



22. janúar 2025
Tilv.: 2411135

Dreifibréf nr. 4/2025
Til lífeyrissjóða

Efni: Niðurstaða athugunar á stýringu lífeyrissjóða á loftslagsáhættu

Samkvæmt lögum ber lífeyrissjóðum að búa yfir fullnægjandi áhættustýringu og skulu fjárfestingar þeirra byggðar á viðunandi greiningu á þeirri áhættu sem fjárfestingunum fylgja.¹ Sjálfbærniáhætta (e. sustainability risk), eða áhætta tengd umhverfis-, félagslegum þáttum og stjórnarháttum, oft nefnt UFS-áhætta, er þar engin undantekning. Mikilvægur undirþáttur sjálfbærniáhættu er loftslagsáhætta, þ.e.a.s. fjárhagsleg áhætta sem rekja má til loftslagsbreytinga. Loftslagsáhætta er á vissan hátt frábrugðin annarri áhættu en við mat á henni verður að styðjast við nýja nálgun við áhættustýringu og áhættumat þar sem lítið er hægt að byggja á sögulegri reynslu. Þá verður einnig að horfa til lengri tíma við áhættumatið þar sem gera má ráð fyrir að loftslagsáhætta aukist á næstu árum.

Þar sem skuldbindingar lífeyrissjóðanna ná til langs tíma og fjárfestingar þeirra eru að stórum hluta erlendis eru þeir sá aðili á íslenskum fjármálamarkaði sem líklegast mun finna fyrst fyrir áhrifum loftslagsáhættu.

Á árinu 2024 framkvæmdi fjármálaeftirlitið athugun á stöðu stýringar lífeyrissjóða á áhættu sem rekja má til loftslagsbreytinga.² Helstu niðurstöður athugunarinnar er að finna hér á eftir.

Aðferðafræði athugunar

Athugun fjármálaeftirlitsins byggðist á leiðbeiningum Network for Greening the Financial System (NGFS) fyrir fjármálaeftirlit.³ Við upphaf athugunarinnar var spurningalisti NGFS sendur á lífeyrissjóði til að afla upplýsinga um stöðu stýringar loftslagsáhættu innan þeirra, viðhorf sjóðanna til áhættunnar og hlutverks Seðlabanka Íslands í þessum málaflokki. Þá var jafnframt markmið með spurningalistanum að vekja sjóðina til umhugsunar um stýringu loftslagsáhættu.

Í kjölfarið á upplýsingasöfnun var fundað með fjórum stærstu lífeyrissjóðunum þar sem nánar var farið yfir áhættustýringu sjóðanna og var rit Baselinefndarinnar um bankaeftirlit

¹ Samanber 3. tl. 1. mgr. 36. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða.

² Ráðist var í úttektina eftir ábendingu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (AGS) 2023 um að íslenskir lífeyrissjóðir væru nokkuð á eftir lífeyrissjóðum í Evrópu þegar kemur að stjórnun loftslagsáhættu. Sjá [Financial Sector Assessment Program: Technical Note on Pension Fund Regulation and Supervision](#), júlí 2023, bls. 7 og 8.

³ Network for Greening the Financial System, „Guide for Supervisors: Integrating climate-related and environmental risks into prudential supervision,“ 2020.

(BCBS) um kjarnareglur við stjórnun loftslagsáhættu haft til hliðsjónar.⁴ Áhersla var lögð á að fara yfir áhættustýringu, innra eftirlit og skýrslugjöf.

Helstu niðurstöður athugunar

Tiltölulega stutt er síðan fjármálaeftirlitið hóf reglulegt eftirlit með sjálfbærniáhættu hjá eftirlitsskildum aðilum og er þessi úttekt fyrsta skrefið í skipulegu eftirliti með stýringu lífeyrissjóðanna á sjálfbærniáhættu. Sambærileg úttekt hefur verið framkvæmd á stýringu sjálfbærniáhættu hjá innlendum viðskiptabönkum og nýttist reynslan af henni við þessa úttekt, en verklag fjármálaeftirlitsins við eftirlit með sjálfbærniáhættu er enn í þróun og hafa úttektirnar verið gagnlegar fyrir fjármálaeftirlitið í því tilliti. Við framkvæmd athugunar kom fram ósk lífeyrissjóðanna um fyllri leiðbeiningar um mat og stýringu á loftslagsáhættu. Fjármálaeftirlitið mun leitast við að nýta yfirsýn stofnunarinnar yfir íslenskan fjármála-markað og miðla þekkingu um málaflokkinn til að styðja við skilvirka stýringu loftslagsáhættu.

Ein helsta niðurstaða úttektarinnar er að lífeyrissjóðirnir séu flestir nálægt byrjunarreit hvað varðar mat á loftslagsáhættu þótt sumir séu lengra komnir en aðrir, sérstaklega stærri sjóðir. Mikilvægi loftslagsáhættu er almennt viðurkennt og gera sjóðir ráð fyrir því að raunlæg áhætta (e. physical risk) og sérstaklega umbreytingaráhætta (e. transition risk) muni raungerast. Almennt hafa sjóðir ekki greint mikilvæga áhættuþætti loftslagsáhættu sem geta haft veruleg áhrif á eignasafnið og þar með tryggingafræðilega stöðu. Horft er til þess að áhættunni sé m.a. stýrt með virku samtali við stjórnendur þeirra innlendu fyrirtækja og sjóða sem lífeyrissjóðirnir hafa fjárfest í. Þá eru dæmi um að mat á loftslagsáhættu sé hluti af þeirri áhættu sem metin er í nýjum fjárfestingum. Dæmi eru um að tiltekna tegundir fjárfestinga og útgefendur hafi verið útilokaðir hjá stóru sjóðunum vegna neikvæðra áhrifa þeirra á sjálfbærni.

Almennt eru innlendir bankar komnir nokkuð lengra, enda hafa þeir fleiri úrræði varðandi áhættustýringu og meiri mannafla. Eignir og skuldir lífeyrissjóðanna eru hins vegar að jafnaði til mun lengri tíma en hjá bönkunum, og eru slíkar eignir almennt taldar viðkvæmari fyrir áhrifum loftslagsbreytinga. Það gerir stýringu loftslagsáhættu hjá lífeyrissjóðunum afar mikilvæga. Þá eru eignir lífeyrissjóða að stórum hluta erlendar sem kann að gera þá útsettari fyrir loftslagsáhættu.

Helstu niðurstöður athugunarinnar koma fram í eftirfarandi ábendingum sem fjármálaeftirlitið vill koma á framfæri til lífeyrissjóðanna.

- **Stjórnskipulag:** Þótt stjórnskipulag og áhættustýring lífeyrissjóðanna aðgreini ekki sérstaklega loftslagsáhættu frá annarri áhættu er mikilvægi hennar viðurkennt sem og möguleg áhrif hennar á á tryggingafræðilega stöðu. Áhersla ætti að vera lögð á að byggja upp aukna þekkingu á loftslagsáhættu og afleiddum áhrifum á eignir og skuldbindingar sjóðanna.
 - Fjármálaeftirlitið bendir lífeyrissjóðunum á að þekking á loftslagsáhættu er forsenda þess að hægt sé að stýra henni og því mikilvægt að byggja

⁴ Basel Committee on Banking Supervision, „Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks,“ 2022.

upp þekkingu. Sérstaklega á það við innan áhættustýringar sjóðanna, meðal starfsmanna eignastýringar og hjá stjórnendum sjóðanna.

- Fjármálaeftirlitið bendir lífeyrissjóðunum á að þótt loftslagsáhætta sé ekki meðhöndluð aðskilið frá annarri áhættu þarf að vera skýrt hver í skipuriti sjóðanna beri ábyrgð á stýringu hennar.
- **Áhættugreining:** Lífeyrissjóðir hafa almennt ekki greint mikilvæga áhættuþætti loftslagsáhættu en meðhöndla þó margir kostnað við losun óbeint sem slíkan áhættuþátt gegnum mælingu á fjármagnaðri losun.
 - Fjármálaeftirlitið bendir lífeyrissjóðunum á að hafa greiningu mikilvægra áhættuþátta loftslagsáhættu í forgangi, enda er það forsenda fyrir stýringu þeirra. Greina þarf mikilvæga áhættuþætti loftslagsáhættu, hvort verulegir hlutar eignasafns eru útsettir fyrir þeim áhættuþáttum og meta hversu viðkvæmar þær eignir eru gagnvart þeim áhættuþáttum. Í því sambandi er mikilvægt að hafa í huga að þó að áhættan geti raungerst í einstaka eignum getur hún einnig átt sér uppruna í virðisþæðju eða í hagkerfinu í heild sinni. Raunlæg áhætta afmarkast oft af landsvæðum meðan umbreytingaráhætta afmarkast oft af lögsagnarumdæmum.
 - Fjármálaeftirlitið bendir lífeyrissjóðunum á að hafa í huga að við greiningu loftslagsáhættu er oft takmarkaðar upplýsingar að sækja í sögulega reynslu og að loftslagsáhætta getur raungerst á löngum tíma. Því þarf að horfa til lengri tíma við greiningu hennar og byggja á spá um þróun áhættuþátta í stað sögulegrar þróunar. Þá getur sviðsmyndagreining verið gagnleg.
 - Fjármálaeftirlitið bendir lífeyrissjóðunum á að ef þeir notast við mælingu á fjármagnaðri losun sem mælikvarða, vegna þess að þeir telji kostnað við losun vera mikilvægan áhættuþátt, þá ættu þeir að meðhöndla fjármagnaða losun sem mælikvarða á útsetningu gagnvart þeim áhættuþætti og skrá hugsanlegt orsakasambandi fjármagnaðrar losunar á eignasafnið og þar með tryggingafræðilega stöðu. Einnig ættu þeir að skilgreina mörk mælikvarða fjármagnaðrar losunar sem endurspeglar áhættuvilja sjóðsins.
- **Áhættuvísar:** Sjóðirnir hafa almennt ekki komið sér upp áhættuvísam fyrir loftslagsáhættu, ef fjármögnuð losun er undanskilin, enda hafa þeir ekki verið greindir líkt og kom fram hér að ofan.
 - Fjármálaeftirlitið bendir lífeyrissjóðunum á að greini þeir mikilvæga áhættuþætti loftslagsáhættu auðvelda áhættuvísar sem eru skýrir áreiðanlegir, staðfestanlegir, hlutlausir og stöðugir í tíma, eftirlit með þeim áhættuþáttum. Þá þarf hugsanlegt orsakasambandi áhættuvísar og áhrifa hans á eignasafnið að liggja fyrir, enda er áhætta mælikvarði þess að lífeyrissjóðurinn geti staðið við skuldbindingar sínar. Einnig er mikilvægt að búið sé að skilgreina mörk fyrir áhættuvísinn sem endurspeglar áhættuvilja sjóðanna.

- Fjármálaeftirlitið bendir lífeyrissjóðunum á að í framhaldi af greiningu mikilvægra áhættupátta loftslagsáhættu þarf að stýra þeirri áhættu, þ.m.t. að skilgreina háþörk áhættutöku og hugsanlega mildun.

Framangreindar ábendingar ná einungis til þeirra atriða sem brýnust eru talin nú. Búast má við að kröfur til stýringar sjálfbærniáhættu muni aukast þegar fram líða stundir. Til að bregðast við og skipuleggja stýringu loftslagsáhættu er unnt að styðjast við ýmis rit, svo sem:

- Basel Committee on Banking Supervision, „Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks“, 2022.
- Basel Committee on Banking Supervision, „Climate-related risk drivers and their transmission channels“, 2021.
- Bank of England, „Enhancing banks’ and insurers’ approaches to managing the financial risks from climate change,“ 2019.
- European Banking Authority, „Draft Guidelines on the management of ESG risk,“ 18.1.2024

Virðingarfyllst,

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Gísli Óttarsson
framkvæmdastjóri
varúðareftirlit

Guðmundur Örn Jónsson
sérfræðingur
varúðareftirlit