



FJÁRMÁLAEFTIRLITIÐ  
THE FINANCIAL SUPERVISORY AUTHORITY, ICELAND

## Leiðbeinandi tilmæli

nr. 1/2013

um áhættustýringu (eftirlitskerfi) samtryggingadeilda lífeyrissjóða

Gefin út skv. 2. mgr. 8. gr. laga nr. 87/1998 um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi

Reykjavík, 9. janúar 2013

## Efnisyfirlit

Inngangur .....	3
1. Gildissvið .....	4
2. Yfirsýn stjórnenda og starfshættir við eftirlit .....	4
3. Góðar venjur við eigna- og áhættustýringu .....	5
4. Greining og mat á áhættum .....	6
5. Fjárhagsleg áhætta .....	7
6. Gjaldmiðlaáhætta .....	9
7. Tryggingafræðileg staða – álagspróf .....	9
8. Rekstraráhætta .....	10
9. Reglur og verkferlar .....	11
10. Innra eftirlit .....	11
11. Hlítingarskýrslur (e. compliance) .....	12
12. Afleiðunotkun lífeyrissjóða .....	12

Viðauki I Skilgreining hugtaka

Viðauki II Úttekt á stýringu fjárhagslegrar áhættu

## Inngangur

Fjármálaeftirlitið gefur út leiðbeinandi tilmæli um áhættustýringu (eftirlitskerfi) samtryggingadeilda lífeyrissjóða með vísan til 2. mgr. 8. gr. laga nr. 87/1998 um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi.

Tilmælin eru sett til leiðbeiningar og nánari skýringar fyrir samtryggingadeildir lífeyrissjóða varðandi þær lágmarkskröfur sem lög og reglur kveða á um í tengslum við áhættustýringu samtryggingadeilda lífeyrissjóða án þess að um tæmandi skýringar séu að ræða. Tilmælin geta þó orðið grundvöllur krafna Fjármálaeftirlitsins um úrbætur með vísan til sérlaga um starfsleyfisskylda starfsemi og laga nr. 87/1998 um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi.

Leiðbeinandi tilmæli þessi eru sett í framhaldi af endurskoðun á leiðbeinandi tilmælum nr. 4/2011, sem var framkvæmd á sama tíma og leiðbeinandi tilmæli nr. 2/2013 um áhættustýringu (eftirlitskerfi) vörsluaðila séreignarsparnaðar voru unnin. Við gildistöku þessara leiðbeinandi tilmæla falla tilmæli nr. 4/2011 úr gildi.

Með fullnægjandi áhættustýringu og innra eftirliti hjá lífeyrissjóðum aukast líkur á að starfsemi og tryggingafræðileg staða þeirra sé í ásættanlegu horfi með hliðsjón af hagsmunum sjóðfélaga. Á þetta bæði við um sjóði með og án ábyrgðar launagreiðenda. Fjármálaeftirlitið telur nauðsynlegt að stuðla að styrkingu á þessum þáttum í starfsemi lífeyrissjóða með útgáfu leiðbeinandi tilmæla.

Eftirfarandi leiðbeinandi tilmæli varða heildar áhættustýringu (eftirlitskerfi) fyrir samtryggingadeildir lífeyrissjóða. Taka þarf tillit til stærðar hvers sjóðs, mannafla og einkenna við mat á hæfilegu umfangi áhættustýringar (e. proportionality). Í tilmælunum er lögð áhersla á ábyrgð og skyldur stjórna og framkvæmdastjóra lífeyrissjóða. Meðal annars hefur verið stuðst við gögn og tilmæli frá CEIOPS, OECD/IOPS og GARP.

Áhætta er skilgreind sem öll þau atvik sem auka marktækt líkurnar á því að réttindi sjóðfélaga skerðist til skemmri eða lengri tíma. Nær þessi áhætta bæði til atvika er lúta að eignum og skuldbindingum.

## Efni leiðbeinandi tilmæla um áhættustýringu (eftirlitskerfi) samtryggingadeilda lífeyrissjóða

### 1. Gildissvið

- 1.1. Tilmælin gilda fyrir samtryggingadeildir lífeyrissjóða og eru leiðbeinandi um áhættustýringu þeirra. Taka þarf tillit til stærðar hvers sjóðs og mannafla við mat á hæfilegu umfangi áhættustýringar. Í tilmælunum er lögð áhersla á ábyrgð og skyldur stjórnar og framkvæmdastjóra lífeyrissjóða.
- 1.2. Lífeyrissjóðum ber skylda til að koma upp heildar áhættustýringu, sbr. eftirfarandi ákvæði laga og reglugerðar, auk þess sem almenn viðskipta- og neytendasjónarmið kalla á hana:
  - a. Samkvæmt 9. tölul. 3. mgr. 29. gr. laga nr. 129/1997 skal stjórn lífeyrissjóðs móta eftirlitskerfi sem gerir sjóðnum kleift að greina, vakta, meta og stýra áhættu í starfsemi sinni.
  - b. Samkvæmt 1. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, skal stjórn lífeyrissjóðs móta fjárfestingastefnu og ávaxta fé sjóðsins með hliðsjón af þeim kjörum sem best eru boðin á hverjum tíma með tilliti til ávöxtunar og áhættu.
  - c. Reglugerð nr. 916/2009, um fjárfestingarstefnu og úttekt á ávöxtun lífeyrissjóða, kveður á um að stjórn skuli setja sér markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu, sbr. 9. gr.a.
- 1.3. Tilmælin taka gildi 1. febrúar 2013 og um leið falla leiðbeinandi tilmæli nr. 4/2011 úr gildi.

### 2. Yfirsýn stjórnenda og starfshættir við eftirlit

- 2.1. Hlutverk stjórnar lífeyrissjóðs er m.a. að gera sér grein fyrir þeim áhættum sem fylgja starfseminni, og að setja ásættanleg mörk þar sem það á við. Stjórn lífeyrissjóðsins ber hina endanlegu ábyrgð á því að fullnægjandi áhættustýring (e. effective risk management) sé ávallt til staðar sem innihaldi skilvirka ferla og vinnulag. Hún þarf einnig að tryggja að framkvæmdastjóri fylgist með að umræddir ferlar og verklag sé skilvirkt.
- 2.2. Framkvæmdastjóri ber ábyrgð á að með heildar áhættustýringu séu þróaðar aðferðir til að greina, mæla, fylgjast með, meta og stýra þeim áhættum sem starfseminni fylgja ásamt viðeigandi upplýsingagjöf og viðbrögðum. Hann skal viðhalda skipuriti sem tilgreini skýrt ábyrgðarsvið, heimildir starfsmanna og boðleiðir, og tryggi að ábyrgðinni sé deilt með fullnægjandi hætti. Hann á einnig að móta viðeigandi markmið fyrir áhættustýringu og innra eftirlit og fylgjast með að eftirlitið sé fullnægjandi og skilvirkt.
- 2.3. Mikilvægt er að stjórn og framkvæmdastjóri stuðli að góðu siðferði og góðum starfsháttum innan sjóðsins. Ennfremur þurfa þessir aðilar að leggja áherslu á mikilvægi áhættustýringar og innra eftirlits (e. risk culture). Starfsfólk þarf að hafa skilning á hlutverki sínu í ferli áhættustýringar og eftirlits og taka fullan þátt í því.

- 2.4. Eitt af meginhlutverkum stjórnar lífeyrissjóðs er að móta fjárfestingastefnu sjóðsins. Samhliða þeirri vinnu er talið mikilvægt að stjórn móti meginreglur og markmið með langtíma fjárfestinga- og áhættustefnu til að minnsta kosti þriggja ára er innihaldi helstu ferli heildar áhættustýringar varðandi eigna- og skuldbindingajöfnun sjóðsins. Fjárfestingastefnu skal skilað til Fjármálaeftirlitsins ár hvert á þar til gerðu eyðublaði, ásamt greinargerð, sbr. reglugerð nr. 916/2009 um fjárfestingarstefnu og úttekt á ávöxtun lífeyrissjóða. Við mótnun fjárfestingarstefnunnar er mikilvægt að stjórnin, geri sér í upphafi grein fyrir áhættuþoli (e. risk tolerance) og áhættuvilja (e. risk appetite) í hverjum eignaflokki. Settar séu upp sviðsmyndir af áhættuþáttum sem fylgja mismunandi samsetningu helstu eignaflokka. Kortlagt sé samspil milli áhættu og ávöxtunar t.d. með framfallsgreiningu (e. effective frontier). Fjárfestingarstefna sjóðsins skal vera skýr og tilgreina nákvæmlega í hvaða eignaflokkum honum er heimilt að fjárfesta og hversu hátt hlutfall hver eignaflokkur má vera af heildareignum sjóðsins. Stjórn ber að hafa eftirlit með fjárfestingum sjóðsins og að þær séu í fullu samræmi við fjárfestingarstefnu og lög, hér eftir nefnt hlítung (e. compliance).
- 2.5. Virk upplýsingagjöf, til stjórnar, skal vera til staðar er gefur til kynna þegar fjárfestingar sjóðsins fara út fyrir fjárfestingarstefnu hans eða fjárfestingaheimildir laga, svokölluð hlítung. Upplýsingagjöf þessi skal fela í sér a.m.k. ársfjórðungslega yfirferð yfir fjárfestingar sjóðsins.
- 2.6. Áhættustýring eignaflokka sjóðsins skal vera í samræmi við þá áhættu sem gert er ráð fyrir í fjárfestingarstefnu sjóðsins og skal a.m.k. taka til eftirfarandi þátta.



### 3. Góðar venjur við eigna- og áhættustýringu

- 3.1. Stjórn og starfsmenn lífeyrissjóða skulu ávallt starfa þannig að hagsmunir sjóðfélaga séu hafðir að leiðarljósi og jafnræðis sé gætt. Stjórn sjóðsins markar stefnu og hefur eftirlit með framkvæmd hennar. Stjórn og starfsmenn skulu starfa af heiðarleika, gagnsæi, varfærni og hagkvæmni. Skipting ábyrgðar og verka á milli stjórnar, stjórnenda og eftir atvikum þjónustuaðila skal vera skýr.

- 3.2. Leitast skal við að halda sem mestri aðgreiningu milli þeirra er mæla áhættur í starfsemi sjóðsins (áhættueftirlit) og þeirra sem taka áhættu með ákvörðunum fyrir sjóðinn.
- 3.3. Fyrir hverja deild skal vera skýr stefna er varðar áhættumarkmið (viðmið) og skulu bæði starfsmenn og stjórn hafa eftirlit með því að sjóðurinn haldi sig innan þeirra markmiða.

#### 4. Greining og mat á áhættum

- 4.1. Flokkunin sem hér fer á eftir byggist á eðli áhættunnar, en mikilvægt er að hafa í huga að áhætta er breytilegt ástand en ekki stöðugt. Því verða lífeyrissjóðir að meta það á hverjum tíma hvar þeir telja að mesta áhættan liggji í starfsemi sinni og haga aðgerðum í takt við það mat.
- 4.2. Flokkunin byggir á gögnum frá GARP (Global Association of Risk Professionals) og IAA (International Actuarial Association – alþjóðasamtök tryggingastærðfræðinga) með aðlögun að starfsemi lífeyrissjóða. Skýringar og skilgreiningar byggja ýmist á lögum eða fræðibókum og færa má fyrir því rök að sumir áhættuþættir geti fallið undir aðra meginflokka en þá sem tilgreindir eru. Það er undir hverjum lífeyrissjóði komið að haga flokkun áhættuþátta eftir starfsemi sinni.
- 4.3. Áhættuþættir eru settir í fjóra meginflokka, sem skilgreindir eru hér í dæmaskyni.<sup>1</sup>
  - a. **Fjárhagsleg áhætta (markaðsáhætta)**

Hætta á fjárhagslegu tapi vegna liða innan og utan efnahagsreiknings vegna breytinga á markaðsvirði þessara liða, þar á meðal breytinga á vöxtum, gengi gjaldmiðla eða virði hlutabréfa.

    - Vaxtaáhætta
    - Uppgreiðsluáhætta
    - Markaðsáhætta: verðbréf með breytilegar tekjur, hlutabréf og verðbréfasjóðir
    - Gjaldmiðlaáhætta
    - Ósamræmisáhætta
    - Verðbólguáhætta
    - Áhætta vegna eigna utan efnahagsreiknings
  - b. **Mótaðilaáhætta**

Hætta á því að gagnaðili fjármálagernings uppfylli ekki ákvæði hans.

    - Útlánaáhætta (e. Credit risk)
    - Sambjöppunaráhætta
    - Landsáhætta
    - Afhendingaráhætta
    - Uppgjörsáhætta

<sup>1</sup> Sjá einnig ítarefni um flokkun áhættuþátta útgefið af Landssamtökum Lífeyrissjóða des. 2010. [www.ll.is](http://www.ll.is)

**c. Lífeyrstryggingaráhætta**

Hætta á því að lífeyrissjóðurinn geti ekki staðið við skuldbindingar sínar (greitt lífeyri).

- Skerðingaráhætta
- Lögjaldaáhætta
- Umhverfisáhætta
- Lýðfræðileg áhætta
- Réttindaflutningsáhætta

**d. Lausafjáraáhætta**

- Seljanleikaáhætta
- Útstreymisáhætta

**e. Rekstraráhætta**

Áhætta vegna taps sem er afleiðing af ófullnægjandi eða ónothæfum innri verkferlum, starfsmönnum, kerfum eða vegna ytri atburða í rekstrarumhverfi lífeyrissjóða.

- Starfsmannaáhætta
- Áhætta vegna svika
- Áhætta vegna upplýsingatækni
- Orðsporsáhætta
- Pólitísk áhætta/lög og reglur
- Skjalaáhætta
- Áhætta vegna útvistunar
- Upplýsingaáhætta

4.4. Hér á eftir verður gerð ítarlegri grein fyrir helstu undirliggjandi áhættupáttum og hvaða þætti ráðlagt er að mæla.

**5. Fjárhagsleg áhætta**

5.1. Gera verður ráð fyrir að það sé eðlilegur þáttur í starfsemi lífeyrissjóða að innleiða verkferli og vinnulag sem gerir þeim kleift að vakta, meta og stýra áhættu einstakra eigna með hliðsjón af eignasafninu á hverjum tíma. Með því er stjórnendum lífeyrissjóða gert kleift að meta með nákvæmum hætti virði eignasafnsins og undirliggjandi áhættur í safninu.

5.2. Lífeyrissjóðir skulu nota áhættustýringu (e. risk control) sem aðlöguð hefur verið að áhættustigi sjóðsins eða deildar, ef það á við, þannig að þær áhættur séu mældar.

a. Aðferðin við mælingu áhættu skal vera órjúfanlegur hluti af reglulegu áhættustýringarferli. Þetta áhættustýringarferli skal nota sem grundvöll til að greina stjórnendum frá áhættupáttum.

b. Á vegum sjóðsins skal vera áhættueftirlit sem heyrir beint undir stjórn sjóðsins eða framkvæmdastjóra. Áhættueftirlitið skal geta lagt fram skýrslur, milliliðalaust til stjórnar, um sínar niðurstöður og lagt til viðeigandi ráðstafanir varðandi fjárfestingartakmarkanir.

- c. Skýra skal stjórn sjóðsins frá niðurstöðum áhættueftirlits að minnsta kosti ársfjórðungslega.
  - d. Lífeyrissjóður skal hafa á að skipa hæfu starfsfólki til að sinna áhættueftirliti og -stýringu.
  - e. Lífeyrissjóður skal fylgja föstum starfsreglum við að tryggja og framfylgja skriflegri stefnu og eftirliti að því er varðar áhættumat.
  - f. Lífeyrissjóður skal reglulega gera úttekt á skipulagi og virkni stýringar á fjárhagslegri áhættu. Mælst er til að slík úttekt nái m.a. til þeirra aðgerða sem tilgreindar eru í viðauka II.
- 5.3. Meta skal áhættu sem fylgir stærstu útgefendum skuldabréfa (>2% af heildareignum), hvort sem átt er við ríkisskuldabréf, skuldabréf útgefið af sveitarfélagi eða önnur skuldabréf. Mikilvægt er að sett séu markmið um mótaðilaáhættu. Þetta á bæði við um skráð og óskráð skuldabréf. Taka skal tillit til eftirfarandi áhættuþátta í þessu sambandi:
- a. Mótaðilaáhætta. Við mat á heildarmótaðilaáhættu skal meta mótaðilaáhættu stærstu útgefenda m.t.t. líkinda á greiðslufalli að einhverju eða öllu leyti. Einnig skal taka tillit til samþjöppunaráhættu við fjárfestingar í skuldabréfum, sbr. 5. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997.
  - b. Einkunnagjöf. Ef fjárfestingastefna sjóðsins gerir ráð fyrir einkunnagjöf skuldabréfa er æskilegt að setja henni ákveðin mörk. Þetta á bæði við um innlend og erlend skuldabréf.
- 5.4. Meta skal áhættu sem fylgir hlutabréfaeign með hliðsjón af heildarsafni hlutabréfa, hvort sem hlutabréfin eru skráð á markaði eða ekki. Taka skal tillit til eftirfarandi áhættuþátta í þessu samhengi:
- a. Markaðsáhætta. Þar sem verðmæti hlutabréfa getur sveiflast með ófyrirsjáanlegum hætti verður að taka tillit til bæði markaðsáhættu og sértækrar áhættu sem tengist félaginu sjálfu, svo sem sérstöku starfsumhverfi eða fylgni við vöxt hagkerfis. Meta skal markaðsáhættu stakra hlutabréfa með hliðsjón af hlutabréfasafninu í heild sinni.
  - b. Eftirlit með eignum. Meta skal staðalfrávik hlutabréfasafnsins í heild sinni ef það er talinn raunhæfur mælikvarði. Þegar ávöxtun hlutabréfs vikur mjög frá meðalafkomu safnsins skal meta hvort það samræmist áhættuviðmiðunum sjóðsins.
- 5.5. Meta skal fjárfestingar í verðbréfasjóðum, fjárfestingarsjóðum og fagfjárfestasjóðum með tilliti til þess í hverju viðkomandi sjóður hefur heimild til þess að fjárfesta. Yfirleitt teljast fjárfestingar í hlutdeildarskírteinum verðbréfa- og fjárfestingarsjóða áhættuminni en stakar fjárfestingar t.d. í hlutabréfum, en meta þarf áhættuna í samræmi við heildarfjárfestingar lífeyrissjóðsins.
- Fara skal yfir þá eignaflokka sem verðbréfasjóðurinn fjárfestir í og áhættustig þeirra og meta stefnu sjóðsins í samanburði við heildarfjárfestingar lífeyrissjóðsins.



- 5.6. Lífeyrissjóður skal meta áhættu fyrir skuldabréf, hlutabréf og hlutdeildarskírteini sem fjárfest er í og bera saman hvort hún samræmist áhættumarkmiðum lífeyrissjóðsins. Einnig er mælt til að árangur í ávöxtun sé metinn m.t.t. áhættu.

## 6. Gjaldmiðlaáhætta

- 6.1. Æskilegt er að lífeyrissjóður setji sér markmið um áhættutöku í erlendum gjaldmiðlum en sbr. 6. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997 skal takmarka áhættu í þeim í heild við 50% af hreinni eign sjóðsins. Því fylgir áhætta að eiga eignir í erlendum gjaldeyri án tillits til markaðsáhættu á viðkomandi markaði. Áhættan er fólgin í gengisflökti ISK við helstu myntir og samdreifni (e. covarians) milli þeirra. Lífeyrissjóðir skulu setja sér markmið og móta stefnu um áhættutöku með eignum í erlendri mynt. Mælt er til þess að á þriggja mánaða fresti meti þeir samdreifni helstu gjaldmiðla og áhættu sem fylgir eignum í erlendum gjaldmiðlum, til dæmis með útreikningi fyrir virði í vá (e.VaR) sem hlutfall (%) af eignasafninu, miðað við vægi mynta í eignasafni sjóðsins. Mælt er til að útreikningarnir séu miðaðir við 99,5% öryggismörk.
- 6.2. Fjármálaeftirlitið telur mikilvægt að lífeyrissjóðir meti með þessum hætti þá áhættu sem felst í að eiga eignir í erlendum gjaldmiðlum án tillits til markaðsáhættu.

## 7. Tryggingafræðileg staða – álagspróf

- 7.1. Endanleg áhætta lífeyrissjóðs felst í því hvort verulegar líkur séu á því að hann geti ekki staðið við skuldbindingar, til skemmri eða lengri tíma, gagnvart sjóðfélögum. Í 39. gr. laga nr. 129/1997 er kveðið á um að ef heildar tryggingafræðileg staða lífeyrissjóða án ábyrgðar, leiðir í ljós að meira en 10% munur er á milli eignaliða og lífeyrisskuldbindinga sé skylt að gera nauðsynlegar breytingar á samþykktum og með sama hætti ef þessi munur hefur haldist 5% eða meiri síðastliðin 5 ár.
- 7.2. Framkvæma skal árlega álagspróf á tryggingafræðilega stöðu lífeyrissjóða án ábyrgðar og meta hvort staðan verði undir -10% eftir að hver neðangreindra álagspátta hefur verið metinn. Lífeyrissjóðir með ábyrgð launagreiðenda skulu meta hvort hver og einn álagspátta geti leitt til þess að mismunur eigna og skuldbindinga aukist um 15% eða meira. Niðurstöður álagsprófsins skal senda til Fjármálaeftirlitsins.
- 7.3. Við álagsprófið skal a.m.k meta áhrif eftirfarandi þátta:

Lækkun skráðra/óskráðra innlendra hlutabréfa	Lækkun skráðra/óskráðra erlendra hlutabréfa
Lækkun innlendra/erlendra markaðskuldabréfa	Lækkun fasteignaveðtryggðra skuldabréfa
Lækkun gengisvísitölu ISK	Verðbólgu (hækkun VNV)
Hækkun skuldbindinga vegna vaxtalækkunar til núvirðingar.	Hækkun skuldbindinga v/breytinga á tryggingafræðilegum forsendum

- 7.4. Við álagsprófið skal horft til undirliggjandi eigna í verðbréfasjóðum og fjárfestingasjóðum.

## 8. Rekstraráhætta

- 8.1. Til að fylgjast með rekstraráhættu er nauðsynlegt að kortleggja þær áhættur sem fylgja daglegum rekstri. Tap vegna rekstraráhættu getur orðið vegna ófullnægjandi innri verkferla, kerfa, ytri atburða og starfsmanna. Meta skal a.m.k. eftirfarandi þætti sem rekstraráhættu:
- Áhætta vegna starfsmanna: Uppsagnir eða fjarvistir starfsmanna og of fámennt starfslið geta leitt til rekstrarerfiðleika.
  - Áhætta vegna svika: Svik starfsmanna geta átt sér stað. Huga skal að aðskilnaði starfa og aðgangsstýringum að kerfum.
  - Orðsporsáhætta: Hætta er á fjárhagslegu tjóni ef orðspor sjóðs bíður hnekki. Stjórnendur sjóðsins skulu vera meðvitaðir um helstu þætti orðsporsáhættu og hvernig þeir tengjast öðrum áhættuþáttum sjóðsins.
  - Upplýsingatækni: Áhætta vegna bæði hugbúnaðar og vélbúnaðar.
  - Lög og reglur: Aðgerðir dómstóla og eftirlitsstofnana.
  - Útvistun: Sjóðurinn meti áhættu sem útvistunarsamningar fela í sér.
- 8.2. Útvistun á starfsemi eða stökum verkþáttum lífeyrissjóðsins hefur engin áhrif á ábyrgð stjórnar sjóðsins. Til að fylgjast með áhættuþáttum í útvistaðri starfsemi verður stjórnin að ganga úr skugga um, áður en gengið er til samninga, að þjónustuaðilinn sem útvistað er til hafi fullnægjandi eftirlit með áhættuþáttunum. Þjónustusamningur skal innihalda ákvæði um hvernig reglulegt eftirlit af hálfu sjóðsins fari fram. Einnig er mælt til þess að samningurinn innihaldi ákvæði um nauðsynlegan aðgang lífeyrissjóðs að viðeigandi gögnum á starfstöð þjónustuaðila, þegar þess er óskað. Við val á þjónustuaðila skal móta lágmarkskröfur um eftirfarandi: Fjárhags- og tæknilegan styrk, upplýsingaöryggi, upplýsingagjöf, innra eftirlit og verkferli.<sup>2</sup>
- 8.3. Stjórn sjóðsins skal ganga úr skugga um að ákvarðanir um útvistun séu byggðar á viðskiptalegum forsendum, en ekki á stjórnunartengslum eða öðrum hagsmunatengslum.

---

<sup>2</sup> OECD/IOPS Good practices for pension fund's risk management systems, january 2011

## 9. Reglur og verkferlar

9.1. Fjármálaeftirlitið telur nauðsynlegt að reglur og ferli séu innleidd um a.m.k. eftirfarandi þætti:

<p><b>Stjórn</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Siða- og starfsreglur</li> <li>• Reglur um verðbréfavíðskipti</li> </ul>	<p><b>Lífeyris- og iðgjaldasvið</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Lífeyrisúrskurðir/-greiðslur</li> <li>• Skráning iðgjalda</li> <li>• Endurgreiðsla iðgjalda</li> </ul>
<p><b>Fjárfestingarsvið</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mótun fjárfestingastefnu</li> <li>• Fjárfestingaferli</li> <li>• Fasteignaveðtryggð skuldabréf</li> <li>• Peningaþvætti</li> <li>• Verðbréfavíðskipti starfsmanna</li> <li>• Heimildir og uppáskriftir</li> </ul>	<p><b>Fjármál, rekstur og starfsmannamál</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Innheimtu- og vanskilareglur</li> <li>• Bókhald</li> <li>• Heimildir og uppáskriftir</li> <li>• Almennar reglur fyrir starfsmenn:             <ul style="list-style-type: none"> <li>– Siðareglur</li> <li>– Upplýsingaöryggi</li> <li>– Meðferð kvartana</li> <li>– Upplýsingagjöf milli starfsmanna</li> </ul> </li> <li>• Verklagsreglur um lykilstarfsmenn</li> </ul>

9.2. Eftirlitsaðgerðir þurfa að vera óaðskiljanlegur hluti af daglegri starfsemi sjóðsins. Virkt innra eftirlitskerfi útheimtir viðeigandi eftirlitsskipulag með skilgreindum eftirlitsaðgerðum á öllum stigum starfseminnar. Aðgerðirnar skulu fela í sér yfirferð æðstu stjórnenda og viðeigandi eftirlitsaðgerðir fyrir mismunandi deildir eða svið svo sem athuganir á því hvort áhættumarkmið og viðmið séu virt, og einnig beinast að því að skoða eftirfylgni vegna frávika frá reglum sem og athuganir á samþykktar- og afstemmingarkerfum.

9.3. Mikilvægt er að starfsmenn og stjórnendur séu vel upplýstir um reglur og ferli sjóðsins og að þeim sé markvisst fylgt eftir.

## 10. Innra eftirlit

10.1. Samkvæmt 8. tl. 29. gr. laga nr. 129/1997 skal stjórn móta innra eftirlit lífeyrissjóðsins og skjalfesta eftirlitsferla. Tilgangur innra eftirlits er að veita hæfilega vissu um að lífeyrissjóður nái eftirtöldum markmiðum:

- Árangri og skilvirkni í starfseminni
- Áreiðanlegum fjárhagsupplýsingum
- Hlítingu við lög og reglur (e. compliance)

10.2. Innra eftirlit er háð mannlegum takmörkunum eins og mistökum, kæruleysi starfsmanna, ásetningi í að sniðganga reglur sjóðsins og ófyrirsjáanlegum atvikum.

- 10.3. Ein leið til að fá heildstæða mynd af virku innra eftirliti er að skilgreina innra eftirlit með þrívíðri mynd, eins og t.d. í anda COSO skýrslunnar þar sem reynt er að tengja saman markmið, eftirlit og starfsþætti.<sup>3</sup>
- 10.4. Innra eftirlit er greint í fimm meginþætti sem eru innbyrðis tengdir og geta endurspeglað stjórnun sjóðsins:
- Eftirlitsumhverfi**, það stjórnskipulag sem gildir fyrir lífeyrissjóð ásamt viðhorfi stjórnenda til eftirlitsþátta og mikilvægis þeirra.
  - Áhættumat** er greining á því sem getur ógnað settum markmiðum sjóðs og skapar grundvöll að viðeigandi viðbrögðum.
  - Eftirlitsaðgerðir** fela í sér hluta af verklagsreglum og verkferlum og er þeim ætlað að vera viðbrögð við þeirri áhættu sem getur ógnað því að sjóðurinn nái settum markmiðum.
  - Upplýsingar og samskipti** eru lykilþáttur í allri starfsemi sjóðs þar sem mikilvægar ákvarðanir eru teknar á grundvelli fyrirliggjandi upplýsinga.
  - Stjórnendaeftirlit** felst í vöktun á innra eftirliti til að tryggja virkni þess og að það henti markmiðum sjóðsins á hverjum tíma.
- 10.5. Sem lið í innra eftirliti telur Fjármálaeftirlitið mikilvægt að almennir starfsmenn lífeyrissjóðs hafi öruggan vettvang þar sem þeir geta komið nafnlaust á framfæri upplýsingum (e. whistleblowers), ef þeir telja að um misferli sé að ræða í starfsemi sjóðs. Formaður endurskoðunarnefndar gæti verið heppilegur tengiliður starfsmanna sem vilja koma á framfæri ábendingum um misferli eða alvarlega vanrækslu í starfsemi sjóðsins.

## 11. Hlítingarskýrslur (e. compliance)

- 11.1. Mikilvægt er hverjum lífeyrissjóði að hafa góða yfirsýn yfir hversu vel tekst að hlíta settum lögum, reglum og fjárfestingastefnu. Fjármálaeftirlitið leggur til að við hver skýrsluskil um sundurliðun fjárfestinga sé stjórn lífeyrissjóðsins upplýst um frammistöðu (hlítingu) gagnvart fjárfestingaheimildum laga og fjárfestingastefnu sjóðsins. Mælt er með að lífeyrissjóðir komi sér upp einkunnakerfi um hlítingu. Ef fjárfestingaheimild er að fullu nýtt eða komin umfram heimildir skal gera stjórn sjóðsins sérstaklega grein fyrir ástæðum þess og til hvaða ráðstafana verður gripið svo fjárfestingar séu innan lagaheimilda og/eða innan fjárfestingastefnu.

## 12. Afleiðunotkun lífeyrissjóða

- 12.1. Lífeyrissjóðum er heimilt samkvæmt 10. tölul. 1. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997, að nota afleiður í þeim tilgangi að draga úr áhættu. Mikilvægt er að heimild til notkunar afleiða komi fram í fjárfestingastefnu og sé einnig til staðar í reglum sjóðsins. Lagt skal mat á áhættu sem tengist hverri afleiðu og áhættuviðmið skilgreind. Gæta þarf þess að notkun hverrar afleiðu tengist með afgerandi hætti ákveðinni eign eða eignaflokkum í eigu sjóðsins svo ljóst

---

<sup>3</sup> Enterprise Risk Management-Integrated Framework, The Committee of Sponsoring Organization (COSO), september 2004. Innra eftirlit-Mikilvægur þáttur í stjórnarháttum fyrirtækja, Pricewaterhouse Coopers hf. nóvember 2008.

sé að notkun hennar tengist þeim eina tilgangi að draga úr áhættu. Lífeyrissjóðum er einnig heimilt að beita afleiðum til að draga úr áhættu vegna skuldbindinga sjóðsins. Eftirfarandi dæmi um notkun afleiða eru í samræmi við heimildir laga nr. 129/1997:

**Gjaldmiðlaáhætta:**

- a. Gjaldmiðlaáhætta varin með framvirkum samningum (íslenskar krónur keyptar framvirkt). Æskilegt er að lífeyrissjóðir setji sér markmið um hversu stór hluti af erlendu eignasafni sé varinn á hverjum tíma.
- b. Mótsamningar samkvæmt lið 1 (lokar afleiðustöðu).
- c. Gengiskrossar til þess fallnir að færa erlent eignasafn nær samsetningu gengisvísitölu ISK.

**Skuldbindingaáhætta:**

- d. Framvirkir samningar eða valréttir er tengjast skuldbindingaáhættu sjóðsins, t.d. með verðtryggð verðbréf.

**Vaxtaáhætta:**

- e. Vaxtaskiptasamningar til þess fallnir að draga úr áhættu vegna eigna eða skuldbindinga sjóðsins.
- f. Söluréttir.

- 12.2. Til að takmarka lausafjánhættu og mótaðilaáhættu skal leitast við að halda markaðsvirði afleiðusamninga (nettó) innan við 10% af hreinni eign sjóðsins og 5% hjá sama útgefanda (mótaðila).
- 12.3. Afleiður sem lífeyrissjóður stofnar til eða kaupir skulu að öðru leyti uppfylla skilyrði d. liðar 2. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfaviðskipti. Með fjárfestingu í samsettum fjármálaafurðum með afleiðutengingu, skal huga sérstaklega að því að sú tenging sé til þess fallin að draga úr áhættu. Nauðsynlegt er að þeir starfsmenn sem sjá um afleiðuviðskipti lífeyrissjóðs hafi til þess upplýsingakerfi og nægjanlega þekkingu til að meta, með gagnsæjum hætti, áhrif afleiðna á afkomu sjóðsins.

Reykjavík, 9. janúar 2013

FJÁRMÁLAEFTIRLITID

  
Unnur Gunnarsdóttir

  
Halldóra E. Ólafsdóttir

## Viðauki I

### Skilgreining hugtaka í leiðbeinandi tilmælum um áhættustýringu samtryggingadeilda lífeyrissjóða

#### **Áhætta (e. risk)**

Hættan á atburði sem eykur marktækt líkurnar á því að réttindi sjóðfélaga skerðist til skemmri eða lengri tíma.

#### **Áhættueftirlit (e. risk monitoring)**

Áhættueftirlit er reglubundið eftirlit með því hvernig lífeyrissjóði tekst að ná áhættumarkmiðum sínum.

#### **Áhættumarkmið**

Sú ásættanlega óvissa, varðandi neikvæða þróun eigna eða skuldbindinga sjóðsins, sem lífeyrissjóður ákveður að setja sem markmið við gerð fjárfestingarstefnu.

#### **Áhættumat/ áhættumæling (e. risk assessment)**

Notkun eigindlegra og/eða megindlegra aðferða til að vega og meta kosti ásamt meðfylgjandi áhættu. Viðmið eða staðlar eru gjarnan notuð til að ákveða ásættanlega áhættu.

#### **Áhættustefna**

Stefnumarkandi yfirlýsing um hversu mikla og hvaða áhættu lífeyrissjóður er tilbúinn að taka til að ná markmiðum sínum. Í áhættustefnu skal greina frá umfangi heildar áhættustýringar hjá lífeyrissjóðnum.

#### **Áhættustýring (e. risk control)**

Aðgerðir sem framkvæmdar eru með það í huga að ná settu áhættumarkmiði.

#### **Áhættuvilji (e. risk appetite)**

Sú óvissa sem lífeyrissjóður er tilbúinn að sætta sig við varðandi neikvæða þróun eigna eða skuldbindinga sjóðsins.

#### **Áhættuþol (e. risk tolerance)**

Sú óvissa sem lífeyrissjóður ræður við varðandi neikvæða þróun eigna eða skuldbindinga sjóðsins.

#### **Framfallsgreining (e. efficient frontier)**

Aðferðafræði byggð á kenningu Harry Markowitz o.fl. um samsetningu eigna gengur út á að greina samspil ávöxtunar og áhættu í vel dreifðu eignasafni.

#### **Heildar áhættustýring (e. risk management)**

Heildar áhættustýring lífeyrissjóðs er skilgreind sem eftirlitskerfi, sem felur m.a. í sér reglur, verkferla og verklag sem sameiginlega miða að því að greina, mæla, meta, stýra og fylgjast með áhættu í starfsemi lífeyrissjóðs.

#### **Hlíting (e. compliance)**

Hversu vel lífeyrissjóði tekst að fara eftir lögum, reglum og samþykktri fjárfestingarstefnu.

## Viðauki II

Mikilvægt er að stöðugt endurmat fari fram á skipulagi og virkni við stýringu á markaðsáhættu með það að markmiði að skila betra flæði upplýsinga og meðvitaðri ákvarðanatöku.

Mælst er til að lífeyrissjóðir framkvæmi reglulega eftirfarandi:

- a) athugun á því hvort skipulag og verkferlar áhættueftirlits séu fullnægjandi.
- b) athugun á því hvort skráning gagna um áhættustýringu sé fullnægjandi.
- c) athugun á því hvernig útreiknuð markaðsáhætta er nýtt við áhættustýringu og hvort upplýsingagjöf til stjórnar/star sé fullnægjandi.
- d) athugun á þeim aðferðum sem lífeyrissjóðurinn beitir við áhættu- og virðisútreikninga.
- e) athugun á því að hve miklu leyti áhættustýring greinir markaðsáhættu og hvort stöðugt endurmat á virkni áhættustýringar fari fram.
- f) athugun á því hversu áreiðanleg og fullnægjandi gögn eru, hversu nákvæmar forsendur og útreikningar um fylgni, markaðsvirði og áhættunæmni reynast.
- g) athugun á þeirri aðferð sem lífeyrissjóður notar til þess að meta hversu samræmdir, tímabærir og traustir gagnagrunnarnir reynast, sem eru notaðir við áhættustýringu.
- h) athugun á aðferðinni sem lífeyrissjóður notar við afturvirka prófun (e. back testing) til að meta nákvæmni áhættustýringar.
- i) athugun á því hvort að aðferðin við áhættumælingu mæli áhættu með fullnægjandi hætti.