



Fjárfestingarstefna 2020

Efnisyfirlit

Um Íslenska lífeyrissjóðinn	4
Núverandi staða sjóðsins.....	5
Samtryggingardeild	5
Tryggingafræðileg staða	5
Réttindakerfi.....	5
Framtíðargreiðsluflæði og lífeyrisbyrði	6
Séreignardeild	8
Lífeyrisbyrði	10
Núverandi eignastaða samtryggingar- og séreignardeilda.....	11
Efnahagshorfur	12
Efnahagshorfur á Íslandi.....	12
Hagvöxtur	12
Verðbólga	13
Efnahagshorfur erlendis	13
Fjárfestingarstefna 2020	15
Fjárfestingarstefna – forsendur.....	15
Eignaflokkar fjárfestingarstefnunnar.....	15
Fjárfestingarstefnur og vilmörk.....	18
Aðrar takmarkanir í fjárfestingarstefnu	21
Viðmið fjárfestingarstefnu sjóðsins.....	22
Helstu breytingar frá fyrri fjárfestingarstefnu	23
Ábyrgar fjárfestingar	25
Vænt ávöxtun fjárfestingarstefnunnar.....	25
Fjárfestingarákvarðanir	26
Áhætta fjárfestingarstefnunnar	26
Fjárfestingar utan heimilda eignastýringaraðila.....	27
Áhættu- og áhættustýringarstefna	27
Birting fjárfestingarstefnunnar.....	27
Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra.....	28

Myndir

Mynd 1: Tryggingafræðileg staða

Mynd 2: Endurmetin eign

Mynd 3: Samtryggingardeild – áætlaðar tekjur og gjöld

Mynd 4: Fjöldi og kyn sjóðfélaga sem aflaði réttinda í sameign á tímabilinu 1.10.2018 - 30.09.2019

Mynd 5: Lífeyrisbyrði (Lífeyrir/löggjöld)

Mynd 6: Löggjöld í séreign, lífeyrir og séreign inn á lán (SIL)

Mynd 7: Eign 60 ára og eldri í séreignardeildum

Mynd 8: Eign 60 ára og eldri í frjálsri séreign

Mynd 9: Lífeyrisbyrði (Löggjöld/Útgreiðslur)

Mynd 10: Hagspár

Mynd 11: Verðbólga

Mynd 12: Meginvextir Seðlabanka Íslands

Mynd 13: Framfall

Töflur

Tafla 1: Leiðir til öflunar lágmarkstryggingaverndar

Tafla 2: Seljanleiki eigna

Tafla 3: Eignasamsetning deilda Íslenska lífeyrissjóðsins

Tafla 4: Eignasamsetning deilda Íslenska lífeyrissjóðsins - eignaflokkar skv. lögum 129/1997

Tafla 5: Undirliðir landsframleiðslu 2020

Tafla 6: Hagspá AGS

Tafla 7: Fjárfestingarstefna deilda Íslenska lífeyrissjóðsins og viðmið

Tafla 8: Fjárfestingarstefna Líf I skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997

Tafla 9: Fjárfestingarstefna Líf II skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997

Tafla 10: Fjárfestingarstefna Líf III skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997

Tafla 11: Fjárfestingarstefna Líf IV skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997

Tafla 12: Fjárfestingarstefna samtryggingar skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997

Tafla 13: Gjaldmiðlasamsetning erlendra hlutabréfa

Tafla 14: Gjaldmiðlasamsetning erlendra skuldabréfa

Tafla 15: Gjaldmiðlasamsetning deilda sjóðsins m.v. fjárfestingarstefnu

Tafla 16: Fjárfestingarstefna Líf I og breytingar á milli ára

Tafla 17: Fjárfestingarstefna Líf II og breytingar á milli ára

Tafla 18: Fjárfestingarstefna Líf III og breytingar á milli ára

Tafla 19: Fjárfestingarstefna Líf IV og breytingar á milli ára

Tafla 20: Fjárfestingarstefna samtryggingar og breytingar á milli ára

Tafla 21: Vænt ávöxtun eignaflokka

Tafla 22: Vænt ávöxtun deilda sjóðsins

Tafla 23: Áhættukvarði

Tafla 24: Söguleg áhættuflokkun deilda sjóðsins

Um Íslenska lífeyrissjóðinn

Íslenski lífeyrissjóðurinn var stofnaður í júní 1990 og staðfesti fjármálaráðuneytið samþykktir sjóðsins þann tuttugasta þess mánaðar. Hlutverk sjóðsins, samkvæmt 2. gr. samþykktanna, er að ávaxta iðgjöld sjóðfélaga og tryggja þeim og eftirlifandi mökum og börnum lífeyri samkvæmt ákvæðum samþykktanna. Á sjóðfélagafundi 30. júní 1998 var samþykkt að breyta Íslenska lífeyrissjóðnum í alhliða lífeyrissjóð samkvæmt ákvæðum laga nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Fjármálaráðuneytið veitti sjóðnum síðan leyfi til starfrækslu lífeyrissjóðs 20. október 1999.

Í dag starfrækir sjóðurinn eina samtryggingardeild og fjórar ávöxtunarleiðir fyrir séreignarlífeyrissparnað. Samtryggingardeild veitir viðtöku iðgjalds til greiðslu lífeyris vegna elli til æviloka, örorku eða andláts samkvæmt nánari ákvæðum samþykktanna sjóðsins. Frjáls aðild er að lífeyrissjóðnum og er öllum heimilt, sem ekki er skylt að greiða lágmarksiðgjald til annars lífeyrissjóðs, að greiða til Íslenska lífeyrissjóðsins.

Séreignarleiðir Íslenska lífeyrissjóðsins taka við viðbótariðgjöldum sjóðfélaga. Í séreignardeild geta sjóðfélagar valið einstakar ávöxtunarleiðir eða Lífsbraut. Í Lífsbraut eru réttindi sjóðfélaga flutt á milli ávöxtunarleiða eftir því sem sjóðfélagi eldist.

Núverandi staða sjóðsins

Samtryggingar- og séreignardeildir hafa mismunandi eiginleika og mismunandi reglur gilda um þær. Lífeyrissjóðurinn tekur við lögbundnu iðgjaldi og tryggir ákveðin lífeyrisréttindi frá töku lífeyris til æviloka. Samkvæmt lögum ber samtryggingardeildum að tryggja launþegum 56% af meðaltekjum miðað við 40 ára inngreiðslutíma, frá töku lífeyris til æviloka (lágmarkstryggingarvernd). Íslenski lífeyrissjóðurinn nýtir sér heimild í lögum og samtvinnar samtryggingu og séreign við öflun lágmarkstryggingaverndar. Séreignardeildir sjóðsins tryggja ekki ákveðin lífeyrisréttindi, heldur greiða sjóðfélögum við lífeyristöku eingöngu það sem hefur verið greitt inn í sjóðinn að viðbætti ávöxtun.

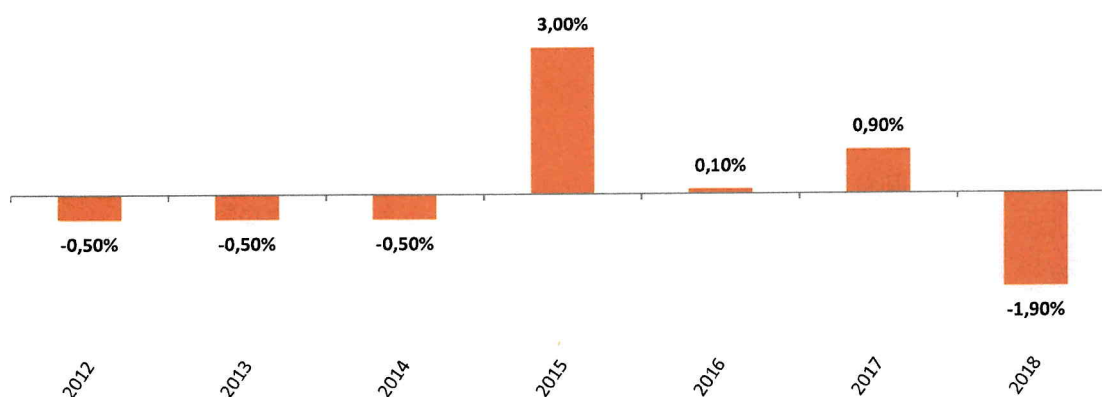
Samtryggingardeild

Við mótun á fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar lífeyrissjóðsins er nauðsynlegt að taka tillit til stöðu deildarinnar, réttindaávinnslu, tryggingafræðilegrar stöðu, aldurssamsetningu, framtíðargreiðsluflæðis og lífeyrisbyrðar. Staða deildarinnar ákvarðar hve mikla áhættu hún getur tekið til þess að geta staðið undir skuldbindingum sínum.

Tryggingafræðileg staða

Samkvæmt tryggingafræðilegri úttekt m.v. lok árs 2018 var höfuðstóll sjóðsins og núvirði framtíðariðgjalda 1,9% lægri en heildarskuldbindingar. Á mynd 1 má sjá niðurstöður úr tryggingafræðilegri úttekt sl. 7 ára.

Mynd 1: Tryggingafræðileg staða



Réttindakerfi

Lögbundnum iðgjöldum til Íslenska lífeyrissjóðsins er ráðstafað til frjálsrar séreignar, bundinnar séreignar og samtryggingar. Samningur sjóðfélaga við lífeyrissjóðinn og val á leið til lágmarkstryggingaverndar ræður því hvernig iðgjaldi hans er ráðstafað. Boðið var upp á fjórar útgreiðsluleiðir, leiðir I-IV, þar sem sjóðfélagar gátu valið um mismunandi samsetningu samtryggingar, bundinnar séreignar og frjálsrar séreignar. Frá og með 15. maí 2003 hafa sjóðfélagar eingöngu getað valið milli leiðar I og III við inngöngu í sjóðinn. Þeir sjóðfélagar sem völdu leið II eða IV fyrir 15. maí 2003 hafa þó getað haldið áfram að greiða til sjóðsins samkvæmt þeim leiðum.

Tafla 1: Leiðir til öflunar lágmarkstryggingaverndar

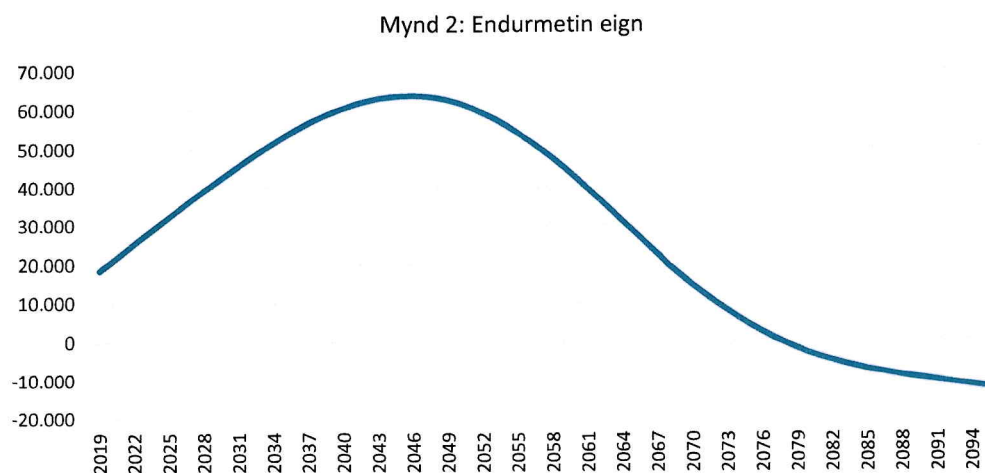
	Leið I	Leið II	Leið III	Leið IV
Samtrygging	7,99%	5,83%	4,27%	3,27%
Bundin séreign		2,60%	4,69%	6,56%
Frjáls séreign	4,01%	3,57%	3,04%	2,17%

Réttindaöflun í sjóðnum er háð aldri við innborgun iðgjalds og er þeim mun meiri sem sjóðfélaginn er yngri. Ellilífeyrir úr samtryggingunni er greiddur frá 70 til 85 ára aldri og fer eftir því hvaða útgreiðsluleið hefur verið valin. Einnig veitir samtryggingin örorkulífeyri, makalífeyri og barnalífeyri skv. samþykktum sjóðsins. Sjóðfélagi á rétt á örorkulífeyri til 70 ára aldurs ef hann verður fyrir orkutapi sem metið er meira en 50%, hafi hann greitt til lífeyrissjóðsins í a.m.k. tvö ár. Sjóðfélagi á rétt á framreikningi að vissum skilyrðum uppfylltum. Fullur makalífeyrir er 50% af áunnum ellilífeyrisréttindum sjóðfélaga við andlát. Barnalífeyrir er greiddur þar til barn verður 18 ára.

Réttindi sjóðfélaga til lífeyris í samtryggingardeild og skylda þeirra til greiðslu iðgjalda til sjóðsins fara eftir ákvæðum samþykpta sjóðsins.

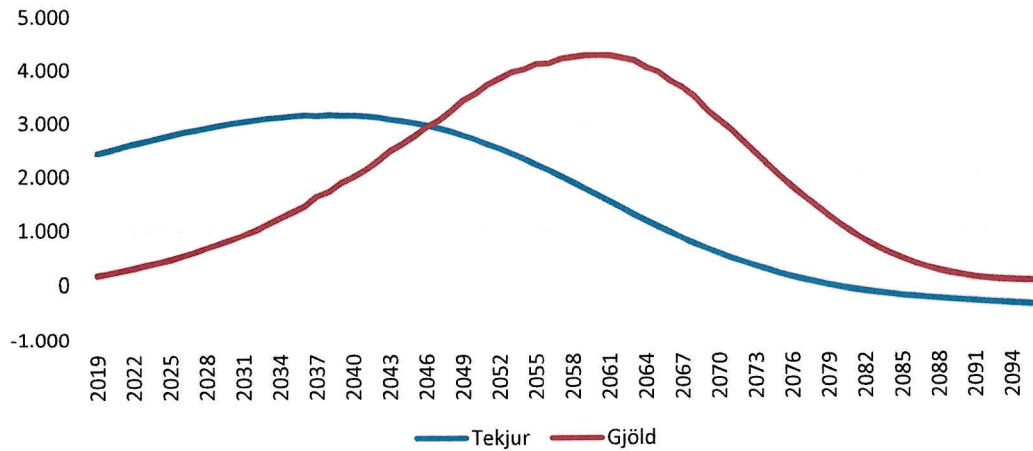
Framtíðargreiðsluflæði og lífeyrisbyrði

Forsendur útreikninga framtíðargreiðsluflæðis eru byggðar á tryggingafræðilegri úttekt ársins 2018. Mynd 2 sýnir þróun heildareigna miðað við að ekki bætist við fleiri sjóðfélagar.



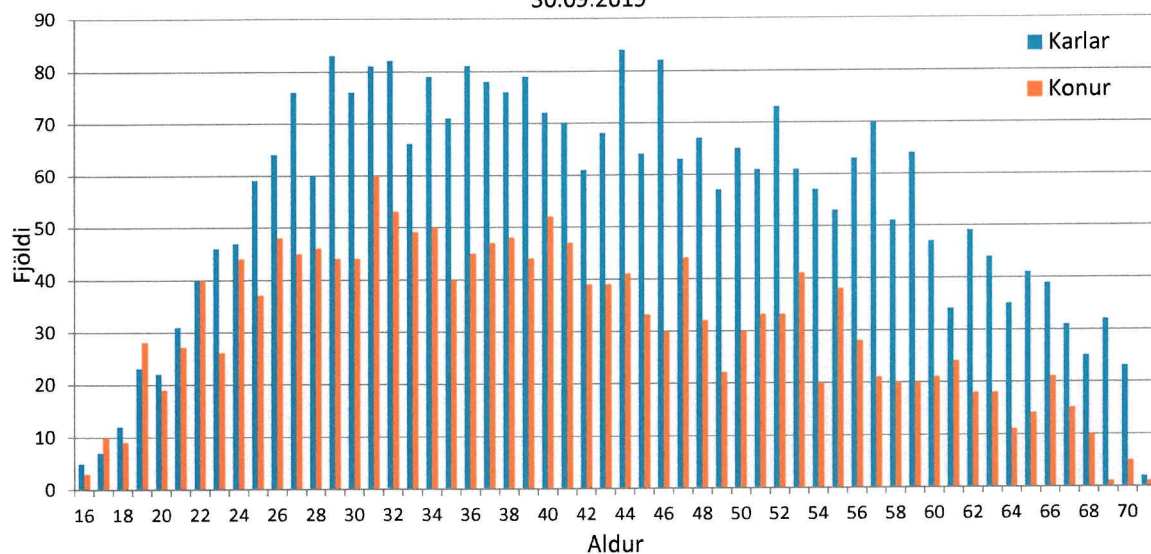
Af myndinni má sjá að árið 2046 ná eignir hámarki og er þá byrjað að ganga á höfuðstól sjóðsins.

Mynd 3: Samtryggingardeild - áætlaðar tekjur og gjöld



Á mynd 3 má sjá væntanlegar tekjur og gjöld miðað við núverandi sjóðfélagafjölda. Miðað við þessa áætlun munu tekjur aukast til ársins 2038 en þá dregur úr tekjum á meðan gjöld aukast jafnt og þétt. Eftir 2046 munu gjöld vera hærri en tekjur sjóðsins og munu þau ná hámarki árið 2060.

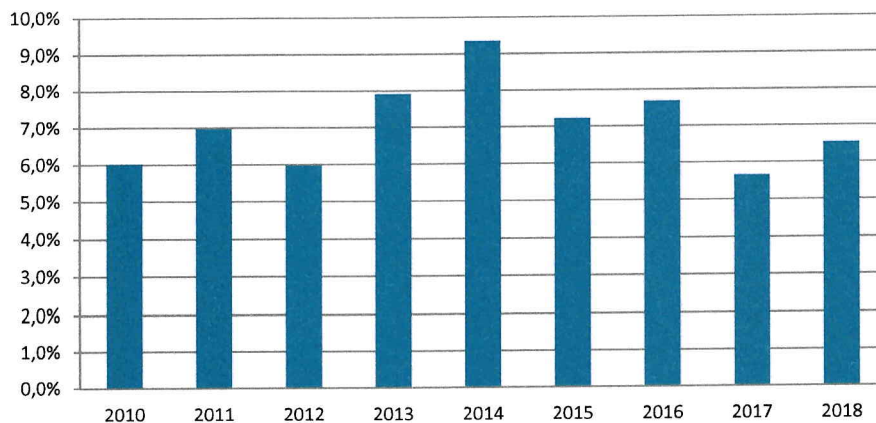
Mynd 4: Fjöldi og kyn sjóðfélaga sem aflaði réttinda í sameign á tímabilinu 1.10.2018-30.09.2019



Alls voru 4780 einstaklingar sem öfluðu sér réttinda í samtryggingardeild sjóðsins á tímabilinu 01.10.2018 - 30.09.2019. Eins og sést á mynd 4 var meirihluti þeirra sem aflaði sér réttinda í deildinni karlar og meðalaldur greiðenda í deildina var 42 ár.

Lífeyrisbyrði deildarinnar er í lægri kantinum en hún nam 6,5% á árinu 2018. Frá árinu 2010 hefur lífeyrisbyrðin verið tiltölulega stöðug og er að meðaltali 7,0% á þessu tímabili.

Mynd 5: Lífeyrisbyrði (lðgjöld/Útgreiðslur*)

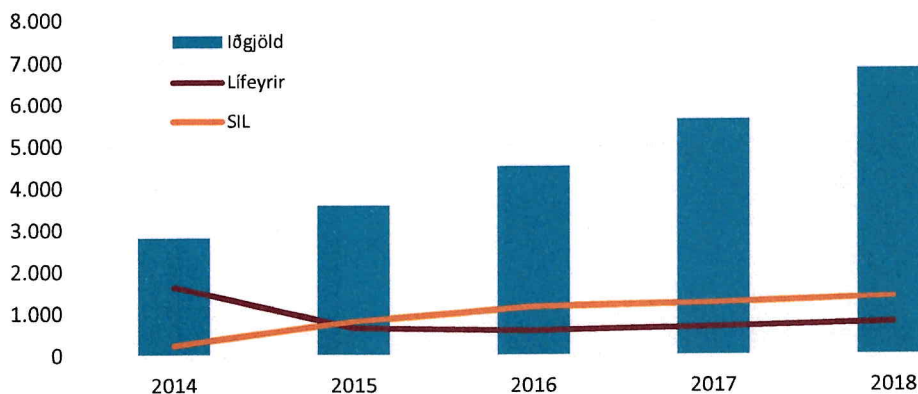


* Útgreiðslur: Lífeyrir, séreign inn á lán og sérstök útgreiðsla séreignar

Séreignardeild

Mikilvægur þáttur í mótun fjárfestingarstefnu séreignardeilda sjóðsins er að taka tillit til þess útlæðis sem getur orðið með litlum fyrirvara. Sjóðfélagar séreignardeilda geta flutt inneign sína á milli ávöxtunarleiða og til annarra vörsluaðila. Þegar sjóðfélagar ná 60 ára aldri geta þeir tekið út alla frjálsu séreignina í eingreiðslu. Samkvæmt ákvæði til bráðabirgða við lög nr. 129/1997 er rétt höfum séreignarsparnaðar heimilt að taka út viðbótariðgjald skattfrjálst og nýta til öflunar íbúðarhúsnæðis til eigin nota eða greiðslu inn á höfuðstól íbúðalána. Heimildin takmarkast við kr. 500.000 á almanaksári fyrir einstaklinga og kr. 750.000 fyrir hjón. Þá hefur verið lögfest úrræði til framtíðar sem veitir kaupendum sem eru að kaupa sína fyrstu fasteign heimild til að safna fyrir útborgun og eða greiða inn á fasteignalán sem tryggt er með veði í fyrstu íbúð og tekið var vegna kaupanna. Heimildin takmarkast við kr. 500.000 á einstakling á ári og gildir til 10 ára fyrir hvern einstakling. lðgjöld sjóðfélaga munu fara inn í sjóðinn en sjóðurinn mun standa skil á greiðslum inn á höfuðstól þeirra lána sem sjóðfélagi hefur valið að greitt sé inn á eigi sjaldnar en fjórum sinnum á ári. Hluti iðgjalda í séreignardeildir sjóðsins mun því vera greiddur aftur út innan skamms tíma.

Mynd 6: lðgjöld í séreign, lífeyrir og séreign inn á lán (SIL)



Ljóst er að stór hluti eigna sjóðsins þarf að vera seljanlegur. Sjóðurinn hefur markað sér þá stefnu að fjárfesta meirihluta eigna sinna í skráðum eignum sem möguleiki er að selja á skipulögðum verðbréfamörkuðum með skömmum fyrirvara og því verður að halda innlánshlutfallinu háu eða hafa stórt hlutfall sjóðsins í auðseljanlegum eignum.

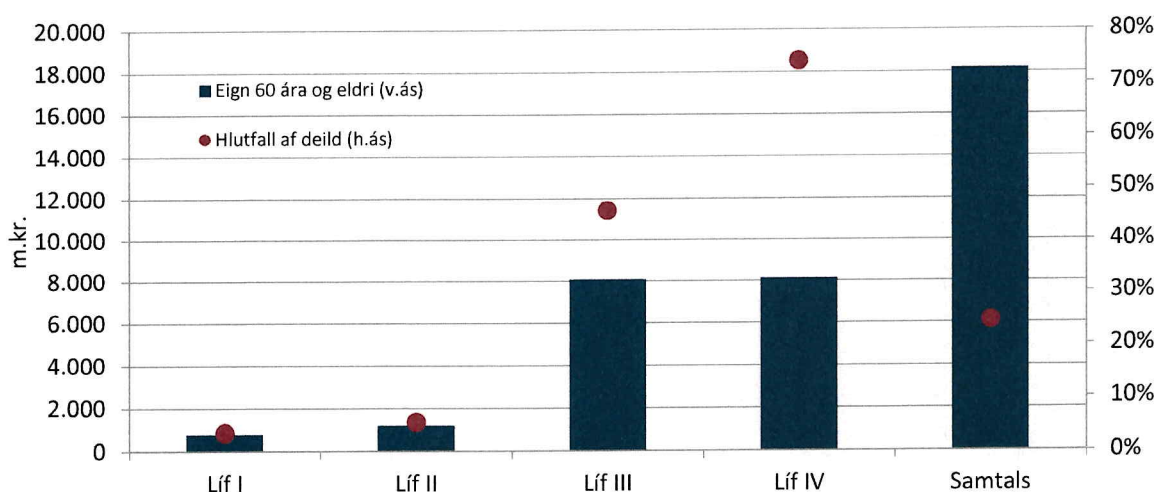
Í töflu 2 má sjá vægi auðseljanlegra eigna m.v. eignasamsetningu sjóðsins þann 31. október 2019. Þær eignir sem skilgreindar eru sem auðseljanlegar eru innlán, ríkisskuldabréf og skráð hlutabréf. Einnig eru eftirfarandi skuldabréf sem eru með viðskiptavakt flokkuð sem auðseljanleg: Skuldabréf sveitarfélaga, sértryggð skuldabréf fjármálastofnana og skuldabréf fyrirtækja. Í dag er eignasamsetning sjóðsins þannig að að meðaltali eru um 87,3% af eignum séreignarleiddanna í innlánnum og verðbréfum sem hægt er að selja á tiltölulega skömmum tíma á ásatannlegu verðbili. Sú staða skapar sjóðnum sveigjanleika til þess að takast á við mikið og óvænt útlæði úr sjóðnum.

Tafla 2: Seljanleiki eigna

Skipting eigna	Líf I	Líf II	Líf III	Líf IV
Auðseljanlegar eignir	85,5%	86,0%	85,8%	96,0%
Breyting frá fyrra ári	2,9%	1,4%	1,2%	-4,0%

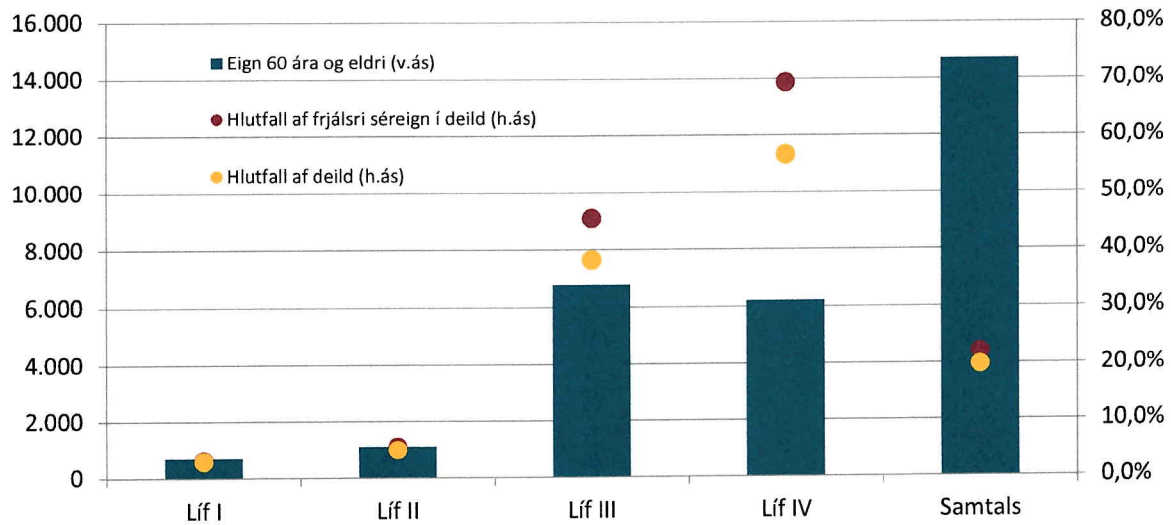
Aldurssamsetning sjóðfélaga er þannig að minnihluti sjóðfélaga hefur náð 60 ára aldri en samkvæmt mynd 7 eru um 24,5% af eignum séreignardeildanna í eigu sjóðfélaga sem hafa náð þeim aldri. Hæst er það hlutfall í Líf IV eða um 74,2%.

Mynd 7: Eign 60 ára og eldri í séreignardeildum



Af séreignarhlutanum er frjálsa séreignin kvikasti hlutinn, þ.e. þegar sjóðfélagar verða 60 ára, geta þeir tekið hana út í eingreiðslu. Af eignum séreignardeilda eru 19,8% frjáls séreign í eigu sjóðfélaga sem hafa náð 60 ára aldri og þar er einnig hlutfallið hæst í Líf IV eða 56,6%.

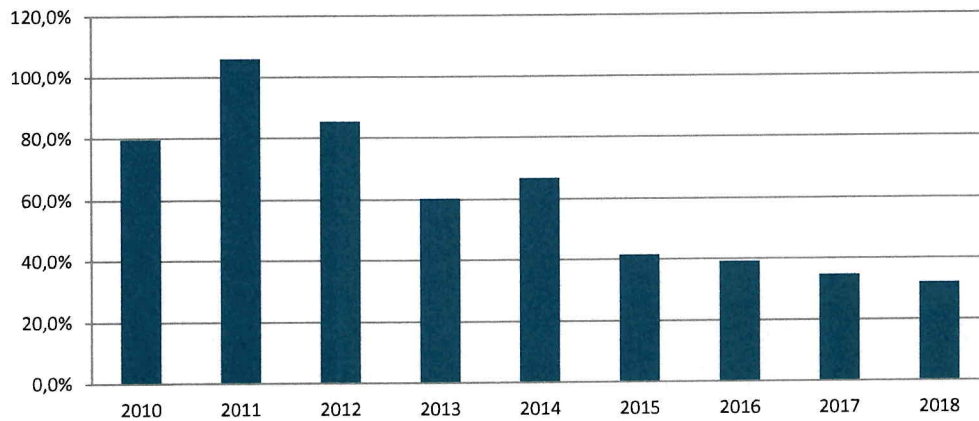
Mynd 8: Eign 60 ára og eldri í frjálsri séreign



Lífeyrisbyrði

Lífeyrisbyrði séreignardeildar (iðgjöld/útgreiðslur) hefur verið umtalsverð síðustu ár eða 60,6% að meðaltali frá árinu 2010 sem er töluvert hærra en á árunum fyrir 2009. Þetta helgast að stærstu leyti af því að mikið útfærði hefur verið í gegnum sérstöku útgreiðsluna sem gerð var heimil árið 2009 og greiðslu séreignar inn á lán sem heimiluð var árið 2014.

Mynd 9: Lífeyrisbyrði (iðgjöld/útgreiðslur*)



* Útgreiðslur: Lífeyrir, séreign inn á lán og sérstök útgreiðsla séreignar

Núverandi eignastaða samtryggingar- og séreignardeilda

Í töflum 3 og 4 má sjá eignasamsetningu sjóðsins m.v. 31.10.2019.

Tafla 3: Eignasamsetning deilda Íslenska lífeyrissjóðsins

Eignaflokkur	Líf I	Líf II	Líf III	Líf IV	Samtrygging
Innlán	1,3%	1,3%	1,6%	0,3%	1,1%
Innlend skuldabréf	44,1%	54,7%	65,1%	99,7%	57,3%
Innlend hlutabréf	13,1%	10,8%	7,2%	0,0%	9,5%
Innlendar framt.fjárfestingar	6,4%	5,0%	4,0%	0,0%	4,2%
Erlend skuldabréf og innlán	2,1%	2,1%	2,0%	0,0%	1,8%
Erlend hlutabréf	32,4%	25,6%	19,6%	0,0%	25,6%
Erlendar framt.fjárfestingar	0,6%	0,5%	0,4%	0,0%	0,5%

Tafla 4: Eignasamsetning deilda Íslenska lífeyrissjóðsins - eignaflokkar skv. lögum 129/1997

Eignaflokkur	Líf I	Líf II	Líf III	Líf IV	Samtrygging
A.a. Fjármálagerningar með ábyrgð ríkis	19,3%	25,6%	30,4%	99,7%	28,1%
A.b. Veðskuldabréf (sjóðfélagalán)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.a. Skuldabréf sveitarfélaga	5,1%	5,6%	6,4%	0,0%	6,1%
B.b. Innlán	1,3%	1,3%	1,6%	0,3%	1,1%
B.c. Sértryggð skuldabréf	12,0%	13,9%	16,5%	0,0%	15,7%
C.a. Skuldabréf lánastofnana og tryggingafélaga	0,9%	1,0%	1,2%	0,0%	0,1%
C.b. Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	34,1%	27,1%	20,7%	0,0%	26,7%
D.a. Skuldabréf fyrirtækja	3,9%	5,3%	5,9%	0,0%	5,1%
D.b. Skuldabréf annarra sjóða	2,3%	1,8%	1,9%	0,0%	1,9%
E.a. Hlutabréf félaga	9,0%	7,7%	5,3%	0,0%	6,8%
E.b. Hlutdeildarskírteini annarra sjóða	12,2%	10,8%	10,0%	0,0%	8,4%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar (þó ekki afleiður)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Samtals	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Efnahagshorfur

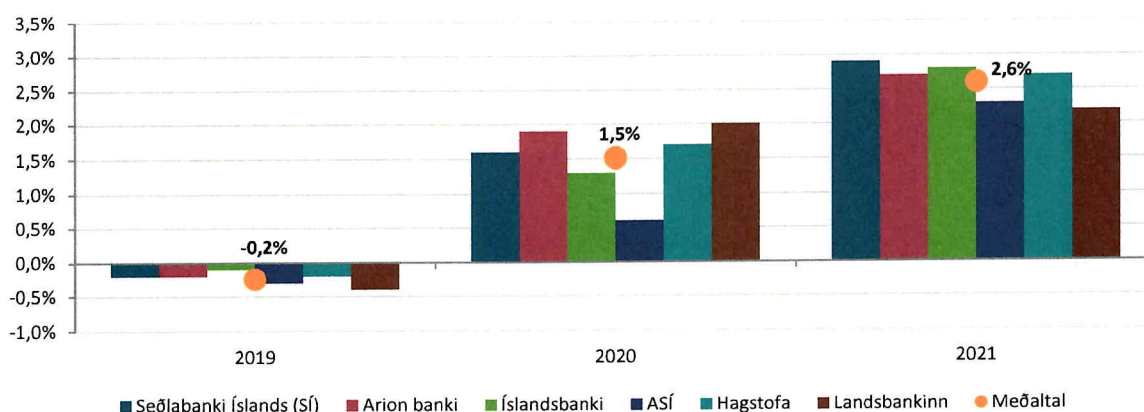
Efnahagshorfur á Íslandi

Umfjöllun um efnahagshorfur er unnin upp úr hagspám Arion banka, Íslandsbanka, Landsbankans, ASÍ, Hagstofu Íslands og Peningamálum Seðlabanka Íslands.

Hagvöxtur

Aðstæður í efnahagslífinu hafa verið mjög góðar undanfarin ár. Samfelldur hagvöxtur hefur verið síðan 2011, verðbólga verið nálægt verðbólguþröngmiði Seðlabankans, skuldir heimila og fyrirtækja lágar í sögulegu samhengi og staða ríkissjóðs sterk. Nú virðist vera komið að ákveðnum kaflaskilum í hagsveiflunni því tekið er að hægja á hagvexti og bendir flest til þess að lítilsháttar samdráttur verði í landsframleiðslu á árinu 2019 en meðalspáin hljóðar upp á -0,2%. Samdrátturinn verður þó líklega skammvinnur því árið 2020 er útlit fyrir að hagkerfið taki við sér á ný og vaxi landsframleiðsla um 1,5% á árinu 2020 og 2,6% á árinu 2021.

Mynd 10: Hagspár



Gert er ráð fyrir hóflegum vexti einkaneyslu á komandi árum. Spám ber nokkuð vel saman um hóflegan vöxt samneyslu en ekki er sama uppi á teningnum þegar kemur að fjárfestingu en það er jafnframt sveiflukenndasti liðurinn í þjóðhagsreikningnum. Á árinu 2019 er gert ráð fyrir samdrætti í fjárfestingu og er það í fyrsta sinn frá hruni sem heildarfjárfesting minnkar á milli ára en á árinu 2020 mun hún byrja að vaxa á ný.

Tafla 5: Undirliðir landsframleiðslu 2020

Undirliðir	SÍ	Arion banki	Íslandsbanki	ASÍ	Hagstofa	Landsbankinn
Einkaneysla	2,2%	2,1%	1,7%	1,6%	2,4%	2,5%
Samneysla	2,6%	2,3%	2,3%	2,6%	2,4%	2,0%
Fjármunamyndun	7,4%	0,5%	5,7%	2,3%	3,7%	8,9%
Þjóðarútgjöld	3,7%	1,9%	2,7%	2,2%	2,6%	3,7%
Útflutningur	0,4%	3,2%	1,1%	0,1%	1,7%	0,2%
Innflutningur	5,0%	5,3%	4,3%	3,6%	3,7%	4,0%
Hagvöxtur	1,6%	1,0%	1,3%	0,6%	1,7%	2,0%

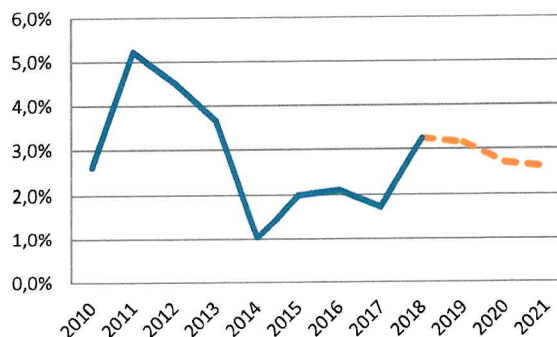
Verðbólga

Verðbólga hefur verið í og við verðbólguþröng Seðlabankans frá árinu 2014. Gagnstæðir kraftar hafa tekist á, innfluttar vörur til lækkunar og húsnæðisverð til hækkunar. Frá miðju ári 2017 snerist þetta við og framlag húsnæðis til hækkunar dróst verulega saman samhliða því sem innfluttar vörur hækkðu í verði.

Kjarasamningar voru lausir í byrjun árs 2019 en samtal milli aðila vinnumarkaðarins og stjórnvalda stóð yfir nær allan veturinn 2018/19 og bar nokkuð á milli. Í apríl 2019 voru loks undirritaðir kjarasamningar verka- og verslunarfólks á almennum vinnumarkaði sem gilda til nóvember 2022. Svigrúmi til launahækkana var aðallega beint að tekjulægstu hópunum og niðurstaðan krónutöluhækkunir. Aðkoma ríkissins var töluverð í því að höggva á hnútinn en samhliða undirritun samninganna komu stjórnvöld með yfirlýsingu varðandi aðgerðir í skatta-, húsnæðis-, og félagsmálum.

Meðalspáin gerir ráð fyrir að verðbólga á árinu 2019 endi í 3,1% en taki síðan að hjaðna í átt að verðbólguþröng í 2,7% árið 2020 og 2,6% árið 2021.

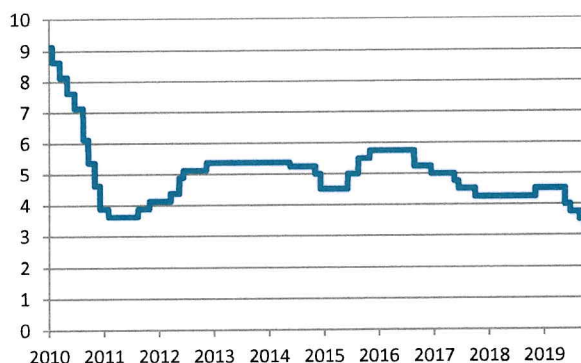
Mynd 11: Verðbólga



Stýrivextir

Seðlabanki Íslands hóf vaxtalækkunarferli í maí 2019, fljótlega eftir að WOW air fór í greiðslustöðvun. Peningastefnunefnd bankans hafði til hliðsjónar nýja þjóðhagsspá þar sem spáð var 0,4% samdrætti í VLF. Vextir voru lækkaðir um 50 punkta á fyrsta fundinum og í nóvember 2019 höfðu vextir verið lækkaðir fjórum sinnum til viðbótar, 25 punkta í hvert sinn. Meginvextir Seðlabankans standa nú í 3,0% og hafa aldrei verið lægri.

Mynd 12: Meginvextir Seðlabanka Íslands



Efnahagshorfur erlendis

Samkvæmt hagspá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (AGS) er heimshagkerfið að hægja á sér og er spáð 3% hagvexti í heiminum á árinu 2019 en svo lágar tölur hafa ekki sést síðan um og eftir fjármálahrunið árið 2008. Spáð er örlítið meiri vexti á árinu 2020 eða 3,4%. Í þróuðum hagkerfum er spáð 1,7% hagvexti bæði árin 2019 og 2020 en á nýmörkuðum er spáð 3,9% hagvexti á árinu 2019 og 4,6% á árinu 2020. Þessi lági heimshagvöxtur er þó brothættur. Framleiðsluvísitölur hafa farið lækkandi að undanfögnu sem er afleiðing af óvissu varðandi útgöngu Breta úr Evrópusambandinu, tollastríðs og óróa í mið-austurlöndum. Fyrirtæki hafa verið hikandi við að fara út í fjárfestingar og væntingavísitölur lækkað.

Tafla 6: Hagspá AGS

	2018	Spár	
		2019	2020
Heimshagvöxtur	3,6%	3,0%	3,4%
Þróuð ríki	2,3%	1,7%	1,7%
Bandaríkin	2,9%	2,4%	2,1%
Evrusvæðið	1,9%	1,2%	1,4%
Japan	0,8%	0,9%	0,5%
Bretland	1,4%	1,2%	1,4%
Kanada	1,9%	1,5%	1,8%
Önnur þróuð ríki	2,6%	1,6%	2,0%
Nýmarkaðsríki	4,5%	3,9%	4,6%
Asía	6,4%	5,9%	6,0%
Kína	6,6%	6,1%	5,8%
Indland	6,8%	6,1%	7,0%
ASEAN ríki ¹	5,2%	4,8%	4,9%
Nýmarkaðsríki Evrópu	3,1%	1,8%	2,5%
Rússland	2,3%	1,1%	1,9%
Suður Ameríka	1,0%	0,2%	1,8%
Brasilía	1,1%	0,9%	2,0%
Mexíkó	2,0%	0,4%	1,3%
Mið-austurlönd	1,9%	0,9%	2,9%
Afríka - ríki sunnan Sahara	3,2%	3,2%	3,6%
Nígería	1,9%	2,3%	2,5%
Suður Afríka	0,8%	0,7%	1,1%
Þróunarlönd	5,0%	5,0%	5,1%

¹ASEAN: Association of Southeast Asian Nations

Verðbólga í þróuðum hagkerfum á árinu 2018 nam 2,0% en 4,8% í nýmarkaðsríkjum. Á árunum 2019 og 2020 er spáð lægri verðbólgu í þróuðum hagkerfum eða 1,5% á árinu 2019 og 1,8% á árinu 2020. Í nýmarkaðsríkjum er spáð verðbólgu á svipuðum slóðum og verið hefur eða 4,7% á árinu 2019 og 4,8% á árinu 2020.

Fjárfestingarstefna 2020

Fjárfestingarstefna – forsendur

Fjárfestingarstefnan skal ætíð vera innan ramma laga um lífeyrissjóði og samþykktu sjóðsins. Fjárfestingarstefnan markast af stöðu sjóðsins, aldri sjóðfélaga, markmiðum og áhættuþoli. Markmið um ávöxtun samtryggingardeildar er 3,5% raunávöxtun til framtíðar, svo hann standi undir framtíðarskuldbindingum sínum. Staða og framtíðargreiðsluflæði sjóðsins kemur fram í tryggingafræðilegri úttekt sjóðsins. Fyrir séreignardeildir sjóðsins er markmiðið að ná hámarksávöxtun m.v. fjárfestingarstefnu hans og áhættu.

Eignaflokkar fjárfestingarstefnunnar

Fjárfestingarstefnan byggir á flokkun verðbréfa og takmörkunum skv. 36. gr. laga nr. 129/1997 um lífeyrissjóði. Eignaflokkum er skipt niður á sex flokka, eignaflokka A-F. Undir hverjum eignaflokki er síðan nánari skipting á tegund eigna.

Eignaflokkur A

A.a. - Fjármálagerningar sem aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjar gefa út eða ábyrgjast

Fjármálagerningar útgefnir af ríkissjóði eða fyrirtækjum sem eru með ábyrgð ríkissjóðs.

Helstu útgefendur verðbréfa með ábyrgð ríkissjóðs eru:

Ríkissjóður Íslands (Lánamál ríkisins) gefur út víxla (RIKV) og lengri óverðtryggð ríkisbréf (RIKB) sem eru vaxtagreiðslubréf. Einnig gefur ríkissjóður út verðtryggð spariskírteini (RIKS).

Íbúðalánasjóður gaf út markaðsverðbréf, svokölluð íbúðarbréf, í þeim tilgangi að fjármagna útlánastarfssemi sína.

Landsvirkjun er með útistandandi einn skráðan innlendan skuldabréfaflokk, LAND 05 1. Samkvæmt lögum 42/1983 um Landsvirkjun er ríkið í einfaldri ábyrgð fyrir þeim skuldbindingum fyrirtækisins sem heimilaðar eru í 9. gr. laganna.

A.b. - Skuldabréf tryggt með veði í fasteign

Lífeyrissjóðum er heimilt að fjárfesta í skuldabréfum tryggtum með veði í fasteignum að hámarki 75% af metnu markaðsvirði íbúðarhúsnæðis eða 50% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu.

Eignaflokkur B

B.a. - Fjármálagerningar sem sveitarfélög eða Lánasjóður sveitarfélaga ohf. gefa út eða ábyrgjast

Skuldaviðurkenningar útgefnar af bæjar- og sveitarfélögum sem og lánastofnunum sveitarfélaga. Stærstu útgefendur sveitarfélagaskuldabréfa eru:

Lánasjóður sveitarfélaga, en meginhlutverk sjóðsins er að tryggja íslenskum sveitarfélögum, stofnunum þeirra og fyrirtækjum lánsfé á hagstæðum kjörum með veitingu láns eða ábyrgða. Lánasjóðurinn hefur góðar tryggingar fyrir lánveitingum sínum til sveitarfélaga, en sveitarfélögin hafa sérstaka heimild í sveitastjórnarlögum til að veita lánasjóðnum veð í tekjum sínum.

Reykjavíkurborg er stærsta sveitarfélag landsins með tæplega 123 þúsund íbúa. Borgin er með nokkra skráða skuldabréfaflokka sem eru skráðir á markaði og hefur einnig gefið út einn flokk sem flokkast undir græn skuldabréf.

Kópavogsbær er næst stærsta sveitarfélag landsins með 37 þúsund íbúa. Sveitarfélagið er með þrjá skuldabréfaflokka útistandandi sem eru skráðir á markað.

B.b. - Innlán viðskiptabanka og sparisjóða

Undir innlán flokkast bundin innlán, gjaldeyrisreikningar og handbært fé á bankareikningum. Bundin innlán eru ýmist verðtryggð eða óverðtryggð. Verðtryggð innlán eru bundin til að lágmarki 3 ára. Innlán lífeyrissjóða flokkast sem heildsöluinnlán og þar af leiðandi falla þau ekki undir innlánstryggingu.

B.c. - Skuldabréf samkvæmt lögum um sértryggð skuldabréf

Skuldabréf útgefin af viðskiptabanka, sparisjóði eða lánaþyrmtækni sem gefin eru út samkvæmt lögum nr. 11/2008 um sértryggð skuldabréf og reglum um sértryggð skuldabréf nr. 528/2008.

Viðskiptabankarnir þrír, Arion banki, Landsbankinn og Íslandsbanki gefa allir út sértryggð skuldabréf sem hluta af sinni fjármögnun.

Eignaflokkur C

C.a. - Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl útgefin af lánastofnunum og váttryggingafélögum

Skuldabréf og víxlar sem útgefnir eru af lánastofnunum sem og váttryggingafélögum. Innan þessa flokks eru þó ekki kröfur sem samið hefur verið um að víki fyrir öllum öðrum kröfum.

Arion banki, Landsbankinn, Íslandsbanki og Kvika banki hafa á undanförunum árum gefið út óveðtryggð skuldabréf og víxla.

C.b. - Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða samkvæmt lögum um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingarsjóði

Hlutir eða hlutdeildarskírteini sem útgefin eru af verðbréfasjóðum samkvæmt lögum nr. 128/2011 um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingarsjóði eða tilskipun 2009/65/EB um samræmingu á lögum og stjórnsýslufyrirmælum að því er varðar verðbréfasjóði (UCITS).

Undir þennan flokk falla bæði innlendir og erlendir verðbréfasjóðir.

Eignaflokkur D

D.a. - Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga

Skuldabréf og víxlar sem útgefin eru af félögum, annarra en lánastofnana og váttryggingafélaga og sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

D.b. - Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu

Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl sem útgefin eru af sjóðum um sameiginlega fjárfestingu annarra en verðbréfasjóða.

Á undanförunum árum hafa verið stofnaðir sjóðir/félög með sérstakan tilgang (e. Special purpose vehicle, (SPV)) og hafa þeir verið notaðir sem millilag til fjármögnunar á öðrum fyrirtækjum.

Eignaflokkur E

E.a. - Hlutabréf félaga

Innlend hlutabréf

Hlutabréf sem útgefin eru af hlutafélögum með heimilisfesti á Íslandi og íslenskum krónum. Í fjárfestingarstefnunni er aðallega horft til félaga sem eru skráð á Nasdaq OMX Iceland eða félaga sem gert er ráð fyrir að fari í skráningu á markað á næstu misserum.

Erlend hlutabréf

Hlutabréf sem útgefin eru af hlutafélögum með heimilisfesti í öðru landi en á Íslandi og í erlendri mynt. Í fjárfestingarstefnunni er horft til þess að fjárfesting í erlendum hlutabréfum verði í gegnum verðbréfasjóði og/eða fjárfestingarsjóði.

E.b. - Hlutir og hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu

Hlutir og hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu annarra en verðbréfasjóða. Hér er því um að ræða fjárfestingu í fjárfestingarsjóðum og fagfjárfestasjóðum. Sjóður sem starfræktur er sem samlagshlutafélag fellur undir þennan lið.

E.c. - Fasteignir

Fasteignir í aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjum.

Eignaflokkur F

F.a. - Afleiður

Afleiður sem draga úr áhættu sjóðsins, enda sé viðmið þeirra neysluverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla.

F.b. - Aðrir fjármálagerningar

Aðrir fjármálagerningar en þó ekki afleiður.

Fjárfestingarstefnur og vökmörk

Tafla 7: Fjárfestingarstefna deilda Íslenska lífeyrissjóðsins og viðmið

Fjárfestingarstefna	LÍF I		LÍF II		LÍF III		LÍF VI		Samtrygging	
	Vökmörk	Stefna	Vökmörk	Stefna	Vökmörk	Stefna	Vökmörk	Stefna	Vökmörk	Stefna
Innlán	0% - 25%	0,0%	0% - 25%	0,0%	0% - 25%	0,0%	0% - 20%	0,0%	0% - 25%	0,0%
Innlend skuldabréf	10% - 100%	45,0%	15% - 100%	54,0%	20% - 100%	63,0%	80% - 100%	100,0%	15% - 100%	54,0%
Innlend hlutabréf	0% - 25%	10,0%	0% - 20%	8,0%	0% - 15%	6,0%	0% - 0%	0,0%	0% - 20%	8,0%
Innlendar framtaksfjárfestingar	0% - 18%	2,5%	0% - 15%	2,0%	0% - 13%	1,5%	0% - 0%	0,0%	0% - 15%	2,0%
Erlend skuldabréf og innlán	0% - 30%	5,0%	0% - 30%	6,0%	0% - 30%	7,0%	0% - 0%	0,0%	0% - 30%	6,0%
Erlend hlutabréf	0% - 45%	35,5%	0% - 40%	28,5%	0% - 35%	21,5%	0% - 0%	0,0%	0% - 40%	28,5%
Erlendar framtaksfjárfestingar	0% - 10%	2,0%	0% - 8%	1,5%	0% - 5%	1,0%	0% - 0%	0,0%	0% - 8%	1,5%
Viðmið										
Skuldabréf										
NOMXIBB Index		25,0%		30,0%		35,0%		0,0%		30,0%
GAMMACBI Index		20,0%		24,0%		28,0%		0,0%		24,0%
OMXISYI Index		0,0%		0,0%		0,0%		50,0%		0,0%
OMXISYNI Index		0,0%		0,0%		0,0%		50,0%		0,0%
Innlend hlutabréf og framtaksfjárfestingar										
OMXI All Share Price Index		12,5%		10,0%		7,5%		0,0%		10,0%
Erlend hlutabréf og erlendir framtaksfjárfestingar										
MSCI ACWI Index		37,5%		30,0%		22,5%		0,0%		30,0%
Erlend skuldabréf										
Bloomberg Barclays Global-Aggregate TR Index		5,0%		6,0%		7,0%		0,0%		6,0%
Markmið um meðallíftíma skuldabréfasafns		7,42 ár		7,42 ár		7,42 ár		5,00 ár		7,42 ár
Hlutfall eigna í virkri stýringu		100%		100%		100%		100%		100%
Markmið eignasamsetningu í erlendri mynt		42,5%		36,0%		29,5%		0,0%		36,0%

Töflur 8 – 12 sýna fjárfestingarstefnur m.v. 36.gr.a. laga nr. 129/1997 ásamt takmörkunum á samtölum eignaflokka.

Tafla 8: Fjárfestingarstefna Líf I skv. 36.gr.a. laga nr. 129/1997

Eignaflokkur	Lágmark	Hámark	Stefna
A.a. Fjármálagerningar með ábyrgð ríkis	10,0%	80,0%	25,0%
A.b. Veðskuldabréf (sjóðfélagalán)	0,0%	10,0%	0,0%
B.a. Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	20,0%	2,5%
B.b. Innlán	0,0%	25,0%	0,0%
B.c. Sértryggð skuldabréf	0,0%	30,0%	12,5%
C.a. Skuldabréf lánastofnana og tryggingafélaga	0,0%	20,0%	0,0%
C.b. Hluteldarskírteini verðbréfasjóða	0,0%	70,0%	39,5%
D.a. Skuldabréf fyrirtækja	0,0%	20,0%	5,0%
D.b. Skuldabréf annarra sjóða	0,0%	15,0%	0,0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	50,0%	7,0%
E.b. Hluteldarskírteini annarra sjóða	0,0%	40,0%	8,5%
E.c. Fasteignir	0,0%	15,0%	0,0%
F.a. Afleiður	0,0%	10,0%	0,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar (bó ekki afleiður)	0,0%	10,0%	0,0%
Samtals			100,00%

Takmarkanir - Líf I	Hámark	Hlutfall í stefnu
Eignir samkvæmt 3.-6. töluliðar	80%	60,0%
Eignir samkvæmt 4.-6. töluliðar	60%	20,5%
Eignir samkvæmt 6. töluliðar	10%	0,0%

Tafla 9: Fjárfestingarstefna Líf II skv. 36.gr.a. laga nr. 129/1997

Eignaflokkur	Lágmark	Hámark	Stefna
A.a. Fjármálagerningar með ábyrgð ríkis	15,0%	80,0%	30,0%
A.b. Veðskuldabréf (sjóðfélagalán)	0,0%	10,0%	0,0%
B.a. Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	20,0%	3,0%
B.b. Innlán	0,0%	25,0%	0,0%
B.c. Sértryggð skuldabréf	0,0%	30,0%	15,0%
C.a. Skuldabréf lánastofnana og tryggingafélaga	0,0%	20,0%	0,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	0,0%	70,0%	33,5%
D.a. Skuldabréf fyrirtækja	0,0%	20,0%	6,0%
D.b. Skuldabréf annarra sjóða	0,0%	15,0%	0,0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	40,0%	5,5%
E.b. Hlutdeildarskírteini annarra sjóða	0,0%	40,0%	7,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	15,0%	0,0%
F.a. Afleiður	0,0%	10,0%	0,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar (þó ekki afleiður)	0,0%	10,0%	0,0%
Samtals			100,0%

Takmarkanir - Líf II	Hámark	Hlutfall í stefnu
Eignir samkvæmt 3.-6. töluliðar	80%	52,0%
Eignir samkvæmt 4.-6. töluliðar	60%	18,5%
Eignir samkvæmt 6. töluliðar	10%	0,0%

Tafla 10: Fjárfestingarstefna Líf III skv. 36.gr.a. laga nr. 129/1997

Eignaflokkur	Lágmark	Hámark	Stefna
A.a. Fjármálagerningar með ábyrgð ríkis	20,0%	80,0%	35,0%
A.b. Veðskuldabréf (sjóðfélagalán)	0,0%	10,0%	0,0%
B.a. Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	20,0%	3,5%
B.b. Innlán	0,0%	25,0%	0,0%
B.c. Sértryggð skuldabréf	0,0%	30,0%	17,5%
C.a. Skuldabréf lánastofnana og tryggingafélaga	0,0%	20,0%	0,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	0,0%	70,0%	28,0%
D.a. Skuldabréf fyrirtækja	0,0%	20,0%	7,0%
D.b. Skuldabréf annarra sjóða	0,0%	15,0%	0,0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	30,0%	4,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini annarra sjóða	0,0%	40,0%	5,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	15,0%	0,0%
F.a. Afleiður	0,0%	10,0%	0,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar (þó ekki afleiður)	0,0%	10,0%	0,0%
Samtals			100,00%

Takmarkanir - Líf III	Hámark	Hlutfall í stefnu
Eignir samkvæmt 3.-6. töluliðar	80%	44,0%
Eignir samkvæmt 4.-6. töluliðar	60%	16,0%
Eignir samkvæmt 6. töluliðar	10%	0,0%

Tafla 11: Fjárfestingarstefna Líf IV skv. 36.gr.a. laga nr. 129/1997

Eignaflokkur	Lágmark	Hámark	Stefna
A.a. Fjármálagerningar með ábyrgð ríkis	80,0%	100,0%	100,0%
A.b. Veðskuldabréf (sjóðfélagalán)	0,0%	0,0%	0,0%
B.a. Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	0,0%	20,0%	0,0%
B.c. Sértryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%
C.a. Skuldabréf lánastofnana og tryggingafélaga	0,0%	0,0%	0,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	0,0%	60,0%	0,0%
D.a. Skuldabréf fyrirtækja	0,0%	0,0%	0,0%
D.b. Skuldabréf annarra sjóða	0,0%	0,0%	0,0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini annarra sjóða	0,0%	10,0%	0,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	0,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar (þó ekki afleiður)	0,0%	0,0%	0,0%
Samtals			100,0%

Takmarkanir - Líf IV	Hámark	Hlutfall í stefnu
Eignir samkvæmt 3.-6. töluliðar	80%	0,0%
Eignir samkvæmt 4.-6. töluliðar	60%	0,0%
Eignir samkvæmt 6. töluliðar	10%	0,0%

Tafla 12: Fjárfestingarstefna samtryggingar skv. 36.gr.a. laga nr. 129/1997

Eignaflokkur	Lágmark	Hámark	Stefna
A.a. Fjármálagerningar með ábyrgð ríkis	15,0%	80,0%	30,0%
A.b. Veðskuldabréf (sjóðfélagalán)	0,0%	10,0%	0,0%
B.a. Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	20,0%	3,0%
B.b. Innlán	0,0%	25,0%	0,0%
B.c. Sértryggð skuldabréf	0,0%	30,0%	15,0%
C.a. Skuldabréf lánastofnana og tryggingafélaga	0,0%	20,0%	0,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	0,0%	70,0%	33,5%
D.a. Skuldabréf fyrirtækja	0,0%	20,0%	6,0%
D.b. Skuldabréf annarra sjóða	0,0%	15,0%	0,0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	40,0%	5,5%
E.b. Hlutdeildarskírteini annarra sjóða	0,0%	40,0%	7,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	15,0%	0,0%
F.a. Afleiður	0,0%	10,0%	0,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar (þó ekki afleiður)	0,0%	10,0%	0,0%
Samtals			100,0%

Takmarkanir - samtrygging	Hámark	Hlutfall í stefnu
Eignir samkvæmt 3.-6. töluliðar	80%	52,0%
Eignir samkvæmt 4.-6. töluliðar	60%	18,5%
Eignir samkvæmt 6. töluliðar	10%	0,0%

Aðrar takmarkanir í fjárfestingarstefnu

- Sjóðnum er heimilt að nota afleiður til að draga úr áhættu sjóðsins enda sé viðmið þeirra neysluverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla. Ekki er þó fyrirhuguð notkun á afleiðum í fjárfestingarstefnu sjóðsins.
- Sjóðnum er heimilt að binda allt að 10% heildareigna í fjármálagerningum sama útgefanda sem falla undir 2.-6. tölul. 2.mgr. 36.gr.a. laga nr. 129/1997. Þar af er sjóðnum óheimilt að binda meira en 5% af heildareignum í fjármálagerningum sama útgefanda sem falla undir 6. tölul. 2. mgr. 36. gr. a.
- Hámarkshlutdeild sjóðsins í einstöku hlutafélagi skal vera 20% af útgefnu hlutafé félagsins. Heimilt er þó að eiga stærri hluta en 20% í fyrirtæki sem eingöngu sinnir þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóðinn sjálfan.
- Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af sama verðbréfasjóði eða deild hans skal vera 25%.
- Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóði um sameiginlega fjárfestingu eða deild hans skal vera 20%.
- Hámarkseign í verðbréfa- eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags skal vera 30% af hreinni eign.
- Íslenski lífeyrissjóðurinn hefur heimild til þess að lána til sjóðfélaga. Lánið skal vera tryggt með veði í fasteign að hámarki 75% af metnu markaðsvirði íbúðarhúsnæðis eða 50% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu.
- Viðmið um atvinnugreinaskiptingu byggir á að fjárfestingar sjóðsins í hlutabréfum og skuldabréfum séu vel dreifðar milli helstu atvinnugreina. Við fjárfestingu í innlendum eignum er miðað við að hver og ein atvinnugrein fari ekki yfir 30%. Við fjárfestingu í erlendum eignum er atvinnugreinaskipting MSCI All Country World Index höfð til viðmiðunar. Fjárfestingar í verðbréfum tryggðum af ríki eru undanskildar.
- Viðmið um gjaldmiðlasamsetningu erlendra hlutabréfa er svohljóðandi:

Tafla 13: Gjaldmiðlasamsetning erlendra hlutabréfa

Gjaldmiðill	Hlutfall
USD	58,4%
EUR	9,3%
GBP	4,8%
JPY	7,4%
Annað	20,0%

- Viðmið um gjaldmiðlasamsetningu erlendra skuldabréfa er svohljóðandi:

Tafla 14: Gjaldmiðlasamsetning erlendra skuldabréfa

Gjaldmiðill	Hlutfall
USD	45,8%
EUR	23,1%
GBP	4,6%
JPY	15,3%
Annað	11,2%

- Viðmið um gjaldmiðlasamsetningu deilda sjóðsins m.v. fjárfestingarstefnu:

Tafla 15: Gjaldmiðlasamsetning deilda sjóðsins m.v. fjárfestingarstefnu

Gjaldmiðill	Líf I	Líf II	Líf III	Líf IV	Samtrygging
ISK	57,5%	64,0%	70,5%	100,0%	64,0%
USD	24,2%	20,3%	16,4%	0,0%	20,3%
EUR	4,7%	4,2%	3,7%	0,0%	4,2%
GBP	2,0%	1,7%	1,4%	0,0%	1,7%
JPY	3,5%	3,1%	2,7%	0,0%	3,1%
Annað	8,1%	6,7%	5,3%	0,0%	6,7%

- Gerð er krafa til útgefanda verðbréfa sem sjóðurinn fjárfestir í að hann skili árlega endurskoðuðum ársreikningi sem Íslenski lífeyrissjóðurinn hefur aðgang að. Ef útgefandi bregst þessum kröfum skal kalla til fundar með forsvarsmönnum útgefanda og fá ástæður fyrir misbrestinum. Meta skal aðgerðir í framhaldinu.
- Lausafjárhlutfall skal að jafnaði vera 1% af hreinni eign sjóðsins.

Viðmið fjárfestingarstefnu sjóðsins

Í Líf I-III og samtryggingu eru viðmið skuldabréfa NOMXIBB vísitalan (Nasdaq OMX Iceland Benchmark Bonds) og GAMMA: CBI (GAMMA Vísitala fyrirtækjaskuldabréfa).

Í Líf IV er viðmiðinu skipt jafnt (50%/50%) á milli 5 ára óverðtryggðri skuldabréfavísitölu Nasdaq OMX Iceland og 5 ára verðtryggðri skuldabréfavísitölu Nasdaq OMX Iceland.

Viðmið innlendra hlutabréfa og innlendra framtaksfjárfestinga er OMXI All-Share Price Index.

Viðmið erlendra hlutabréfa og erlendra framtaksfjárfestinga er MSCI World All Country Index. Í viðmiði sjóðsins er hún reiknuð í ISK.

Viðmið erlendra skuldabréfa er Bloomberg Barclays Global-Aggregate TR Index. Í viðmiði sjóðsins er hún reiknuð í ISK.

Helstu breytingar frá fyrri fjárfestingarstefnu

Helstu breytingar á fjárfestingarstefnunni á milli ára:

- Vægi innlendra skuldabréfa er aukið
- Vægi erlendra skuldabréfa er minnkað
- Vægi innlendra hlutabréfa og innlendra framtaksfjárfestinga er minnkað
- Vægi erlendra hlutabréfa og erlendra framtaksfjárfestinga er aukið.

Tafla 16: Fjárfestingarstefna Líf I og breytingar á milli ára

Líf I	Stefna 2019				Stefna 2020			
				Staða				
Fjárfestingarstefna	Lágmark	Hámark	Stefna 2019	30.9.2019	Stefna 2020	Lágmark	Hámark	Breyting
Innlendar eignir			59,0%	64,4%	57,5%			
Innlán	0,0%	25,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	25,0%	0,0%
Innlend skuldabréf	15,0%	100,0%	43,5%	44,1%	45,0%	10,0%	100,0%	1,5%
Innlend hlutabréf	0,0%	25,0%	12,5%	13,1%	10,0%	0,0%	25,0%	-2,5%
Innlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	17,5%	3,0%	6,6%	2,5%	0,0%	17,5%	-0,5%
Erlendar eignir			41,0%	35,6%	42,5%			
Erlend skuldabréf og innlán	0,0%	30,0%	6,5%	5,3%	5,0%	0,0%	30,0%	-1,5%
Erlend hlutabréf	0,0%	45,0%	33,5%	29,8%	35,5%	0,0%	45,0%	2,0%
Erlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	10,0%	1,0%	0,5%	2,0%	0,0%	10,0%	1,0%

Tafla 17: Fjárfestingarstefna Líf II og breytingar á milli ára

Líf II	Stefna 2019				Stefna 2020			
				Staða				
Fjárfestingarstefna	Lágmark	Hámark	Stefna 2019	30.9.2019	Stefna 2020	Lágmark	Hámark	Breyting
Innlendar eignir			64,6%	70,9%	64,0%			
Innlán	0,0%	25,0%	0,0%	1,4%	0,0%	0,0%	25,0%	0,0%
Innlend skuldabréf	20,0%	100,0%	52,2%	53,7%	54,0%	15,0%	100,0%	1,8%
Innlend hlutabréf	0,0%	20,0%	10,0%	10,8%	8,0%	0,0%	20,0%	-2,0%
Innlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	15,0%	2,4%	5,1%	2,0%	0,0%	15,0%	-0,4%
Erlendar eignir			35,4%	29,1%	36,0%			
Erlend skuldabréf og innlán	0,0%	30,0%	7,8%	4,6%	6,0%	0,0%	30,0%	-1,8%
Erlend hlutabréf	0,0%	35,0%	26,8%	24,0%	28,5%	0,0%	40,0%	1,7%
Erlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	7,5%	0,8%	0,4%	1,5%	0,0%	7,5%	0,7%

Tafla 18: Fjárfestingarstefna Líf III og breytingar á milli ára

Líf III	Stefna 2019				Stefna 2020			
	Lágmark	Hámark	Stefna 2019	Staða 30.9.2019	Stefna 2020	Lágmark	Hámark	Breyting
Fjárfestingarstefna								
Innlendar eignir			70,2%	76,8%	70,5%			
Innlán	0,0%	25,0%	0,0%	1,9%	0,0%	0,0%	25,0%	0,0%
Innlend skuldabréf	20,0%	100,0%	60,9%	63,7%	63,0%	20,0%	100,0%	2,1%
Innlend hlutabréf	0,0%	15,0%	7,5%	7,2%	6,0%	0,0%	15,0%	-1,5%
Innlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	12,5%	1,8%	4,1%	1,5%	0,0%	12,5%	-0,3%
Erlendar eignir			29,8%	23,2%	29,5%			
Erlend skuldabréf og innlán	0,0%	30,0%	9,1%	4,9%	7,0%	0,0%	30,0%	-2,1%
Erlend hlutabréf	0,0%	30,0%	20,1%	18,0%	21,5%	0,0%	35,0%	1,4%
Erlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	5,0%	0,6%	0,3%	1,0%	0,0%	5,0%	0,4%

Tafla 19: Fjárfestingarstefna Líf IV og breytingar á milli ára

Líf IV	Stefna 2019				Stefna 2020			
	Lágmark	Hámark	Stefna 2019	Staða 30.9.2019	Stefna 2020	Lágmark	Hámark	Breyting
Fjárfestingarstefna								
Innlendar eignir			100,0%	100%	100%			
Innlán	0,0%	20,0%	0,0%	1,0%	0,00%	0,0%	20,0%	0,0%
Innlend skuldabréf	80,0%	100,0%	100,0%	99,0%	100,00%	80,0%	100,0%	0,0%
Innlend hlutabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%
Innlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%
Erlendar eignir			0,0%	0%	0,00%			
Erlend skuldabréf og innlán	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%
Erlend hlutabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%
Erlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%

Tafla 20: Fjárfestingarstefna samtryggingar og breytingar á milli ára

Samtrygging	Stefna 2019				Stefna 2020			
	Lágmark	Hámark	Stefna 2019	Staða 30.9.2019	Stefna 2020	Lágmark	Hámark	Breyting
Fjárfestingarstefna								
Innlendar eignir			64,6%	72,4%	64,0%			
Innlán	0,0%	25,0%	0,0%	1,9%	0,0%	0,0%	25,0%	0,0%
Innlend skuldabréf	20,0%	100,0%	52,2%	56,7%	54,0%	15,0%	100,0%	1,8%
Innlend hlutabréf	0,0%	20,0%	10,0%	9,4%	8,0%	0,0%	20,0%	-2,0%
Innlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	15,0%	2,4%	4,3%	2,0%	0,0%	15,0%	-0,4%
Erlendar eignir			35,4%	27,6%	36,0%			
Erlend skuldabréf og innlán	0,0%	30,0%	7,8%	4,0%	6,0%	0,0%	30,0%	-1,8%
Erlend hlutabréf	0,0%	35,0%	26,8%	23,2%	28,5%	0,0%	40,0%	1,7%
Erlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	7,5%	0,8%	0,4%	1,5%	0,0%	7,5%	0,7%

Allar deildir Íslenska lífeyrissjóðsins eru innan vikmarka fjárfestingarstefnu. Það er áætlan sjóðsins að markmið um eignasamsetningu verði náð á árinu 2020.

Ábyrgar fjárfestingar

Íslenski lífeyrissjóðurinn tekur samfélagsábyrgð alvarlega og vill starfa í sátt við samfélagið. Íslenski lífeyrissjóðurinn hefur það markmið að varðveita og ávaxta iðgjöld sjóðfélaga sinna með ábyrgum hætti. Við ákvörðun fjárfestinga er lagt til grundvallar að sjóðurinn er langtímafjárfestir og allir fjárfestingarkostir metnir sem slíkir. Ábyrgur rekstur, góðir stjórnarhættir, sjálfbærni, samfélagsleg ábyrgð og eftirfylgni við lög og reglur er að mati Íslenska lífeyrissjóðsins grundvöllur árangurs og framfara. Við mat fjárfestingarkosta er litið til framangreindra þátta og þeir lagðir til grundvallar fjárfestingarákvarðana auk hefðbundinna arðsemissjónarmiða.

Íslenski lífeyrissjóðurinn er stofnaðili að IcelandSIF sem er íslenskur umræðuvettvangur fyrir ábyrgar og sjálfbærar fjárfestingar, sem stofnaður var 13. nóvember 2017. Tilgangur félagsins er að efla þekkingu fjárfesta á aðferðafræði sjálfbærra og ábyrga fjárfestinga og auka umræður um ábyrgar og sjálfbærar fjárfestingar.

Stefna Íslenska lífeyrissjóðsins um ábyrgar fjárfestingar, auk starfs- og siðareglna, marka siðferðileg viðmið sjóðsins í fjárfestingum. Stefnan og reglurnar eru aðgengilegar á heimasíðu sjóðsins, www.islenskilif.is.

Vænt ávöxtun fjárfestingarstefnunnar

Í töflu 21 má sjá vænta ávöxtun eignaflokka fjárfestingarstefnunnar.

Tafla 21: Vænt ávöxtun eignaflokka

Eignaflokkar	Lægri mörk	Vænt ávöxtun	Hærri mörk
Innlend skuldabréf			
Ábyrgð ríkis / ríkisft.	0,5%	3,6%	6,0%
Fjármálastofnanir-sértryggð skuldabréf	0,5%	4,0%	6,5%
Fjármálastofnanir-óveðtryggð skuldabréf	0,5%	4,6%	7,0%
Skuldabréf sveitarfélaga	0,5%	4,0%	6,5%
Fasteignatryggð skuldabréf	2,0%	4,0%	6,0%
Skuldabréf fyrirtækja	0,5%	5,0%	7,5%
Innlend hlutabréf	-19,8%	9,7%	39,1%
Innlendar framtaksfjárfestingar	-19,8%	9,7%	39,1%
Erlend skuldabréf og innlán	0,6%	3,5%	6,4%
Erlend hlutabréf	-10,6%	6,7%	24,0%
Erlendar framtaksfjárfestingar	-10,6%	6,7%	24,0%

Út frá töflunni er vænt ávöxtun einstakra deilda sjóðsins eftirfarandi:

Tafla 22: Vænt ávöxtun deilda sjóðsins

Deild	Lægri mörk	Vænt ávöxtun	Hærri mörk
Líf I	-6,2%	5,6%	17,0%
Líf II	-4,8%	5,3%	14,9%
Líf III	-3,5%	4,9%	12,8%
Líf IV	0,5%	3,6%	6,0%
Samtrygging	-4,8%	5,3%	14,9%

Fjárfestingarárkvörðanir

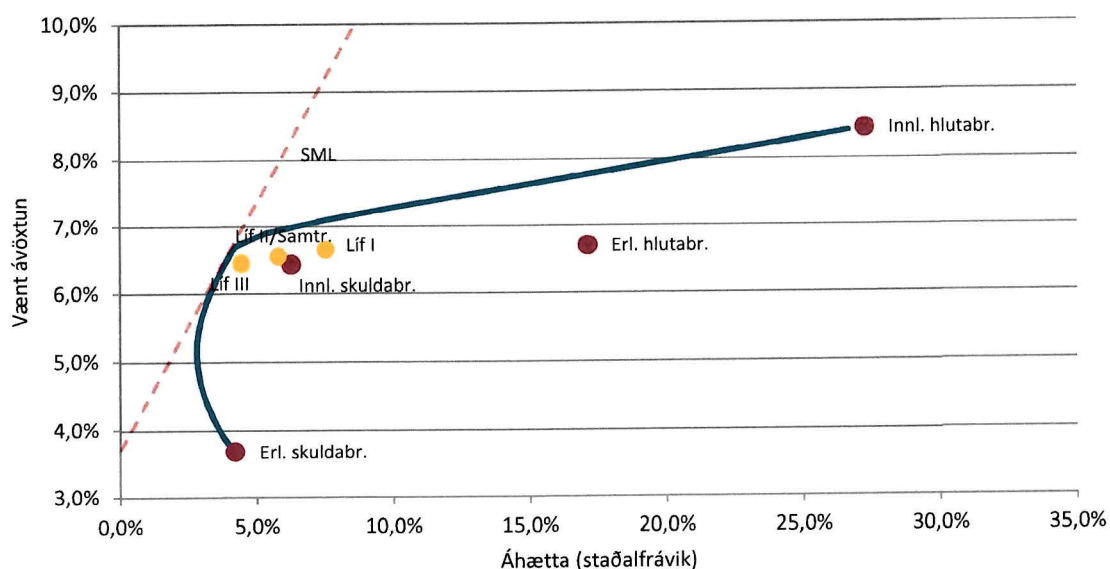
Við fjárfestingarárkvörðanir sjóðsins er leitast við að hámarka ávöxtun eigna sjóðsins.

Fjárfestingarárkvörðanir taka mið af þeim magnbundnu heimildum sem birtast í fjárfestingarstefnu sjóðsins hverju sinni. Við mat á fjárfestingarkostum er byggt á skynsemisreglunni en í því felst m.a. að hafa hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi við allar fjárfestingarárkvörðanir, að gæta samræmis milli eigna og skuldbindinga sjóðsins, að byggja fjárfestingarárkvörðanir á viðeigandi greiningum, og að líta til áhættudreifingar eignasafnsins. Með hliðsjón af framansögðu er lögð sérstök áhersla á upplýsingaöflun og greiningu einstakra fjárfestingarkosta í samræmi við stærð, áhættu og eðli þeirra hverju sinni. Greining er jafnan ítarlegri þegar fjárfestingar í óskráðum eignum eru undirbúnar. Við undirbúning fjárfestinga er ýmist byggt á sjálfstæðum verðmötum og greiningum eða greiningum óháðra aðila á einstökum útgefendum og ytri áhrifapáttum. Við mat á fjárfestingum er byggt á þeim upplýsingum sem eru fyrirliggjandi hverju sinni. Við fjárfestingarárkvörðanir er stefna sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar höfð til hliðsjónar.

Áhætta fjárfestingarstefnunnar

Innlendur verðbréfamarkaður er tiltölulega ungur að árum, dýpt hans er ekki mikil og atburðir eins og bankahrunið árið 2008 gera það að verkum að söguleg gögn eru með mjög miklum frávikum. Ómarkvisst er því að nota staðalfráviksútreikninga við mat á áhættu sjóðsins. Það er þó hægt að setja upp framfall eins og mynd 13 sýnir en hafa verður í huga að gögnin sem stuðst er við eru reiknuð út frá mismunandi lengd tímabila og leiðrétt fyrir miklum frávikum. Framfallið er sett upp á þann veg að búnir eru til puntar út frá ávöxtun þar sem staðalfrávik er lágmarkað. Þessir punktar eru samsettir úr fjórum eignaflokkum, innlendum skuldabréfum, innlendum hlutabréfum, erlendum hlutabréfum og erlendum skuldabréfum. Á hverjum punkti er reiknuð vænt ávöxtun og áhætta og þeir síðan teiknaðir upp á grafið. Hægt er síðan að staðsetja ávöxtunarleiðir Íslenska lífeyrissjóðsins á framfallinu m.v. fjárfestingarstefnu hverrar leiðar (gulir punktar).

Mynd 13: Framfall



Með einföldum útreikningum er hægt að áætla áhættu sjóðsins. Hverjum eignaflokki er þá gefinn áhættustuðull, stefnan reiknuð upp og borin saman við stefnuna frá árinu áður. Þetta er auðvitað takmörkuð aðferð að mörgu leyti, en sýnir þó breytingu í áhættu stefnunnar á milli ára.

Tafla 23: Áhættukvarði

	Áhættuflokkun	Eignaflokkar
Lítill áhætta	1	Innlán og skuldabréf með ábyrgð ríkis
	2	Skuldabréf sveitarfélaga og banka og sjóðfélagalán
	3	Erlend skuldabréf
	4	Skuldabréf fyrirtækja
Mikil áhætta	5	Hlutabréf og framsæknar fjárfestingar

Þessir mælikvarðar eru síðan notaðir til þess að leggja mat á áhættu fjárfestingarstefnunnar fyrir allar leiðir sjóðsins. Út frá fjárfestingarstefnu næsta árs má sjá hver áhættuflokkun deildanna er og til samanburðar áhættuflokkun fyrir fjárfestingarstefnur árunna 2014-2019.

Tafla 24: Söguleg áhættuflokkun deilda sjóðsins

Áhættuflokkun	Líf I	Líf II	Líf III	Líf IV	Samtrygging
2014	2,66	2,30	1,94	1,00	2,30
2015	2,66	2,30	1,94	1,00	2,30
2016	2,87	2,51	2,16	1,00	2,51
2017	2,88	2,53	2,18	1,00	2,53
2018	3,41	3,09	2,77	1,00	3,09
2019	3,41	3,09	2,77	1,00	3,09
2020	3,40	3,08	2,76	1,00	3,08

Eins og sést í töflu 24 er áhættustuðullinn lítið sem ekkert að breytast á milli ára.

Fjárfestingar utan heimilda eignastýringaraðila

Fjárfestingar sem eignastýringaraðili þarf að fá samþykki stjórnar fyrir:

- Óskráðir fjármálagerningar sem ekki stendur til að taka til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði innan 3 mánaða frá fjárfestingu.
- Fagfjárfestasjóðir.

Áhættu- og áhættustýringarstefna

Í mars 2019 samþykkti stjórn nýja áhættu- og áhættustýringarstefnu íslenska lífeyrissjóðsins. Í stefnunni eru settar fram verklagsreglur um það hvernig mæla skuli helstu áhættuþætti sem snerta rekstur sjóðsins; lífeyristryggingaáhættu, markaðsáhættu, eigna- og skuldbindingajöfnuð, rekstraráhættu, orðsporsáhættu, stjórnhætti, mótaðilaáhættu, lausafjárahættu, samþjöppunaráhættu og aðra áhættuþætti sem lífeyrissjóðurinn telur geta haft áhrif á eignir og skuldbindingar sjóðsins. Áhættu- og áhættustýringarstefnan gerir ráð fyrir því að fylgst sé með breytingum á áhættu sjóðsins með reglubundnum hætti. Stjórnendur lífeyrissjóðsins geta því fylgst náið með því hvort breyting á fjárfestingarstefnu sjóðsins hafi veruleg og/eða óeðlileg áhrif á áhættu sjóðsins.

Birting fjárfestingarstefnunnar

Fjárfestingarstefnan verður birt á heimasíðu Íslenska lífeyrissjóðsins, www.islenskilif.is.

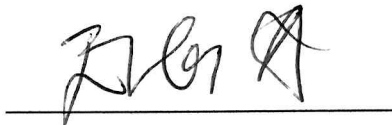
Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra

Staðfest með undirritun stjórnar Íslenska lífeyrissjóðsins

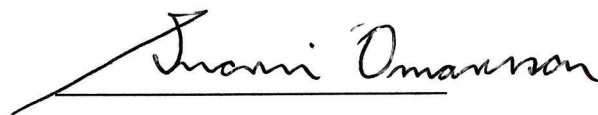
Reykjavík, 27. nóvember 2019



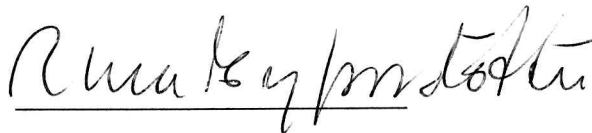
Atli Atlason,
Formaður stjórnar



Erla Ósk Ásgeirsdóttir



Snorri Ómarsson



Una Eyþórsdóttir



Þórir Óskarsson



Ólafur Páll Gunnarsson
Framkvæmdastjóri

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu - Íslenski lífeyrissjóðurinn - Lífsbraut 1

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eignasamsetningu	II.		Hámark skv. samþykktum ***	III. Gengisbundin verðbréf	IV.		V.	VI.	
		Vikmörk**				Vikmörk			Vikmörk	
		Lægri	Efri			Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	25,0%	10%	80%	19,31%	0,0%	0%	30%	0%	0%	20%
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0%	10%	0,00%	0,0%	0%	0%	0%	0%	10%
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	2,5%	0%	20%	5,05%	0,0%	0%	20%	0%	0%	20%
B.b. Innlán	0,0%	0%	25%	1,27%	0,0%	0%	25%	0%	0%	20%
B.c. Sértryggð skuldabréf	12,5%	0%	30%	11,96%	0,0%	0%	20%	0%	0%	20%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum vikjandi skuldabréfum	0,0%	0%	20%	0,91%	0,0%	0%	10%	0%	0%	10%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	39,5%	0%	70%	34,07%	39,0%	0%	50%	0%	0%	20%
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	5,0%	0%	20%	3,93%	0,0%	0%	20%	0%	0%	20%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0%	15%	2,29%	0,0%	0%	10%	0%	0%	15%
E.a. Hlutabréf félaga	7,0%	0%	50%	9,02%	0,0%	0%	35%	0%	0%	20%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	8,5%	0%	40%	12,17%	3,5%	0%	40%	0%	0%	20%
E.c. Fasteignir	0,0%	0%	15%	0,00%	0,0%	0%	5%	0%	0%	15%
F.a. Afleiður	0,0%	0%	10%	0,00%	0,0%	0%	10%	0%	0%	10%
F.b. Aðrir fjármálagæringar	0,0%	0%	10%	0,01%	0,0%	0%	10%	0%	0%	10%
Fjármálagæringar í erlendum gjaldmiðli		100,0%		100,0%	42,5%					

* eða annarra vörsluaðila

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

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

25-11-2020
C. W. S. P. A.

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu - Íslenski lífeyrissjóðurinn - Lífsbraut 2

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eignasamsetningu	II.		Hámark skv. sam- þykktum ***	III.	IV.		V.	VI.	
		Vikmörk**				Vikmörk			Vikmörk	
		Lægri	Efri			Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	30,0%	15%	80%	Núverandi eignasamsetning	0,0%	0%	30%	Óskráð verðbréf	0%	20%
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0%	10%	0,00%	0,0%	0%	0%	0%	0%	10%
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	3,0%	0%	20%	5,56%	0,0%	0%	20%	0%	0%	20%
B.b. Innlán	0,0%	0%	25%	1,26%	0,0%	0%	20%	0%	0%	20%
B.c. Sértryggð skuldabréf	15,0%	0%	30%	13,90%	0,0%	0%	20%	0%	0%	20%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánaðafnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0%	20%	0,97%	0,0%	0%	10%	0%	0%	10%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	33,5%	0%	70%	27,11%	33,5%	0%	50%	0%	0%	20%
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánaðafnana og váttryggingafélaga	6,0%	0%	20%	5,27%	0,0%	0%	20%	0%	0%	20%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0%	15%	1,81%	0,0%	0%	10%	0%	0%	15%
E.a. Hlutabréf félaga	5,5%	0%	40%	7,69%	0,0%	0%	30%	0%	0%	20%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	7,0%	0%	40%	10,82%	2,5%	0%	40%	0%	0%	20%
E.c. Fasteignir	0,0%	0%	15%	0,00%	0,0%	0%	5%	0%	0%	15%
F.a. Afleiður	0,0%	0%	10%	0,00%	0,0%	0%	10%	0%	0%	10%
F.b. Aðrir fjármálagæringar	0,0%	0%	10%	0,02%	0,0%	0%	10%	0%	0%	10%
Eignir í erlendum gjaldmiðli		100,0%		100,0%	36,0%					

* eða annarra vörsluaðila

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

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

25.0.06 520
10.06

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu - Íslenski lífeyrissjóðurinn - Lífsbraut 3

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eignasamsetningu	II.		Hámark skv. samþykktum ***	III.	IV.		V.	VI.		
		Vikmörk**				Vikmörk			Vikmörk		
		Lægri	Efri			Lægri	Efri		Lægri	Efri	
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	35,0%	20%	80%	Núverandi eignasamsetning		0,0%	0%	0%	0%	0%	20%
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0%	10%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	10%
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	3,5%	0%	20%	6,40%		0,0%	0%	0%	0%	0%	20%
B.b. Innlán	0,0%	0%	25%	1,63%		0,0%	0%	0%	0%	0%	20%
B.c. Sértryggð skuldabréf	17,5%	0%	30%	16,51%		0,0%	0%	0%	0%	0%	20%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánaðstofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0%	20%	1,21%		0,0%	0%	0%	0%	0%	10%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	28,0%	0%	70%	20,74%		27,5%	0%	0%	0%	0%	20%
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánaðstofnana og váttryggingafélaga	7,0%	0%	20%	5,92%		0,0%	0%	0%	0%	0%	20%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0%	15%	1,87%		0,0%	0%	0%	0%	0%	15%
E.a. Hlutabréf félaga	4,0%	0%	30%	5,29%		0,0%	0%	0%	0%	0%	20%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	5,0%	0%	40%	10,02%		2,0%	0%	0%	0%	0%	20%
E.c. Fasteignir	0,0%	0%	15%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	15%
F.a. Afleiður	0,0%	0%	10%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	10%
F.b. Aðrir fjármálagerningar	0,0%	0%	10%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	10%
Eignir í erlendum gjaldmiðli				100,0%		29,5%					

* eða annarra vörsluaðila

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

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

15.5.146 SNO


Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu - Íslenski lífeyrissjóðurinn - Lífsbraut 4

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eignasamsetningu	II.		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III.	IV.		V.	VI.	
		Vikmörk**					Vikmörk			Vikmörk	
		Lægri	Efri			Gengisbundin verðbréf	Lægri	Efri	Óskræð verðbréf	Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	100,0%	80%	100%	99,70%		0,0%	0%	0%	0%	0%	20%
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0%	0%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	0%
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,0%	0%	0%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	0%
B.b. Innlán	0,0%	0%	20%	0,30%		0,0%	0%	0%	0%	0%	20%
B.c. Sértryggð skuldabréf	0,0%	0%	0%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	0%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánstofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0%	0%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	0,0%	0%	60%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	20%
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánstofnana og váttryggingafélaga	0,0%	0%	0%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0%	0%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	0%	0%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0%	10%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	20%
E.c. Fasteignir	0,0%	0%	0%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	0%
F.a. Afleiður	0,0%	0%	0%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar	0,0%	0%	0%	0,00%		0,0%	0%	0%	0%	0%	0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli		100,0%		100,0%		0,0%					

* eða annarra vörsluaðila

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

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

Wk 520
275-
275-
275-

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu - Íslenski lífeyrissjóðurinn - samtrygging

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eignasamsetningu	II.		Hámark skv. samþykktum ***	III.	IV.		V.	VI.	
		Vikmörk**				Vikmörk			Vikmörk	
		Lægri	Efri			Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	30,0%	15%	80%		0,0%	0%	30%	0%	0%	20%
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0%	10%		0,0%	0%	0%	0%	0%	10%
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	3,0%	0%	20%		0,0%	0%	20%	0%	0%	20%
B.b. Innlán	0,0%	0%	25%		0,0%	0%	20%	0%	0%	20%
B.c. Sértryggð skuldabréf	15,0%	0%	30%		0,0%	0%	20%	0%	0%	20%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánaðstofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum vikjandi skuldabréfum	0,0%	0%	20%		0,0%	0%	10%	0%	0%	10%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	33,5%	0%	70%		33,5%	0%	50%	0%	0%	20%
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréf lánaðstofnana og váttryggingafélaga	6,0%	0%	20%		0,0%	0%	20%	0%	0%	20%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0%	15%		0,0%	0%	10%	0%	0%	15%
E.a. Hlutabréf félaga	5,5%	0%	40%		0,0%	0%	30%	0%	0%	20%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	7,0%	0%	40%		2,5%	0%	40%	0%	0%	20%
E.c. Fasteignir	0,0%	0%	15%		0,0%	0%	5%	0%	0%	15%
F.a. Afleiður	0,0%	0%	10%		0,0%	0%	10%	0%	0%	10%
F.b. Aðrir fjármálagæringar	0,0%	0%	10%		0,0%	0%	10%	0%	0%	10%
Eignir í erlendum gjaldmiðli				100,0%	36,0%	100,0%		36,0%		

* eða annarra vörsluðila

** Vikmörk býða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga

*** Hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluðila viðbóttryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða

10-07-25-
NLP
SNO
PO