

GILDI

Fjárfestingarstefna 2021

26. nóvember 2020

Efnisyfirlit

1	Mótun fjárfestingarstefnu	3
2	Lagalegar forsendur við gerð fjárfestingarstefnu.....	4
2.1	Lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða	4
3	Fjárhagslegar forsendur við gerð fjárfestingarstefnu	6
3.1	Mat á ávöxtun og áhættu einstakra eignaflokka	6
3.2	Fylgni milli eignaflokka.....	7
3.3	Horfur á innlendum mörkuðum	8
3.4	Horfur á erlendum mörkuðum.....	9
4	Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar.....	11
4.1	Aldurssamsetning sjóðfélaga.....	11
4.2	Áætlaðar eignir, iðgjöld og lífeyrir (fram tíðargreiðslufæði)	11
4.3	Áætluð lífeyrisbyrði og nettó innstreymi	12
4.4	Tryggingafræðileg staða.....	13
4.5	Eignasamsetning samtryggingardeildar sjóðsins	14
4.6	Niðurstaða skoðunar á grunnforsendum	14
4.7	Vænt ávöxtun og áhætta samtryggingardeildar	15
4.8	Fjárfestingarstefna eftir eignaflokkum fyrir samtryggingardeild	15
4.9	Aðrar takmarkanir og viðmið fyrir samtryggingardeild	16
5	Fjárfestingarstefnur fjárfestingarleiða séreignardeilda	19
5.1	Forsendur við gerð fjárfestingarstefnu.....	19
5.2	Fjárfestingarstefna séreignarleiðar - Framtíðarsýn 1	20
5.3	Fjárfestingarstefna séreignarleiðar - Framtíðarsýn 2	23
5.4	Fjárfestingarstefna séreignarleiðar - Framtíðarsýn 3	26
5.5	Aðrar takmarkanir og viðmið fyrir fjárfestingarleiðir séreignardeilda	28
6	Eftirfylgni fjárfestingarstefnu og áhættueftirlit.....	31
	Viðauki – fylgiskjöl	34

1 Mótun fjárfestingarstefnu

Gildi-lífeyrissjóður starfar samkvæmt lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða nr. 129/1997 með síðari breytingum, skv. reglugerð nr. 698/1998 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 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 og eignasamsetning sé nægilega fjölbreytt þannig að samþjöppun og uppsöfnun áhættu sé takmörkuð með viðeigandi hætti í fjárfestingarleiðum sjóðsins.

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/rétthafa, lífeyrisbyrði, framtíðargreiðslufæði, tryggingafræðileg staða og núverandi eignasamsetning. Skoðað er hvernig áhættu í eignasöfnum er dreift, m.a. að teknu tilliti til fylgni milli eignaflokka.

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 og hvort skráð eða óskráð verðbréf eiga í hlut. Þá er þess gætt að einstakar fjárfestingar séu innan viðmiða fjárfestingarstefnu og með þeim hætti gætt að öryggi, gæðum, lausafjárstöðu og arðsemi eignasafnsins í heild. 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.

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. Sérstaklega skal gætt að samkeppnissjóðarmiðum við framkvæmd og mótun fjárfestingarstefnunnar.

Fjárfestingarstefna þessi tekur gildi frá og með 1. desember 2020 og verður aðgengileg á heimasíðu sjóðsins (www.gildi.is). Stjórn Gildis-lífeyrissjóðs áskilur sér rétt til að gera breytingar á fjárfestingarstefnunni innan ársins.

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- líður	Yfirflokkur	Undir- flokkur	Eignatakmörk sem % heildareigna
1	Tegundaflokkur A		
	Skuldabréf útgefin af eða með ábyrgð ríkis	a	Engin
	Skuldabréf með veði í fasteign	b	
2	Tegundaflokkur B		
	Skuldabréf útgefin af eða með ábyrgð sveitarfélags eða LSS	a	Engin
	Innlán banka og sparisjóða	b	
	Sértryggð skuldabréf	c	
3	Tegundaflokkur C		
	Skbr. útgefið af lánastofnun eða váttryggingafél., undanskilin víkjandi skbr.	a	Minna en 80%
	Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða (UCITS)	b	
4	Tegundaflokkur D		
	Skuldabréf félaga	a	Minna en 60%
	Skuldabréf 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	

Samkvæmt lögum gilda magnbundin eignatakmörk skv. ofangreindu ekki um frjálsan séreignarsparnað. Gildi-lífeyrissjóður hefur hins vegar ákveðið að fylgja framangreindum reglum varðandi magnbundin takmörk 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 innheimtir eru með skylduiðgjaldi. Aðrar eignatakmarkanir sem gilda samkvæmt lögum bæði fyrir samtryggingardeild og fjárfestingarleiðir séreignardeilda 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 sjóðfélaga 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 fyrir samtryggingardeild samkvæmt lögum eru:

- Hvað varðar fjármálagerninga skv. töluliðum 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 tímabundið heimilt 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 fyrir samtryggingardeild samkvæmt lögum er:

- Að lágmarki 50% heildareigna skulu vera í sama gjaldmiðli og skuldbindingar sjóðsins.

Eftirfarandi takmarkanir gilda samkvæmt lögum fyrir fjárfestingarleiðir séreignardeilda:

- Samanlögð eign hvernar fjárfestingarleiðar í fjármálagerningum (ekki innlánnum) sem falla undir 2.–6. tölul. 2. mgr. 36. gr. a, útgefnum af sama aðila, skal ekki vera meiri en 20% af heildareignum. Aðilar sem teljast til sömu samstæðu eða tilheyra hópi tengdra viðskiptavina, sbr. lög um fjármálafyrirtæki, skulu teljast einn aðili.
- Samanlögð eign hvernar fjárfestingarleiðar í afleiðusamningum skal vera innan 10% heildareigna. Tryggja skal að mótaðilaáhætta, sem leiðir af afleiðu, falli undir framangreinda 20% reglu.

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.

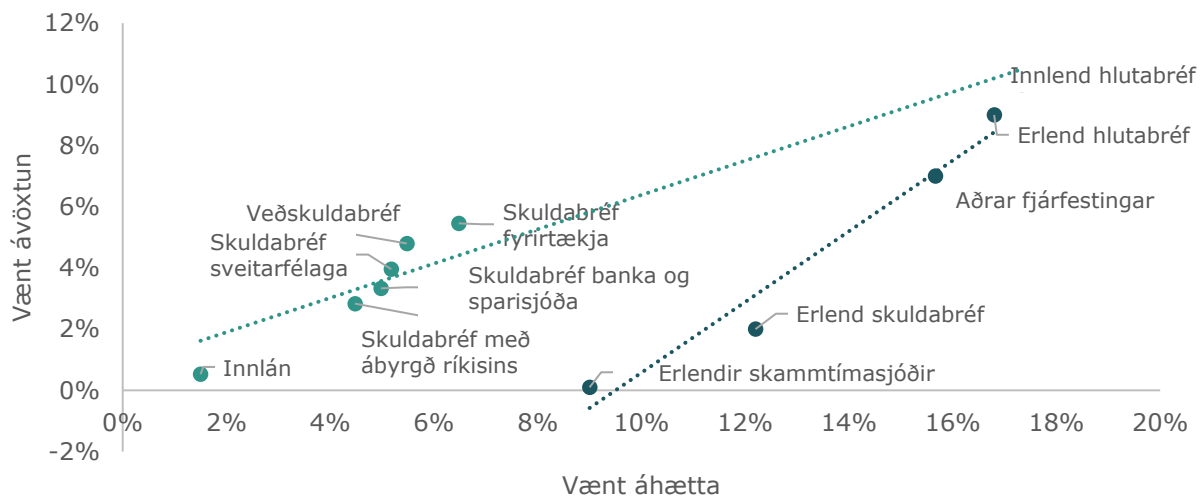
3.1 Mat á ávöxtun og áhættu einstakra eignaflokka

Mat á væntri ávöxtun og áhættu eignaflokka til lengri tíma er byggt á mati starfsmanna sjóðsins með hliðsjón af sögulegri ávöxtun og mati greiningaraðila á markaði. Í töflu hér að neðan er lagt mat á vænta ávöxtun einstakra eignaflokka og áhættu þeirra. Mismunandi vísitölur eru notaðar sem viðmið eftir eigna- og undirflokkum. Vænt ávöxtun innlendra skuldabréfa, sérstaklega ríkisskuldabréfa, er töluvert lægri en söguleg ávöxtun. Ástæðan er umtalsverð lækkun ávöxtunarkröfu á innlendum skuldabréfamarkaði. Það sama á við um vænta ávöxtun erlendra skuldabréfa. Þá vísar vænt ávöxtun innlendra hlutabréfa einnig nokkuð frá sögulegum gögnum. Gert er ráð fyrir að núverandi gildi á verðbólguálagi innlands skuldabréfamarkaðar gefi vísbendingu um komandi verðbólguþróun. Liggur verðbólguálagið á markaði nú í kringum 2,6%.

Vænt nafnávöxtun, áhætta og viðmiðunarvísitölur (í ISK)

Verðbréfaflokkur vísitölu	Vænt ávöxtun	Vænt áhætta	Heiti vísitölu	Auðkenni (Bloomberg)
Innlán	0,5%	1,5%	OMX Iceland 3M Non-Indexed	OMXI3MNI
Skuldabréf með ábyrgð ríkisins	2,8%	4,5%	OMX Iceland 10Y Indexed	OMXI10YI
Skuldabréf banka og sparisjóða	3,3%	5,0%	Sértryggt vísitala Gamma	GAMMAcb: Sértryggt
Veðskuldabréf	4,8%	5,5%	OMX Iceland 10Y Indexed	OMXI10YI + álag
Skuldabréf sveitarfélaga	4,0%	5,2%	OMX Iceland 10Y Indexed	OMXI10YI + álag
Skuldabréf fyrirtækja	5,5%	6,5%	Vísit. fyrirtækjask.br. Gamma	GAMMA: Corp. Bond Index
Erlendir skammtímasjóðir	0,1%	9,0%	S&P / BCG 0-3M US TBILL TR Index	SPBDUB3T
Erlend skuldabréf	2,0%	12,2%	Bloomberg Barclays Global Aggregate Total Return USD	LEGATRUU
Innlend hlutabréf	10,0%	17,3%	OMX Iceland All-Share Tot. Ret. Index	OMXIGI/ISXI
Erlend hlutabréf	9,0%	16,8%	MSCI Daily TR Net World USD	NDDUWI
Aðrar fjárfestingar	7,0%	15,7%	Dow Jones US Select REIT Index / FTSE Core Infrastructure Indexes	50% DWRTF / 50% TFGCIU

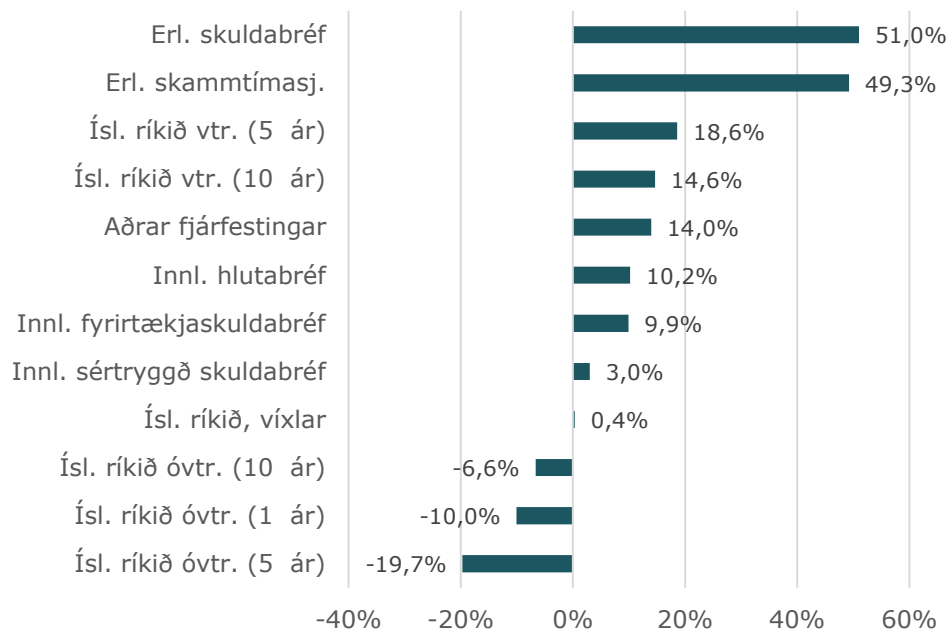
Vænt nafnávöxtun og áhætta eignaflokka



3.2 Fylgni milli eignaflokka

Skoðun á fylgni milli eignaflokka, mældri í íslenskum krónum, á tímabilinu frá 1998 til loka september 2020 skilar eftirfarandi niðurstöðum¹:

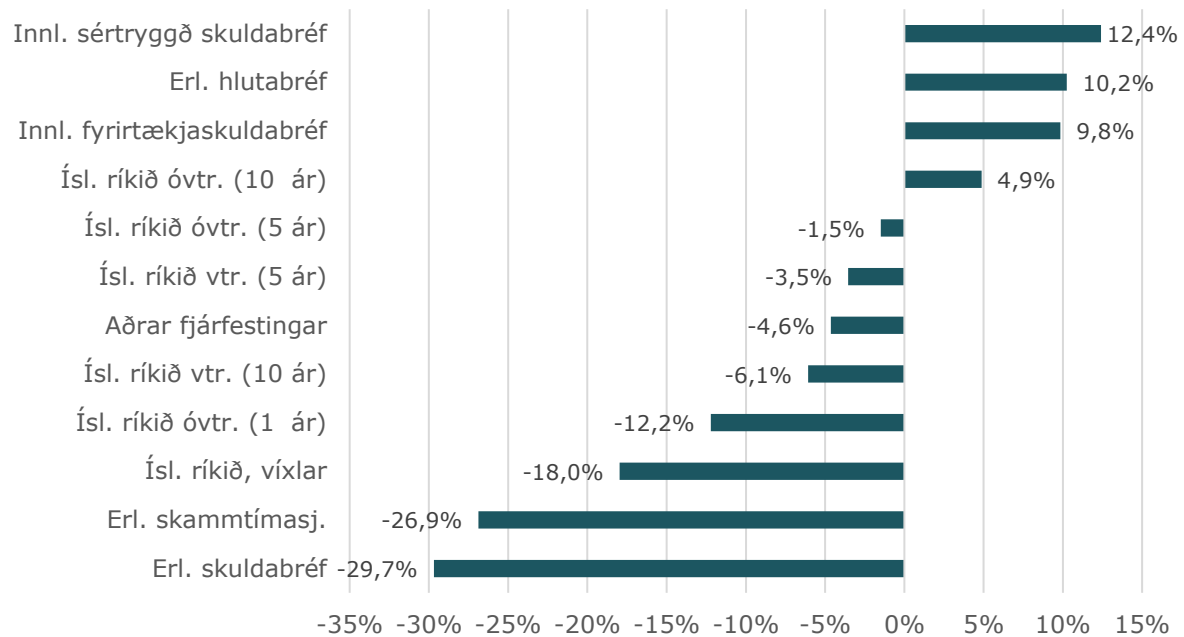
Fylgni við erlend hlutabréf - þ.e. heimsvísitala hlutabréfa (MSCI World)



Erlend hlutabréf mælast með neikvæða fylgni við óverðtryggð innlend skuldabréf og litla fylgni við innlend hlutabréf en aðeins hærra við innlend verðtryggð skuldabréf, þótt þær fylgnitölur teljist óverulegar. Mikil fylgni er milli erlendra eignaflokka en þeir eru allir mældir í krónum í þessari athugun sem veldur samhliða sveiflum í ávöxtun þeirra.

¹Byggir á vísitölum eignaflokka frá 1998 til loka september 2020 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 aðrar fjárfestingar nær aftur til 2005, vísitala fyrir óverðtryggð 10 ára ríkisskuldabréf nær aftur til 2011 og vísitölur fyrirtækjaskuldabréfa og sértryggðra skuldabréfa ná aftur til 2012.

Fylgni við innlend hlutabréf - þ.e. hlutabréfavísitalan OMXIGI



Innlend hlutabréf mælast með háa neikvæða fylgni við erlendar eignir aðrar en hlutabréf en óverulega fylgni við innlend verðtryggð skuldabréf og stutt óverðtryggð skuldabréf. Mest er fylgni innlendra hlutabréfa við innlend sértryggð skuldabréf, erlend hlutabréf og fyrirtækjaskuldabréf, 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 sýna gagnstæðar verðhreyfingar eftir ástandi 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.

3.3 Horfur á innlendum mörkuðum

Á árinu 2020 varð íslenska hagkerfið fyrir miklum búsifjum af völdum COVID-19 faraldursins. Fyrstu áhrif voru skerðing útflutningstekna vegna samdráttar í ferðaþjónustu og útflutningi í kjölfar alþjóðlegra og innlendra sóttvarnaraðgerða sem síðar leiddi af sér um 13,9% veikingu krónunnar (m.v. 18.11.2020). Áhrif þessa samdráttar í efnahagslífinu hafa fundist innan flestra atvinnugreina með þeim hætti að atvinnuleysi hefur aukist úr 4,3% í desember 2019 upp í 9,9% í október 2020. Í nýlegum hagspám er reiknað með að þjóðarframleiðsla ársins 2020 muni dragast saman um 7,1% til 8,6% frá árinu 2019 eða sem samsvarar 255 milljörðum króna. Þessum samdrætti hefur að hluta verið mætt með auknum ríkisútgjöldum samhliða hraðri lækkun stýrivaxta Seðlabankans, sem hafa verið lækkaðir um 2,25 prósentustig síðan í nóvember 2019, úr 3,0% niður í 0,75%. Óvissa er um hversu mikil og langvinn áhrifin munu verða en til næstu ára gera greiningaraðilar² ráð fyrir að efnahagssamdrætti ársins 2020 verði snúið í hagvöxt upp á 3,4% á árinu 2021 og 4,1% árið 2022 þar sem viðsnúningur verði helst drifinn áfram af endurreisn ferðaþjónustunnar og aukinni fjárfestingu hins opinbera.

² Greiningaraðilar eru: Arion banki, Íslandsbanki, Landsbanki, Hagstofa Íslands, AGS og Seðlabanki Íslands.

Sömu aðilar gera ráð fyrir að á tímabilinu 2020-2022 fari verðbólga á Íslandi hækkandi úr 2,8% fyrir árið 2020 (meðaltal spátalna) upp í 2,9% við árslok 2021 en lækki svo niður í 2,2% við árslok 2022. Greiningaraðilar gera ráð fyrir að Seðlabanki Íslands muni halda stýrivöxtum stöðugum fram á mitt ár 2021 eða jafnvel allt það ár, en eftir það taki við hægfara hækkunarfasi sem leiði til vaxta á bilinu 1,5-2,25% við lok árs 2022. Haldist stýrivextir eins lágir og greiningaraðilar áætla mun raunvaxtastig haldast lágt í sögulegu samhengi. Tólf mánaða verðbólga var 3,6% í lok október og því nokkuð yfir 2,5% verðbólgu markmiði Seðlabankans. Til samanburðar hefur verðbólguálag á skuldabréfamarkaði í nóvember verið á bilinu 2,5% til 2,8%. Væntingar um verðbólgu hér á landi eru því vel undir 4,5% meðalverðbólgu síðustu 20 ára.

Innlenda hlutabréfavísitalan OMXIGI hækkaði um 27,8% á árinu 2019 og hefur haldið áfram að hækka en breyting hennar frá ársbyrjun 2020 fram til miðs nóvember (18.11.2020) nam 14,2%. Alls eru nú 19 félög í vísitölunni en bréf Heimavalla voru tekin úr viðskiptum í september í kjölfar erlendra yfirtöku félagsins og hefur félögum skráðum á aðalmarkað Nasdaq Iceland þannig fækkað um eitt frá fyrra ári. Heildarmarkaðsvirði félaga á aðalmarkaði Nasdaq Iceland þann 18.11.2020 var 1.368 ma.kr., hæst í tilfelli Marel (572 ma.kr.), Arion banka (151 ma.kr.) og Brim (86 ma.kr.). Samanlagt nemur markaðsvirði þessara þriggja félaga um 59% af samanlögðu markaðsvirði allra 19 félaganna. Meðaleiginfjárlutfall félaganna er 39,2% samanborið við 40,5% fyrir ári og eru flest skráðu félaganna með traustan efnahag og/eða aðgengi að fjármagni til að standa af sér samdráttinn af völdum COVID-19.

3.4 Horfur á erlendum mörkuðum³

COVID-19 faraldurinn olli miklum og skörpum samdrætti um allan heim á árinu 2020. Áætlaður samdráttur í hagvexti á heimsvísu fyrir árið er 4,4%, þar sem hagvöxtur þróaðra landa er talinn munu dragast saman um að meðaltali 5,8% en þróunarlanda um 3,3%. Ástæðunnar er fyrst og fremst að leita í þeim sóttvarnaraðgerðum sem ríki innleiddu til að hefta útbreiðslu COVID-19. Merki um stöðnun voru þó þegar komin fram, m.a. vegna minni framleiðslu og vaxandi spennu í alþjóðasamskiptum.

Ríki og seðlabankar um heim allan, sérstaklega á vesturlöndum, brugðust skjótt við COVID-19 faraldrinum með efnahagslegum mótvægisáðgerðum sem hafa minnkað neikvæð áhrif. Helstu mótvægisáðgerðir hafa falist í vaxtalækkunum seðlabanka og uppkaupum þeirra á skuldabréfum en að auki hafa ríki stóraukið útgjöld til að sporna við samdrætti. Óljóst er hvenær mögulegt verður að létta á sóttvarnaraðgerðum og jafnvel þó stjórnvöld létti á takmörkunum er ekki ljóst í hvaða mæli fólk mun treysta sér til að taka upp fyrri lífnaðarhætti, jafnvel þó að bóluefni verði aðgengilegt. Ein helsta forsenda flestra hagspáa er samt sem áður tímasetningar á þróun bóluefna en bjartsýni ríkir um að bóluefni verði tiltæk og komin í heimsdreifingu á árinu 2021. Svartsýnni spár telja þó að það verði ekki fyrr en árið 2022 sem almenn dreifing á heimsvísu verði orðin raunin. Heildstætt gera spár ráð fyrir viðsnúningi strax á árinu 2021, að hagvöxtur á heimsvísu fari í 5,2% árið 2022. Nýmarkaðslönd verði með 6,0% hagvöxt að meðaltali en spáð er hagvexti meðal vestrænna ríkja upp á 3,9% að meðaltali.

Áætluð verðbólga flestra landa er hófleg, spámeðaltal er 3,2% á heimsvísu fyrir 2020 og 3,4% árið 2021. Innan vestrænna landa er verðbólga lág, er áætluð 0,8% að meðaltali á árinu 2020 og 1,6% 2021. Verðbólga í nýmarkaðslöndum er hærri, eða 5,0% á árinu 2020 og

³ Byggt á gögnum frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum og Bloomberg.

áætluð 4,7% á árinu 2021. Sé litið til Bandaríkjanna er áætluð verðbólga 1,5% á árinu 2020 og 2,8% á árinu 2021. Verðbólguspá fyrir Evrópu er enn lægri eða 0,4% á árinu 2020 og 0,9% á árinu 2021.

Atvinnuleysi jókst verulega í kjölfar COVID-19 eftir að hafa verið lágt undanfarin ár. Atvinnuleysi á árinu 2020 er áætlað 8,9% í Bandaríkjunum og einnig meðal Evrópuríkja en spár gera ráð fyrir að atvinnuleysi verði enn hátt árið 2021 eða 9,1% í Evrópu en lækki aðeins í Bandaríkjunum niður í 7,3%.

Hlutabréf á erlendum mörkuðum hafa sveiflast mikið það sem af er árinu 2020, snörp og mikil lækkun varð á fyrsta ársfjórðungi en síðan þá hafa flestar vísitölur rétt úr kútnum. Skuldabréf hafa einnig sveiflast mikið á árinu auk þess að fylgni við hlutabréf varð jákvæð á tímabili. Heimsvísitala hlutabréfa hefur hækkað um 9,4% frá ársbyrjun til 18.11.2020 eftir að hafa lækkað mest um 31,8% í mars. Lækkunin á einstaka mörkuðum hefur gengið mismikið til baka, S&P vísitalan í Bandaríkjunum hefur hækkað um 10,4% það sem af er ári fram til 18.11.2020, hlutabréfavísitala Evrópu hefur lækkað um 7,2% og vísitala nýmarkaðsríkja hefur hækkað um 8,3%. Heimsvísitala skuldabréfa hefur á sama tíma hækkað um 7,4%. Allar ofangreindar ávöxtunartölur eru í heimamynt en að viðbættum myntgengisáhrifum vegna veikingar íslensku krónunnar þá er ávöxtun allra vísitalanna jákvæð yfir umrætt tímabil.

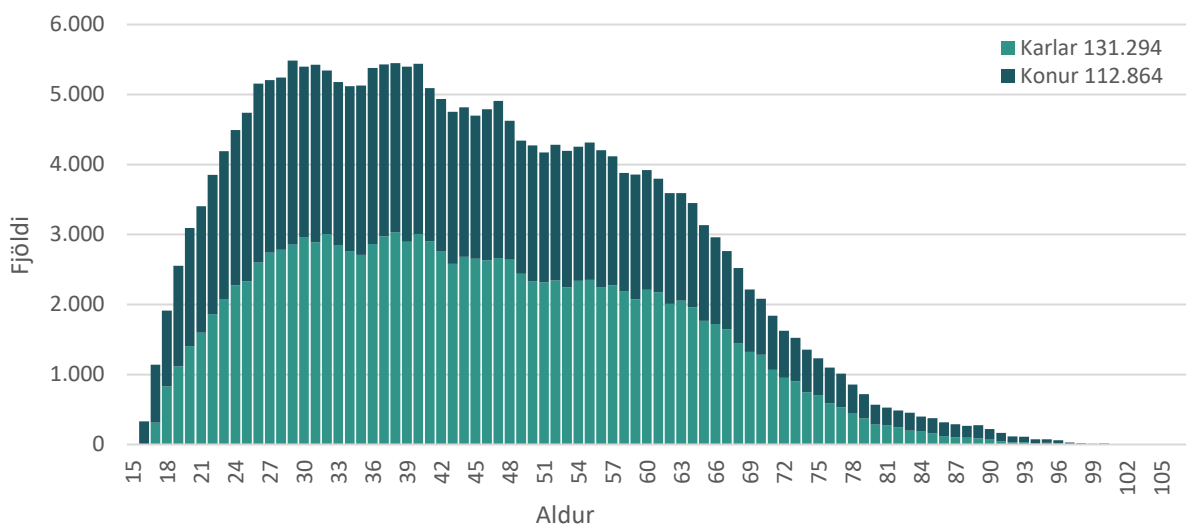
4 Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar

Í þessum kafla eru skoðaðar grunnforsendur við mótun fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar sjóðsins ásamt helstu mælingum fjárhagslegra forsenda. 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 2019 voru 244.158 sjóðfélagar með réttindi hjá samtryggingardeild Gildis, þar af 53,8% karlar og 46,2% konur. Meðalaldur sjóðfélaga var 44,7 ár samanborið við 44,5 ár árið á undan.

Aldursdreifing sjóðfélaga í árslok 2019

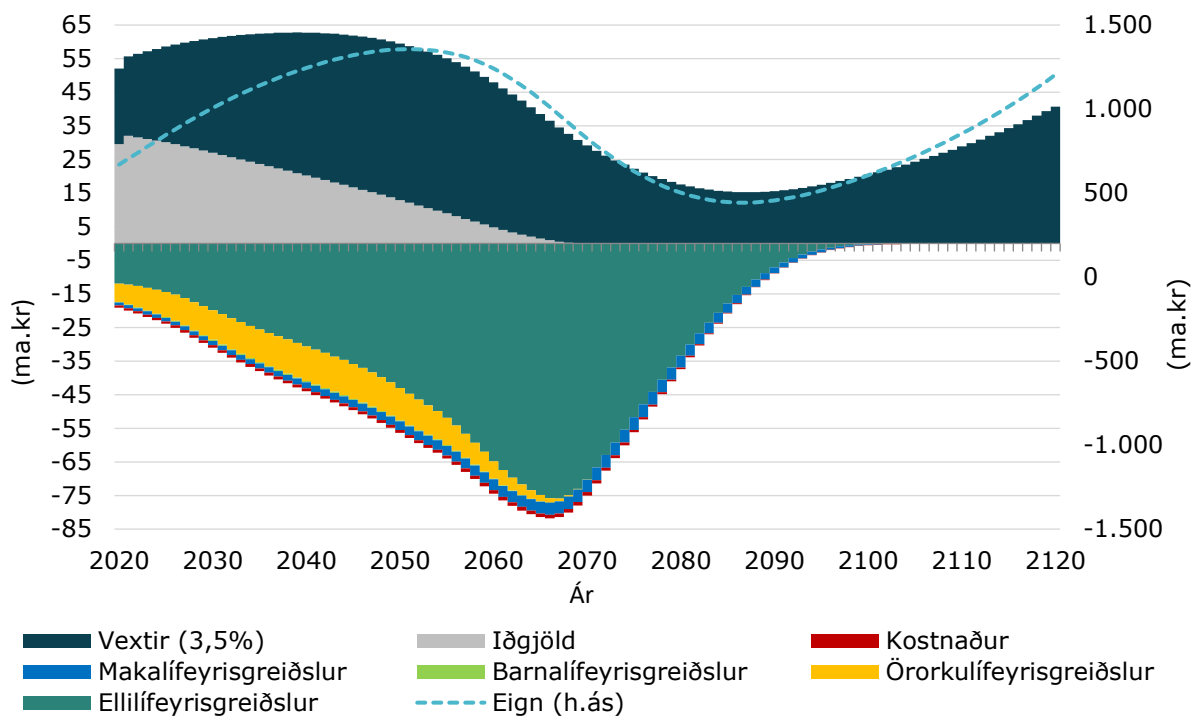


4.2 Áætlaðar eignir, iðgjöld og lífeyrir (framtíðargreiðsluflæði)

Gert er ráð fyrir að tekjur og gjöld muni þróast með eftirfarandi hætti á komandi árum, en ekki er gert ráð fyrir nýliðun í þessum áætlunum. Gert er ráð fyrir óbreyttum launum og 3,5% raunávöxtun.

Myndin hér á eftir sýnir áætlað framtíðargreiðsluflæði samtryggingardeilda, þ.e. miðað við tryggingafræðilega stöðu í lok árs 2019. Á myndinni má sjá hvernig áætlaðir vextir og iðgjöld eru talin muni þróast í framtíðinni á móti áætluðum lífeyrisgreiðslum til sjóðfélaga. Gefin er sú forsenda að hætt verði að taka við iðgjöldum frá nýjum sjóðfélögum. Miðað við gefnar forsendur er áætlað að iðgjöld dugi til greiðslu lífeyris til ársins 2028. Á sama hátt er gert ráð fyrir að iðgjöld og vextir 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 ofangreindar forsendur þá duga eignir samtryggingardeildar fyrir núverandi réttindum og lífeyrisgreiðslum sjóðfélaga.

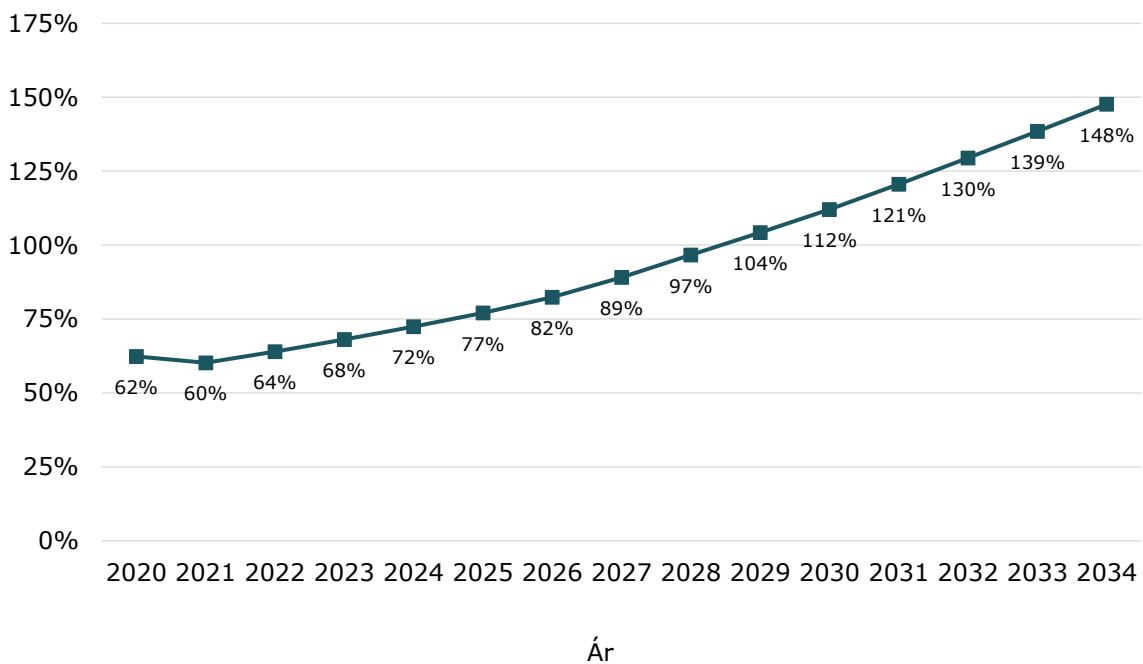
Framtíðargreiðsluflæði samtryggingardeildar



4.3 Áætluð lífeyrisbyrði og nettó innstreymi

Myndin hér á eftir sýnir áætlaða lífeyrisbyrði samtryggingardeildar sjóðsins á næstu árum, þ.e. þróun lífeyrisgreiðslna sem hlutfalls af iðgjöldum ef engin nýliðun ætti sér stað. Samkvæmt henni munu iðgjöld standa straum af lífeyrisgreiðslum fram til ársins 2028 en eftir það þurfa tekjur af fjárfestingum og höfuðstól einnig að koma til.

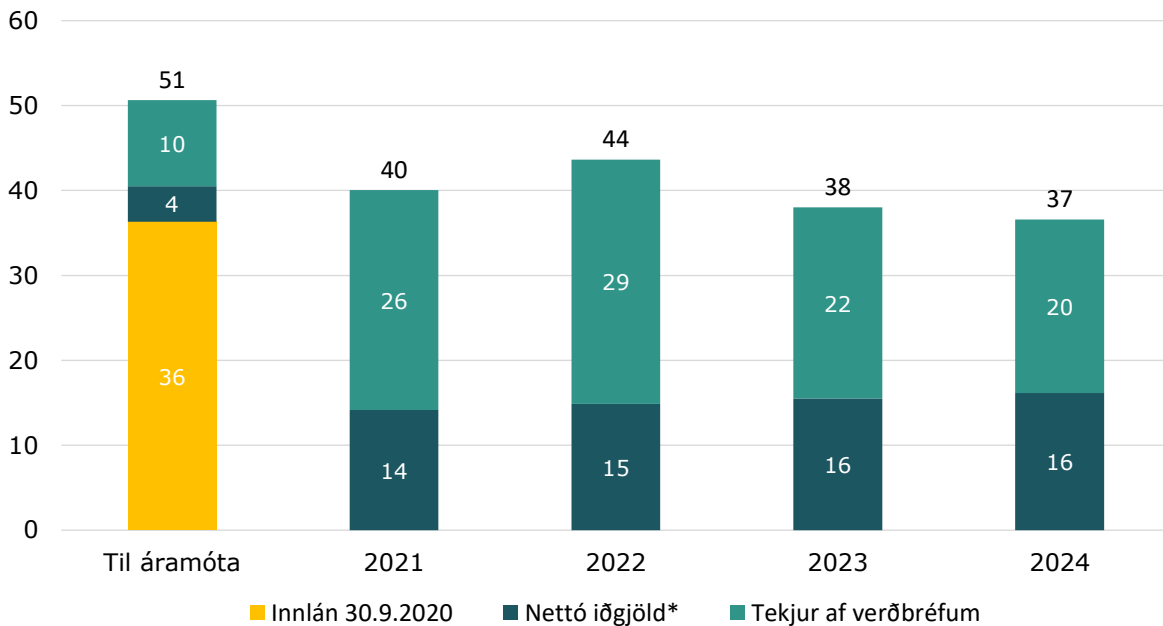
Áætluð lífeyrisbyrði (lífeyrir/iðgjöld)



Myndin hér á eftir sýnir áætlað nettó innstreymi í samtryggingardeild sjóðsins, þ.e. áætlaðar afborganir og vexti af skuldabréfum, arð af hlutabréfum, iðgjöld og örorkuframlag ríkisins að frádregnum lífeyri. Eins og þar kemur fram mun endurfjárfestingarþörf verða töluverð á næstu árum, bæði vegna hárrar innlánastöðu en einnig vegna þess að væntar iðgjaldgreiðslur til sjóðsins eru umfram lífeyrisgreiðslur á komandi árum. Til einföldunar er örorkuframlag ríkisins látið haldast í hendur við áætlaða aukningu iðgjalda. Einnig er áætlaður arður af hlutabréfum skráðra innlendra félaga látinn halda sér í sömu fjárhæð og á yfirstandandi ári, þótt dæmin sanni að slíkar greiðslur séu nokkrum sveiflum háðar.

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 1,9 ma.kr. á árinu 2019 en í þessari áætlun er sú upphæð er látin taka breytingum með væntu innstreymi fyrir árin þar á eftir.

4.4 Tryggingafræðileg staða

Tryggingafræðileg staða Gildis m.v. úttekt 31.12.2019 var jákvæð um 3,7% (heildarstaða) og áfallin staða var jákvæð um 6,9%. Áætlað er að tryggingafræðileg heildarstaða sjóðsins þann 30.9.2020 hafi verið 5,1% og áfallin staða 9,4%. Miðast sú áætlun við hreina eign sjóðsins þann 30.9.2020, þ.e. að teknu tilliti til ávöxtunar og nettó iðgjalda á fyrstu 9 mánuðum ársins. Jafnframt er byggt á áætlun um endurmati eigna á sama tíma. Að öðru leyti miðast áætlun við óbreyttar forsendur frá ársbyrjun, þar á meðal óbreyttar forsendur um lífslíkur sem er mikilvæg forsenda við mat á tryggingafræðilegri stöðu lífeyrissjóða.

Vakin er athygli á því að Félag íslenskra tryggingastærðfræðinga (FÍT) hefur í hyggju að endurmeta lífslíkur með hliðsjón af spá til framtíðar í stað þess að byggja alfarið á sögulegri reynslu. Óljóst er hvenær hin nýja aðferðarfræði við mat á lífslíkum verður innleidd við tryggingafræðilegt mat lífeyrissjóða. Áætlað er að upptaka nýrra viðmiða fyrir lífslíkur geti leitt til um 10 prósentustiga lækkunar á tryggingafræðilegri stöðu Gildis. Þótt nákvæm útfærsla liggja ekki fyrir eru líkur á að þessari veigamiklu breytingu á stöðu sjóðsins verði að einhverju leyti mætt með seinkun upphafs á töku ellilífeyris. Í því sambandi verður jafnframt að líta til þess að örorkulífeyrisbyrði er mjög ólík milli sjóða, hjá Gildi er hún með því hæsta sem þekkist meðal innlendra lífeyrissjóða. Sjóðurinn þarf því að huga sérstaklega að því hver áhrif lækkunar ellilífeyrisaldurs kunna að verða á örorkulífeyrisbyrði sjóðsins.

4.5 Eignasamsetning samtryggingardeildar sjóðsins

Eignasamsetning samtryggingardeildar sjóðsins þann 30.9.2020 í samburði við fjárfestingarheimildir var eftirfarandi:

Tölu- liður	Yfirflokkur	Undir- flokkur	Eign	Hlutfall	Eignatakmiðk sem % heildareigna
1	Tegundaflokkur A		201.937.528	28,1%	Engin
	Skuldabréf útgefin af eða með ábyrgð ríkis	a	139.517.875	19,4%	
	Skuldabréf með veði í fasteign	b	62.419.654	8,7%	Engin
2	Tegundaflokkur B		100.380.806	14,0%	
	Skuldabréf útgefin af eða með ábyrgð sveitarfélags eða LSS	a	14.903.354	2,1%	Engin
	Innlán banka og sparisjóða	b	38.845.862	5,4%	
	Sértryggð skuldabréf	c	46.631.591	6,5%	
3	Tegundaflokkur C		193.574.486	27,0%	Minna en 80%
	Skbr. útgefið af lánastofnun eða váttryggingafél., undanskilin víkjandi skbr.	a	0	0,0%	
	Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða (UCITS)	b	193.574.486	27,0%	Minna en 60%
4	Tegundaflokkur D		36.564.164	5,1%	
	Skuldabréf félaga	a	35.995.345	5,0%	Minna en 10%
	Skuldabréf annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	b	568.819	0,1%	
5	Tegundaflokkur E		183.156.555	25,5%	Minna en 10%
	Hlutabréf félaga	a	134.832.301	18,8%	
	Hlutir eða hlutdeildarsk. annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	b	48.324.254	6,7%	
	Fasteignir	c	0	0,0%	Minna en 10%
6	Tegundaflokkur F		2.102.529	0,3%	
	Afleiður	a	0	0,0%	Minna en 10%
	Aðrir fjármálagemingar	b	2.102.529	0,3%	
Verðbréfaeign			717.716.069	100,0%	57,9%
					30,9%
					0,3%

Hlutfall óskráðra verðbréfa af heildareignum samtryggingardeildar var 10,2% þann 30.9.2020. Gengisbundnar eignir voru 40,3% sem hlutfall af heildareignum samanborið við 38,0% 30.9.2019. Gjaldmiðlaskipting samtryggingardeildar er sú að 59,7% eigna er í ISK, 23,3% í USD, 5,4% í EUR, 2,6% í DKK, 1,7% í YEN, 1,4% í GBP og aðrir gjaldmiðlar 6,0% m.v. 30.9.2020. Ofangreind gjaldmiðlaskipting er áætluð út frá gjaldmiðlaskiptingu erlendra hlutabréfa- og skuldabréfasjóða í eigu sjóðsins sem er byggð á undirliggjandi eignum þeirra. Áætlunin miðast við að gjaldmiðlasamsetning annarra eigna í erlendri mynt fari eftir skráningarmynt viðkomandi verðbréfa 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 mið af væntingum um takmarkað framboð nýrra fjárfestingarkosta á innlendum markaði á árinu 2021 og frekari tækifæra á erlendum verðbréfamörkuðum.

4.6 Niðurstaða skoðunar á grunnforsendum

Skoðaðir voru grunnþættir sjóðsins, s.s. aldursdreifing, tryggingafræðileg staða, eignasamsetning, framtíðargreiðsluflæði og sjóðstreymi. Niðurstaðan sýnir að grunnþættir sjóðsins eru með ágætum, þar með talin tryggingafræðileg staða sem hefur batnað töluvert á undanförunum árum og er nú jákvæð. Þá er meðalaldur sjóðfélaga 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 2028 og iðgjöld og vextir a.m.k. til ársins 2051. Hins vegar er töluverð endurfjárfestingarþörf á næstu árum og í því felst endurfjárfestingaráhætta. Mikilvægt er að jafna sjóðstreymi sjóðsins í framtíðinni svo framarlega sem það er unnt, t.d. með réttu vægi verðbréfa og skuldabréfa með langan líftíma á móti skuldbindingum með sambærilegan líftíma.

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 hagstæðustu fjárfestingarstefnu hverju sinni að teknu tilliti til ávöxtunar og áhættu. Miðað við gefnar forsendur framfallsgreiningar og stöðu eignasafns samtryggingardeildar þann 30.9.2020 er vænt nafnávöxtun þess um 6,0% og vænt flökt í ávöxtun safnsins um 6,5%.

4.8 Fjárfestingarstefna eftir eignaflokkum fyrir samtryggingardeild

Ný fjárfestingarstefna samtryggingardeildar sjóðsins fyrir árið 2021:

Samtryggingardeild Verðbréfaflokkur	Eignir þann 30.9.2020	Stefna 2021	Mism.	Heimiluð frávík		Viðmiðunarvísitala (Auðkenni í Bloomberg)
				Lágmark	Hámark	
INNLAN	5,1%	0,5%	-4,6%	0,0%	10,0%	OMX13MNI
SKULDABRÉF	49,4%	48,5%	-0,9%	35,0%	65,0%	
Skuldabréf með ábyrgð ríkisins	19,4%	17,5%	-1,9%	12,0%	27,0%	OMXI10YI
Skuldabréf banka og sparisjóða	6,5%	7,0%	0,5%	3,0%	11,0%	GAMMAcb: Sértryggt
Veðskuldabréf	9,0%	11,0%	2,0%	2,0%	16,0%	OMXI10YI + álag
Skuldabréf sveitarfélaga	2,1%	2,0%	-0,1%	0,0%	5,0%	OMXI10YI + álag
Skuldabréf fyrirtækja	5,1%	8,0%	2,9%	2,0%	14,0%	GAMMA: Corporate Bond Index
Erlendir skammtímasjóðir	0,4%	0,0%	-0,4%	0,0%	10,0%	SPBDUB3T
Erlend skuldabréf	6,8%	3,0%	-3,8%	1,0%	12,0%	LEGATRUU Index
HLUTABRÉF	45,3%	50,0%	4,7%	35,0%	60,0%	
Innlend hlutabréf	16,8%	19,0%	2,2%	10,0%	26,0%	OMXIGI/ISXI
Erlend hlutabréf	28,5%	31,0%	2,5%	18,0%	38,0%	NDDUWI
AÐRAR FJÁRFESTINGAR	0,3%	1,0%	0,7%	0,0%	4,0%	50% DWRTF / 50% TFGCIU
SAMTALS	100%	100%				

Í nýrri fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar eftir eignaflokkum er lagt upp með að auka við vægi hlutabréfa og draga á móti úr vægi skuldabréfa. Þá er hlutfall skuldabréfa með ábyrgð ríkisins og hlutfall erlendra skuldabréfa lækkað frá fyrri stefnu en á móti hækkar hlutfall veðskuldabréfa, innlendra hlutabréfa og erlendra hlutabréfa. Sú breyting er gerð á stefnunni að undir aðrar fjárfestingar heyra nú erlendir fasteignasjóðir og innviðasjóðir, auk vogunarsjóða sem eru í innlausnarferli.

Vikmörk í fjárfestingarstefnu eru áfram höfð nokkuð rúm í nokkrum 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. Meðal helstu breytinga á vikmörkum má nefna að neðri vikmörk fyrir samanlagðar fjárfestingar í skuldabréfum hafa lækkað og neðri vikmörk fyrir samanlagðar fjárfestingar í hlutabréfum hafa hækkað. Þá hafa neðri og efri vikmörk skuldabréfa með ábyrgð ríkisins og erlendra skuldabréfa lækkað en þau hafa hækkað fyrir innlend og erlend hlutabréf frá fyrri stefnu. Þá hafa efri vikmörk fyrir veðskuldabréf verið hækkuð og neðri vikmörk fyrir skuldabréf fyrirtækja verið lækkuð. 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. Með breytingunni er þannig 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 2021 en fjárfestingarhlutföll eru þegar innan nýrra vikmarka. Það er þó undir því komið að framboð fjárfestingarkosta verði nægilegt og við hæfi.

Miðað við markmið fjárfestingarstefnu og forsendur um vænta ávöxtun og áhættu er nú áætlað að árleg nafnávöxtun samtryggingardeildar verði 6,6%. Sé sú forsenda gefin að verðbólga verði 2,6% er vænt raunávöxtun um 3,9%. Flökt í ávöxtun (staðalfrávik) út frá stefnu 2021 er áætlað 7,0% 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 hlutfall lauss fjár

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 innlán. Markmið samkvæmt fjárfestingarstefnu miðast hins vegar við 0,5% hlutfall innlána, 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 þann 30.9.2020 nam 40,3% hjá samtryggingardeild. Sjóðurinn hefur sett sér markmið um 39% vægi eigna í erlendri mynt og er það óbreytt frá fyrra ári. Sett vikið eigna í erlendri mynt eru 25 - 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 eins og það birtist í viðauka).

Gengisáhætta 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 einhverju marki, að gera framvirka samninga. 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 milli atvinnugreina. Þá miðar sjóðurinn við að skráð erlent hlutabréfasafn hafi að jafnaði svipaða atvinnugreinasamsetningu og viðmið hlutabréfasafnsins, þ.e. viðmiðunarvísitalan, án þess að frávikum frá þessu viðmiði séu settar sérstakar skorður.

4.9.4 Markmið um meðallíftíma skuldabréfablokka

Meðallíftími skuldabréfa í eigu samtryggingardeildar er 9,6 ár en án sjóðfélagalána er meðallíftíminn 7,3 ár. Markmiðið er að meðallíftími skuldabréfasafnsins án sjóðfélagalána verði 6-9 ár á árinu 2021, 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 2021. Sérstök heimild er í lögum sem heimilar fjárfestingar lífeyrissjóða í slíkum fyrirtækjum umfram 20% eignarhlut, sem almennt er hámarksviðmið annarra fjárfestinga 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 gerð 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 samtryggingardeildar í skuldabréfum annars vegar og hlutabréfum hins vegar.

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.

Eftirfarandi takmarkanir fyrir samtryggingardeild gilda að takmörkuðu umfram lögbundin viðmið, eins og sjá má af töflunni:

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 fjármálagerningum sama útgefanda (tegundaflokkar B til F)	10%	10%
6) Takmarkanir á fjármálagerningum sama útgefanda (tegundaflokkur F)	5%	5%
7) Sérregla um sértryggð skuldabréf sama útgefanda	10%	10%
8) Sérregla um fjármálagerninga 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 gerðar fjárfestingarstefna fjárfestingarleiða séreignardeilda Gildis eru af öðrum toga en 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 kemur til 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 2020 samtals um 6.277 m.kr. Fjárfestingarleiðir séreignardeilda eru þrjár; Framtíðarsýn 1 (2.593 m.kr.), Framtíðarsýn 2 (2.600 m.kr.) og Framtíðarsýn 3 (1.083 m.kr.). Fjárfestingarleiðir séreignardeilda eru settar upp með mismunandi aldursþópa 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 fjárfestingarstefna 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:

- Flutningur fjármuna milli fjárfestingarleiða að beiðni sjóðfélaga getur raskað eignahlutföllum.
- Flutningur fjármuna til annarra vörsluaðila viðbótarlífeyrissparnaðar.
- Ófyrirsjáanleiki um mögulegar úttektir rétthafa eftir að úttektarheimild virkjast.
- Heimildir til innágreiðslna á fasteignalán og til úttekta á séreignasparnaði vegna áfalla í efnahagslífinu sökum COVID-19.

Markmið er að laust fé sé nægjanlegt til að mæta mögulegum úttektum úr séreignardeildum eða flutningum til annarra vörsluaðila viðbótarlífeyrissparnaðar. Einnig er lögð áhersla á að eignir fjárfestingarleiða séreignardeildanna 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.

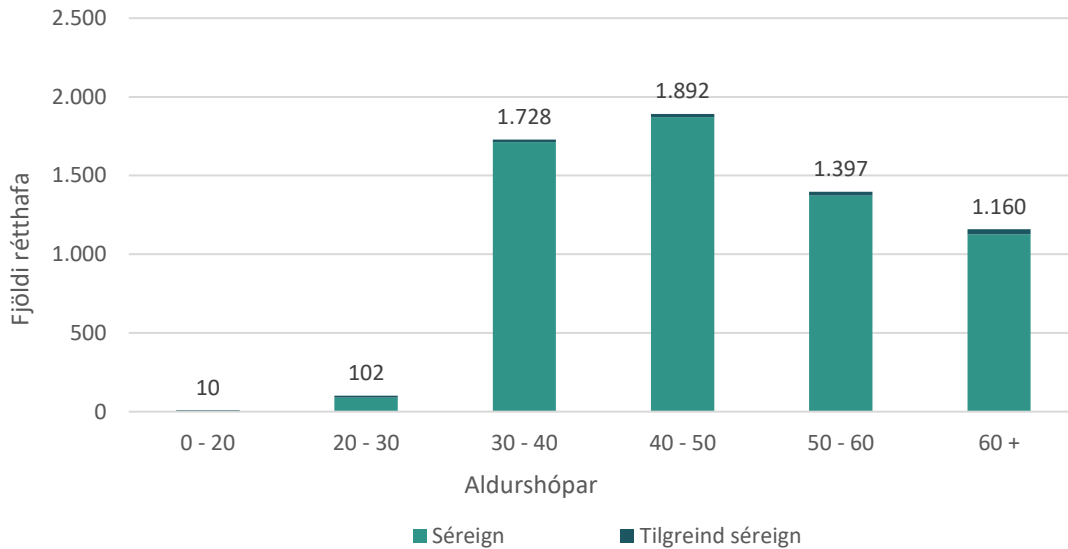
Gengi fjárfestingarleiðanna er skráð daglega og öll skuldabréf gerð upp á markaðskröfu.

5.2 Fjárfestingarstefna séreignarleiðar - Framtíðarsýn 1

Framtíðarsýn 1 er stýrt með það að markmiði að 35% eigna sé að jafnaði í hlutabréfum og 65% í skuldabréfum. Fjárfestingarleiðin er hugsuð fyrir yngra fólk sem getur setið af sér þær sveiflur sem verða alla jafna í ávöxtun hlutabréfa.

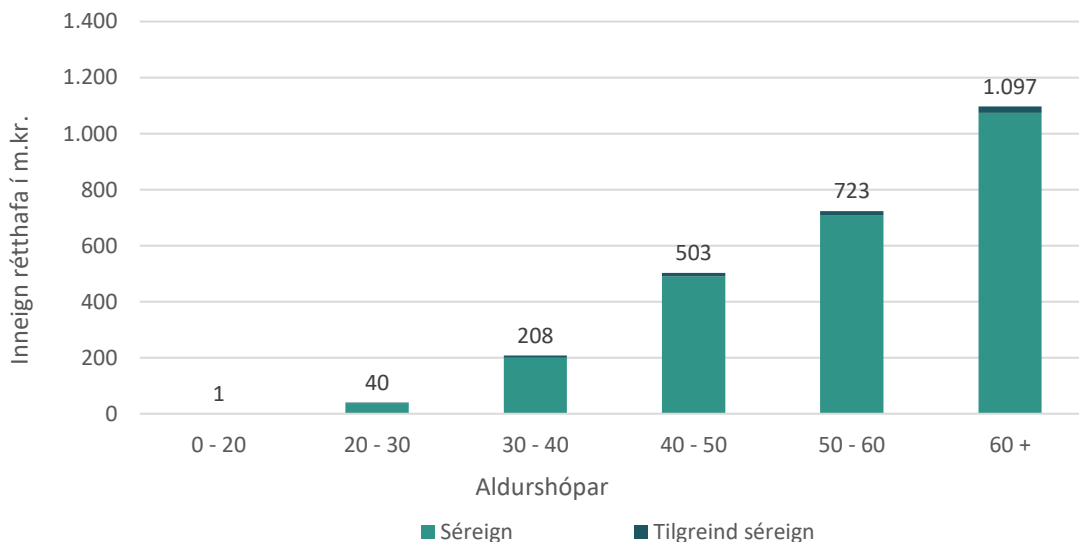
5.2.1 Rétthafar

Aldursdreifing rétthafa Framtíðarsýnar 1



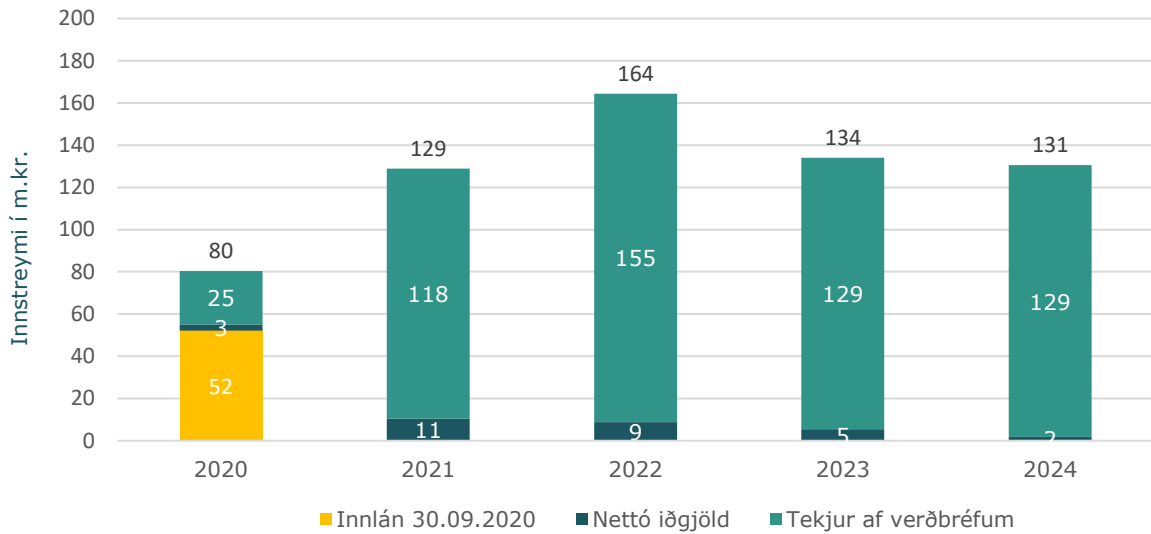
Ef aldursdreifing rétthafa er skoðuð sést að ennþá er töluverður tími þar til líklegt er að útgreiðslur fari að aukast.

Inneign rétthafa 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 auk tilgreindrar séreignar og greiðslna inn á lán réttihafa. Endurfjárfestingarþörf er töluverð á næstu árum en á móti vega útgreiðslur úr fjárfestingarleiðinni vegna heimilda til inngreiðslna á húsnæðislán réttihafa og vegna tímabundinna úttektaheimilda sökum COVID-19.

5.2.3 Eignasamsetning

Eignasamsetning Framtíðarsýnar 1 í samanburði við fjárfestingarheimildir þann 30.9.2020 var eftirfarandi:

Tölu- liður	Yfirflokkur	Undir- flokkur	Eign	Hlutfall	Eignatakörk sem % heildareigna
1	Tegundaflokkur A		751.367	28,9%	Engin
	Skuldabréf útgefin af eða með ábyrgð ríkis	a	751.367	28,9%	
	Skuldabréf með veði í fasteign	b	0	0,0%	Engin
2	Tegundaflokkur B		482.894	18,6%	
	Skuldabréf útgefin af eða með ábyrgð sveitarfélags eða LSS	a	85.784	3,3%	
	Innlán banka og sparisjóða	b	52.363	2,0%	Engin
	Sértryggt skuldabréf	c	344.747	13,3%	
3	Tegundaflokkur C		747.357	28,8%	Minna en 80%
	Skbr. útgefið af lánastofnun eða váttryggingafél., undanskilin víkjandi skbr.	a	0	0,0%	
	Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða (UCITS)	b	747.357	28,8%	Minna en 60%
4	Tegundaflokkur D		229.068	8,8%	
	Skuldabréf félaga	a	229.068	8,8%	Minna en 10%
	Skuldabréf annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	b	0	0,0%	
5	Tegundaflokkur E		386.809	14,9%	
	Hlutabréf félaga	a	386.809	14,9%	Minna en 10%
	Hlutir eða hlutdeildarsk. annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	b	0	0,0%	
	Fasteignir	c	0	0,0%	
6	Tegundaflokkur F		10	0,0%	Minna en 10%
	Afleiður	a	0	0,0%	
	Aðrir fjármálagerningar	b	10	0,0%	
Verðbréfaeign			2.597.505	100,0%	52,5%

Hlutfall óskráðra verðbréfa Framtíðarsýnar 1 var 1,9% þann 30.9.2020. Gengisbundnar eignir voru þá 30,2% sem hlutfall af heildareign. Gjaldmiðlaskipting Framtíðarsýnar 1 var

sú að 69,8% eigna var í ISK, 18,7% í USD, 4,0% í EUR, 3,3% í GBP, 1,7% í JPY og eignir í öðrum gjaldmiðlum námu 2,5% af heild. Ofangreind gjaldmiðlaskipting er áætluð út frá gjaldmiðlaskiptingu erlendra hlutabréfa- og skuldabréfasjóða í eigu sjóðsins sem er byggð á undirliggjandi eignum þeirra. Áætlunin miðast við að gjaldmiðlasamsetning annarra eigna í erlendri mynt fari eftir skráningarmynt viðkomandi verðbréfa 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 2021 en fjárfestingarhlutföll eru þegar innan vikmarka.

5.2.4 Framfall

Miðað við gefnar forsendur framfallsgreiningar er vænt nafnávöxtun núverandi eignasafns Framtíðarsýnar 1 um 5,5% og flökt í ávöxtun leiðarinnar metið 5,6%.

5.2.5 Fjárfestingarstefna eftir eignaflokkum

Framtíðarsýn 1 Verðbréfaflokkur	Eignir þann 30.09.2020	Stefna 2021	Heimiluð frávik	
			Lágmark	Hámark
SKULDABRÉF	62,4%	65,0%	55,0%	75,0%
Innlán	2,0%	1,0%	0,0%	15,0%
Skuldabréf með ríkisábyrgð	28,9%	27,0%	15,0%	65,0%
Skuldabréf banka og sparisjóða	13,3%	15,0%	0,0%	26,0%
Veðskuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%
Skuldabréf sveitarfélaga	3,3%	3,0%	0,0%	10,0%
Skuldabréf fyrirtækja	8,8%	14,0%	0,0%	23,0%
Erlendir skammtímasjóðir	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%
Erlend skuldabréf	6,1%	5,0%	0,0%	15,0%
HLUTABRÉF	37,6%	35,0%	25,0%	45,0%
Innlend hlutabréf	14,9%	14,0%	0,0%	25,0%
Erlend hlutabréf	22,7%	21,0%	10,0%	40,0%
SAMTALS	100%	100%		

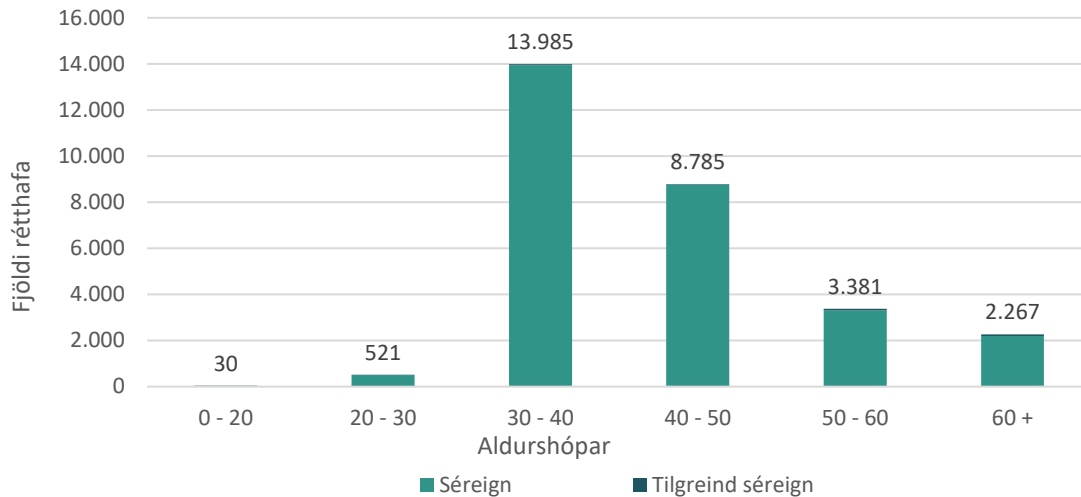
Miðað við markmið fjárfestingarstefnu eftir eignaflokkum og forsendur um vænta ávöxtun og áhættu, má gera ráð fyrir að árleg nafnávöxtun Framtíðarsýnar 1 verði 5,5%. Byggt á að verðbólga verði um 2,6% er vænt raunávöxtun Framtíðarsýnar 1 um 2,9%. Flökt í ávöxtun (staðalfrávik) út frá stefnu 2021 er áætlað 5,4%.

5.3 Fjárfestingarstefna séreignarleiðar - Framtíðarsýn 2

Framtíðarsýn 2 er stýrt með það að markmiði að 20% af eignum sé að jafnaði í hlutabréfum og 80% í skuldabréfum. Hún er hugsuð fyrir eldri aldurshópa og rétthafa sem vilja taka minni áhættu.

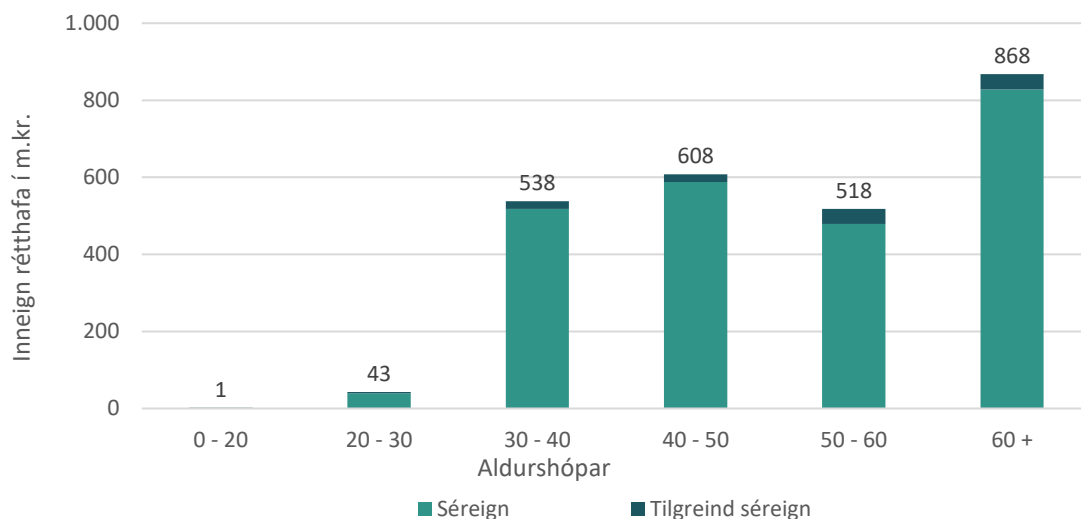
5.3.1 Rétthafar

Aldursdreifing rétthafa Framtíðarsýnar 2



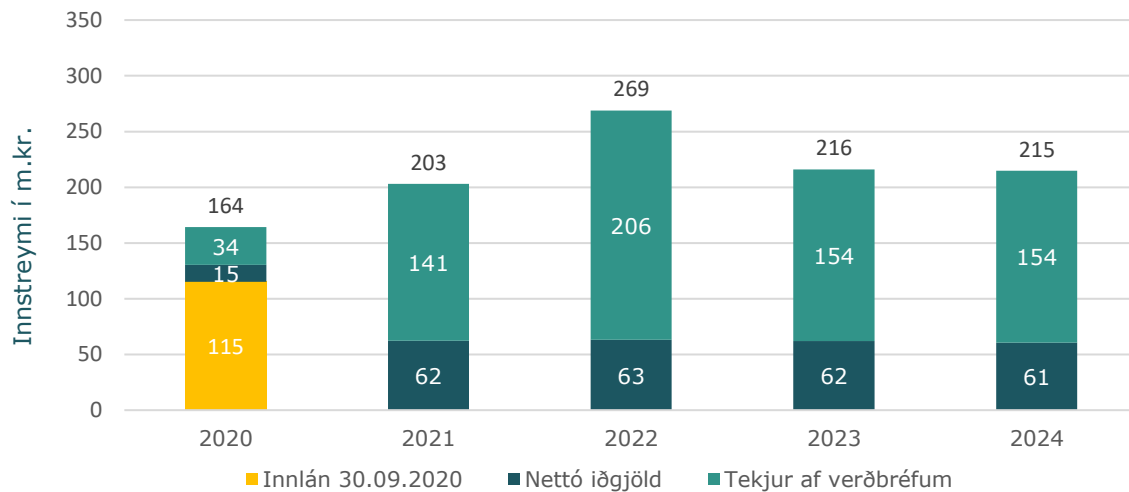
Ef aldersdreifing rétthafa er skoðuð sést að ennþá er töluverður tími þar til líklegt er að útgreiðslur fari að aukast.

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 auk tilgreindrar séreignar og greiðslna inn á lán réttihafa. Endurfjárfestingarþörf er töluverð á næstu árum en á móti vega útgreiðslur úr fjárfestingarleiðinni vegna heimilda til inngreiðslna á húsnæðislán réttihafa og vegna tímabundinna úttektaheimilda sökum COVID-19.

5.3.3 Eignasamsetning

Eignasamsetning Framtíðarsýnar 2 þann 30.9.2020 í samanburði við fjárfestingarheimildir var eftirfarandi:

Tölu- liður	Yfirflokkur	Undir- flokkur	Eign	Hlutfall	Eignatakörk sem % heildareigna
1	Tegundaflokkur A		901.175	34,8%	Engin
	Skuldabréf útgefin af eða með ábyrgð ríkis	a	901.175	34,8%	
	Skuldabréf með veði í fasteign	b	0	0,0%	
2	Tegundaflokkur B		624.044	24,1%	Engin
	Skuldabréf útgefin af eða með ábyrgð sveitarfélags eða LSS	a	106.663	4,1%	
	Innlán banka og sparisjóða	b	114.880	4,4%	
	Sértryggt skuldabréf	c	402.501	15,5%	
3	Tegundaflokkur C		546.112	21,1%	Minna en 80%
	Skbr. útgefið af lánastofnun eða váttryggingafél., undanskilin víkjandi skbr.	a	0	0,0%	
	Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða (UCITS)	b	546.112	21,1%	
4	Tegundaflokkur D		290.239	11,2%	Minna en 60%
	Skuldabréf félaga	a	290.239	11,2%	
	Skuldabréf annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	b	0	0,0%	
5	Tegundaflokkur E		231.349	8,9%	Minna en 10%
	Hlutabréf félaga	a	231.349	8,9%	
	Hlutir eða hlutdeildarsk. annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	b	0	0,0%	
	Fasteignir	c	0	0,0%	
6	Tegundaflokkur F		10	0,0%	
	Afleiður	a	0	0,0%	
	Aðrir fjármálagemingar	b	10	0,00%	
Verðbréfaeign			2.592.929	100,0%	41,2%

Hlutfall óskráðra verðbréfa Framtíðarsýnar 2 var 1,9% þann 30.9.2020. Gengisbundnar eignir voru 22,3% þann 30.9.2020. Gjaldmiðlaskipting Framtíðarsýnar 2 var á þann veg að 77,7% eigna var í ISK, 13,9% í USD, 3,0% í EUR, 1,4% í JPY, 1,2% í GBP og eignir í öðrum gjaldmiðlum námu 2,8% m.v. 30.9.2020. Ofangreind gjaldmiðlaskipting er áætluð út frá gjaldmiðlaskiptingu erlendra hlutabréfa- og skuldabréfasjóða í eigu sjóðsins sem er byggð á undirliggjandi eignum þeirra. Áætlunin miðast við að gjaldmiðlasamsetning annarra eigna í erlendri mynt fari eftir skráningarmynt viðkomandi verðbréfa 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 2021 en fjárfestingarhlutföll eru þegar innan vikmarka.

5.3.4 Framfall

Miðað við gefnar forsendur framfallsgreiningarinnar er vænt nafnávöxtun núverandi eignasafns Framtíðarsýnar 2 um 4,5% og flökt í ávöxtun leiðarinnar er metið 4,3%.

5.3.5 Fjárfestingarstefna eftir eignaflokkum

Framtíðarsýn 2 Verðbréfaflokkur	Eignir þann 30.9.2020	Stefna 2021	Heimiluð frávik	
			Lágmark	Hámark
SKULDABRÉF	77,9%	80,0%	70,0%	90,0%
Innlán	4,4%	1,0%	0,0%	15,0%
Skuldabréf með ríkisábyrgð	34,7%	34,0%	25,0%	80,0%
Skuldabréf banka og sparisjóða	15,5%	18,0%	0,0%	28,0%
Veðskuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%
Skuldabréf sveitarfélaga	4,1%	4,0%	0,0%	10,0%
Skuldabréf fyrirtækja	11,2%	17,0%	0,0%	26,0%
Erlendir skammtímasjóðir	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%
Erlend skuldabréf	8,0%	6,0%	0,0%	15,0%
HLUTABRÉF	22,0%	20,0%	10,0%	30,0%
Innlend hlutabréf	8,9%	8,0%	0,0%	20,0%
Erlend hlutabréf	13,1%	12,0%	5,0%	25,0%
SAMTALS	100%	100%		

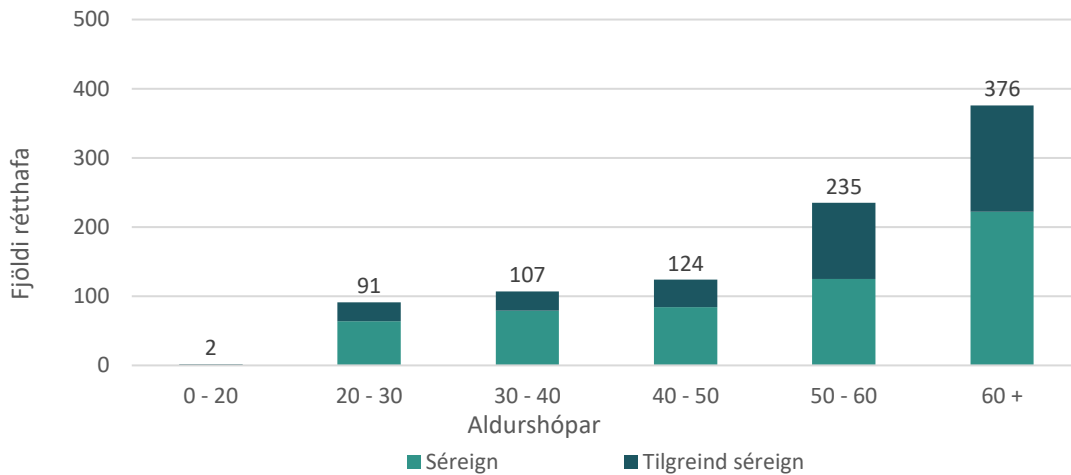
Miðað við markmið fjárfestingarstefnu eftir eignaflokkum og forsendur um vænta ávöxtun og áhættu má gera ráð fyrir að árleg nafnávöxtun Framtíðarsýnar 2 verði 4,7%. Byggt á að verðbólga verði um 2,6% er vænt raunávöxtun Framtíðarsýnar 2 um 2,0%. Flökt í ávöxtun (staðalfrávik) út frá stefnu 2021 er áætlað 4,2%.

5.4 Fjárfestingarstefna séreignarleiðar - Framtíðarsýn 3

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

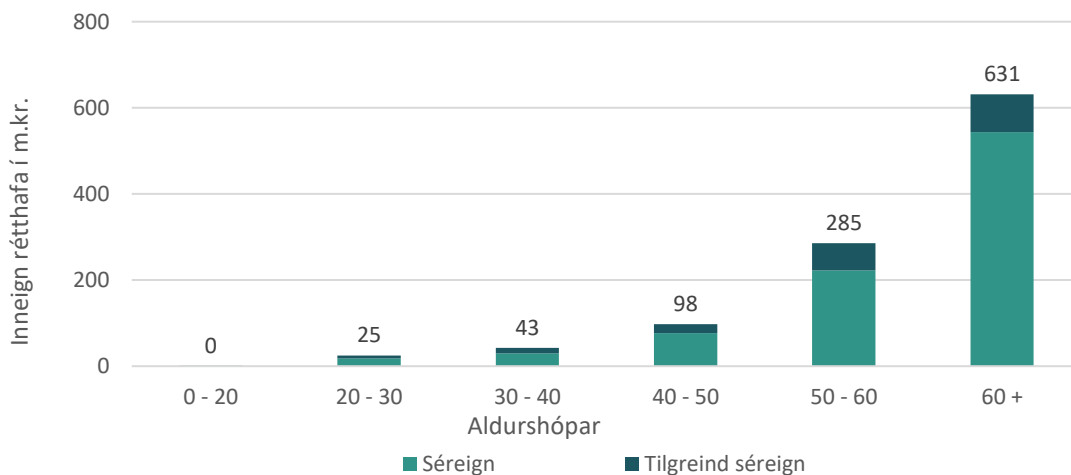
5.4.1 Rétthafar

Aldursdreifing rétthafa Framtíðarsýnar 3



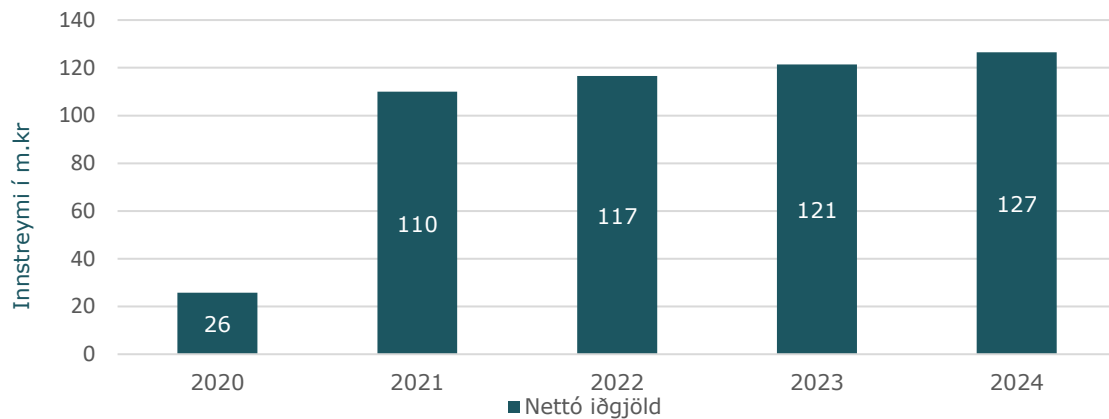
Aldursdreifing rétthafa í Framtíðarsýn 3 er töluvert ólík þeirri sem er í hinum fjárfestingarleiðum séreignardeilda enda tilheyra rétthafar flestir eldri aldurshópum og styttra í að þeir fái útgreiðslur úr sjóðunum.

Inneign rétthafa 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, auk tilgreindrar séreignar og greiðslna inn á lán réttthafa. Eins og þar kemur fram mun fjárfestingarþörf verða töluverð á næstu árum. Endurfjárfestingarþörf er töluverð á næstu árum en á móti vega útgreiðslur úr fjárfestingarleiðinni vegna heimilda til inngreiðslna á húsnæðislán réttthafa og vegna tímabundinna úttektaheimilda sökum COVID-19.

5.4.3 Eignasamsetning

Eignasamsetning Framtíðarsýnar 3 þann 30.9.2020 í samanburði við fjárfestingarheimildir var eftirfarandi:

Tölu- liður	Yfirflokkur	Undir- flokkur	Eign	Hlutfall	Eignatakörk sem % heildareigna
1	Tegundaflokkur A		0	0,0%	
	Skuldabréf útgefin af eða með ábyrgð ríkis	a	0	0,0%	Engin
	Skuldabréf með veði í fasteign	b	0	0,0%	
2	Tegundaflokkur B		1.073.205	100,0%	
	Skuldabréf útgefin af eða með ábyrgð sveitarfélags eða LSS	a	0	0,0%	Engin
	Innlán banka og sparisjóða	b	1.073.205	100,0%	
	Sértryggð skuldabréf	c	0	0,0%	
3	Tegundaflokkur C		0	0,0%	
	Skbr. útgefið af lánastofnun eða váttryggingafél., undanskilin víkjandi skbr.	a	0	0,0%	Minna en 80%
	Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða (UCITS)	b	0	0,0%	
4	Tegundaflokkur D		0	0,0%	
	Skuldabréf félaga	a	0	0,0%	Minna en 60%
	Skuldabréf annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	b	0	0,0%	
5	Tegundaflokkur E		0	0,0%	
	Hlutabréf félaga	a	0	0,0%	Minna en 10%
	Hlutir eða hlutdeildarsk. annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	b	0	0,0%	
	Fasteignir	c	0	0,0%	
6	Tegundaflokkur F		0	0,0%	
	Afleiður	a	0	0,0%	Minna en 10%
	Aðrir fjármálagemingar	b	0	0,0%	
Verðbréfaeign			1.073.205	100,0%	0,0%

5.4.4 Fjárfestingarstefna eftir eignaflokkum

Framtíðarsýn 3 Verðbréfaflokkur	Eignir þann 30.9.2020	Stefna 2021	Heimiluð frávik	
			Lágmark	Hámark
Verðtryggð innlán	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
SAMTALS	100,0%	100,0%		

Miðað við markmið fjárfestingarstefnu má gera ráð fyrir að árleg nafnávöxtun Framtíðarsýnar 3 verði 3,1% og vænt raunávöxtun 0,5%.

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 lauss fjár

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 fjárfestingarstefnu Framtíðarsýnar 1 og 2 hafa þessar fjárfestingarleiðir heimild til að eiga allt að 15% heildareigna í innlánnum. Auk hefðbundinna innlana 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 innlánavexti 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 gengisbundinna eigna Framtíðarsýnar 1 og 2 þann 30.9.2020 nam 30,2% og 22,3%. Gildi hefur sett sér markmið um að vægi gengisbundinna eigna sé 26% hjá Framtíðarsýn 1 og 18% hjá Framtíðarsýn 2 á árinu 2021. Sett vikmörk 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 séreignadeilda í fjárfestingarstefnu (sjá viðmið um gengisbundnar eignir í fylgiskjali fyrir Framtíðarsýn 1 og 2 í viðauka).

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 einhverju marki, að gera framvirka samninga. 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 milli atvinnugreina. Í fjárfestingum á innlendum hlutabréfamarkaði hefur sjóðurinn það markmið að ná fram aukinni dreifingu milli atvinnugreina. Miðað er við að skráð erlend hlutabréfasöfn séreignarleiðanna 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 7,4 ár og markmiðið að hann verði 5-8 ár á árinu 2021, eftir því hvernig aðstæður verða á markaði. Meðallíftími skuldabréfaeignar Framtíðarsýnar 2 er 7,0 ár og markmiðið að hann verði 5-8 ár á árinu 2021, 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 beitt virkri stýringu á innlent skuldabréfasafn fjárfestingarleiðanna. Þá er miðað við að 50% safns erlendra skráðra hlutabréfa fjárfestingarleiðanna 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 þjónustustörfum fyrir sjóðinn og er ekki gert ráð fyrir slíkum eignum í fjárfestingarstefnu fjárfestingarleiðanna á árinu 2021.

5.5.7 Fjárfestingar í fasteignatryggðum skuldabréfum

Framtíðarsýn 1 og 2 fjárfesta ekki í sjóðfélagalánum en fjárfestingarleiðunum er hins vegar heimilt að kaupa fasteignatryggð skuldabréf. Heimilt er að taka veð í íbúðar- og atvinnuhúsnæði. Takmarkanir fjárfestingarleiðanna gagnvart kaupum á skuldabréfum þessa flokks eru þau 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 gerð 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 annars vegar og hlutabréfum hins vegar. Þessu til viðbótar hefur Gildi ákveðið að Framtíðarsýn 1, 2, og 3 fylgi reglum varðandi magnbundin eignatakmark (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.

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.

Eftirfarandi takmarkanir fyrir Framtíðarsýn 1 og 2 gilda að sumu leyti umfram lögbundin viðmið, eins og leiða má af töflunni:

Mótaðilaáhætta, viðmið um hámarksfjárfestingu eða hámarkshlutdeild

	Hámark skv. lögum	Viðmið séreignardeilda
1) Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra félaga	Ekkert	20%
2) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði (UCITS) eða deild hans	Ekkert	25%
3) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu eða deild þeirra	Ekkert	20%
4) Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags	Ekkert	25%
5) Takmarkanir á fjármálagerningum sama útgefanda (tegundaflokkar B til F)	20%	20%

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 mat 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 viki marka. 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 áhættan verður meiri en heimilt er. 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 frávíka 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 fjárhaglegum 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 flökt byggt á staðalfráviki, VaR útreikninga og hermiskekkju. 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 viki mörk“ þar sem gerður er samanburður á eignasöfnum við setta stefnu og viki mörk 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 hlítingarskrár.
- 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 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 fjárfælæði næstu missera og mat lagt á seljanleikaáhættu einstakra eignaflokka.

Rekstaráættuskýrsla er gefin út árlega. Í skýrslunni er að finna áættumatrixu, upptalningu og lýsingu á áættum í forgangi, samantekt á áættumatinu, eftirlitsaðgerðum og umbótaverkefnum sem því fylgja ásamt atvika- og frávikaskráningu.

Eigið áættumat sjóðsins er framkvæmt árlega eða hvenær sem verulegar breytingar verða á áættusniði sjóðsins. Eigin áættumati er ætlað að ná utan um helstu áættuþætti sjóðsins. Tveir veigamestu þættir áættumatsins eru álagspróf, sem inniheldur sviðsmynda- og næmnigreiningu (þar sem áhrif þróunar áættuþátta á skuldbindingar og tryggingafræðilega stöðu eru metin) auk athugunar á viðnámsprótti, og áættuskra, þar sem helstu áættuþættir sjóðsins eru greindir, metnir og þeim lýst.

Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra

Stjórn Gildis-lífeyrissjóðs og framkvæmdastjóri staðfesta með undirritun sinni fjárfestingarstefnu sjóðsins fyrir árið 2021.

Reykjavík, 26. nóvember 2020

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	17,5%	12%	27%	19,4%	100%	0,1%	0%	27%			
A.b	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	11,0%	2%	16%	8,7%	100%	0,0%	0%	16%			
B.a	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	2,0%	0%	5%	2,1%	100%	0,0%	0%	5%	0,02%	0%	5%
B.b	Innlán	0,5%	0%	20%	5,4%	100%	1,5%	0%	20%			
B.c	Sértryggð skuldabréf	7,0%	3%	11%	6,5%	100%	0,0%	0%	11%	0,0%	0%	11%
C.a	Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0%	8%	0,0%	80%	0,0%	0%	8%	0,0%	0%	8%
C.b	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	27,0%	18%	60%	27,0%	80%	27,0%	0%	60%			
D.a	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	8,0%	2%	14%	5,0%	60%	0,1%	0%	14%	0,2%	0%	14%
D.b	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0%	12%	0,1%	60%	0,0%	0%	12%	0,0%	0%	12%
E.a	Hlutabréf félaga	19,0%	10%	60%	18,8%	60%	5,0%	0%	60%	3,1%	0%	20%
E.b	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	8,0%	0%	20%	6,7%	60%	6,7%	0%	20%	6,5%	0%	20%
E.c	Fasteignir	0,0%	0%	0%	0,0%	60%	0,0%	0%	0%			
F.a	Afleiður	0,0%	0%	10%	0,0%	10%	0,0%	0%	10%	0,0%	0%	10%
F.b	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0%	10%	0,3%	10%	0,0%	0%	10%	0,3%	0%	10%
	Eignir í erlendum gjaldmiðli	39,0%	25%	50%	40,3%	50%						

* eða annarra vörsluaðila.

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

*** Hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila viðbóttryggingaverndar 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	27,0%	15%	65%	28,9%	100%	0,0%	0%	55%			
A.b	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0%	10%	0,0%	100%	0,0%	0%	10%			
B.a	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	3,0%	0%	10%	3,3%	100%	0,0%	0%	10%	0,0%	0%	10%
B.b	Innlán	1,0%	0%	15%	2,0%	100%	1,0%	0%	15%			
B.c	Sértryggð skuldabréf	15,0%	0%	26%	13,3%	100%	0,0%	0%	26%	0,0%	0%	10%
C.a	Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0%	26%	0,0%	100%	0,0%	0%	26%	0,0%	0%	10%
C.b	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	26,0%	0%	65%	28,8%	100%	28,8%	0%	55%			
D.a	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	14,0%	0%	23%	8,8%	100%	0,0%	0%	23%	1,9%	0%	10%
D.b	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0%	23%	0,0%	100%	0,0%	0%	23%	0,0%	0%	10%
E.a	Hlutabréf félaga	14,0%	0%	45%	14,9%	100%	0,5%	0%	45%	0,0%	0%	10%
E.b	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0%	10%	0,0%	100%	0,0%	0%	10%	0,0%	0%	10%
E.c	Fasteignir	0,0%	0%	0%	0,0%	100%	0,0%	0%	0%			
F.a	Afléiður	0,0%	0%	10%	0,0%	10%	0,0%	0%	10%	0,0%	0%	10%
F.b	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afléiður	0,0%	0%	10%	0,0%	100%	0,0%	0%	10%	0,0%	0%	10%
	Eignir í erlendum gjaldmiðli	26,0%	10%	45%	30,2%	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 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 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	34,0%	25%	80%	34,8%	100%	0,0%	0%	55%			
A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0%	10%	0,0%	100%	0,0%	0%	10%			
B.a Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	4,0%	0%	10%	4,1%	100%	0,0%	0%	10%	0,0%	0%	10%
B.b Innlán	1,0%	0%	15%	4,4%	100%	0,9%	0%	15%			
B.c Sértryggð skuldabréf	18,0%	0%	28%	15,5%	100%	0,0%	0%	28%	0,0%	0%	10%
C.a Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0%	28%	0,0%	100%	0,0%	0%	28%	0,0%	0%	10%
C.b Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	18,0%	0%	50%	21,1%	100%	21,1%	0%	50%			
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	17,0%	0%	26%	11,2%	100%	0,0%	0%	26%	1,9%	0%	10%
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0%	26%	0,0%	100%	0,0%	0%	26%	0,0%	0%	10%
E.a Hlutabréf félaga	8,0%	0%	30%	8,9%	100%	0,4%	0%	30%	0,0%	0%	10%
E.b Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0%	10%	0,0%	100%	0,0%	0%	10%	0,0%	0%	10%
E.c Fasteignir	0,0%	0%	0%	0,0%	100%	0,0%	0%	0%			
F.a Afleiður	0,0%	0%	10%	0,0%	10%	0,0%	0%	10%	0,0%	0%	10%
F.b Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0%	10%	0,0%	100%	0,0%	0%	10%	0,0%	0%	10%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	18,0%	5%	45%	22,3%	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 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	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%	100%	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%	100%	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.

ÁRNI GUÐMUNDSSON

UID

Digitally signed by:
Árni Guðmundsson
SSN: 1905564339
Date: 27/11/20
Time: 13:12:57 +00:00
Location: CoreData
UID:

GYLFI GÍSLASON

UID

Digitally signed by:
Gylfi Gíslason
SSN: 1312623379
Date: 27/11/20
Time: 13:13:39 +00:00
Location: CoreData
UID:

INGIBJÖRG ÓLAFSDÓTTIR

UID

Digitally signed by:
Ingibjörg Ólafsdóttir
SSN: 1303715669
Date: 27/11/20
Time: 13:16:57 +00:00
Location: CoreData
UID:

STEFÁN ÓLAFSSON

UID

Digitally signed by:
Stefán Ólafsson
SSN: 2901512019
Date: 27/11/20
Time: 13:54:36 +00:00
Location: CoreData
UID:

SVERRIR SVERRISSON

UID

Digitally signed by:
Sverrir Sverrisson
SSN: 0304545379
Date: 27/11/20
Time: 13:55:50 +00:00
Location: CoreData
UID:

MARGRÉT JÓHANNA BIRKISDÓTTIR

UID

Digitally signed by:
Margrét Jóhanna Birkisdóttir
SSN: 2811592249
Date: 27/11/20
Time: 15:00:51 +00:00
Location: CoreData
UID:

FREYJA ÖNUNDARDÓTTIR

UID

Digitally signed by:
Freyja Önundardóttir
SSN: 0403614059
Date: 27/11/20
Time: 15:24:13 +00:00
Location: CoreData
UID:

ÁSLAUG HULDA JÓNSDÓTTIR

UID

Digitally signed by:
Áslaug Hulda Jónsdóttir
SSN: 0505764699
Date: 30/11/20
Time: 8:06:44 +00:00
Location: CoreData
UID:

ÁRNI BJARNASON

UID

Digitally signed by:
Árni Bjarnason
SSN: 2909522559
Date: 30/11/20
Time: 9:09:29 +00:00
Location: CoreData
UID: