndast ef of mikill sparnaður er í einu landi. Erlendu eignirnar eru því um 50% af safninu sem stendur,“ segir Arne Vagn og bætir við til samanburðar að lokum að íslenska lífeyriskerfið eigi um 40% eigna sinna erlendis.

# Traustari grunnur að verðmyndun

## VEXTIR

Seðlabanki Íslands hefur kynnt vaxtaviðmið sem á að endurspegla ávöxtunarkröfu ríkisskuldabréfa með mismunandi lánstíma á hverjum degi. Markmiðið er að leggja traustari grunn að verðmyndun vaxta á lánamarkaði og auka gagnsæi í vaxtaákvörðunum fjármálastofnana.

Aðferðafræðin felst í því að reikna út kúrfu sem sýnir hvaða vextir væru á ríkisskuldabréfi ef það væri gefið út með ákveðinn lánstíma, til dæmis þrjú, fimm eða tíu ár, á hverjum degi.

„Kjarninn er að sýna ávöxtunarkröfu ríkisskuldabréfa með föstum lánstíma dag frá degi. Þetta er í raun skólabókarhugtak, en með því fáum við grunninn að allri verðmyndun á lánamarkaði,“ segir í útskýringum Seðlabankans.

Þar sem ekki eru alltaf til skuldabréf með nákvæmlega sama lánstíma, til dæmis þrjú ár, byggist nýja aðferðin á líkani sem dregur upp samfellda vaxtakúrfu yfir mismunandi tímalengd lána. Þannig má sjá hvar ríkissjóður getur fjármagnað sig og hvað aðrir lánveitendur þurfa að leggja ofan á þann grunn.



Morgunblaðið/Golli

Með þessari uppfærslu verði mun meira gagnsæi á markaði.

Seðlabankinn segir að með þessari uppfærslu verði mun meira gagnsæi á markaði. „Ef banki býður 20 ára lán með 4,75% vöxtum getur lántaki séð á heimasíðu bankans hvaða vexti ríkissjóður borgar. Það eykur skilning á raunverulegum vaxtakjörum og gerir samanburð auðveldari,“ segir í upplýsingum frá Seðlabankanum.

Fastir lánstíma vextir hafa verið birtir um nokkurt skeið, meðal annars í Peningamálum, en eru nú teknir í fulla notkun í fyrsta sinn. Þessi uppfærsla byggist á alþjóðlega viðurkenndum líkönum og er liður í að efla gagnsæi og traust á íslenskum fjármálamarkaði. [magdalena@mbl.is](mailto:magdalena@mbl.is)

KOMDU Í HÓP  
ÁNÆGÐUSTU  
VIÐSKIPTAVINANNA\*  
UNDIRRITANIR MEÐ EÐA ÁN  
RAFRÆNNA SKILRÍKJA



\*samkvæmt stjórnmendakönnun Maskínu eru hlutfallslega flestir sem mæla með þjónustu Taktikal í rafrænum undirritunum.



[www.taktikal.is](http://www.taktikal.is)

Taktikal.