

GILDI

Fjárfestingarstefna 2024

30. nóvember 2023

Efnisyfirlit

| | | |
|-----|---|----|
| 1 | Mótun fjárfestingarstefnu | 3 |
| 1.1 | Framkvæmd fjárfestingarstefnu | 3 |
| 1.2 | Hluthafastefna og stefna um ábyrgar fjárfestingar | 4 |
| 1.3 | Greining fjárfestingarkosta | 5 |
| 2 | Lagalegar forsendur við gerð fjárfestingarstefnu | 7 |
| 2.1 | Lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða | 7 |
| 3 | Fjárhagslegar forsendur við gerð fjárfestingarstefnu | 10 |
| 3.1 | Mat á ávöxtun og áhættu einstakra eignaflokka | 10 |
| 3.2 | Fylgni eignaflokka | 11 |
| 3.3 | Horfur á innlendum mörkuðum | 12 |
| 3.4 | Horfur á erlendum mörkuðum | 13 |
| 4 | Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar | 15 |
| 4.1 | Aldurssamsetning sjóðfélaga | 15 |
| 4.2 | Áætlaðar eignir, iðgjöld og lífeyrir (fram tíðargreiðsluflæði) | 15 |
| 4.3 | Áætluð lífeyrisbyrði og nettó innstreymi | 16 |
| 4.4 | Tryggingafræðileg staða | 17 |
| 4.5 | Eignasamsetning samtryggingardeildar sjóðsins | 18 |
| 4.6 | Niðurstaða skoðunar á grunnforsendum | 18 |
| 4.7 | Vænt ávöxtun og áhætta samtryggingardeildar | 19 |
| 4.8 | Fjárfestingarstefna eftir eignaflokkum fyrir samtryggingardeild | 19 |
| 4.9 | Aðrar takmarkanir og viðmið fyrir samtryggingardeild | 20 |
| 5 | Fjárfestingarstefnur fjárfestingarleiða séreignardeilda | 24 |
| 5.1 | Forsendur við gerð fjárfestingarstefnu | 24 |
| 5.2 | Fjárfestingarstefna séreignarleiðar - Framtíðarsýn 1 | 25 |
| 5.3 | Fjárfestingarstefna séreignarleiðar - Framtíðarsýn 2 | 28 |
| 5.4 | Fjárfestingarstefna séreignarleiðar - Framtíðarsýn 3 | 31 |
| 5.5 | Aðrar takmarkanir og viðmið fyrir fjárfestingarleiðir séreignardeilda | 33 |
| 6 | Eftirfylgni fjárfestingarstefnu og áhættueftirlit | 36 |
| | Viðauki – fylgiskjöl | 39 |

1 Mótun fjárfestingarstefnu

Gildi-lífeyrissjóður starfar samkvæmt lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða nr. 129/1997 með síðari breytingum, skv. reglugerð nr. 391/1998 og á grundvelli samkomulags stéttarféлага og atvinnurekenda frá 19. maí 1969 og 12. desember 1995 með síðari breytingum. Gildi er langtímafjárfestir og hefur það að markmiði að hámarka lífeyrisgreiðslur til sjóðfélaga og tryggja þeim bestu lífeyrisréttindi sem kostur er á með ávöxtun iðgjalda, áhættustýringu og hagkvæmum rekstri. Hagsmunir sjóðfélaga eru ávallt hafðir að leiðarljósi þegar ákvarðanir eru teknar um einstaka fjárfestingar, sem og við mótun fjárfestingarstefnu fyrir fjárfestingarleiðir sjóðsins.

Fjárfestingarstefna Gildis byggir á lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða nr. 129/1997 með síðari breytingum og reglugerð 916/2009 um fjárfestingarstefnu og úttekt á ávöxtun lífeyrissjóða og vörsluaðila séreignarsparnaðar með síðari breytingum. Í kafla 2.1 í stefnunni er fjallað nánar um fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða samkvæmt gildandi lögum. Stjórn sjóðsins setur fjárfestingarstefnu fyrir samtryggingardeild og þrjár fjárfestingarleiðir séreignardeilda sjóðsins með það að markmiði að ávaxta fé þeirra með hliðsjón af hagfelldustu kjörum sem í boði eru á hverjum tíma að teknu tilliti til áhættu. Við gerð fjárfestingarstefnu er þess gætt að val eignaflokka sé nægilega fjölbreytt og að sett markmið um eignasamsetningu og vikmörk stefnunnar sé með þeim hætti að samþjöppun og uppsöfnun áhættu sé takmörkuð með viðeigandi hætti í fjárfestingarleiðum sjóðsins. Gætt skal að samkeppnissjónarmiðum við mótun og framkvæmd fjárfestingarstefnunnar.

Í fjárfestingarstefnunni er m.a. fjallað um þá eignaflokka sem leyfilegt er að fjárfesta í og markmið um eignarhlutföll og vikmörk þeirra, markmið um ávöxtun og áhættu heildarsafns, viðmið er varða ávöxtun og áhættu eignaflokka sem og efnahagshorfur og aðstæður á mörkuðum. Við mótun fjárfestingarstefnu eru skoðaðir þættir eins og aldursdreifing sjóðfélaga og réttihafa, lífeyrisbyrði, framtíðargreiðsluflæði, tryggingafræðileg staða, núverandi eignasamsetning og aðrir þættir sem hafa áhrif á áhættuþol sjóðsins. Skoðað er hvernig áhættu í eignasöfnum er dreift, m.a. að teknu tilliti til fylgni milli eignaflokka.

Fjárfestingarstefna þessi tekur gildi frá og með 1. desember 2023 og verður aðgengileg á heimasíðu sjóðsins (www.gildi.is). Stjórn Gildis-lífeyrissjóðs áskilur sér rétt til að gera breytingar á fjárfestingarstefnunni innan ársins.

1.1 Framkvæmd fjárfestingarstefnu

Framkvæmd fjárfestingarstefnu heyrir undir framkvæmdastjóra og eignastýringu Gildis, þ.m.t. öll dagleg starfsemi við fjárfestingar. Fjárfestingar byggja á viðeigandi greiningu á upplýsingum hverju sinni, m.a. háð því um hvaða eignaflokka ræðir, hvort skráð eða óskráð verðbréf eiga í hlut og eðli fjárfestingar að öðru leyti. Þess er gætt að einstaka fjárfestingar séu innan viðmiða fjárfestingarstefnu hverju sinni og með þeim hætti gætt að öryggi, gæðum, lausafjárstöðu og arðsemi eignasafnsins í heild. Þá tekur áhættueftirlit sjóðsins með reglubundnum hætti saman heildarskýrslur um ýmsa þá áhættuþætti sem máli skipta og tekið er tillit til í þessu sambandi, sbr. umfjöllun í 6. kafla. Við ákvörðun um einstaka fjárfestingar notast sjóðurinn við ólíkar aðferðir við að meta vænta ávöxtun og áhættu, sem og til að draga úr eða stýra áhættu sem þeim fylgir. Stuðst er við innri greiningar starfsmanna sjóðsins og utanaðkomandi greiningar ef það á við eða slíkt liggur fyrir. Að slíkri undirbúningsvinnu koma almennt starfsmenn eignastýringar og eftir atvikum framkvæmdastjóri, lögfræðingur og áhættueftirlit sjóðsins. Í einhverjum tilfellum fær

sjóðurinn utanaðkomandi ráðgjafa eða sérfræðinga til liðs við sig við mat og greiningu á fjárfestingarkostum, sé talin sérstök ástæða til þess.

Fjárfestingar lúta reglum um fjárfestingarheimildir starfsmanna og skulu vera innan þess heimildaramma sem er ákvarðaður af stjórn hverju sinni. Heimildir sem stjórn veitir starfsmönnum sjóðsins eru flokkaðar niður á eignaflokka og veita þær tiltekið svigrúm innan mánaðar til viðskipta, annars vegar í heild og hins vegar varðandi einstök viðskipti og aukningu gagnvart einstökum útgefendum. Fjárfestingar í óskráðum verðbréfum eru takmarkaðar sérstaklega auk fjárfestinga í erlendum sjóðum sem Gildi á ekki hlut í fyrir. Ákvarðanir um fjárfestingar utan fjárfestingarheimilda starfsmanna eru teknar á grundvelli samþykkis stjórnar sjóðsins. Þær fjárfestingar sem bornar eru undir stjórn eru almennt teknar fyrir á tveimur stjórnarfundum eða fleiri. Lögð er áhersla á góðan undirbúning slíkra mála og að viðeigandi upplýsingar liggi fyrir við ákvörðun stjórnar um fjárfestingar, m.a. teknar saman í formi kynninga, minnisblaða eða með öðrum viðeigandi hætti.

1.2 Hluthafastefna og stefna um ábyrgar fjárfestingar

Hluthafastefna, stefna um ábyrgar fjárfestingar og samskipta- og siðareglur Gildis marka siðferðileg viðmið sjóðsins í fjárfestingum. Eru þessar stefnur og reglur aðgengilegar á heimasíðu sjóðsins. Með ábyrgum fjárfestingum er átt við að litið sé til umhverfismála, félagslegra málefna og stjórnarháttanna í fjárfestingum. Gildi tekur tillit til þessara þátta að því marki sem það rúmast innan heildarmarkmiða sjóðsins um háþyrðingun lífeyrisréttinda sjóðfélaga. Gildi lítur svo á að tillit til þessara þátta geti verið grundvöllur að sjálfbærni fyrirtækja og þar með langtímaávöxtun sjóðsins. Stefna um ábyrgar fjárfestingar er höfð til hliðsjónar við ákvarðanir um einstakar fjárfestingar og eftirfylgni með fjárfestingum, ásamt því að vera til hliðsjónar við mótun og endurskoðun fjárfestingarstefnu sjóðsins. Sjóðurinn er með til skoðunar hvort og að hversu miklu leyti honum er unnt að taka tillit til neikvæðra áhrifa fjárfestingarákvarðana á sjálfbærniþætti í skilningi reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) 2019/2088 um upplýsingagjöf tengda sjálfbærni á sviði fjármálaþjónustu (SFDR), m.a. með tilliti til mismunandi eignaflokka, aðgengilegra gagna og gagnagæða.

Gildi leggur sérstaka áherslu á góða stjórnarhætti og fjallar hluthafastefna sjóðsins um hvernig hann beitir sér sem eigandi í því samhengi. Stjórn og starfsmenn fylgja markvisst eftir áherslum hluthafastefnu. Markmiðið er meðal annars að beita sér sem eigandi í félögum þar sem sjóðurinn er hluthafi í þeim tilgangi að stuðla að langtímahagsmunum og sjálfbærni félaganna auk ábyrgra stjórnarháttanna. Gildi hefur með markvissum hætti komið áherslum sínum á framfæri við þau félög sem falla undir hluthafastefnu sjóðsins. Þá birtir Gildi á heimasíðu sinni yfirlit yfir það hvernig hann beitir atkvæðisrétti sínum á aðal- og hluthafafundum félaga. Sjóðurinn vill sem eigandi og fjárfestir á markaði stuðla að auknu gegnsæi með þessum hætti.

Gildi hefur á undanförunum árum lagt aukna áherslu á fjárfestingar í sjálfbærum og umhverfisvænum fyrirtækjum. Í byrjun nóvember 2021 samþykkti stjórn sjóðsins og skrifaði undir viljayfirlýsingu gangvart Climate Investment Coalition (CIC) um 95 ma.kr. fjárfestingarmarkmið sjóðsins fram til ársins 2030 í verkefnum tengdum endurnýjanlegri orku, aukinni orkunýtingu og/eða bættri tækni við flutning á grænni orku. Var markmiðið staðfest og endurnýjað á sama grunni af stjórn í janúar 2023. Fjárfestingarnar geta verið á ýmsu formi, þ.e. hlutabréf, skuldabréf eða sjóðir. Byggir þessi áhersla sjóðsins á væntingum um að slíkar fjárfestingar séu almennt vel til þess fallnar að skila sjóðfélögum góðri ávöxtun og/eða draga úr áhættu eignasafnsins til lengri tíma litið.

1.3 Greining fjárfestingarkosta

Greining fjárfestingarkosta hverju sinni byggir á heildarmati upplýsinga með öryggi, gæði, lausafjárstöðu og arðsemi safnsins í heild í huga. Þannig horfir sjóðurinn m.a. til stöðu eignasafns með hliðsjón af fjárfestingarstefnu þegar metið er hvort ný fjárfesting henti sjóðnum. Þess skal gætt að einstaka fjárfestingar séu innan viðmiða fjárfestingarstefnu og að eftirlitskerfi sjóðsins geti greint, metið, vaktað og, eftir atvikum, stýrt þeim áhættum sem í fjárfestingunni felast í samræmi við áhættustefnu og áhættustýringarstefnu lífeyrissjóðsins, sbr. kafla 6.

Greining einstakra fjárfestingarkosta er háð mismunandi þáttum hverju sinni, m.a. eftir því um hvaða eignaflokk ræðir, stærð fjárfestingar, hvort skráð eða óskráð verðbréf eiga í hlut, hvort sjóðurinn hafi þegar fjárfest í viðkomandi verðbréfum, því hvernig fjárfesting fellur að skuldbindingum lífeyrissjóðsins og eiginleikum fjárfestingar að öðru leyti. Eðli málsins samkvæmt eru gerðar ítarlegri kröfur til greininga áhættusamari fjárfestingarkosta líkt og óskráðra eigna eða sérhæfðra fjárfestingarsjóða. Hér að neðan er vikið að helstu atriðum sem sjóðurinn lítur til við mat á fjárfestingarkostum. Sjóðurinn áréttar þó að ekki er um tæmandi upptalningu að ræða heldur er henni ætlað að endurspeglar almennar áherslur sjóðsins við rýni á viðkomandi fjárfestingarkostum. Endanleg ákvörðun um fjárfestingu byggir á viðeigandi heildarmati á fjárfestingarkosti og því hvernig fjárfestingin fellur að eignasafni sjóðsins á þeim tíma sem matið fer fram.

1.3.1 Skuldabréf

Við frumfjárfestingu í skuldabréfum skal m.a. þegar við á horfa til tegundar og eðlis útgefanda, þ.m.t. starfsemi og rekstrar hans, helstu eigenda útgefanda, fjárhagslegs styrks, ábyrgða þriðja aðila, gjaldmiðlaáhættu, áhættu varðandi umhverfis-, félagslega og stjórnunarlega þætti, hvort skuldabréfið verði skráð á markað, hvort útgefandi sé skráður á markað, skilmála skuldabréfs, trygginga, seljanleika bréfanna á eftirmarkaði, verðlagningar að teknu tilliti til áhættu, fyrirkomulags upplýsingagjafar útgefanda, samhengis við eignasafn lífeyrissjóðsins og möguleika til eftirfylgni með fjárfestingu.

Eftirfylgni felst m.a. í að fylgjast almennt með þróun markaða og vaxtaumhverfis, verðlagningu skuldabréfa og upplýsingagjöf útgefanda sem varðar eign sjóðsins í viðkomandi skuldabréfum, m.a. út frá ofangreindum þáttum.

1.3.2 Skráð hlutabréf

Við frumfjárfestingu í skráðum hlutabréfum skal m.a. þegar við á horfa til rekstrarumhverfis félagsins, markaðsstöðu, möguleika þess til vaxtar, gjaldmiðlaáhættu, stefnu og áherslna aðila varðandi umhverfis-, félagslega- og stjórnunarlega þætti, stjórnenda og lykilstarfsmanna félagsins, þess hvort fyrir hendi séu kjölfestufjárfestar og orðspors þeirra, arðgreiðslustefnu og fjármagnsskipan, stefnu um kaup á eigin bréfum, starfskjarastefnu, verðlagningar að teknu tilliti til áhættu, þess hvort sjóðurinn hafi fjárfest í sömu atvinnugrein, fyrirkomulags upplýsingagjafar, samhengis við eignasafn lífeyrissjóðsins og möguleika til eftirfylgni með fjárfestingu.

Skráð hlutabréf falla undir hluthafastefnu Gildis og stefnu um ábyrgar fjárfestingar. Felur það í sér að fjárfestingum er fylgt eftir með virkum hætti í samræmi við stefnurnar. Auk þess felst eftirfylgni sjóðsins með skráðum hlutabréfum m.a. í almennri vöktun markaða, eftirliti með rekstrarumhverfi félaga, vöktun rekstrarins sem um ræðir hverju sinni og eftirliti með verðlagsþróun félaga á markaði.

1.3.3 Óskráð hlutabréf

Við frumfjárfestingu í óskráðum hlutabréfum skal horft til sömu atriða og fyrir skráð hlutabréf en auk þess skal m.a. horft til seljanleika, möguleika til að gera hluthafasamkomulag, þess hvort áætlanir séu um skráningu á markað og kosti og galla skráningar fyrir viðkomandi fjárfestingu.

Litið er til grundvallarsjónarmiða hluthafastefnu Gildis og stefnu um ábyrgar fjárfestingar við eftirfylgni óskráðra hlutabréfa, eftir því sem viðeigandi er hverju sinni. Auk þess felst eftirfylgni með óskráðum hlutabréfum m.a. í að fylgjast með þróun rekstrarumhverfis og markaðsstöðu félagsins, upplýsingagjöf, verðmyndun, seljanleika og verðlagningu.

1.3.4 Erlendir skráðir hlutabréfasjóðir og sérgreind hlutabréfasöfn

Almennt fjárfestir Gildi í skráðum erlendum hlutabréfum í gegnum erlenda hlutabréfasjóði og sérgreind hlutabréfasöfn í stýringu erlendra eignastýringaraðila. Við frumfjárfestingu í erlendum hlutabréfasjóðum eða sérgreindum hlutabréfasöfnum skal m.a. horfa til rekstraraðila/eignastýringaraðila, fjárfestingarstefnu, gjaldmiðlaáhættu, stefnu aðila varðandi umhverfis-, félagslega og stjórnunarlega þætti, þóknana, stærðar hlutabréfasjóðs, staðsetningar hlutabréfasjóðs, vörsluaðila hlutabréfasjóðs, vörsluaðila verðbréfa lífeyrissjóðsins, árangurs fyrri ára, reynslu sjóðstjóra, upplýsingagjafar til fjárfesta og samhengis við eignasafn lífeyrissjóðsins.

Eftirfylgni með fjárfestingum felst m.a. í að fylgjast með hvort reglum og fjárfestingarstefnu sé fylgt, stefnu viðkomandi aðila varðandi umhverfis-, félagslega og stjórnunarlega þætti, þróun ávöxtunar og flökts með hliðsjón af þróun markaða, þóknunum til rekstraraðila/eignastýringaraðila og öðrum kostnaði.

1.3.5 Sérhæfðir sjóðir

Við frumfjárfestingu í sérhæfðum sjóðum skal m.a. horfa til rekstraraðila, reglna sjóðsins, áskriftarsamnings og hluthafasamkomulags, fjárfestingarstefnu sjóðsins, gjaldmiðlaáhættu, markaðsumhverfis sjóðsins, umhverfis-, félagslegra og stjórnunarlegra þátta, þóknana, líf- og fjárfestingartíma sjóðsins, staðsetningar sjóðsins, stjórnenda og lykilstarfsmanna rekstraraðila sjóðsins, heimildar til uppsagnar og útskiptingu rekstraraðila, meðfjárfesta, útgreiðslureglna, ábyrgðar á fjárfestingarákvörðunum, þess hvort heimilt sé að framselja eignarhlut, hagsmunaárekstra, þess hverjar séu heimildir til breytinga á skjalagerð, þess að ekki sé farið umfram hámarkseign í sérhæfðum sjóði, upplýsingagjafar til fjárfesta, ákvæða um slit sjóðs, samhengis við eignasafn lífeyrissjóðsins og möguleika til eftirfylgni með fjárfestingu.

Eftirfylgni eignastýringar með fjárfestingum felst m.a. í að fylgjast með, eins og við á, hvort reglum og fjárfestingarstefnu sjóðsins sé fylgt, stefnu varðandi umhverfis-, félagslega og stjórnunarlega þætti, fylgja eftir innköllunum frá sjóðnum og þróunar áskriftarskuldbindingar, fylgjast með endurgreiðslum, þróun innlausnarvirðis með hliðsjón af þróun markaða og þóknunum til rekstraraðila (umsýsluþóknun, árangurstengdri þóknun og öðrum kostnaði).

2 Lagalegar forsendur við gerð fjárfestingarstefnu

Í þessum kafla er fjallað um helstu grunnforsendur við ákvörðun fjárfestingarstefnu sem leiða af ákvæðum laga og reglna.

2.1 Lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða

Sjóðurinn starfar sem fyrr segir skv. lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða með síðari breytingum. Við gerð fjárfestingarstefnu fyrir samtryggingardeild og þrjár séreignarleiðir sjóðsins er tekið mið af fjárfestingarheimildum samkvæmt gildandi lögum og reglugerðum.

Samkvæmt gildandi lögum er lífeyrissjóði heimilt að ávaxta fé, sem ætlað er til að veita lágmarkstryggingavernd, í innlánnum viðskiptabanka og sparisjóða, fjármálagerningum og fasteignum, að uppfylltum skilyrðum í töflu hér fyrir neðan.

Lífeyrissjóður skal flokka fjármálagerninga og innlán einstakra fjárfestingarleiða sjóðsins í tegundaflokka A–F, sem hér segir:

| Tölu- liður | Yfirflokkur | Undir- flokkur | Eignatakörk sem % heildareigna |
|----------------|---|-------------------|-----------------------------------|
| 1 | Tegundaflokkur A | | |
| | Fjármálagerningar útgefnir af eða með ábyrgð ríkis | a | Engin |
| | Skuldabréf með veði í fasteign | b | |
| 2 | Tegundaflokkur B | | |
| | Fjármálagerningar útgefnir af eða með ábyrgð sveitarfélags eða LSS | a | Engin |
| | Innlán banka og sparisjóða | b | |
| | Sértryggð skuldabréf | c | |
| 3 | Tegundaflokkur C | | |
| | Skuldaskjöl* útg. af lánast. eða váttryggingafél., undanskilin víkjandi skbr. | a | Minna en 80% |
| | Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða (UCITS) | b | |
| 4 | Tegundaflokkur D | | |
| | Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga | a | Minna en 60% |
| | Skuldaskjöl* annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | b | |
| 5 | Tegundaflokkur E | | |
| | Hlutabréf félaga | a | Minna en 10% |
| | Hlutir eða hlutdeildarsk. annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | b | |
| | Fasteignir | c | |
| 6 | Tegundaflokkur F | | |
| | Afleiður | a | Minna en 10% |
| | Aðrir fjármálagerningar | b | |

*Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl.

Samkvæmt lögum gilda magnbundin eignatakörk skv. ofangreindu ekki um frjálsan séreignarsparnað. Gildi-lífeyrissjóður fylgir hins vegar framangreindum reglum varðandi magnbundin takörk á tegundaflokkum (sbr. 1. mgr. 36. gr. b. laga nr. 129/1997) einnig fyrir fjárfestingarleiðir séreignardeilda sjóðsins. Þetta er gert sökum þess að fjárfestingarleiðum séreignardeilda er m.a. ætlað að ávaxta fjármuni tilgreindrar séreignardeildar, sem fara eftir sömu reglum og samtryggingardeild.

Aðrar eignatakmarkanir sem gilda samkvæmt lögum eru:

- Fjármálagerningar í tegundaflokkum B, C, D, E og F skulu að jafnaði vera skráðir á skipulegan verðbréfamarkað innan aðildarríkja OECD eða ríkja evrópska efnahagssvæðisins sem Fjármálaeftirlitið metur gildan eða á öðrum markaði, sérstaklega viðurkenndum af Fjármálaeftirlitinu.
- Fjármálagerningar sem ekki eru skráðir á skipulegan verðbréfamarkað mega vera allt að 20% heildareigna.
- Þrátt fyrir framangreinda kröfu um skráningu er einnig heimilt að fjárfesta í hlutum og hlutdeildarskírteinum sjóða um sameiginlega fjárfestingu ef kveðið er á um heimild til innlausnar að kröfu lífeyrissjóðsins á hverjum tíma.
- Að þessu viðbættu mega fjármálagerningar sem skráðir eru á markaðstorg fjármálagerninga (MTF) innan ríkja EES, sem Fjármálaeftirlitið metur gilt, vera allt að 5% heildareigna.
- Fjármálagerningar sem ekki eru skráðir á skipulegan verðbréfamarkað skulu gefnir út af aðilum innan aðildarríkja OECD eða ríkja EES.
- Séu afleiður skv. tegundaflokki F ekki skráðar á skipulegan verðbréfamarkað skal mótaðili lífeyrissjóðs lúta eftirliti sem Fjármálaeftirlitið metur gilt. Þá skal vera unnt að reikna verðmæti slíkra samninga daglega með áreiðanlegum hætti og skal tryggt að unnt sé að selja, gera upp eða loka slíkum samningum samdægurs á raunvirði hverju sinni.

Mótaðilatakmarkanir sem gilda samkvæmt lögum eru:

- Hvað varðar fjármálagerninga skv. tölulíðum 2-6, þ.e. tegundaflokka B, C, D, E og F, má binda allt að 10% gagnvart sama útgefanda, þar af að hámarki 5% í tegundaflokki F, afleiðum o.fl.
- Lífeyrissjóður má til viðbótar við framangreint eiga allt að 10% heildareigna í sértryggðum skuldabréfum sama útgefanda.
- Samanlagðar eignir á hendur sama viðskiptabanka eða sparisjóði í fjármálagerningum og innlánnum skulu vera innan 25% heildareigna.
- Aðilar sem tengjast sömu samstæðu eða tilheyra hópi tengdra viðskiptavina skulu teljast einn aðili við útreikning á mótaðilaáhættu.
- Mótaðilaáhætta, sem leiðir af afleiðu, skal tekin með í reikninginn og fellur undir framangreindar takmarkanir.
- Ekki er heimilt að eiga meira en 25% eignarhlut í hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða eða einstökum deildum þeirra.
- Ekki er heimilt að eiga meira en 20% af hlutafé í hverju félagi, hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu eða einstökum deildum þeirra. Þó er heimilt til 1. janúar 2025 að eiga allt að 35% í stað 20% af hlutdeildarskírteinum eða hlutum í sjóðum um sameiginlega fjárfestingu eða einstakri deild þeirra sem fjárfesta eingöngu í litlum eða meðalstórum fyrirtækjum eins og nánar er mælt fyrir um í ákvæði til bráðabirgða.
- Þrátt fyrir þessar takmarkanir er heimilt að eiga meira en 20% í félagi sem sinnir eingöngu þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóði.

Gjaldmiðlaáhættutakmörkun sem gildir samkvæmt lögum er:

- Að lágmarki 50%¹ heildareigna skulu vera í sama gjaldmiðli og skuldbindingar sjóðsins. Lífeyrissjóðnum er þó ekki skylt að gera ráðstafanir til úrbóta ef breytingar á gengi íslensku krónunnar eða verðhækkunir á erlendum eignamörkuðum leiða til þess að gjaldmiðlaáhætta lífeyrissjóðsins fer fram úr leyfilegum mörkum.

¹ Hinn 1. janúar 2024 lækkar það lágmark í 48,5% og um 1,5 prósentustig 1. janúar ár hvert til 1. janúar 2027. Eftir það lækkar lágmarkið um eitt prósentustig 1. janúar ár hvert þar til það nær 35% 1. janúar 2036.

3 Fjárhagslegar forsendur við gerð fjárfestingarstefnu

Í þessum kafla er fjallað um fjárhagslegar forsendur við ákvörðun fjárfestingarstefnu, einkum er varða efnahagshorfur og mat á ávöxtun og áhættu.

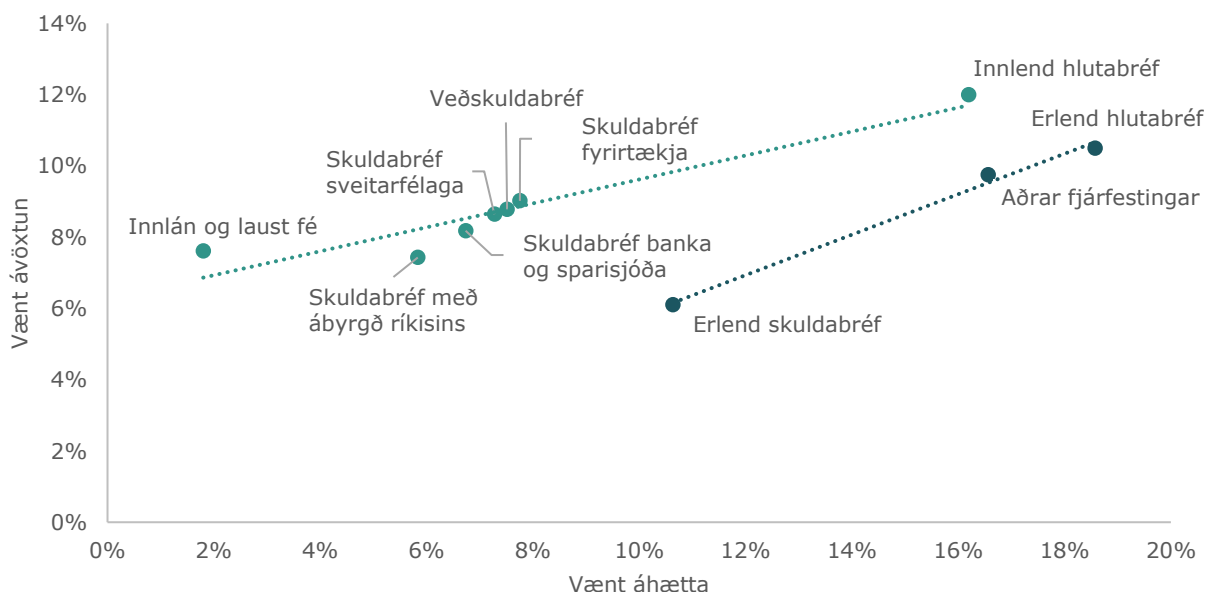
3.1 Mat á ávöxtun og áhættu einstakra eignaflokka

Mat á væntri ávöxtun og áhættu eignaflokka til lengri tíma er byggt á mati starfsmanna sjóðsins með hliðsjón af sögulegri ávöxtun og fyrirbyggjandi álitum greiningaraðila á markaði. Í töflu hér að neðan er lagt mat á vænta nafnávöxtun einstakra eignaflokka og áhættu þeirra mælda í flökti. Viðeigandi vísitölur eru notaðar sem viðmið fyrir skilgreinda eignaflokka og undirflokka þeirra. Gert er ráð fyrir að núverandi verðbólguálag á innlendum skuldabréfamarkaði gefi vísbendingu um komandi verðbólguþróun. Við mat á væntri ávöxtun er hér stuðst við 4,5% verðbólguálag.

Vænt nafnávöxtun, áhætta og viðmiðunarvísitölur (í ISK)

| Verðbréfaflokkur vísitölu | Vænt ávöxtun | Vænt áhætta | Heiti vísitölu | Auðkenni (Bloomberg) |
|--------------------------------|--------------|-------------|---|------------------------|
| Innlán og laust fé | 7,6% | 1,8% | Reibid overnight | REIBID O/N |
| Skuldabréf með ábyrgð ríkisins | 7,4% | 5,8% | OMX Iceland 10 Y Indexed | OMXI10YI |
| Skuldabréf banka og sparisjóða | 8,2% | 6,7% | Sértryggt vísitala Kviku* | KVIKAcB |
| Veðskuldabréf | 8,8% | 7,5% | OMX Iceland 10 Y Indexed | OMXI10YI + álag |
| Skuldabréf sveitarfélaga | 8,6% | 7,3% | OMX Iceland 10 Y Indexed | OMXI10YI + álag |
| Skuldabréf fyrirtækja | 9,0% | 7,8% | Vísitala fyrirtækjaskuldabréfa Kviku* | KVIKAc |
| Erlend skuldabréf | 6,1% | 10,6% | Barclays Global Agg. Bond Index | LEGATRUU Index |
| Innlend hlutabréf | 12,0% | 16,2% | OMX Iceland All-Sshare Total Return Index | OMXIGI/ISXI |
| Erlend hlutabréf | 10,5% | 18,6% | MSCI Daily TR Net World USD | NDDUWI |
| Aðrar fjárfestingar | 9,8% | 16,6% | Dow Jones Global Select REIT Index / FTSE Core Infrastructure Indexes | 30% DWGRT / 70% TFGCIU |

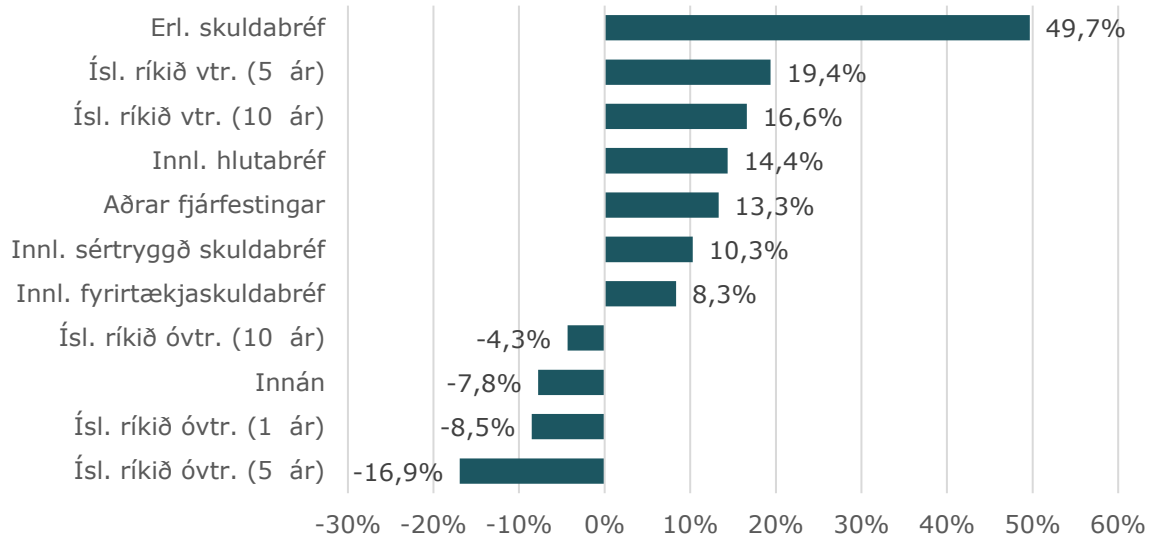
Vænt nafnávöxtun og áhætta eignaflokka



3.2 Fylgni eignaflokka

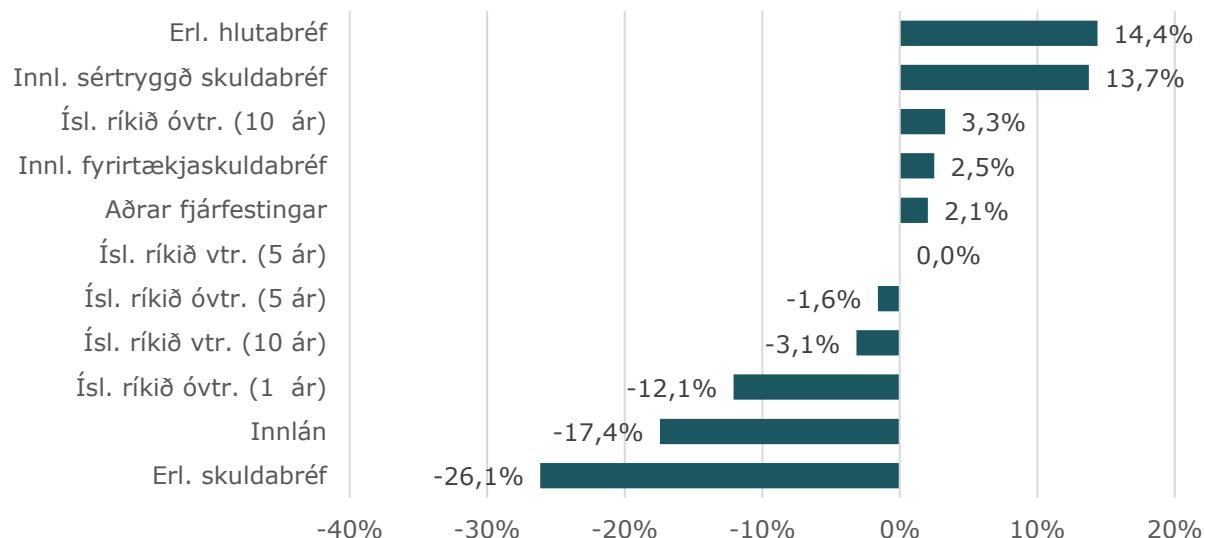
Skoðun á fylgni ávöxtunar eignaflokka, mældri í íslenskum krónum, á tímabilinu frá 1998 til loka september 2023 skilar eftirfarandi niðurstöðum²:

Fylgni við erlend hlutabréf - þ.e. heimsvísitala hlutabréfa (MSCI World)



Erlend hlutabréf mælast með neikvæða fylgni við óverðtryggð innlend ríkisskuldabréf, og fremur takmarkaða fylgni við innlend hlutabréf og innlend verðtryggð ríkisskuldabréf. Mikil fylgni er milli erlendra hlutabréfa og skuldabréfa, en þessir eignaflokkar eru mældir í krónum í þessari athugun sem veldur samhliða sveiflum í ávöxtun þeirra. Jákvæð fylgni er við erlendar eignir sem falla undir flokkinn "aðrar fjárfestingar", en þar undir eru óskráðir fasteigna- og innviðasjóðir, telst hún þó takmörkuð.

Fylgni við innlend hlutabréf - OMX Iceland All-Share GI



²Byggir á vísitölum eignaflokka frá 1998 til loka september 2023 að undanskildu tímabilinu frá 1.10.2008 til 31.12.2008. Undantekningar eru að vísitala fyrir erlend skuldabréf nær aðeins aftur til 2004, vísitala fyrir erlenda fasteignasjóði aftur til 2006, vísitala fyrir innlend, óverðtryggð 10 ára ríkisskuldabréf nær aftur til 2011 og vísitölur innlendra fyrirtækjaskuldabréfa og sértryggðra skuldabréfa ná aftur til 2012.

Innlend hlutabréf mælast með háa neikvæða fylgni við erlend skuldabréf. Neikvæð fylgni er einnig við ríkisvixla og að litlu leyti við löng verðtryggð ríkisskuldabréf. Mest er fylgni innlendra hlutabréfa við erlend hlutabréf, þó takmörkuð sé.

Til að draga úr sveiflum í ávöxtun yfir tímabil telst neikvæð fylgni milli eignaflokka jákvæð fyrir eignasöfn, sem þýðir að þeir eignaflokkar sem það gildir um eiga að öllu jöfnu að sýna gagnstæðar verðhreyfingar á mörkuðum. Rétt er þó að hafa í huga að ofangreint lýsir fylgni yfir tiltekið tímabil en fylgni milli eignaflokka getur verið afar breytileg innan afmarkaðra skemmri eða lengri tímabila. Fylgni eykst almennt þegar mikill óróleiki eða skammtímaverðbreytingar eiga sér stað á mörkuðum. Eftir því sem tímabilið sem horft er til er lengra sér þess þó síður stað. Fylgni við verðbréfaflokka á íslenskum markaði yfir langt tímabil þarf einnig að skoðast í því ljósi að markaðurinn hér hefur verið að vaxa og þróast og samsetning einstakra innlendra flokka verið miklum breytingum háð undanfarin ár og áratugi.

3.3 Horfur á innlendum mörkuðum

Á sama tíma og hægt hefur á hagvexti í helstu viðskiptalöndum Íslands, reyndist hagvöxtur hér á landi kröftugur og nam hann 7,2% árið 2022. Þessi mikli hagvöxtur var að mestu drifin áfram af einkaneyslu, atvinnuvegafjárfestingu og bata í ferðapjónustu. Eftir því sem liðið hefur á árið hefur hægt á einkaneyslu landsmanna sem og atvinnuvegafjárfestingu. Greiningaraðilar³ gera nú ráð fyrir að hægja muni verulega á hagvexti á næstunni og að hann muni verða á bilinu 2,2%-4,5% í ár og á bilinu 1,6%-2,6% árið 2024.

Líkt og í helstu hagkerfum heims hefur verðbólga hérlendis reynst þrálát og mælist 12 mánaða verðbólga nú 7,9% í samanburði við 9,9% í janúar sl. Spár gera ráð fyrir lækkandi verðbólgu á næsta ári þó hún verði áfram há, en spágildi greiningaraðila liggja á bilinu 5,3% – 6,7%. Þar sem stórar mælingar detta út úr 12 mánaða taktinum á fyrri hluta næsta árs, er gert ráð fyrir að verðbólga fari lækkandi þrátt fyrir að innlendar kostnaðarhækkunar muni halda áfram að knýja verðbólguna. Staða á vinnumarkaði mun þó geta haft áhrif til hækkunar, s.s vegna væntanlegrar kjarasamningalotu. Árstíðaleiðrétt atvinnuleysi hefur farið hækkandi undanfarið og mældist 3,5% í október samkvæmt vinnumarkaðsrannsókn Hagstofu Íslands í samanburði við 3,1% í ársbyrjun. Nýlegar jarðhræringar á Reykjanesskaga munu einnig geta haft áhrif til hækkunar á verðbólgu, í ljósi þess að uppbyggingartímabil gæti verið framundan á svæðinu.

Annar lykilþáttur í þróun verðbólgu er gengi íslensku krónunnar. Eftir 2,2% veikingu árið 2022 á mælikvarða vísitölu meðalgengis Seðlabankans hefur krónan, á sama mælikvarða, veikst um 0,2% það sem af er ári (m.v. 15. nóvember). Krónan styrktist töluvert fyrri hluta árs og náði styrkingin mest rúmlega 7% í lok ágúst. Frá þeim tíma hefur krónan hins vegar gefið eftir og hófst veikingin í byrjun september. Veiking krónunnar undanfarnar vikur gæti haft áhrif til hækkunar verðbólgu næstu mánuði. Þróun krónunnar gagnvart helstu viðskiptalöndum hefur verið nokkuð ólík milli mynta. Þannig hefur krónan styrkst um 0,4% gagnvart USD á árinu en veikst um 1,5% gagnvart EUR og um 3,2% gagnvart GBP. Útgefnar spár um gengi krónu á næsta ári gera ráð fyrir styrkingu frekar en veikingu. Spár breytast þó mjög ört þessi dægri vegna sviptinga á mörkuðum.

Seðlabanki Íslands hefur brugðist við vaxandi verðbólgu með áframhaldandi hækkun stýrivaxta á árinu. Stýrivextir hafa hækkað um 3,25% á árinu og standa nú í 9,25%. Í öllu

³ Greiningaraðilar sem vísað er til í texta eru Arion banki, Íslandsbanki, Landsbankinn, Hagstofa Íslands og Seðlabanki Íslands.

falli er þess síður vænst að mikið sé eftir af þeim vaxtahækkunarfasa sem bankinn hefur staðið að undanfarin misseri. Ávöxtun á skuldabréfamarkaði hefur litast af hækkandi ávöxtunarkröfu og þá einna helst á styttri enda óverðtryggða bréfa. Verðbólga hefur reynst þrálát á árinu og vegið upp þær verðlækkanir sem hækkandi ávöxtunarkrafa hefur haft á verðtryggð skuldabréf. Þannig hafa verðtryggð ríkisskuldabréf til skamms og langs tíma gefið jákvæða ávöxtun á árinu, á meðan óverðtryggð ríkisskuldabréf til langs tíma hafa gefið neikvæða ávöxtun.

Skuldabréfavísitölur hafa þróast þannig á árinu (m.v. 15. nóvember) að vísitala 5 ára verðtryggðra ríkisskuldabréfa hefur hækkað um 4,3% á meðan 10 ára vísitalan hefur hækkað um 1,9%. 5 ára vísitala óverðtryggðra ríkisskuldabréfa hefur lækkað um 0,2% á meðan 10 ára vísitala hefur lækkað um 2,3%. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hefur hækkað á árinu og er 5 ára verðbólguálag m.v. 15. nóvember um 4,9% sem er töluvert yfir 2,5% verðbólguálagmiði Seðlabankans.

Lækkunir á innlendum hlutabréfamarkaði hafa verið umfangsmeiri en víðast hvar erlendis. Ástæður lækkana hér heima má helst rekja til hækkandi vaxtastigs og flóttu almennra fjárfesta yfir í tryggari ávöxtun, m.a. á skuldabréfamarkaði. Lækkun OMXIGI vísitölunnar, sem nær yfir öll skráð hlutabréf á Aðalmarkaði Nasdaq Iceland, nam um 16,6% m.v. 15. nóvember. Almenn hafa félög á markaðnum lækkað í verði á árinu. Einu félögin sem hafa verið allt árið á Aðalmarkaði og hafa hækkað eru Ölgerðin, sem hækkað hefur um 19,6%, og Sjóvá, sem hefur hækkað um 1,5%. Er í þessum tölum tekið tillit til arðgreiðslna. Tvö félög sem færðu sig af First North markaði yfir á Aðalmarkað hækkuðu einnig, en Amaroq Minerals hækkaði um 30,6% og Hampiðjan um 3,4%. Önnur félög markaðarins lækkuðu um að meðaltali 14,9%. Eins og áður sagði færðu Hampiðjan og Amaroq Minerals bréf sín af markaðstorgi fjármálagerninga, First North, yfir á Aðalmarkað. Slíkt hið sama gerði fasteignafélagið Kaldalón nú seinni hluta árs. Icelandic Salmon fór í tvískráningu á hlutabréfum sínum í lok september þannig að nú eru bréfin skráð á First North á Íslandi auk þess að vera skráð á sambærilegt markaðstorg fjármálagerninga í Kauphöllinni í Osló (Oslo Børs). Þann 8. desember er áætlað að taka bréf Ísfélagsins til viðskipta á Aðalmarkaði Nasdaq Iceland í kjölfar hlutafjárútbóðs félagsins. Er það eina félagið sem kemur inn á markaðinn á árinu án þess að hafa verið skráð fyrir á annan hlutabréfamarkað. Aðstæður og ástæður þeirra félaga sem skráð hafa bréf sín á innlenda markaðinn í ár hafa verið margvíslegar og mismunandi. Verðmyndun og velta á markaðnum hefur ekki verið vænleg, en ljóst er að þessi félög telja hag sínum til framtíðar, t.d. hvað varðar sýnileika og fjármögnun, betur borgið með bréf sín skráð. Á þessari stundu er ekki vískað hvað varðar frekari skráningar innlendra félaga næstu misseri.

3.4 Horfur á erlendum mörkuðum⁴

Erlendir hlutabréfamarkaðir hafa hækkað frá áramótum eftir lækkunir á síðasta ári. Bandaríski markaðurinn hefur hækkað mest þar sem hækkunin er drifin áfram af 7 stærstu félögunum í S&P500 vísitölunni. Aðrir markaðir hafa átt undir högg að sækja og hækkað minna þrátt fyrir ágætis afkomu fyrirtækja. Alþjóða gjaldeyrissjóðurinn gerir ráð fyrir 3% hagvexti á árinu á heimsvísu og að hagvöxtur verði 2,1% í Bandaríkjunum og 0,7% á evrusvæðinu. Til samanburðar mældist 3,5% hagvöxtur í heiminum 2022, 2,1% í Bandaríkjunum og 3,3% á evrusvæðinu. Spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins fyrir næsta ár nemur 2,9% fyrir heiminn, 1,5% fyrir Bandaríkin og 1,2% fyrir evrusvæðið.

⁴ Byggt m.a. á gögnum frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum og Bloomberg.

Sviptingar í alþjóðahagkerfinu hafa haldið áfram, m.a. vegna áframhaldandi stríðs í Úkraínu, sem og vaxandi átaka fyrir botni Miðjarðarhafs. Fyrir það höfðu orkumarkaðir komist nær jafnvægi á ný eftir skert framboð frá Rússlandi í kjölfar stríðsins í Úkraínu. Orkuskipti eru hafin víða um heim sem hafa kallað á miklar fjárfestingar í innviðum og stefnir í aukningu næstu árin. Væntingar um aukningu framleiðni á grunni framþróunar gervigreindar hafa leikið snaran þátt í hækkunum á hlutabréfamörkuðum, þrátt fyrir að hagnýting slíkrar tækni til framtíðar sé ekki að fullu ljós.

Hlutabréfamarkaðir í þróunarríkjum hafa átt erfitt uppdráttar á þessu ári. Helstu ástæður eru annars vegar minni hagvöxtur í Kína eftir að samfélagshömlum var aflétt í kjölfar fækkunar á Covid-19 tilfellum og hins vegar styrkur bandaríkjadals sem hækkar skuldastöðu flestra ríkja sem taka lán í þeirri mynt. Pólitísk spennan hefur vaxið á milli Bandaríkjanna og Kína vegna viðskiptadeilna þeirra undanfarin ár. Það hefur svo orðið til þess að fjárfestar hafa flutt fjármuni frá þróunarríkjum yfir til Bandaríkjanna, sem eykur enn á vanda þróunarríkja.

Verðbólga síðustu 12 mánaða mælist 3,2% í Bandaríkjunum, 4,3% á evrusvæðinu og 4,6% í Bretlandi. Verðbólgan hefur farið hratt lækkandi í Bandaríkjunum, Bretlandi og á evrusvæðinu. Þróunarríkin hafa ekki búið við viðvarandi jafn háa verðbólgu yfir árið eins og þróuðu ríkin. Áframhaldandi lækkun verðbólgu er spáð samhliða aðhaldi seðlabanka í formi hærri stýrivaxta.

Vaxtahækkanir seðlabanka heimsins héldu áfram á þessu ári eftir töluverðar hækkanir á árinu 2022. Seðlabanki Bandaríkjanna hefur hækkað vexti fjórum sinnum og hafa vextir farið úr 3,75% í 5,25% það sem af er ári. Í Bretlandi hækkuðu vextir úr 4% upp í 5,25% í fjórum skrefum. Evrópski Seðlabankinn hefur hækkað vexti 10 sinnum frá júlí 2022 og standa vextir hans nú í 4%.

Helstu hlutabréfavísitölur hafa hækkað á árinu 2023. S&P 500 vísitalan hefur hækkað um 19,0% í USD og 18,4% í ISK, heimsvísitala hlutabréfa (MSCI World Index) um 16,0% í USD og 15,5% í ISK, vísitala evrópskra hlutabréfa (MSCI Europe) hækkaði um 9,8% í EUR og 11,4% í ISK og hlutabréfavísitala þróunarríkja (MSCI Emerging Markets) um 5,2% í USD og 4,7% í ISK (miðað við 15. nóvember). Ávöxtunarkrafa ríkisskuldabréfa á helstu mörkuðum hefur hækkað á árinu ásamt því sem áhættuálag fyrirtækjabréfa hefur hækkað töluvert.

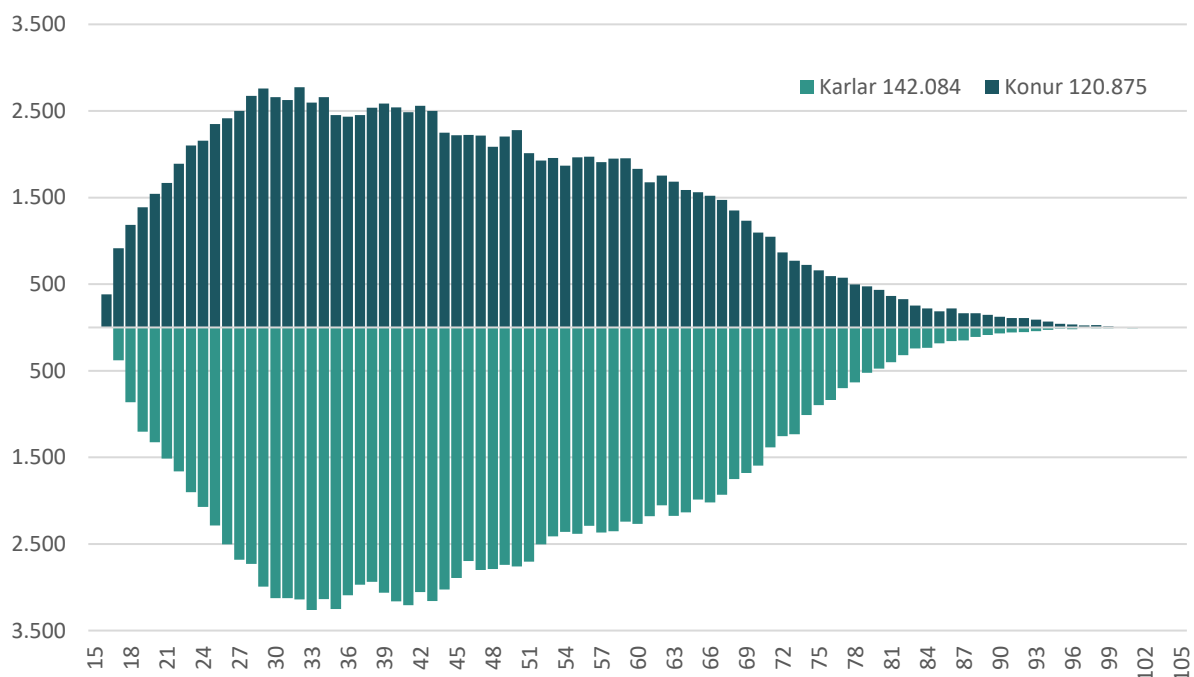
4 Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar

Í þessum kafla eru skoðaðar grunnforsendur við mótun fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar sjóðsins ásamt helstu mælingum fjárhagslegra forsendna. Í lokahluta kaflans er fjárfestingarstefna samtryggingardeildar sett fram, ásamt helstu skilyrðum sem kveðið er á um við fjárfestingar fyrir samtryggingardeild sjóðsins. Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar samkvæmt tegundaflokkum A-F (fylgiskjal) kemur fram í viðauka.

4.1 Aldurssamsetning sjóðfélaga

Við val á eignaflokkum skiptir aldursdreifing sjóðfélaga máli. Í árslok 2022 voru 262.959 sjóðfélagar með réttindi hjá samtryggingardeild Gildis, þar af 54,0% karlar og 46,0% konur. Meðalaldur sjóðfélaga var 45,6 ár samanborið við 45,5 ár árið á undan.

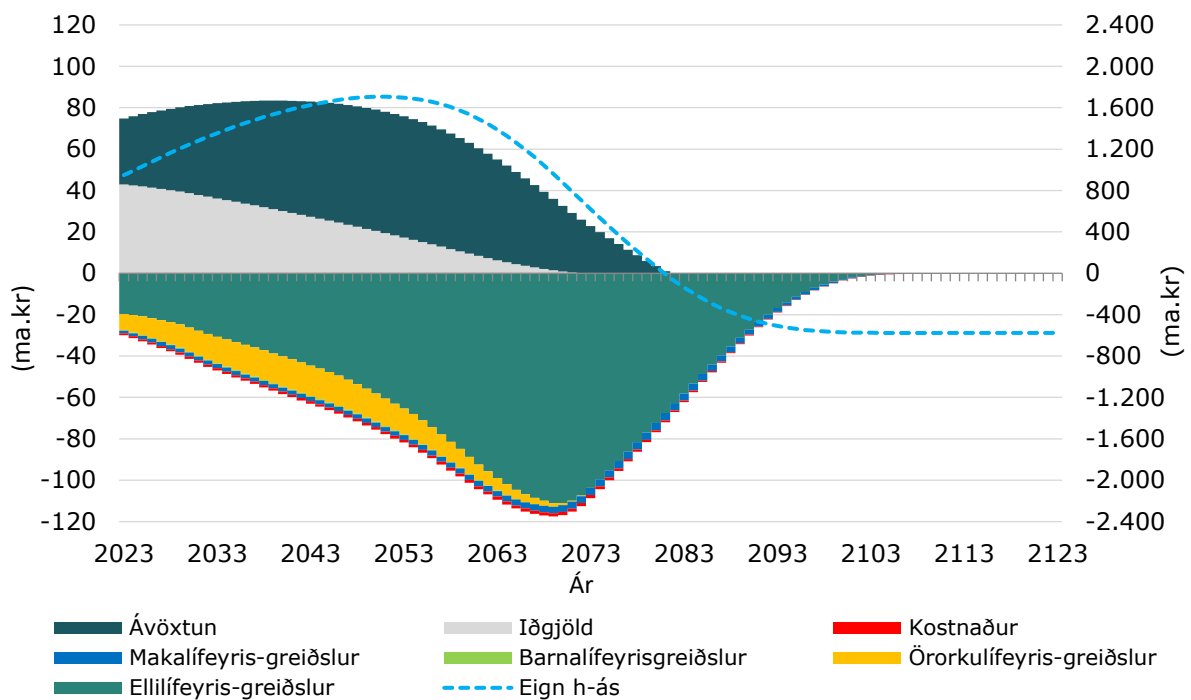
Aldursdreifing sjóðfélaga í árslok 2022



4.2 Áætlaðar eignir, iðgjöld og lífeyrir (framtíðargreiðsluflæði)

Myndin hér á eftir sýnir áætlað framtíðargreiðsluflæði samtryggingardeildar, þ.e. miðað við tryggingafræðilega stöðu í lok árs 2022. Á myndinni má sjá hvernig áætluð ávöxtun eigna og iðgjöld munu þróast í framtíðinni á móti áætluðum lífeyrisgreiðslum til sjóðfélaga. Í þessari nálgun er ekki gert ráð fyrir nýliðun, þ.e. gefin er sú forsenda til einföldunar að ekki sé tekið við iðgjöldum frá nýjum sjóðfélögum. Gert er ráð fyrir óbreyttum launum og 3,5% raunávöxtun eigna. Miðað við þessa nálgun er áætlað að iðgjöld dugi til greiðslu lífeyris til ársins 2029. Á sama hátt er gert ráð fyrir að iðgjöld og ávöxtun dugi til greiðslu lífeyris og kostnaðar til ársins 2051. Eftir þann tíma muni þurfa að ganga á höfuðstól deildarinnar til þess að inna af hendi lífeyrisgreiðslur. Miðað við framangreindar forsendur þá duga eignir samtryggingardeildar fyrir núverandi réttindum og lífeyrisgreiðslum sjóðfélaga. Myndin endurspeglar tryggingafræðilega stöðu sjóðsins sem var neikvæð í árslok 2022. Vísað er til frekari umfjöllunar um tryggingafræðilega stöðu í kafla 4.4.

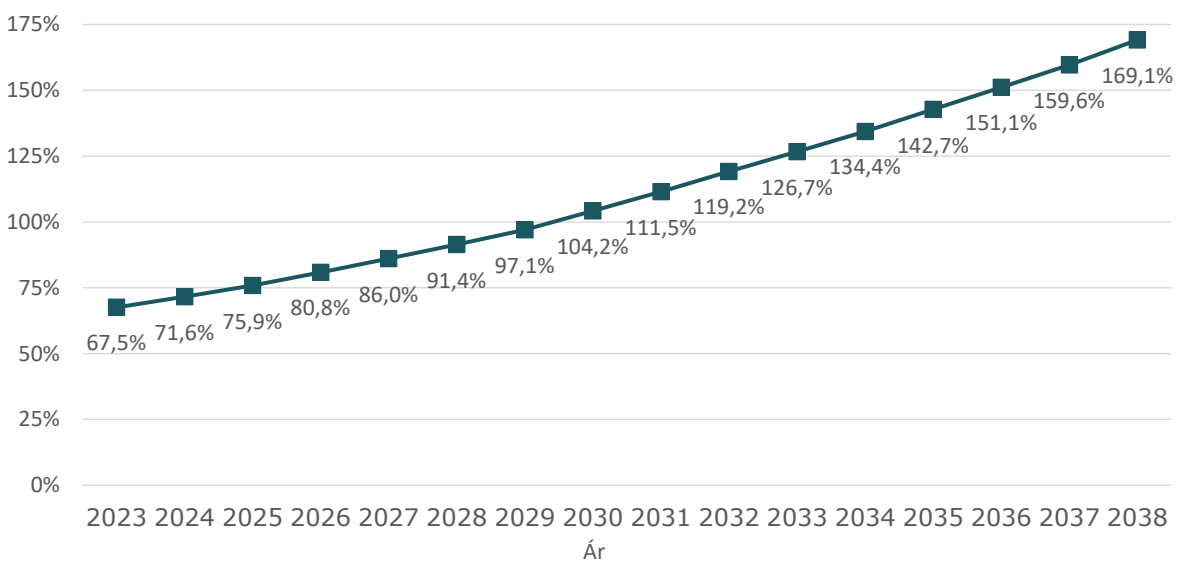
Áætlað framtíðargreiðsluflæði samtryggingardeildar



4.3 Áætluð lífeyrisbyrði og nettó innstreymi

Myndin hér á eftir sýnir áætlaða lífeyrisbyrði samtryggingardeildar sjóðsins á næstu árum, þ.e. þróun lífeyrisgreiðslna sem hlutfall af iðgjöldum ef engin nýliðun á sér stað. Samkvæmt þessari áætlun munu iðgjöld standa straum af lífeyrisgreiðslum fram til ársins 2029 en eftir það þarf einnig að ganga á ávöxtun eigna og höfuðstól sjóðsins til að standa undir greiðslum lífeyris.

Áætluð lífeyrisbyrði (lífeyrir/iðgjöld)

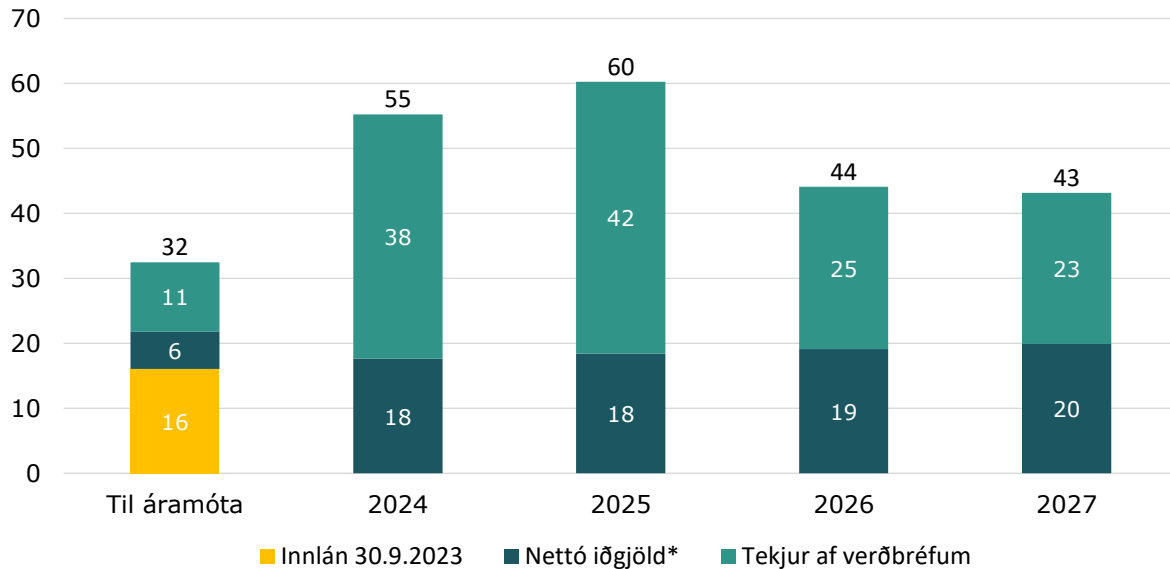


Myndin hér á eftir sýnir áætlað nettó innstreymi í samtryggingardeild sjóðsins, þ.e. áætlaðar afborganir og vexti af skuldabréfum, iðgjöld og örorkuframlag ríkisins að frádrögnum lífeyri. Eins og þar kemur fram mun endurfjárfestingarþörf verða töluverð á

næstu árum, bæði vegna núverandi innlánastöðu en einnig vegna þess að væntar iðgjaldagreiðslur til sjóðsins eru umfram lífeyrisgreiðslur á komandi árum. Til einföldunar er örorkuframlag ríkisins látið haldast í hendur við áætlaða aukningu iðgjalda.

Samtryggingardeild, áætlað nettó innstreymi

- til ráðstöfunar m.v. óbreytt nettó iðgjöld og tekjur af verðbréfum



*Inni í nettó iðgjöldum er áætlað örorkuframlag frá ríki. Framlagið var 2,24 ma.kr. á árinu 2022 en í þessari áætlun er sú upphæð látin taka breytingum með væntu innstreymi fyrir árin þar á eftir.

4.4 Tryggingafræðileg staða

Tryggingafræðileg staða Gildis m.v. úttekt 31.12.2022 var neikvæð um 3,9% (heildarstaða) og áfallin staða var neikvæð um 5,2%. Áætlað er að tryggingafræðileg heildarstaða sjóðsins þann 30.9.2023 hafi verið neikvæð um 6,4% og áfallin staða neikvæð um 9,5%. Miðast sú áætlun við hreina eign sjóðsins þann 30.9.2023 og að teknu tilliti til verðbólgu, ávöxtunar og nettó iðgjalda á fyrstu 9 mánuðum ársins. Jafnframt er byggt á áætluðu endurmati eigna á sama tíma. Að öðru leyti miðast áætlunin við óbreyttar forsendur frá ársbyrjun, þar á meðal óbreyttar forsendur um lífslíkur sem er mikilvæg forsenda við mat á tryggingafræðilegri stöðu lífeyrissjóða.

4.5 Eignasamsetning samtryggingardeildar sjóðsins

Eignasamsetning samtryggingardeildar sjóðsins þann 30.9.2023 í samanburði við fjárfestingarheimildir var eftirfarandi:

| Tölu- liður | Yfirflokkur | Undir- flokkur | Eign (m.kr.) | Hlutfall | Eignatakörk sem % heildareigna |
|----------------------|---|-------------------|----------------|---------------|---------------------------------------|
| 1 | Tegundaflokkur A | | 258.675 | 28,0% | Engin |
| | Fjármálagerningar útgefnir af eða með ábyrgð ríkis | a | 164.971 | 17,8% | |
| | Skuldabréf með veði í fasteign | b | 93.704 | 10,1% | Engin |
| 2 | Tegundaflokkur B | | 99.966 | 10,8% | |
| | Fjármálagerningar útgefnir af eða með ábyrgð sveitarfélags eða LSS | a | 19.632 | 2,1% | Engin |
| | Innlán banka og sparisjóða | b | 14.826 | 1,6% | |
| | Sértryggð skuldabréf | c | 65.509 | 7,1% | |
| 3 | Tegundaflokkur C | | 192.833 | 20,8% | Minna en 80% |
| | Skuldaskjöl* útg. af lánast. eða váttryggingafél., undanskilin víkjandi skbr. | a | 459 | 0,0% | |
| | Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða (UCITS) | b | 192.373 | 20,8% | Minna en 60% |
| 4 | Tegundaflokkur D | | 67.418 | 7,3% | |
| | Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga | a | 67.165 | 7,3% | Minna en 10% |
| | Skuldaskjöl* annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | b | 254 | 0,0% | |
| 5 | Tegundaflokkur E | | 304.159 | 32,9% | |
| | Hlutabréf félaga | a | 204.285 | 22,1% | |
| | Hlutir eða hlutdeildarsk. annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | b | 99.874 | 10,8% | |
| | Fasteignir | c | 0 | 0,0% | |
| 6 | Tegundaflokkur F | | 1.917 | 0,2% | |
| | Afleiður | a | 0 | 0,0% | |
| | Aðrir fjármálagerningar | b | 1.917 | 0,2% | |
| Verðbréfaeign | | | 924.968 | 100,0% | 61,2% 40,4% 0,2% |

*Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl.

Hlutfall óskráðra verðbréfa af heildareignum samtryggingardeildar var 14,9% þann 30.9.2023. Hlutfall eigna í erlendri mynt (þ.e. fjármálagerningar útgefnir í erlendri mynt) voru 34,8% sem hlutfall af heildareignum samanborið við 31,8% á sama tíma árið áður. Gjaldmiðlaskipting samtryggingardeildar þann 30.9.2023 var á þann veg að 68,2% eigna var í ISK, 23,6% í USD, 4,6% í EUR, 1,1% í GBP, 1,0% í JPY og aðrir gjaldmiðlar 3,6%. Innbyrðis gjaldmiðlaskipting er áætluð út frá gjaldmiðlaskiptingu erlendra skráðra hlutabréfa- og skuldabréfasjóða í eigu sjóðsins og er byggð á undirliggjandi eignum þeirra. Miðað er við að gjaldmiðlasamsetning annarra eigna í erlendri mynt fari eftir útgáfumynt viðkomandi fjármálagerninga eða innlána.

Núverandi eignasamsetning samtryggingardeildar sjóðsins er í samræmi við og innan þeirra marka sem lög um starfsemi lífeyrissjóða kveða á um. Mótun fjárfestingarstefnunnar tekur m.a. mið af hækkandi vaxtastigi og aukinni verðbólgu á innlendum og erlendum mörkuðum.

4.6 Niðurstaða skoðunar á grunnforsendum

Skoðaðir voru grunnþættir sjóðsins, s.s. aldursdreifing, tryggingafræðileg staða, eignasamsetning, framtíðargreiðsluflæði og sjóðstreymi og er fjárfestingarstefnan mótuð að teknu tilliti til þessara þátta. Niðurstaðan sýnir að grunnþættir sjóðsins til lengri tíma eru traustir þó tryggingafræðileg staða hafi versnað á árinu. Um síðastliðin áramót tók gildi ný réttindatafla hjá sjóðnum sem byggir á aldursháðum lífslíkum sem að mati sjóðsins treystir grundvöll framtíðarstöðu í tryggingafræðilegri stöðu sjóðsins. Hins vegar hefur orðið töluverð lækkun á áfallinni stöðu í tryggingafræðilegri stöðu vegna lakrar ávöxtunar á mörkuðum undanfarin tvö ár samhliða aukinni verðbólgu. Meðalaldur sjóðfélaga er lágur samanborið við lífeyrisaldur og inngreidd iðgjöld eru enn sem komið er hærri en lífeyrir til greiðslu. Framtíðargreiðsluflæði sýnir að iðgjöld duga fyrir greiðslu lífeyris a.m.k. fram til ársins 2029 og sé að auki gert ráð fyrir ávöxtun eigna dugar fjárinnstreymi a.m.k. til ársins 2051. Hins vegar er töluverð endurfjárfestingarþörf á næstu árum og í henni felst

endurfjárfestingaráhætta. Þegar fram líða stundir verður mikilvægt að jafna sjóðstreymi eins og unnt er, t.d. með réttu vægi verðbréfa með viðeigandi líftíma á móti skuldbindingum samtryggingardeildar sjóðsins.

4.7 Vænt ávöxtun og áhætta samtryggingardeildar

Með samvali verðbréfa er skv. fjármálafræðum unnt að hámarka ávöxtun að gefnu því áhættustigi sem valið hefur verið, eða lágmarka áhættu að gefinni þeirri ávöxtun sem stefnt er að. Framfallsgreining gefur hugmynd um hagstæðustu fjárfestingarstefnu hverju sinni að teknu tilliti til ávöxtunar og áhættu og er horft til slíkrar greiningar við gerð stefnunnar. Miðað við gefnar forsendur og stöðu eignasafns samtryggingardeildar þann 30.9.2023 er vænt nafnávöxtun þess um 9,7% og vænt flökt í ávöxtun safnsins um 7,7%.

4.8 Fjárfestingarstefna eftir eignaflokkum fyrir samtryggingardeild

Ný fjárfestingarstefna samtryggingardeildar sjóðsins fyrir árið 2024:

| Samtryggingardeild Verðbréfaflokkur | Eignir þann 30.9.2023 | Stefna 2024 | Mism. | Heimiluð frávik | | Viðmiðunarvísitala (Auðkenni í Bloomberg) |
|--|--------------------------|----------------|--------------|-----------------|--------------|--|
| | | | | Lágmark | Hámark | |
| INNLAN OG LAUST FÉ | 1,7% | 0,5% | -1,2% | 0,0% | 10,0% | REIBID O/N |
| SKULDABRÉF | 45,3% | 45,0% | -0,3% | 35,0% | 65,0% | |
| Skuldabréf með ábyrgð ríkisins | 17,9% | 15,0% | -2,9% | 8,0% | 23,0% | OMXI10YI |
| Skuldabréf banka og sparisjóða | 7,4% | 8,0% | 0,6% | 4,0% | 12,0% | KVIKAcB |
| Veðskuldabréf | 10,4% | 11,0% | 0,6% | 3,0% | 17,0% | OMXI10YI + álag |
| Skuldabréf sveitarfélaga | 2,1% | 2,5% | 0,4% | 0,0% | 5,0% | OMXI10YI + álag |
| Skuldabréf fyrirtækja | 6,9% | 8,0% | 1,1% | 3,0% | 15,0% | KVIKAc |
| Erlend skuldabréf | 0,6% | 0,5% | -0,1% | 0,0% | 12,0% | LEGATRUU |
| HLUTABRÉF | 51,5% | 53,0% | 1,5% | 35,0% | 60,0% | |
| Innlend hlutabréf | 21,2% | 22,0% | 0,8% | 12,0% | 29,0% | OMXIGI/ISXI |
| Erlend hlutabréf | 30,3% | 31,0% | 0,7% | 19,0% | 39,0% | NDDUWI |
| AÐRAR FJÁRFESTINGAR | 1,5% | 1,5% | 0,0% | 0,0% | 4,0% | 50% DWGRT / 50% TFGCIU |
| SAMTALS | 100% | 100% | | | | |

Í nýrri fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar eftir eignaflokkum er samanlagt vægi hlutabréfa og samanlagt vægi skuldabréfa óbreytt frá fyrri stefnu. Hlutfall skuldabréfa banka og sparisjóða, veðskuldabréfa og skuldabréfa sveitarfélaga er hækkað frá fyrri stefnu en á móti lækkar hlutfall skuldabréfa með ábyrgð ríkisins.

Þá er sú breyting gerð á stefnunni að þessu sinni að eignaflokkur sem áður hét innlán heitir nú innlán og laust fé. Þar undir heyra nú bæði innlán og lausafjár sjóðir í íslenskum krónum og erlendri mynt. Á sama tíma er gerð sú breyting að eignaflokkurinn erlendir skammtímasjóðir er tekinn út úr stefnunni.

Vikmörk í fjárfestingarstefnu eru áfram höfð nokkuð rúm í sumum eignaflokkum, sem og viðbótartakmarkanir á samanlögðu hlutfalli hlutabréfa og samanlögðu hlutfalli skuldabréfa. Í því endurspeglast m.a. óvissa um það hvaða fjárfestingarkostir muni standa sjóðnum til boða og í hvaða eignaflokkum þeir kostir verða, bæði innan lands og utan. Þær breytingar sem gerðar eru á vikmörkum fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar að þessu sinni eru að efri og neðri vikmörkum fyrir skuldabréf með ábyrgð ríkisins er hliðrað niður á við um 2 prósentustig á sama tíma og efri og neðri vikmörkum skuldabréfa banka og sparisjóða og veðskuldabréfa er hliðrað upp á við um 1 prósentustig.

Vikmörk nýrrar fjárfestingarstefnu taka mið af óljósum markaðsaðstæðum og eru sett með það að markmiði að auka getu sjóðsins til markvissra viðbragða ef á þarf að halda. Þannig er reynt að fyrirbyggja að vikmörk fjárfestingarstefnu setji óþarfa skorður á að hægt sé að

ráðast í umtalsverðar breytingar á eignasafni sjóðsins, þ.e. ef slíkar breytingar yrðu metnar skynsamlegar eða vænlegar til árangurs við ófyrirséðar aðstæður í framtíð. Gert er ráð fyrir að markmiðum um eignasamsetningu verði náð á árinu 2024 en það er þó undir því komið að framboð fjárfestingarkosta verði nægilegt og við hæfi. Fjárfestingarhlutföll eru þegar innan nýrra vikmarka.

Miðað við markmið fjárfestingarstefnu og forsendur um vænta ávöxtun og áhættu er nú áætlað að árleg nafnávöxtun samtryggingardeildar verði 9,8%. Sé sú forsenda gefin að verðbólga verði 4,5% fæst vænt raunávöxtun upp á um 5,3%. Flókt í ávöxtun (staðalfrávik) út frá stefnu 2024 er áætlað 7,9% miðað við að uppgjör skuldabréfa sé á markaðskröfu.

4.9 Aðrar takmarkanir og viðmið fyrir samtryggingardeild

Samtryggingardeild Gildis hlítir þeim lögbundnu takmörkunum sem leiða af lögum og reglum um starfsemi lífeyrissjóða, sbr. umfjöllun í kafla 2. Til viðbótar settum viðmiðum í fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar eftir eignaflokkum (sbr. kafla 4.8), sem og í fjárfestingarstefnu eftir tegundaflokkum A-F (sbr. fylgiskjal fyrir samtryggingardeild í viðauka), setur sjóðurinn sér ýmis frekari viðmið og skorður til að takmarka og/eða stýra áhættu samtryggingardeildar.

4.9.1 Markmið um laust fé

Til viðbótar við hefðbundin, óbundin innlán hjá bönkum og sparisjóðum er samtryggingardeild sjóðsins heimilt að festa innlán sín til allt að 1 árs. Hins vegar er sjóðurinn langtímafjárfestir þannig að gert er ráð fyrir óverulegum fjárhæðum í þessum eignaflokki til lengri tíma litið. Þó skal taka mið af stöðu markaða og framboði fjárfestingarkosta á hverjum tíma.

Samkvæmt fjárfestingarstefnu hefur samtryggingardeild heimild til að ráðstafa allt að 10% heildareigna í eignaflokkinn innlán og laust fé. Markmið samkvæmt fjárfestingarstefnu miðast hins vegar við 0,5% hlutfall innlána og lauss fjár, sem tekur mið af núverandi starfsemi sjóðsins, meðal annars með tilliti til rekstrar og lífeyrisgreiðslna.

4.9.2 Markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkum og í heild

Hlutfall eigna í erlendri mynt (þ.e. fjármálagerninga útgefnum í erlendri mynt) þann 30.9.2023 nam 34,8% hjá samtryggingardeild. Sjóðurinn hefur sett sér markmið um 37% vægi fjármálagerninga útgefnum í erlendri mynt og helst það óbreytt frá fyrra ári. Sett vikmörk fjármálagerninga útgefnum í erlendri mynt eru 25 til 50% samkvæmt stefnu. Ekki hafa verið sett sérstök markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkum eða í heild umfram ofangreint og það sem leiðir af takmörkunum á samsetningu eignasafns samtryggingardeildar í fjárfestingarstefnu (sjá gengisbundnar eignir í fylgiskjali fyrir samtryggingardeild í viðauka). Undirliggjandi gjaldmiðlaáhætta getur verið tengd fjármálagerningum sem eru útgefni í íslenskum krónum s.s. vegna rekstrar og samsetningar tekna viðkomandi félags og er höfð hliðsjón af því við áhættueftirlit sjóðsins.

Gengisáhætta samtryggingardeildar sjóðsins er umtalsverð, sérstaklega til skemmri tíma litið. Nota má gjaldeyrisvarnir til að draga úr gengisáhættu af erlendum eignum þar sem skuldbindingar sjóðsins eru allar í íslenskum krónum. Á gjaldeyrismarkaði með íslenskar krónur er nú mögulegt, upp að vissu marki, að gera framvirka samninga eða valréttarsamninga. Sjóðurinn getur því notað slíkar varnir til að draga úr gengisáhættu ef það er metið ákjósanlegt.

4.9.3 Markmið um atvinnugreinaskiptingu eignasafns

Sjóðurinn hefur það almenna markmið að reyna að ná fram aukinni áhættudreifingu í eignasafni sínu með því að fjárfesta í ólíkum atvinnugreinum. Í sumum eignaflokkum á það síður við. Til dæmis leggur sjóðurinn megináherslu á gæði skuldabréfa fremur en atvinnugreinadreifingu. Í fjárfestingum á innlendum hlutabréfamarkaði hefur sjóðurinn það markmið að ná fram aukinni dreifingu á milli atvinnugreina. Þá miðar sjóðurinn við að skráð erlent hlutabréfasafn hafi að jafnaði svipaða atvinnugreinasamsetningu og viðmið hlutabréfasafnsins, þ.e. viðmiðunarvísitalan MSCI World Index, án þess að frávikum frá þessu viðmiði séu settar sérstakar skorður.

4.9.4 Markmið um meðallíftíma skuldabréfa

Meðallíftími skuldabréfa í eigu samtryggingardeildar er 10 ár en án sjóðfélagalána og skuldabréfa með óreglulegt greiðsluflæði er meðallíftíminn 6,3 ár. Markmiðið er að meðallíftími skuldabréfasafnsins án sjóðfélagalána og skuldabréfa með óreglulegt greiðsluflæði verði 5 til 9 ár á árinu 2024, eftir því hvernig aðstæður á markaði þróast.

4.9.5 Markmið um hlutfall eigna í virkri stýringu

Gert er ráð fyrir því að beita virkri stýringu á allt skráð innlent hlutabréfasafn samtryggingardeildar, þar sem því verður við komið. Takmarkaður seljanleiki á innlendum hlutabréfamarkaði, sérstaklega með hliðsjón af stærð eignasafns samtryggingardeildar í innlendum hlutabréfum, setur skorður hvað það varðar. Einnig er gert ráð fyrir að beita virkri stýringu á innlent skuldabréfasafn samtryggingardeildar þar sem því verður komið við. Þar er þó undanskilinn sá hluti skuldabréfasafnsins sem færður er á kaupkröfu (hluti af ríkis- og veðskuldabréfaeign sjóðsins). Þá er miðað við að 40-60% safns erlendra skráðra hlutabréfa samtryggingardeildar sé í virkri stýringu. Markmiðið er að virka safnið skili 1% ávöxtun umfram viðmiðunarvísitölu. Miðað er við að hermiskekkja sjóða í virka safninu sé að jafnaði 3-10%. Uppbygging safnsins byggir á ólíkum stefnum í virkri stýringu, háð markaðsaðstæðum hverju sinni.

4.9.6 Fjárfestingar í fyrirtækjum sem eingöngu sinna þjónustuverkefnum

Samtryggingardeild Gildis á óverulega eign í fyrirtækjum sem sinna eingöngu þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóði. Engin áform eru um að breyta því á árinu 2024. Sérstök heimild er í lögum sem heimilur fjárfestingar lífeyrissjóða í slíkum fyrirtækjum umfram 20% eignarhlut, sem almennt er hámarksviðmið fjárfestingar í félögum. Nýjar fjárfestingar í fyrirtækjum sem sinna eingöngu þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóði eru háðar samþykki stjórnar sjóðsins.

4.9.7 Fjárfestingar í fasteignatryggðum skuldabréfum

Sjóðnum er heimilt að veita sjóðfélögum lán í formi skuldabréfa. Lánareglur sjóðsins, eins og stjórn hefur samþykkt þær á hverjum tíma, gilda um veitingu sjóðfélagalána.

Auk veitingar sjóðfélagalána er sjóðnum heimilt að kaupa annars konar fasteignatryggð skuldabréf. Heimilt er að taka veð í íbúðar- og atvinnuhúsnæði. Takmarkanir sjóðsins er varða kaup á skuldabréfum af þessari gerð eru eftirfarandi:

- Veðhlutfall við lánveitingu skal ekki fara yfir 75% af markaðsvirði íbúðarhúsnæðis eða 50% af markaðsvirði annarra fasteigna. Til grundvallar metnu markaðsvirði getur legið nýlegt kaupverð, verðmat eða fasteignamat.

- Forðast skal lánveitingu sem jafngildir hámarksveðsetningu nema um sé að ræða seljanlega eign sem er vel staðsett. Stefnt skal að því að kaupa skuldabréf sem eru á fyrsta veðrétti, það fer þó eftir veðsetningu og staðsetningu eignarinnar.
- Ávöxtunarkrafa tekur fyrst og fremst mið af veðsetningu eignarinnar og síðan af mati á skuldara.

4.9.8 Viðmið um notkun afleiðusamninga

Heimilt er að nota afleiður innan lögbundins ramma á hverjum tíma, s.s. til að draga úr áhættu samtryggingardeildar sjóðsins eða ef þær fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi. Ákvörðun um notkun afleiðusamninga er háð samþykki stjórnar sjóðsins.

4.9.9 Viðbótarviðmið sem leiða af stefnu og vikmörkum eftir eignaflokkum

Til viðbótar við fjárfestingarstefnu og vikmörk eignasafns eftir tegundaflokkum A-F (sbr. fylgiskjal fyrir samtryggingardeild í viðauka) er samtryggingardeild sjóðsins einnig sett fjárfestingarstefna eftir hefðbundnum eignaflokkum. Þar er mörkuð viðbótarstefna og vikmörk skilgreind niður á hefðbundna eignaflokka, óháð formi fjárfestinga. Í þessu felast viðbótartakmarkanir fyrir einstaka eignaflokka verðbréfa sem og lágmarks- og hámarksfjárfesting í slíkum flokkum. Í þeirri stefnu eru jafnframt sett sérstök viðmið fyrir samanlagðan eignarhlut í skuldabréfum annars vegar og hlutabréfum hins vegar.

Fjárfestingarstefna eftir eignaflokkum lítur til þess hvaða tegundir eigna eða áhætta er í reynd undirliggjandi hverju sinni þegar fjárfest er í sjóðum um sameiginlega fjárfestingu nema annað sé tekið fram. Þannig telst fjárfesting í sjóði um sameiginlega fjárfestingu sem fjárfestir fyrst og fremst í hlutabréfum fjárfesting í hlutabréfum samkvæmt stefnunni og veltur það á undirliggjandi eignasafni viðkomandi sjóðs hvort hann sé flokkaður sem innlendur eða erlendur. Þá telst fjárfesting í sjóði um sameiginlega fjárfestingu sem fjárfestir fyrst og fremst í skuldabréfum, peningamarkaðsskjölum, lánum eða annars konar skuldaskjölum fjárfesting í skuldabréfum með sama hætti. Það hefur ekki áhrif á flokkun að þessu leyti þótt sjóðir notfæri sér afleiður í takmörkuðum mæli.

Þegar vísað er til skuldabréfa í fjárfestingarstefnu eftir eignaflokkum og fjárfest er með beinum hætti af hálfu sjóðsins (þ.e. ekki í gegnum sjóð um sameiginlega fjárfestingu) er átt við skuldabréf og/eða önnur skuldaskjöl (þ.m.t. þau sem eru víkjandi), s.s. peningamarkaðsskjöl eða víxla útgefin af eða með ábyrgð viðkomandi aðila, s.s. ríkja, banka, sveitarfélaga eða fyrirtækja.

Með innlánnum og lausu fé er í stefnunni átt við innlán og sjóði um sameiginlega fjárfestingu sem fjárfesta fyrst og fremst í innlánnum og/eða stuttum skuldaskjölum. Slíkir sjóðir skulu vera með meðallíftíma styttri en 397 dagar og vera með innlausnarheimild með skömmum fyrirvara að kröfu lífeyrissjóðsins á hverjum tíma.

Undir aðrar fjárfestingar í stefnunni heyra erlendir fasteignasjóðir og erlendir innviðasjóðir, auk erlendra vogunarsjóða sem eru í innlausnarferli.

4.9.10 Lögbundin og sett viðmið

Gildi fylgir þeim lögbundnu takmörkunum og viðmiðum sem leiða af lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða og fyrr hafa verið rakin.

Taflan hér að neðan sýnir gildandi takmarkanir fyrir samtryggingardeild ásamt samanburði við lögbundin viðmið:

Mótaðilaáhætta, viðmið um hámarksfjárfestingu eða hámarkshlutdeild

| | Hámark skv. lögum | Viðmið samtr.deildar |
|--|-------------------|----------------------|
| 1) Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra félaga | 20% | 20% |
| 2) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði (UCITS) eða deild hans | 25% | 25% |
| 3) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu eða deild þeirra | 20% | 20% |
| 4) Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags | Ekkert | 25% |
| 5) Takmarkanir á fjármálageringum sama útgefanda (tegundaflokkar B til F) | 10% | 10% |
| 6) Takmarkanir á fjármálageringum sama útgefanda (tegundaflokkur F) | 5% | 5% |
| 7) Sérregla um sértryggð skuldabréf sama útgefanda | 10% | 10% |
| 8) Sérregla um fjármálageringa að viðbættum innlánnum fjármálafyrirtækja | 25% | 25% |

Sé samtryggingardeild Gildis sett viðmið sem gengur lengra en lög krefjast er slíkt tilgreint hér að framan. Aðilar sem teljast til sömu samstæðu eða tilheyra hópi tengdra viðskiptavina, sbr. lög um fjármálafyrirtæki, skulu teljast einn aðili við útreikning á mótaðilaáhættu. Gildi miðar við að slík tengsl séu ljós á grundvelli opinberra upplýsinga.

5 Fjárfestingarstefnur fjárfestingarleiða séreignardeilda

5.1 Forsendur við gerð fjárfestingarstefnu

Forsendur fjárfestingarstefna fyrir fjárfestingarleiðir séreignardeilda Gildis eru ekki að öllu leyti þær sömu og fyrir samtryggingardeild sjóðsins. Hér er um að ræða viðbótarlífeyrissparnað þar sem öll inneignin er eign rétthafans, hvort sem um er að ræða hefðbundna séreign eða tilgreinda séreign. Inneignin byggist á innborguðum höfuðstól og áunninni ávöxtun. Lagalegar og fjárhagslegar forsendur ná til fjárfestingarleiða séreignardeildanna, sbr. 2. og 3. kafla. Tilgreind séreignardeild er upphaflega tilkomin vegna innleiðingar á ákvæðum kjarasamnings milli Alþýðusambands Íslands o.fl. annars vegar og Samtaka atvinnulífsins hins vegar í janúar 2016 um hækkun á mótframlagi og heimild til ráðstöfunar iðgjalds í tilgreinda séreign.

Hrein eign séreignardeilda Gildis var í lok september 2023 samtals um 8.234 m.kr. Fjárfestingarleiðir séreignardeilda eru þrjár; Framtíðarsýn 1 (3.151 m.kr.), Framtíðarsýn 2 (3.269 m.kr.) og Framtíðarsýn 3 (1.814 m.kr.). Fjárfestingarleiðir séreignardeilda eru settar upp með mismunandi aldurshópa í huga. Rétthafar í tilgreindri séreignardeild og hefðbundinni séreignardeild geta valið allar þessar fjárfestingarleiðir. Allar þrjár fjárfestingarleiðir séreignardeilda Gildis í stefnu þessari skulu taka mið af reglum varðandi magnbundin takmörk á tegundaflokkum (sbr. 1. mgr. 36. gr. b. laga nr. 129/1997, sem gildir fyrir samtryggingardeildir) þrátt fyrir að þessar takmarkanir gildi almennt ekki um séreignardeildir.

Mótun fjárfestingarstefnu fjárfestingarleiða séreignardeilda tekur mið af væntingum um framboð fjárfestingarkosta á innlendum markaði. Þá leiðir takmarkað vægi tiltekinna eignaflokka í núverandi eignasafni Framtíðarsýnar 1 og Framtíðarsýnar 2 af sér aukna áherslu á uppbyggingu þeirra í nýrri stefnu.

Sérstakir áhættuþættir fyrir fjárfestingarleiðir séreignardeilda eru meðal annars:

- Flutningur fjármuna milli fjárfestingarleiða að beiðni sjóðfélaga getur raskað eignarhlutföllum.
- Flutningur fjármuna til annarra vörsluaðila viðbótarlífeyrissparnaðar.
- Ófyrirsjáanleiki um mögulegar úttektir rétthafa eftir að úttektarheimild virkjast.
- Heimildir til innágreiðslna á fasteignalán.

Markmið er að laust fé fjárfestingarleiðanna sé á hverjum tíma nægjanlegt til að mæta mögulegum úttektum eða flutningum til annarra vörsluaðila viðbótarlífeyrissparnaðar. Einnig er lögð áhersla á að eignir fjárfestingarleiðanna séu almennt auðseljanlegar þar sem rétthöfum er heimilt að óska eftir flutningi á eignum sínum og þá þarf að vera mögulegt að selja eignir á móti. Óskráðir fjármálagerningar skulu gefnir út af aðilum innan OECD eða ríkja EES.

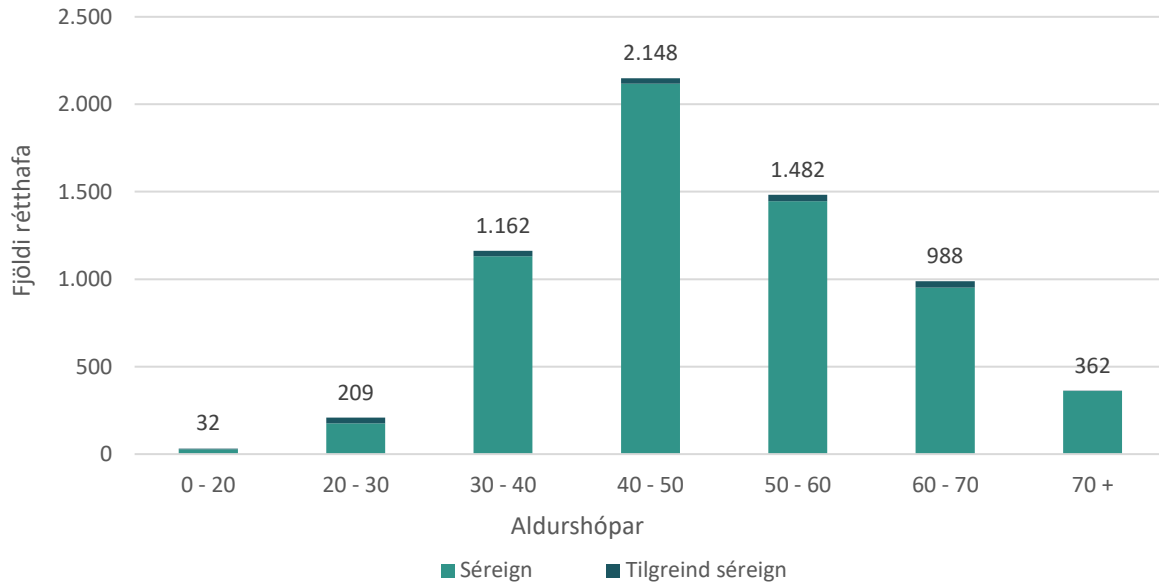
Gengi fjárfestingarleiðanna er skráð daglega og öll skuldabréf gerð upp á markaðskröfu.

5.2 Fjárfestingarstefna séreignarleiðar - Framtíðarsýn 1

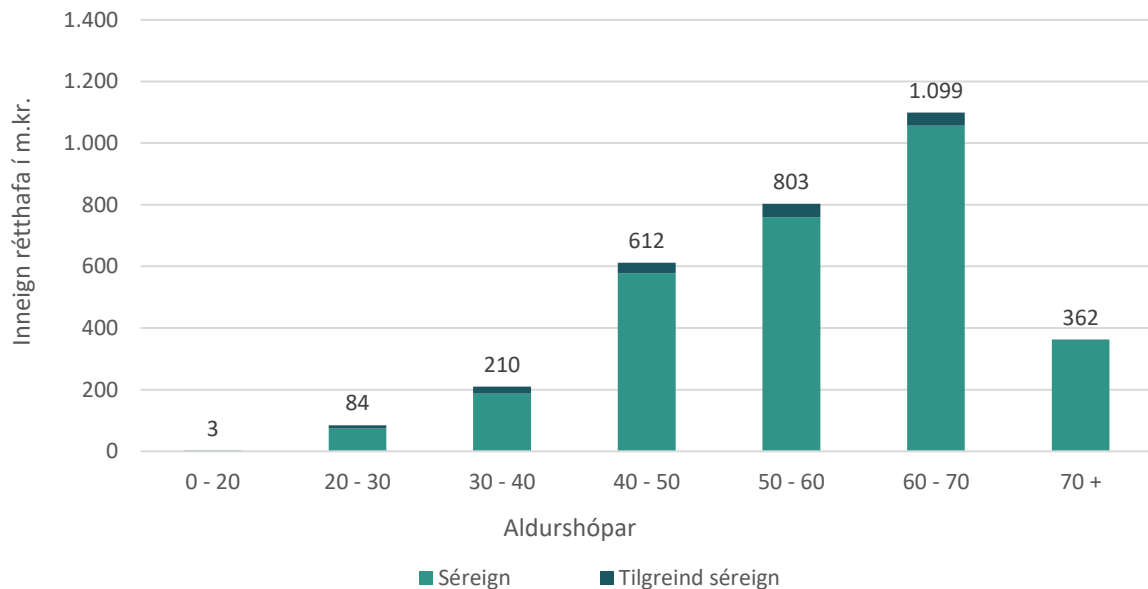
Framtíðarsýn 1 er stýrt á þann veg að 35% eigna séu að jafnaði í hlutabréfum og 65% í skuldabréfum. Fjárfestingarleiðin er hugsuð fyrir yngra fólk sem getur settið af sér þær sveiflur sem verða alla jafna í ávöxtun hlutabréfa.

5.2.1 Réttihafar

Aldursdreifing réttihafa Framtíðarsýnar 1

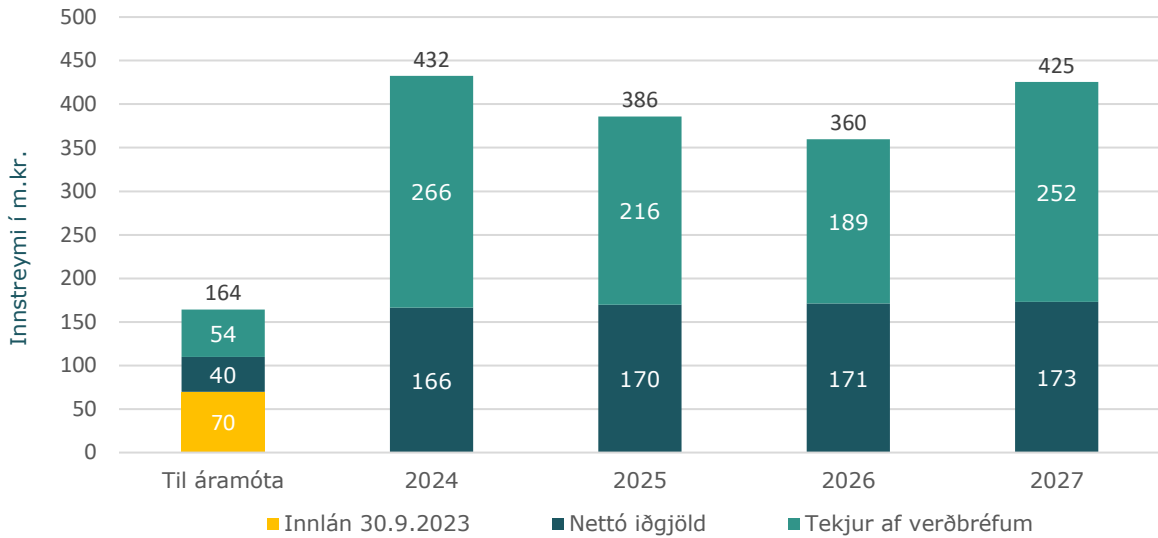


Inneign réttihafa Framtíðarsýnar 1



5.2.2 Innstreymi

Áætlað nettó innstreymi í Framtíðarsýn 1



Myndin hér að ofan sýnir áætlað nettó innstreymi í Framtíðarsýn 1, þ.e. áætlaðar afborganir og vexti af skuldabréfum, arð af hlutabréfum, iðgjöld að frádregnum lífeyri og útgreiðslum vegna innborgana á lán réttihafa. Endurfjárfestingarþörf er töluverð á næstu árum. Heimildir til innágreiðslna á húsnæðislán réttihafa munu að óbreyttu renna út í lok næsta árs. Heimild til innágreiðslu fyrir fyrstu kaupendur verður þó enn til staðar.

5.2.3 Eignasamsetning

Eignasamsetning Framtíðarsýnar 1 í samanburði við fjárfestingarheimildir þann 30.9.2023 var eftirfarandi:

| Tölu- liður | Yfirflokkur | Undir- flokkur | Eign (m.kr.) | Hlutfall | Eignatakmark sem % heildareigna |
|----------------------|---|-------------------|----------------|---------------|------------------------------------|
| 1 | Tegundaflokkur A | | 653,6 | 20,8% | Engin |
| | Fjármálagerningar útgefnir af eða með ábyrgð ríkis | a | 653,6 | 20,8% | |
| | Skuldabréf með veði í fasteign | b | 0,0 | 0,0% | |
| 2 | Tegundaflokkur B | | 714,3 | 22,8% | Engin |
| | Fjármálagerningar útgefnir af eða með ábyrgð sveitarfélags eða LSS | a | 139,5 | 4,4% | |
| | Innlán banka og sparisjóða | b | 69,9 | 2,2% | |
| | Sértryggð skuldabréf | c | 504,9 | 16,1% | |
| 3 | Tegundaflokkur C | | 704,4 | 22,4% | Minna en 80% |
| | Skuldaskjöl* útg. af lánast. eða váttryggingafél., undanskilin víkjandi skbr. | a | 0,0 | 0,0% | |
| | Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða (UCITS) | b | 704,4 | 22,4% | Minna en 60% |
| 4 | Tegundaflokkur D | | 475,9 | 15,2% | |
| | Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga | a | 475,9 | 15,2% | Minna en 10% |
| | Skuldaskjöl* annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | b | 0,0 | 0,0% | |
| 5 | Tegundaflokkur E | | 589,9 | 18,8% | |
| | Hlutabréf félaga | a | 589,9 | 18,8% | Minna en 10% |
| | Hlutir eða hlutdeildarsk. annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | b | 0,0 | 0,0% | |
| | Fasteignir | c | 0,0 | 0,0% | |
| 6 | Tegundaflokkur F | | 0,0 | 0,0% | |
| | Afleiður | a | 0,0 | 0,0% | Minna en 10% |
| | Aðrir fjármálagerningar | b | 0,0 | 0,0% | |
| Verðbréfaeign | | | 3.138,2 | 100,0% | 56,4% |

*Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl.

Hlutfall óskráðra verðbréfa Framtíðarsýnar 1 var 1,9% þann 30.9.2023. Hlutfall eigna í erlendri mynt (þ.e. fjármálagerningar útgefnir í erlendri mynt) voru þá 24,3% sem hlutfall af heildareign samanborið við 21,9% á sama tíma árið áður. Gjaldmiðlaskipting Framtíðarsýnar 1 þann 30.9.2023 var á þann veg að 75,7% eigna var í ISK, 14,5% í USD,

3,0% í EUR, 1,5% í GBP, 1,0% í JPY og eignir í öðrum gjaldmiðlum námu 4,3% af heild. Innbyrðis gjaldmiðlaskipting er áætluð út frá gjaldmiðlaskiptingu erlendra skráðra hlutabréfa- og skuldabréfasjóða í eigu sjóðsins og er byggð á undirliggjandi eignum þeirra. Miðað er við að gjaldmiðlasamsetning annarra eigna í erlendri mynt fari eftir útgáfumynt viðkomandi fjármálagæringa eða innlána.

Eignasamsetning Framtíðarsýnar 1 er í samræmi við og innan þeirra marka sem lög um starfsemi lífeyrissjóða kveða á um skv. fjárfestingarheimildum. Gert er ráð fyrir að markmiðum um eignasamsetningu Framtíðarsýnar 1 verði náð á árinu 2024 en fjárfestingarhlutföll eru þegar innan vikmarka.

5.2.4 Vænt ávöxtun og áhætta Framtíðarsýnar 1

Framfallsgreining gefur hugmynd um hagstæðustu fjárfestingarstefnu hverju sinni að teknu tilliti til ávöxtunar og áhættu og er horft til slíkrar greiningar við gerð stefnunnar. Miðað við gefnar forsendur er vænt nafnávöxtun núverandi eignasafns Framtíðarsýnar 1 um 9,4% m.v. 30.9.2023 og vænt flökt í ávöxtun leiðarinnar metið 6,4%.

5.2.5 Fjárfestingarstefna eftir eignaflokkum

| Framtíðarsýn 1 Verðbréfaflokkur | Eignir þann 30.09.2023 | Stefna 2024 | Heimiluð frávik | |
|------------------------------------|---------------------------|--------------|-----------------|--------------|
| | | | Lágmark | Hámarg |
| SKULDABRÉF | 58,9% | 65,0% | 55,0% | 75,0% |
| Innlán og laust fé | 2,2% | 1,0% | 0,0% | 15,0% |
| Skuldabréf með ríkisábyrgð | 20,8% | 21,0% | 10,0% | 65,0% |
| Skuldabréf banka og sparisjóða | 16,1% | 18,0% | 0,0% | 26,0% |
| Veðskuldabréf | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 10,0% |
| Skuldabréf sveitarfélaga | 4,4% | 6,0% | 0,0% | 10,0% |
| Skuldabréf fyrirtækja | 15,2% | 18,0% | 0,0% | 24,0% |
| Erlend skuldabréf | 0,1% | 1,0% | 0,0% | 15,0% |
| HLUTABRÉF | 41,1% | 35,0% | 25,0% | 45,0% |
| Innlend hlutabréf | 18,8% | 16,0% | 0,0% | 25,0% |
| Erlend hlutabréf | 22,3% | 19,0% | 10,0% | 40,0% |
| SAMTALS | 100% | 100% | | |

Í nýrri fjárfestingarstefnu Framtíðarsýnar 1 eftir eignaflokkum er lagt upp með að auka vægi skuldabréfa skuldabréfa sveitarfélaga. Á sama tíma er dregið úr vægi skuldabréfa með ábyrgð ríkisins.

Þá er sú breyting gerð á stefnunni að þessu sinni að eignaflokkur sem áður hét innlán heitir nú innlán og laust fé. Þar undir heyra nú bæði innlán og lausafjár sjóðir í íslenskum krónum og erlendri mynt. Á sama tíma er gerð sú breyting að eignaflokkurinn erlendir skammtímasjóðir er tekinn út úr stefnunni.

Vikmörk nýrrar stefnu eru óbreytt. Gert er ráð fyrir að markmiðum um eignasamsetningu verði náð á árinu 2024 en fjárfestingarhlutföll eru þegar innan nýrra vikmarka.

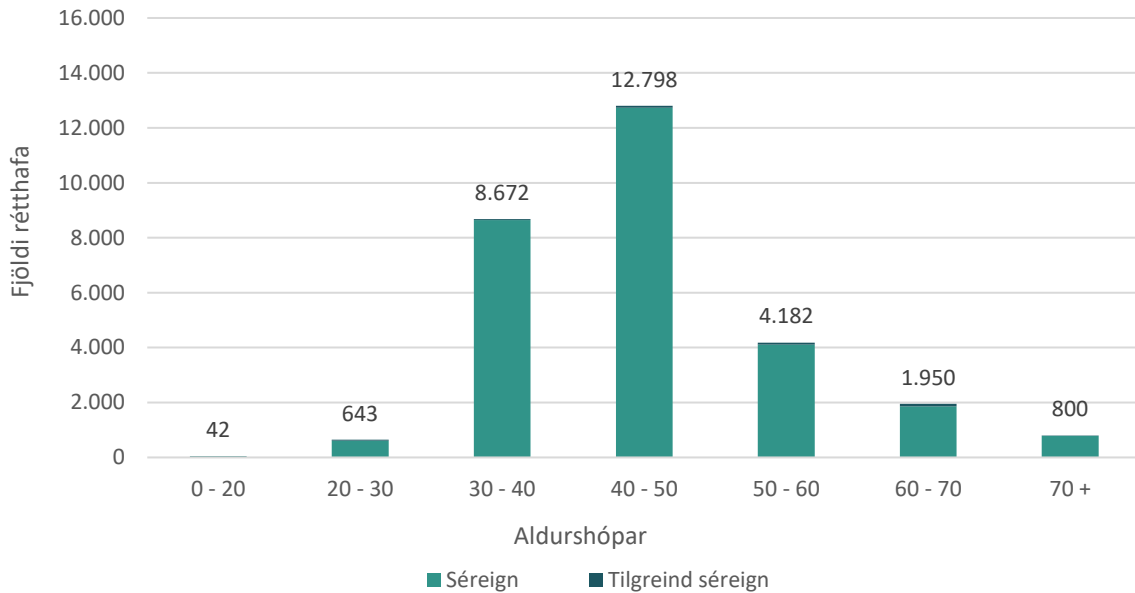
Miðað við markmið fjárfestingarstefnu eftir eignaflokkum og forsendur um vænta ávöxtun og áhættu, má gera ráð fyrir að árleg nafnávöxtun Framtíðarsýnar 1 verði 9,2%. Byggt á að verðbólga verði um 4,5% er vænt raunávöxtun Framtíðarsýnar 1 um 4,7%. Vænt flökt í ávöxtun (staðalfrávik) út frá stefnu 2024 er áætlað 5,8%.

5.3 Fjárfestingarstefna séreignarleiðar - Framtíðarsýn 2

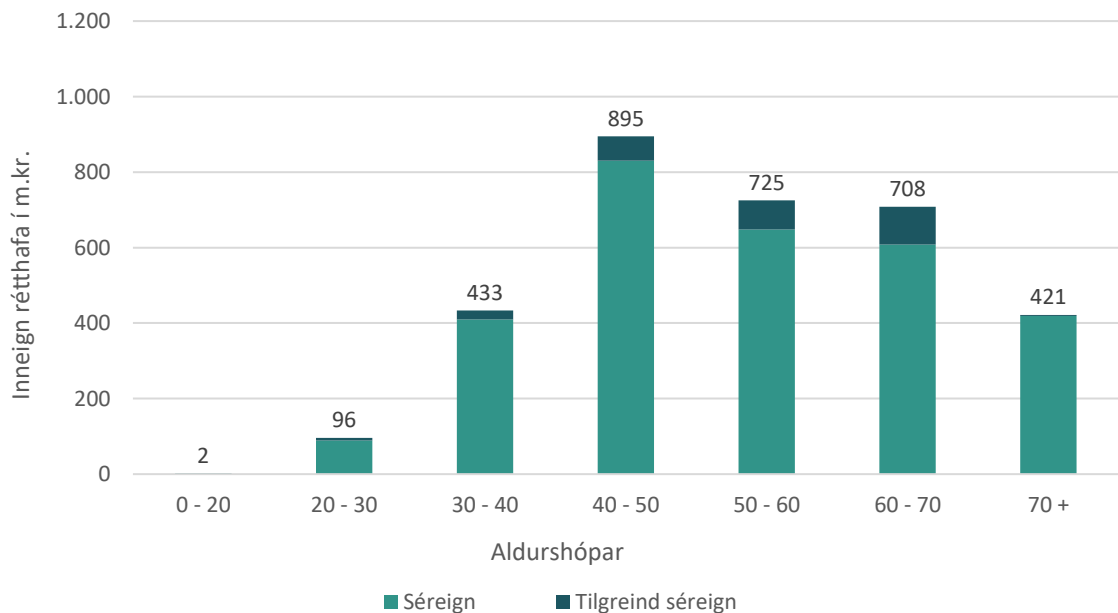
Framtíðarsýn 2 er stýrt á þann veg að 20% af eignum séu að jafnaði í hlutabréfum og 80% í skuldabréfum. Hún er hugsuð fyrir eldri aldurshópa og rétthafa sem vilja taka minni áhættu.

5.3.1 Rétthafar

Aldursdreifing rétthafa Framtíðarsýnar 2

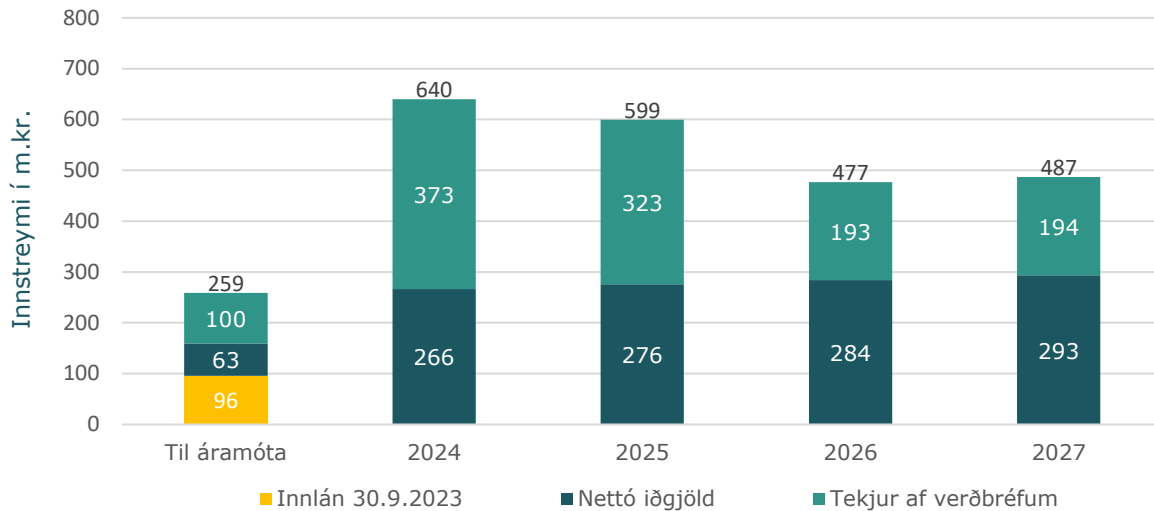


Inneign rétthafa Framtíðarsýnar 2



5.3.2 Innstreymi

Áætlað nettó innstreymi í Framtíðarsýn 2



Myndin hér að ofan sýnir áætlað nettó innstreymi í Framtíðarsýn 2, þ.e. áætlaðar afborganir og vexti af skuldabréfum, arð af hlutabréfum, iðgjöld að frádregnum lífeyri og útgreiðslum vegna innborgana á lán réttihafa. Endurfjárfestingarþörf er töluverð á næstu árum. Heimildir til innágreiðslna á húsnæðislán réttihafa munu að óbreyttu renna út í lok næsta árs. Heimild til innágreiðslu fyrir fyrstu kaupendur verður þó enn til staðar.

5.3.3 Eignasamsetning

Eignasamsetning Framtíðarsýnar 2 þann 30.9.2023 í samanburði við fjárfestingarheimildir var eftirfarandi:

| Tölu- liður | Yfirflokkur | Undir- flokkur | Eign (m.kr.) | Hlutfall | Eignatakörk sem % heildareigna |
|----------------------|---|-------------------|----------------|---------------|-----------------------------------|
| 1 | Tegundaflokkur A | | 842,5 | 25,9% | Engin |
| | Fjármálagerningar útgefnir af eða með ábyrgð ríkis | a | 842,5 | 25,9% | |
| | Skuldabréf með veði í fasteign | b | 0,0 | 0,0% | |
| 2 | Tegundaflokkur B | | 976,6 | 30,0% | Engin |
| | Fjármálagerningar útgefnir af eða með ábyrgð sveitarfélags eða LSS | a | 207,5 | 6,4% | |
| | Innlán banka og sparisjóða | b | 95,8 | 2,9% | |
| | Sértryggð skuldabréf | c | 673,3 | 20,7% | |
| 3 | Tegundaflokkur C | | 409,7 | 12,6% | Engin |
| | Skuldaskjöl* útg. af lánast. eða váttryggingafél., undanskilin víkjandi skbr. | a | 0,0 | 0,0% | |
| | Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða (UCITS) | b | 409,7 | 12,6% | |
| 4 | Tegundaflokkur D | | 631,6 | 19,4% | Minna en 80% |
| | Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga | a | 631,6 | 19,4% | |
| | Skuldaskjöl* annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | b | 0,0 | 0,0% | |
| | Fasteignir | c | 0,0 | 0,0% | |
| 5 | Tegundaflokkur E | | 393,7 | 12,1% | Minna en 60% |
| | Hlutabréf félaga | a | 393,7 | 12,1% | |
| | Hlutir eða hlutdeildarsk. annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | b | 0,0 | 0,0% | |
| | Fasteignir | c | 0,0 | 0,0% | |
| 6 | Tegundaflokkur F | | 0,0 | 0,0% | Minna en 10% |
| | Afleiður | a | 0,0 | 0,0% | |
| | Aðrir fjármálagerningar | b | 0,0 | 0,0% | |
| Verðbréfaeign | | | 3.254,0 | 100,0% | 44,1% |

Hlutfall óskráðra verðbréfa af heildareignum Framtíðarsýnar 2 var 1,8% þann 30.9.2023. Hlutfall eigna í erlendri mynt (þ.e. fjármálagerningar útgefnir í erlendri mynt) voru þá 13,8% sem hlutfall af heildareign samanborið við 12,8% á sama tíma í fyrra. Gjaldmiðlaskipting Framtíðarsýnar 2 þann 30.9.2023 var á þann veg að 86,2% eigna var í

ISK, 8,2% í USD, 1,7% í EUR, 0,9% í GBP, 0,6% í JPY og eignir í öðrum gjaldmiðlum námu 2,5%. Innbyrðis gjaldmiðlaskipting er áætluð út frá gjaldmiðlaskiptingu erlendra skráðra hlutabréfa- og skuldabréfasjóða í eigu sjóðsins og er byggð á undirliggjandi eignum þeirra. Miðað er við að gjaldmiðlasamsetning annarra eigna í erlendri mynt fari eftir útgáfumynt fjármálagerninga eða innlána.

Eignasamsetning Framtíðarsýnar 2 er í samræmi við og innan þeirra marka sem lög um starfsemi lífeyrissjóða kveða á um skv. fjárfestingarheimildum. Gert er ráð fyrir að markmiðum um eignasamsetningu Framtíðarsýnar 2 verði náð á árinu 2024 en fjárfestingarhlutföll eru þegar innan vikmarka.

5.3.4 Vænt ávöxtun og áhætta Framtíðarsýnar 2

Framfallsgreining gefur hugmynd um hagstæðustu fjárfestingarstefnu hverju sinni að teknu tilliti til ávöxtunar og áhættu og er horft til slíkrar greiningar við gerð stefnunnar. Miðað við gefnar forsendur framfallsgreiningar er vænt nafnávöxtun núverandi eignasafns Framtíðarsýnar 2 m.v. 30.9.2023 um 8,9% og vænt flökt í ávöxtun leiðarinnar er metið 4,9%.

5.3.5 Fjárfestingarstefna eftir eignaflokkum

| Framtíðarsýn 2 Verðbréfaflokkur | Eignir þann 30.9.2023 | Stefna 2024 | Heimiluð frávik | |
|------------------------------------|--------------------------|--------------|-----------------|--------------|
| | | | Lágmark | Hámark |
| SKULDABRÉF | 75,5% | 80,0% | 70,0% | 90,0% |
| Innlán og laust fé | 2,9% | 1,0% | 0,0% | 15,0% |
| Skuldabréf með ríkisábyrgð | 25,9% | 24,0% | 15,0% | 80,0% |
| Skuldabréf banka og sparisjóða | 20,7% | 23,0% | 0,0% | 32,0% |
| Veðskuldabréf | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 10,0% |
| Skuldabréf sveitarfélaga | 6,4% | 8,0% | 0,0% | 12,0% |
| Skuldabréf fyrirtækja | 19,4% | 22,0% | 0,0% | 30,0% |
| Erlend skuldabréf | 0,2% | 2,0% | 0,0% | 15,0% |
| HLUTABRÉF | 24,5% | 20,0% | 10,0% | 30,0% |
| Innlend hlutabréf | 12,1% | 9,0% | 0,0% | 20,0% |
| Erlend hlutabréf | 12,4% | 11,0% | 5,0% | 25,0% |
| SAMTALS | 100% | 100% | | |

Í nýrri fjárfestingarstefnu Framtíðarsýnar 2 eftir eignaflokkum er lagt upp með að auka vægi skuldabréfa með ábyrgð sveitarfélaga. Á sama tíma er dregið úr vægi skuldabréfa með ábyrgð ríkisins.

Þá er sú breyting gerð á stefnunni að þessu sinni að eignaflokkur sem áður hét innlán heitir nú innlán og laust fé. Þar undir heyra nú bæði innlán og lausafjár sjóðir í íslenskum krónum og erlendri mynt. Á sama tíma er gerð sú breyting að eignaflokkurinn erlendir skammtímasjóðir er tekinn út úr stefnunni.

Vikmörk nýrrar stefnu eru óbreytt utan þess að neðri vikmörk skuldabréfa með ábyrgð ríkisins eru lækkuð. Gert er ráð fyrir að markmiðum um eignasamsetningu verði náð á árinu 2024 en fjárfestingarhlutföll eru þegar innan nýrra vikmarka.

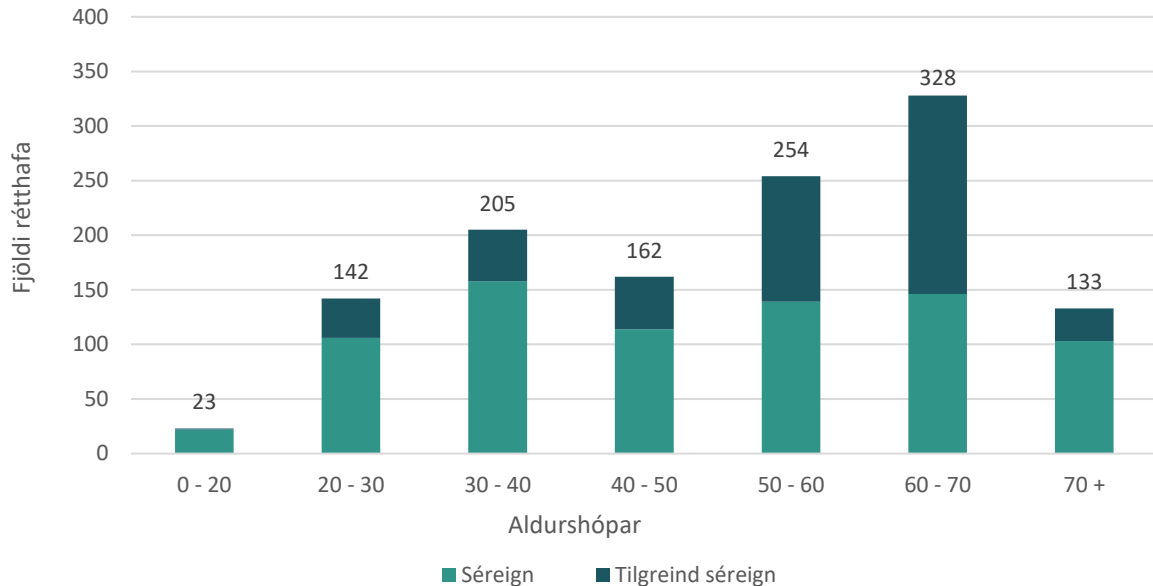
Miðað við markmið fjárfestingarstefnu eftir eignaflokkum og forsendur um vænta ávöxtun og áhættu má gera ráð fyrir að árleg nafnávöxtun Framtíðarsýnar 2 verði 8,8%. Byggt á að verðbólga verði um 4,5% er vænt raunávöxtun Framtíðarsýnar 2 um 4,3%. Vænt flökt í ávöxtun (staðalfrávik) út frá stefnu 2024 er áætlað 4,7%.

5.4 Fjárfestingarstefna séreignarleiðar - Framtíðarsýn 3

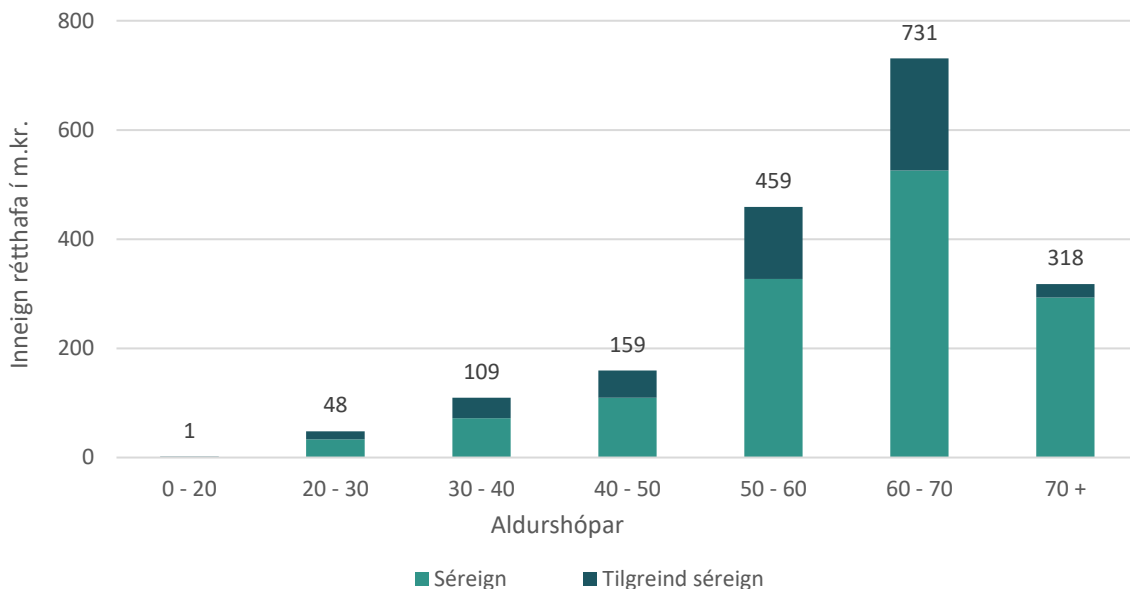
Framtíðarsýn 3 fjárfestir eingöngu í verðtryggðum innlánnum. Hún er einkum hugsuð fyrir eldri aldurshópa og réttihafa sem hafa hafið töku lífeyris og vilja lágmarka vænt flökt í ávöxtun.

5.4.1 Réttihafar

Aldursdreifing réttihafa Framtíðarsýnar 3

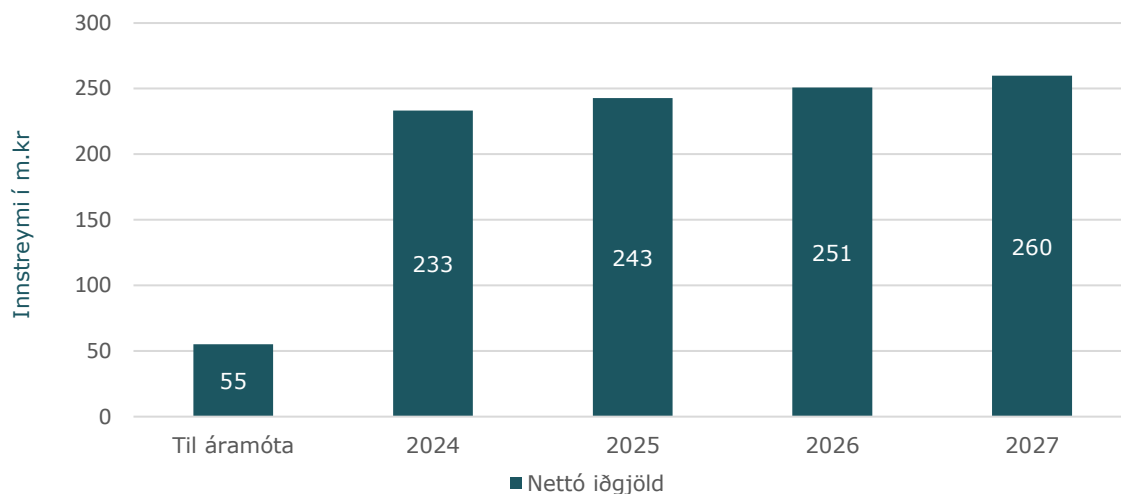


Inneign réttihafa Framtíðarsýnar 3



5.4.2 Innstreymi

Áætlað innstreymi Framtíðarsýnar 3



Myndin hér að ofan sýnir áætlað nettó innstreymi í Framtíðarsýn 3, þ.e. áætluð iðgjöld að frádregnum lífeyri og útgreiðslum vegna innborgana á lán rétthafa. Eins og þar kemur fram mun fjárfestingarþörf verða töluverð á næstu árum en á móti vega útgreiðslur úr fjárfestingarleiðinni vegna heimilda til innágreiðslna á húsnæðislán rétthafa. Heimild til innágreiðslu fyrir fyrstu kaupendur er þó enn til staðar.

5.4.3 Eignasamsetning

Eignasamsetning Framtíðarsýnar 3 þann 30.9.2023 í samanburði við fjárfestingarheimildir var eftirfarandi:

| Tölu- liður | Yfirflokkur | Undir- flokkur | Eign (m.kr.) | Hlutfall | Eignatakmark sem % heildareigna |
|----------------------|---|-------------------|----------------|---------------|------------------------------------|
| 1 | Tegundaflokkur A | | 0,0 | 0,0% | |
| | Fjármálagerningar útgefnir af eða með ábyrgð ríkis | a | 0,0 | 0,0% | Engin |
| | Skuldabréf með veði í fasteign | b | 0,0 | 0,0% | |
| 2 | Tegundaflokkur B | | 1.784,0 | 100,0% | |
| | Fjármálagerningar útgefnir af eða með ábyrgð sveitarfélags eða LSS | a | 0,0 | 0,0% | Engin |
| | Innlán banka og sparisjóða | b | 1.784,0 | 100,0% | |
| | Sértryggð skuldabréf | c | 0,0 | 0,0% | |
| 3 | Tegundaflokkur C | | 0,0 | 0,0% | |
| | Skuldaskjöl* útg. af lánast. eða váttryggingafél., undanskilin víkjandi skbr. | a | 0,0 | 0,0% | Minna en 80% |
| | Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða (UCITS) | b | 0,0 | 0,0% | |
| 4 | Tegundaflokkur D | | 0,0 | 0,0% | |
| | Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga | a | 0,0 | 0,0% | Minna en 60% |
| | Skuldaskjöl* annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | b | 0,0 | 0,0% | |
| 5 | Tegundaflokkur E | | 0,0 | 0,0% | |
| | Hlutabréf félaga | a | 0,0 | 0,0% | Minna en 10% |
| | Hlutir eða hlutdeildarsk. annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | b | 0,0 | 0,0% | |
| | Fasteignir | c | 0,0 | 0,0% | |
| 6 | Tegundaflokkur F | | 0,0 | 0,0% | |
| | Aflaður | a | 0,0 | 0,0% | Minna en 10% |
| | Aðrir fjármálagerningar | b | 0,0 | 0,0% | |
| Verðbréfaeign | | | 1.784,0 | 100,0% | 0,0% |

*Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl.

Eignasamsetning Framtíðarsýnar 3 er í samræmi við og innan þeirra marka sem lög um starfsemi lífeyrissjóða kveða á um skv. fjárfestingarheimildum. Framtíðarsýn 3 samanstendur eingöngu af verðtryggðum innlánnum hjá bönkum og sparisjóðum og hefur markmiðum um eignasamsetningu þegar verið náð, til samræmis við fjárfestingarstefnu.

5.4.4 Fjárfestingarstefna eftir eignaflokkum

| Framtíðarsýn 3 Verðbréfaflokkur | Eignir þann 30.9.2023 | Stefna 2024 | Heimiluð frávik | |
|------------------------------------|--------------------------|-------------|-----------------|--------|
| | | | Lágmark | Hámark |
| Verðtryggð innlán | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| SAMTALS | 100% | 100% | | |

Miðað við markmið fjárfestingarstefnu og núverandi vaxtakjör á verðtryggðum innlánsreikningum má gera ráð fyrir að árleg nafnávöxtun Framtíðarsýnar 3 verði 5,6%. Byggt á að verðbólga verði um 4,5% er vænt raunávöxtun Framtíðarsýnar 3 þannig 1,1%.

5.5 Aðrar takmarkanir og viðmið fyrir fjárfestingarleiðir séreignardeilda

Fjárfestingarleiðir séreignardeilda sjóðsins fylgja þeim lögbundnu takmörkunum sem leiða af lögum og reglum um starfsemi lífeyrissjóða, sbr. umfjöllun í kafla 2. Til viðbótar settum viðmiðum í fjárfestingarleiðum séreignardeilda, sbr. umfjöllun hér á undan, eru sett ýmis frekari viðmið og skorður til að takmarka og/eða stýra áhættu. Viðmið þessa kafla ná til Framtíðarsýnar 1 og 2.

Í tilfalli Framtíðarsýnar 3, sem er aðeins heimilt að fjárfesta í verðtryggðum innlánnum, eiga aðeins kaflar 5.5.1 og 5.5.9 við.

5.5.1 Markmið um hlutfall lausafjár

Markmið Framtíðarsýnar 1, 2 og 3 er að laust fé sé nægjanlegt til mæta mögulegum úttektum úr fjárfestingarleiðunum eða flutningum til annarra vörsluaðila viðbótarlífeyrissparnaðar.

Samkvæmt fjárfestingarstefnum Framtíðarsýnar 1 og 2 hafa þessar fjárfestingarleiðir heimild til að eiga allt að 15% heildareigna í eignaflokknum innlánnum og lausu fé. Markmiðið er að hlutfall innlána og lauss fjár sé 1%. Auk hefðbundinna innlána hjá bönkum og sparisjóðum er þeim heimilt að festa innlán sín til allt að 1 árs.

Framtíðarsýn 3 samanstendur eingöngu af bundum verðtryggðum innlánnum hjá íslenskum bönkum og sparisjóðum. Markmið séreignarleiðarinnar er að fá hæstu verðtryggðu innlánsvexti sem í boði eru á hverjum tíma að teknu tilliti til mótaðilaáhættu og dreifingar milli innlánastofnana.

5.5.2 Markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkum og í heild

Hlutfall eigna í erlendri mynt (þ.e. fjármálagerninga útgefnum í erlendri mynt) í Framtíðarsýn 1 og 2 þann 30.9.2023 nam 24,3% og 13,8%. Sjóðurinn hefur sett sér markmið um að vægi eigna í erlendri mynt sé 26% hjá Framtíðarsýn 1 og 18% hjá Framtíðarsýn 2 á árinu 2024. Sett vikiörk eigna í erlendri mynt eru 10-45% hjá Framtíðarsýn 1 og 5-45% hjá Framtíðarsýn 2 samkvæmt stefnu. Ekki hafa verið sett sérstök markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkum eða í heild umfram ofangreint og það sem leiðir af takmörkunum á samsetningu eignasafns séreignardeilda í fjárfestingarstefnu (sjá viðmið um gengisbundnar eignir í fylgiskjali fyrir Framtíðarsýn 1 og 2 í viðauka). Undirliggjandi gjaldmiðlaáhætta getur verið tengd fjármálagerningum sem eru útgefni í íslenskum krónum, s.s. vegna rekstrar og samsetningar tekna viðkomandi félags og er höfð hliðsjón af því við áhættueftirlit séreignarleiða sjóðsins.

Gengisáhætta séreignarleiða sjóðsins er þónokkur, sérstaklega til skemmri tíma litið. Nota má gjalddeyrisvarnir til að draga úr gengisáhættu af erlendum eignum þar sem

skuldbindingar séreignarleíða sjóðsins eru allar í íslenskum krónum. Á gjaldeyrismarkaði með íslenskar krónur er nú mögulegt, upp að vissu marki, að gera framvirka samninga eða valréttarsamninga. Sjóðurinn getur því notað slíkar varnir til að draga úr gengisáhættu ef það er metið ákjósanlegt.

5.5.3 Markmið um atvinnugreinaskiptingu eignasafns

Gildi hefur það almenna markmið að stefna að áhættudreifingu með dreifingu fjárfestinga á ólíkar atvinnugreinar. Í tilviki sumra eignaflokka á það síður við, t.a.m. leggur Gildi megináherslu á gæði skuldabréfa fremur en á dreifingu þeirra á milli atvinnugreina. Miðað er við að skráð erlend hlutabréfasöfn séreignarleíðanna hafi svipaða atvinnugreinasamsetningu og viðmiðunarvísitölur hlutabréfasafnanna, án þess að frávikum frá þessu viðmiði séu settar sérstakar skorður.

5.5.4 Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Meðallíftími skuldabréfaeignar Framtíðarsýnar 1 er 5,5 ár og markmiðið að hann verði 4 til 8 ár á árinu 2024, eftir því hvernig aðstæður verða á markaði. Meðallíftími skuldabréfaeignar Framtíðarsýnar 2 er 5,4 ár og markmiðið að hann verði 4 til 8 ár á árinu 2024, eftir því hvernig aðstæður verða á markaði.

5.5.5 Markmið um hlutfall eigna í virkri stýringu

Gildi beitir virkri stýringu á allt skráð innlent hlutabréfasafn Framtíðarsýnar 1 og 2. Einnig er virkri stýringu beitt á innlent skuldabréfasafn fjárfestingarleíðanna. Þá er miðað við að 50% safns erlendra skráðra hlutabréfa fjárfestingarleíðanna sé að jafnaði í virkri stýringu. Markmiðið er að virka stýringin skili 1% ávöxtun umfram vísitölu. Miðað er við að hermiskekkja sjóða í virkri stýringu sé að jafnaði 3-10%. Uppbygging safnsins byggir á ólíkum stefnum fyrir virka stýringu, háð markaðsaðstæðum hverju sinni.

5.5.6 Fjárfestingar í fyrirtækjum sem eingöngu sinna þjónustuverkefnum

Framtíðarsýn 1 og 2 eiga ekki hluti í fyrirtækjum sem sinna þjónustuverkefnum fyrir sjóðinn og ekki er gert ráð fyrir slíkum eignum í fjárfestingarstefnu fjárfestingarleíðanna á árinu 2024.

5.5.7 Fjárfestingar í fasteignatryggðum skuldabréfum

Framtíðarsýn 1 og 2 fjárfesta ekki í sjóðfélagalánum en fjárfestingarleíðunum er hins vegar heimilt að kaupa fasteignatryggð skuldabréf. Heimilt er að taka veð í íbúðar- og atvinnuhúsnæði. Takmarkanir fjárfestingarleíðanna gagnvart kaupum á skuldabréfum þessa flokks eru þær sömu og fyrir samtryggingardeild og eru eftirfarandi:

- Veðhlutfall við lánveitingu skal ekki fara yfir 75% af markaðsvirði íbúðarhúsnæðis eða 50% af markaðsvirði annarra fasteigna. Til grundvallar metnu markaðsvirði getur legið nýlegt kaupverð, verðmat eða fasteignamat.
- Forðast skal lánveitingu sem jafngildir hámarksveðsetningu nema um sé að ræða seljanlega eign sem er vel staðsett. Stefnt skal að því að kaupa skuldabréf sem eru á fyrsta veðrétti, það fer þó eftir veðsetningu og staðsetningu eignarinnar.
- Ávöxtunarkrafa tekur fyrst og fremst mið af veðsetningu eignarinnar og síðan af mati á skuldara.

5.5.8 Viðmið um notkun afleiðusamninga

Heimilt er að nota afleiður innan lögbundins ramma á hverjum tíma, s.s. til að draga úr áhættu Framtíðarsýnar 1 og 2 eða ef þær fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi. Ákvörðun um notkun afleiðusamninga er háð samþykki stjórnar.

5.5.9 Viðbótarviðmið sem leiða af stefnu og vikmörkum eftir eignaflokkum

Til viðbótar við fjárfestingarstefnu og vikmörk eignasafns Framtíðarsýnar 1 og 2 eftir tegundaflokkum A-F (sbr. fylgiskjöl fyrir Framtíðarsýn 1 og 2 í viðauka) er fjárfestingarleiðunum einnig settar fjárfestingarstefnur eftir hefðbundnum eignaflokkum. Þar er mörkuð viðbótarstefna og vikmörk niður á hefðbundna eignaflokka, óháð formi fjárfestinga. Í þessu felast viðbótartakmarkanir fyrir einstaka eignaflokka verðbréfa sem og lágmarks- og hámarksfjárfesting í slíkum flokkum. Í þeim stefnum eru sett sérstök viðmið fyrir samanlagðan eignarhlut fjárfestingarleiða í skuldabréfum og innlánnum annars vegar og hlutabréfum hins vegar. Þessu til viðbótar hefur Gildi ákveðið að Framtíðarsýn 1, 2, og 3 fylgi reglum varðandi magnbundin eignatak mörk (sbr. 1. mgr. 36. gr. b. laga 129/1997). Þetta er gert sökum þess að fjárfestingarleiðum séreignardeilda er m.a. ætlað að ávaxta fjármuni tilgreindrar séreignardeildar sem byggir á skylduiðgjaldi.

Fjárfestingarstefna eftir eignaflokkum lítur til þess hvaða tegundir eigna eru undirliggjandi og horfir í gegnum sjóði um sameiginlega fjárfestingu nema annað sé tekið fram. Þannig telst fjárfesting í sjóði sem fjárfestir fyrst og fremst í hlutabréfum fjárfesting í hlutabréfum og veltur það á undirliggjandi eignasafni viðkomandi sjóðs hvort hann sé flokkaður sem innlendur eða erlendur. Þá telst fjárfesting í sjóði sem fjárfestir fyrst og fremst í skuldabréfum, peningamarkaðsskjölum eða lánnum fjárfesting í skuldabréfum.

Þegar vísað er til skuldabréfa í fjárfestingarstefnu eftir eignaflokkum er átt við skuldabréf og/eða peningamarkaðsskjöl útgefin af eða með ábyrgð viðkomandi aðila, s.s. ríkja, banka, sveitarfélaga eða fyrirtækja.

5.5.10 Lögbundin viðmið

Gildi fylgir þeim lögbundnu takmörkunum og viðmiðum sem leiða af lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, sem fyrr hefur verið rakið. Líkt og þar kemur fram skulu fjármálagerningar í tegundaflokkum B, C, D, E og F að jafnaði vera skráðir á skipulegan verðbréfamarkað innan aðildaríkja OECD eða ríkja Evrópska efnahagssvæðisins, með þeim undantekningum sem raktar eru að framan. Heimilt er að binda allt að 20% heildareigna fjárfestingarleiðar séreignardeildar gagnvart sama útgefanda samanlagt í tegundaflokkum B, C, D, E og F. Aðilar sem teljast til sömu samstæðu eða tilheyra hópi tengdra viðskiptavina, sbr. lög um fjármálafyrirtæki, skulu teljast einn aðili við útreikning á þessari mótaðilaáhættu. Gildi miðar við að slík tengsl séu ljós á grundvelli opinberra upplýsinga. Þá skal samanlögð eign hvernar fjárfestingarleiðar í afleiðum vera innan við 10% heildareigna. Mótaðilaáhætta, sem leiðir af afleiðum, fellur undir framangreinda 20% reglu.

6 Eftirfylgni fjárfestingarstefnu og áhættueftirlit

Virkt eftirlit og eftirfylgni er mikilvægur þáttur í fjárfestingarstarfsemi Gildis. Grundvöllur fjárhagslegrar áhættustýringar sjóðsins felst í fjárfestingarstefnu hans hverju sinni. Í áhættustefnu sjóðsins má finna ýmis viðmið og skorður sem koma ekki fram í fjárfestingarstefnu, m.a. varðandi fjárhagslega áhættu og rekstraráhættu. Í þeim tilfellum þar sem frekari útskýringa eða skilgreininga er þörf koma þær fram í áhættustýringarstefnu eða öðrum settum stefnum, verkferlum og viðmiðum sjóðsins.

Í fjárfestingarstefnunni eru skilgreindar viðmiðunarvísitölur fyrir hvern eignaflokk og því hægt að meta árangur safnsins í heild og undirsafna með tilliti til viðmiða. Það auðveldar eftirlit með fjárfestingarstefnu og mati á árangri eignastýringar sjóðsins. Lögð er áhersla á að kanna formlega, bæði skipulega og reglulega, og ekki sjaldnar en mánaðarlega, hvort fjárfestingarstefnu sé fylgt eftir og að eignahlutföll séu innan skilgreindra vikmarka. Daglega er fylgst með fylgni sjóðsins við fjárfestingarstefnu og heimildir með óformlegum hætti.

Markmið sjóðsins með áhættustýringu er að setja viðmið um áhættutöku, að uppgötva og greina áhættu sem sjóðurinn býr við, hafa eftirlit með henni og bregðast við ef tilefni er til. Skilvirk áhættustjórnun felur í sér greiningu verulegra áhættuþátta, mælingu og sífellt eftirlit með þeim. Áhættueftirlit sjóðsins sinnir eftirliti, bæði er varðar fjárhags- og rekstrarlega áhættu, áhættumælingar á eignasafni, skráningu frávika og eftirfylgni þeirra.

Áhættu- og áhættustýringarstefnu sjóðsins er ætlað að ná utan um þær áhættur sem eru til staðar hjá sjóðnum, m.a. rekstraráhættu, lífeyristryggingaráhættu, lagalega áhættu tengda fjárfestingum og fjárhagslegum áhættuþáttum, markaðsáhættu, mótaðilaáhættu, samþjöppunaráhættu, lausafjáraáhættu, stjórnarhætti og eigna- og skuldbindingajöfnuð.

Sjóðurinn notar ýmsa mælikvarða til að mæla, vakta og meta áhættu. Meðal annars má þar nefna reiknað flökt byggt á staðalfráviki, VaR útreikninga og hermiskekkju. Nánari útlistun á áhættumælikvörðum sem sjóðurinn styðst við kemur fram í áhættustýringarstefnu. Í formlegum skýrslum áhættueftirlits eru helstu áhættur sem sjóðurinn stendur frammi fyrir metnar og vaktaðar með reglubundnum hætti. Áhættueftirlit gefur m.a. út eftirtaldar skýrslur til að meta og vakta áhættur:

- Mánaðarlega er gefin út „Stefna og vikmörk“ þar sem gerður er samanburður á eignasöfnum við setta stefnu og vikmörk samkvæmt fjárfestingarstefnu.
- Skýrslan „Eignastaða, samanburður við heimildir“ er gefin út ársfjórðungslega og tekur á eignasamsetningu sjóðsins samanborið við heimildir í lögum og fjárfestingarstefnu, hlutdeild í fjármálagerningum einstakra útgefenda auk hlítungarskrár.
- Markaðsáhættuskýrsla er gefin út ársfjórðungslega. Í henni er m.a. að finna samanburð á ávöxtun, áhættu og viðmiðum, umfjöllun um gjaldmiðla-, verðbólgu-, uppgreiðslu- og vaxtaáhættu og VaR greiningu.
- Skýrsla um mótaðilaáhættu er unnin árlega en í henni er m.a. aldursgreining vanskila, samantekt á áhættuflokkun helstu mótaðila, greining á landsáhættu og mat á uppgjörssáhættu og vörsluáhættu.
- Skýrslan „Sjóðfélagalán“ er gefin út árlega. Skýrslan tekur á mótaðilaáhættu Gildis innan veðskuldabréfasafns. Gerð er úttekt á nýjum útlánnum og heildarsafni útlána ásamt vanskilagreiningu.
- Lausafjáraáhættuskýrsla er unnin á hálfis árs fresti. Í skýrslunni er gerð úttekt á lausafjárstöðu sjóðsins, þróun inn- og útlæðis, áætlun á fjárfæði næstu missera og mat lagt á seljanleikaáhættu einstakra eignaflokka.

- Rekstraráhættuskýrsla er gefin út árlega. Í skýrslunni er að finna áhættumatrixu, upptalningu og lýsingu á áhættum í forgangi, samantekt á áhættumatinu, eftirlitsaðgerðum og umbótaverkefnum sem því fylgja ásamt atvika- og frávíkaskráningu.

Eigið áhættumat sjóðsins er framkvæmt árlega eða hvenær sem verulegar breytingar verða á áhættusniði sjóðsins. Eigin áhættumati er ætlað að ná utan um helstu áhættuþætti sjóðsins. Tveir veigamestu þættir áhættumatsins eru álagspróf, sem inniheldur sviðsmynda- og næmnigreiningu (þar sem áhrif þróunar áhættuþátta á skuldbindingar og tryggingafræðilega stöðu eru metin) auk athugunar á viðnámsprótti, og áhættuskrá, þar sem helstu áhættuþættir sjóðsins eru greindir, metnir og þeim lýst.

Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra

Stjórn Gildis-Lífeyrissjóðs og framkvæmdastjóri staðfesta með undirritun sinni fjárfestingarstefnu sjóðsins fyrir árið 2024.

Reykjavík, 30. nóvember 2023

Stjórn:

| | |
|-------|-------|
| _____ | _____ |
| _____ | _____ |
| _____ | _____ |
| _____ | _____ |

Framkvæmdastjóri:

Viðauki – fylgiskjöl

Fylgiskjal: Samtryggingardeild

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum sbr. tl. 1-6. 36. gr. a og 39. gr. b laga nr. 129/1997.

| Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs* | | I | II | | III | IV | V | VI | | VII | VIII | |
|---|---|------------------------------|-----------|-------|----------------------------|----------------------------|-----------------------|---------|------|-----------------|---------|------|
| | | Markmið um eigna-samsetningu | Vikmörk** | | Núverandi eigna-samsetning | Hámark skv. samþykktum* ** | Gengisbundin verðbréf | Vikmörk | | Óskráð verðbréf | Vikmörk | |
| | | | Lægri | Efri | | | | Lægri | Efri | | Lægri | Efri |
| A.a | Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs | 15,0% | 8,0% | 23,0% | 17,8% | 100% | 0,0% | 0% | 23% | | | |
| A.b | Fasteignaveðtryggð skuldabréf | 11,0% | 3,0% | 17,0% | 10,1% | 100% | 0,0% | 0% | 17% | | | |
| B.a | Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga | 2,5% | 0,0% | 5,0% | 2,1% | 100% | 0,0% | 0% | 5% | 0,0% | 0% | 5% |
| B.b | Innlán | 0,5% | 0,0% | 10,0% | 1,6% | 100% | 0,8% | 0% | 10% | | | |
| B.c | Sértryggð skuldabréf | 8,0% | 4,0% | 12,0% | 7,1% | 100% | 0,0% | 0% | 12% | 0,0% | 0% | 12% |
| C.a | Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum | 0,0% | 0,0% | 8,0% | 0,0% | 80% | 0,0% | 0% | 8% | 0,0% | 0% | 8% |
| C.b | Hlutdeildarskirteini og hlutir í UCITS | 23,5% | 19,0% | 61,0% | 20,8% | 80% | 20,8% | 0% | 60% | | | |
| D.a | Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga | 8,0% | 3,0% | 23,0% | 7,3% | 60% | 0,0% | 0% | 23% | 0,4% | 0% | 20% |
| D.b | Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | 0,0% | 0,0% | 12,0% | 0,0% | 60% | 0,0% | 0% | 12% | 0,0% | 0% | 12% |
| E.a | Hlutabréf félaga | 22,0% | 12,0% | 60,0% | 22,1% | 60% | 2,5% | 0% | 60% | 4,1% | 0% | 20% |
| E.b | Hlutdeildarskirteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | 9,5% | 0,0% | 46,0% | 10,8% | 60% | 10,7% | 0% | 46% | 10,2% | 0% | 20% |
| E.c | Fasteignir | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 60% | 0,0% | 0% | 0% | | | |
| F.a | Afleiður | 0,0% | 0,0% | 10,0% | 0,0% | 10% | 0,0% | 0% | 10% | 0,0% | 0% | 10% |
| F.b | Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður | 0,0% | 0,0% | 10,0% | 0,2% | 10% | 0,0% | 0% | 10% | 0,2% | 0% | 10% |
| | Eignir í erlendum gjaldmiðli | 37,0% | 25,0% | 50,0% | 34,8% | 50% | | | | | | |

* eða annarra vörsluaðila.

** Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga.

*** Hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila viðbótartryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða.

Fylgiskjal: Framtíðarsýn 1

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum sbr. tl. 1-6. 36. gr. a og 39. gr. b laga nr. 129/1997

| Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs* | | (1) | (2) | | (3) | (4) | (5) | (6) | | (7) | (8) | |
|---|---|------------------------------|-----------|-------|----------------------------|--------------------------|-----------------------|---------|------|-----------------|---------|------|
| | | Markmið um eigna-samsetningu | Vikmörk** | | Núverandi eigna-samsetning | Hámark skv. samþykktum** | Gengisbundin verðbréf | Vikmörk | | Óskráð verðbréf | Vikmörk | |
| | | | Lægri | Efri | | | | Lægri | Efri | | Lægri | Efri |
| A.a | Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs | 21,0% | 10,0% | 65,0% | 20,8% | 100% | 0,0% | 0% | 55% | | | |
| A.b | Fasteignaveðtryggð skuldabréf | 0,0% | 0,0% | 10,0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 10% | | | |
| B.a | Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga | 6,0% | 0,0% | 10,0% | 4,4% | 100% | 0,0% | 0% | 10% | 0,0% | 0% | 10% |
| B.b | Innlán | 1,0% | 0,0% | 15,0% | 2,2% | 100% | 0,0% | 0% | 15% | | | |
| B.c | Sértryggð skuldabréf | 18,0% | 0,0% | 26,0% | 16,1% | 100% | 0,0% | 0% | 26% | 0,0% | 0% | 10% |
| C.a | Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum | 0,0% | 0,0% | 26,0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 26% | 0,0% | 0% | 10% |
| C.b | Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS | 20,0% | 0,0% | 70,0% | 22,4% | 100% | 22,4% | 0% | 55% | | | |
| D.a | Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga | 18,0% | 0,0% | 50,0% | 15,2% | 100% | 0,0% | 0% | 50% | 1,5% | 0% | 10% |
| D.b | Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | 0,0% | 0,0% | 24,0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 24% | 0,0% | 0% | 10% |
| E.a | Hlutabréf félaga | 16,0% | 0,0% | 45,0% | 18,8% | 100% | 1,9% | 0% | 45% | 0,4% | 0% | 10% |
| E.b | Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | 0,0% | 0,0% | 40,0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 40% | 0,0% | 0% | 10% |
| E.c | Fasteignir | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | | | |
| F.a | Afleiður | 0,0% | 0,0% | 10,0% | 0,0% | 10% | 0,0% | 0% | 10% | 0,0% | 0% | 10% |
| F.b | Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður | 0,0% | 0,0% | 10,0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 10% | 0,0% | 0% | 10% |
| | Eignir í erlendum gjaldmiðli | 26,0% | 10,0% | 45,0% | 24,3% | 100% | | | | | | |

* eða annarra vörsluaðila viðbótartryggingarverndar.

** Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga.

*** Hámark skv. lögum fyrir vörsluaðila viðbótartryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða, fyrir hvern tegundaflokk.

Fylgiskjal: Framtíðarsýn 2

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum sbr. tl. 1-6. 36. gr. a og 39. gr. b laga nr. 129/1997

| Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs* | | (1) | (2) | | (3) | (4) | (5) | (6) | | (7) | (8) | |
|---|---|-----------------------------|-----------|-------|---------------------------|--------------------------|-----------------------|---------|------|-----------------|---------|------|
| | | Markmið um eignasamsetningu | Vikmörk** | | Núverandi eignasamsetning | Hámark skv. samþykktum** | Gengisbundin verðbréf | Vikmörk | | Óskráð verðbréf | Vikmörk | |
| | | | Lægri | Efri | | | | Lægri | Efri | | Lægri | Efri |
| A.a | Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs | 27,0% | 15,0% | 80,0% | 25,9% | 100% | 0,0% | 0% | 55% | | | |
| A.b | Fasteignaveðtryggð skuldabréf | 0,0% | 0,0% | 10,0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 10% | | | |
| B.a | Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga | 5,0% | 0,0% | 12,0% | 6,4% | 100% | 0,0% | 0% | 12% | 0,0% | 0% | 10% |
| B.b | Innlán | 1,0% | 0,0% | 15,0% | 2,9% | 100% | 0,0% | 0% | 15% | | | |
| B.c | Sértryggð skuldabréf | 23,0% | 0,0% | 32,0% | 20,7% | 100% | 0,0% | 0% | 32% | 0,0% | 0% | 10% |
| C.a | Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum | 0,0% | 0,0% | 32,0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 32% | 0,0% | 0% | 10% |
| C.b | Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS | 13,0% | 0,0% | 55,0% | 12,6% | 100% | 12,6% | 0% | 55% | | | |
| D.a | Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga | 22,0% | 0,0% | 62,0% | 18,8% | 100% | 0,0% | 0% | 62% | 1,5% | 0% | 10% |
| D.b | Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | 0,0% | 0,0% | 26,0% | 0,6% | 100% | 0,0% | 0% | 26% | 0,0% | 0% | 10% |
| E.a | Hlutabréf félaga | 9,0% | 0,0% | 30,0% | 12,1% | 100% | 1,2% | 0% | 30% | 0,3% | 0% | 10% |
| E.b | Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | 0,0% | 0,0% | 40,0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 40% | 0,0% | 0% | 10% |
| E.c | Fasteignir | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | | | |
| F.a | Afleiður | 0,0% | 0,0% | 10,0% | 0,0% | 10% | 0,0% | 0% | 10% | 0,0% | 0% | 10% |
| F.b | Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður | 0,0% | 0,0% | 10,0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 10% | 0,0% | 0% | 10% |
| | Eignir í erlendum gjaldmiðli | 18,0% | 5,0% | 45,0% | 13,8% | 100% | | | | | | |

* eða annarra vörsluaðila viðbótartryggingarverndar.

** Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga.

*** Hámark skv. lögum fyrir vörsluaðila viðbótartryggingarverndar annarra en lífeyrissjóða, fyrir hvern tegundaflokk.

Fylgiskjal: Framtíðarsýn 3

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum sbr. tl. 1-6. 36. gr. a og 39. gr. b laga nr. 129/1997

| Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs* | | (1) | (2) | | (3) | (4) | (5) | (6) | | (7) | (8) | |
|---|---|-----------------------------|-----------|------|---------------------------|--------------------------|-----------------------|---------|------|-----------------|---------|------|
| | | Markmið um eignasamsetningu | Vikmörk** | | Núverandi eignasamsetning | Hámark skv. samþykktum** | Gengisbundin verðbréf | Vikmörk | | Óskráð verðbréf | Vikmörk | |
| | | | Lægri | Efri | | | | Lægri | Efri | | Lægri | Efri |
| A.a | Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | | | |
| A.b | Fasteignaveðtryggð skuldabréf | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | | | |
| B.a | Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 0% | 0% |
| B.b | Innlán | 100,0% | 0% | 100% | 100,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | | | |
| B.c | Sértryggð skuldabréf | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 0% | 0% |
| C.a | Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 0% | 0% |
| C.b | Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | | | |
| D.a | Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 0% | 0% |
| D.b | Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 0% | 0% |
| E.a | Hlutabréf félaga | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 0% | 0% |
| E.b | Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 0% | 0% |
| E.c | Fasteignir | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | | | |
| F.a | Afleiður | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 10% | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 0% | 0% |
| F.b | Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 100% | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 0% | 0% |
| | Eignir í erlendum gjaldmiðli | 0,0% | 0% | 0% | 0,0% | 100% | | | | | | |

* eða annarra vörsluaðila viðbótartryggingarverndar.

** Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga.

*** Hámark skv. lögum fyrir vörsluaðila viðbótartryggingarverndar annarra en lífeyrissjóða, fyrir hvern tegundaflokk.