



Fjárfestingarstefna 2025

Framtíðarauður
Séreignarsparnaður Íslandsbanka hf.

Í samræmi við reglugerð nr. 916/2009 um fjárfestingarstefnu og úttekt á
ávöxtun lífeyrissjóða og vörsluaðilla séreignarsparnaðar



Fjárfestingarstefna
Kópavogi, 23. október 2024
Samþykkt og rafrænt undirritað af stjórn Íslandsbanka hf.

Linda Jónsdóttir, stjórnarformaður
Stefán Pétursson, varaformaður
Agnar Tómas Möller
Haukur Örn Birgisson
Helga Hlín Hákonardóttir
Stefán Sigurðsson
Valgerður Hrund Skúladóttir

Jón Guðni Ómarsson, bankastjóri
Tómas Sigurðsson, ritari

Efnisyfirlit



Framtíðarauður.....	4
Fjárfestingarleiðir.....	5
Ábyrgar fjárfestingar.....	10
Áhættustefna Framtíðarauðs.....	13

Forsendur, söguleg og vænt ávöxtun fjárfestingarleiða.....	15
Markmið og takmarkanir.....	24
Fylgiskjal.....	30

Framtíðarauður

Framtíðarauður, séreignarsparnaður Íslandsbanka var stofnaður 1. janúar 2010. Íslandsbanki hf. er vörsluaðili Framtíðarauðs og tekur við lífeyrissparnaði samkvæmt 1. tl. 3. mgr. 8. gr. laga um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða nr. 129/1997.

Í júní 2018 breyttist heiti séreignarsparnaðar Íslandsbanka úr „Framtíðarauður VÍB“ í „Framtíðarauður“. Í byrjun árs 2013 voru Framtíðarauður Auðar Capital og Lífeyrissparnaður Íslandsbanka sameinaðir undir heitinu Framtíðarauður VÍB, með Íslandsbanka sem vörsluaðila. Við sameiningu Byrs hf. og Íslandsbanka hf. í nóvember 2011 varð Íslandsbanki vörsluaðili fyrir lífeyrissparnað sem áður var hjá Lífsvali Byrs og Viðbótarlífeyrissparnaði Byrs (áður SPRON og nb.is).

Tilgangur lífeyrissparnaðar er eignasöfnun til að auka ráðstöfunartekjur við starfslok og viðhalda þeim lífsgæðum sem fólk nýtur á starfsævinni. Markmið Framtíðarauðs er að ávaxta séreignarsparnað rétthafa á hagkvæman hátt samkvæmt vali þeirra. Fjárfestingarleiðir Framtíðarauðs eru samsettar til að mæta ólíkum þörfum og óskum viðskiptavina.

Fjárfestingarleið er samsetning fjárfestinga innan Framtíðarauðs. Óski rétthafi eftir að ráðstafa iðgjöldum sínum í fjárfestingarleið er inneign hans varðveitt sem hlutdeild í eignasafni sem ávaxtast í samræmi við fjárfestingarstefnu þess eða sem ávöxtun á Lífeyrisreikningum. Óski rétthafi eftir að ráðstafa iðgjöldum sínum inn á Lífeyrisreikning er inneign hans varðveitt á sérgreindum innlánsreikningi sem ber vexti samkvæmt vaxtatöflu Íslandsbanka á hverjum tíma. Í samningi rétthafa við Íslandsbanka um séreignarsparnað, er inneign rétthafa stýrt í samræmi við fjárfestingarleið sem rétthafi velur.

Fjárfestingarstefna Framtíðarauðs er birt á vefsíðu Íslandsbanka.



Fjárfestingarleiðir

Tíu fjárfestingarleiðir standa rétthöfum til boða, þar af tveimur lífeyrisreikningum. Fjárfestingarleiðirnar eru með mismunandi eignasamsetningu, vænta ávöxtun og áhættu.

Tafla 1 – Fjárfestingarleiðir

Fjárfestingarleiðir	Aldur í Ævileið
Stýring A	65 ára og eldri
Stýring B	61–64 ára
Stýring C	51–60 ára
Stýring D	41–50 ára
Stýring E	16–40 ára
Húsnæðisleið	
Löng ríkisskuldabréf	
Erlend verðbréf	
Lífeyrisreikningur óverðtryggður	
Lífeyrisreikningur verðtryggður	

Fjárfestingarstefna fjárfestingarleiða tekur mið af markaðsaðstæðum eins og þær eru við gerð hennar og eru innlán, skuldabréf með ábyrgð ríkisins, sértryggð skuldabréf banka og skráð hlutabréf veigamestu fjárfestingarkostirnir. Eignir fjárfestingarleiða eru að mestu leyti auðseljanlegar, sjá fylgiskjal. Rétthafi getur valið Ævileið, þar sem iðgjöld og inneign færast í áhættuminni fjárfestingarleið eftir því sem rétthafi eldist. Ef rétthafi kys frekar að velja fjárfestingarleið óháð aldri er heimilt að velja eina staka leið eða skipta iðgjaldinu á milli fjárfestingarleiða.

Eignasamsetning fjárfestingarleiða skal vera í samræmi við heimildir í VII. kafla laga um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða nr. 129/1997 með síðari breytingum. Fjármunum fjárfestingarleiða skal ávaxtað með hliðsjón af bestu kjörum sem eru í boði á hverjum tíma, að teknu tilliti til áhættu. Eignastýring Íslandssjóða sér um eignastýringu fjárfestingarleiðanna í samræmi við fjárfestingarstefnu þeirra.



Ævileið

Ævileiðin byggir á því að inneign rétthafa er ávöxtuð í fjárfestingarleiðum sem taka mið af aldri rétthafa. Með hækkandi aldri er dregið úr vægi áhættumeiri fjárfestinga til að draga úr sveiflum í ávöxtun þegar styttest í starfslok. Inneign er flutt á milli leiða sjálfkrafa og án kostnaðar í jöfnum áföngum. Frá 16 ára aldri til 40 ára er iðgjöldum ráðstafað í stýringu E. Á aldrinum 41–50 ára er iðgjöldum ráðstafað í Stýringu D. Á aldrinum 51–60 ára er iðgjöldum ráðstafað í Stýringu C. Á aldrinum 61–64 ára er iðgjöldum ráðstafað í Stýringu B. Þegar rétthafi nær 65 ára aldri er iðgjöldum ráðstafað í Stýringu A.

Löng ríkisskuldabréf

Markmið fjárfestingarleiðarinnar er langtímahækkun eigna með fjárfestingum í verðtryggðum skuldabréfum með ábyrgð ríkissjóðs og þar með halda skuldaráhættu í lágmarki. Fjárfestingastjóra er þó heimilt að fjárfesta 20% af eignum í innlánnum. Fjárfest er að hluta til í hlutdeildarskírteinum og hlutum sjóða. Áætlaður meðallíftími skuldabréfa er 5 til 12 ár. Verðtryggingarhlutfall er á bilinu 40–100%. Leiðin hentar virkum fjárfestum sem vilja ávaxta séreignarsparnað sinn til lengri tíma. Þar sem fjárfest er í löngum ríkisskuldabréfum er gengi safnsins næmt fyrir breytingum á ávöxtunarkröfu. Verðmæti eigna getur sveiflast verulega. Æskilegur fjárfestingartími er 4 ár eða lengur.

Fjárfestingaheimildir

Innlán í bönkum og sparisjóðum	Ríkisskuldabréf og skuldabréf með ríkisábyrgð	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	Sértryggð skuldabréf	Hlutabréf	Önnur verðbréf*
0–20%	80–100%	0%	0%	0%	0%

*Önnur verðbréf eru fasteignaveðtryggð skuldabréf, skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana, skuldabréf fyrirtækja og hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

Húsnæðisleið

Húsnæðisleið hentar þeim sem vilja nýta úrræði ríkisstjórnarinnar og nota séreignarsparnað til að safna fyrir kaupum á fyrstu íbúð. Leiðin fjárfestir í skuldabréfum og innlánnum banka og annarra lánastofnana og skuldabréfum með ábyrgð ríkissjóðs. Markmið fjárfestingarleiðarinnar er að halda sveiflum í lágmarki með stuttum líftíma eigna og jafnri og stöðugri ávöxtun. Fjárfest er með virkum hætti í verðtryggðum og óverðtryggðum sértryggðum skuldabréfum banka, verðtryggðum og óverðtryggðum skuldabréfum og vixlum með ábyrgð ríkissjóðs ásamt innlánnum. Fjárfest er að hluta til í hlutdeildarskírteinum og hlutum sjóða. Verðtryggingarhlutfall er á bilinu 20–90%. Sveiflur í safninu geta verið nokkrar þar sem áætlaður meðallíftími skuldabréfasafnsins er 1 til 5 ár og því er æskilegt að fjárfesta til eins árs eða lengur.

Fjárfestingarheimildir

Innlán í bönkum og sparisjóðum	Ríkisskuldabréf og skuldabréf með ríkisábyrgð	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	Sértryggð skuldabréf	Hlutabréf	Önnur verðbréf*
10–50%	10–50%	0%	20–60%	0%	0–10%

*Önnur verðbréf eru fasteignaveðtryggð skuldabréf, skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana, skuldabréf fyrirtækja og hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu.



Stýring A

Markmið fjárfestingarleiðarinnar er að skila stöðugri ávöxtun og góðri áhættudreifingu með fjárfestingum í verðtryggðum og óverðtryggðum skuldabréfum ásamt innlánum. Fjárfest er að hluta til í hlutdeildarskírteinum og hlutum sjóða. Verðtryggingarhlutfall leiðarinnar er á bilinu 20–90%. Leiðin hentar þeim sem eru 65 ára og eldri, eða eru komnir á síðari hluta starfsævinnar, nágast eftirlaunaaldur eða eru þegar byrjaðir að fá greitt út úr séreignarsparnaði. Þá hentar þessi leið virkum fjárfestum sem vilja litlar sveiflur á séreignarsparnaði sínum. Nokkrar sveiflur geta verið í safninu þar sem áætlaður meðallíftími skuldabréfasafnsins er 3 til 8 ár. Æskilegur fjárfestingartími er tvö ár eða lengur. Stýring A tekur á móti iðgjöldum vegna tilgreindrar séreignar og fjárfestingarheimildir leiðarinnar eru bundnar þeim takmörkunum sem gilda um lífeyrissparnað til lágmarkstryggingaverndar.

Fjárfestingarheimildir:

Innlán í bönkum og sparisjóðum	Ríkisskuldabréf og skuldabréf með ríkisábyrgð	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	Sértryggð skuldabréf	Hlutabréf	Önnur verðbréf*
0–20%	50–100%	0–20%	0–25%	0%	0–15%

*Önnur verðbréf eru fasteignaveðtryggð skuldabréf, skuldabréf og víxlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana, skuldabréf fyrirtækja og hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

Stýring B

Markmið fjárfestingarleiðarinnar er virk stýring skuldabréfa og hlutabréfa. Stefnt er að góðri áhættudreifingu og stöðugri ávöxtun með fjárfestingum í innlánum fjármálafyrirtækja, verðtryggðum og óverðtryggðum skuldabréfum og nýtingu tækifæra á hlutabréfamarkaði. Fjárfest er að hluta til í hlutdeildarskírteinum og hlutum sjóða. Verðtryggingarhlutfall skuldabréfa er á bilinu 20–90%. Leiðin hentar þeim sem eiga nokkuð eða lítið eftir af starfsævi sinni og er hugsað fyrir réttthafa sem eru á aldrinum 61–64 ára. Einnig hentar þessi leið virkum fjárfestum sem þola nokkrar sveiflur á séreignarsparnaði sínum. Nokkur vaxtaáhætta er í safninu þar sem áætlaður meðallíftími skuldabréfa er 3 til 8 ár og er stefnan að leiðin innihaldi að jafnaði 10% af hlutabréfum, sjá nánar heimildir hér að neðan, þegar horft er í gegnum verðbréfa- og sérhæfða sjóði fyrir almenna fjárfesta. Sögulegt flökt hlutabréfa er talsvert meira en skuldabréfa. Æskilegur fjárfestingartími er þrjú ár eða lengur.

Fjárfestingarheimildir:

Innlán í bönkum og sparisjóðum	Ríkisskuldabréf og skuldabréf með ríkisábyrgð	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	Sértryggð skuldabréf	Hlutabréf	Önnur verðbréf*
0–18%	40–100%	0–20%	0–25%	0–20%	0–15%

*Önnur verðbréf eru fasteignaveðtryggð skuldabréf, skuldabréf og víxlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana, skuldabréf fyrirtækja og hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

Stýring C

Markmið fjárfestingarleiðarinnar er virk stýring á milli skuldabréfa og hlutabréfa. Stefnt er að góðri áhættudreifingu og stöðugri ávöxtun með fjárfestingum í verðtryggðum og óverðtryggðum skuldabréfum, innlánum og með því að nýta tækifæri á hlutabréfamarkaði. Fjárfest er að hluta til í hlutdeildarskírteinum og hlutum sjóða. Verðtryggingarhlutfall skuldabréfa er á bilinu 20–90%. Leiðin hentar þeim sem eru á aldrinum 51–60 ára og hafa langan fjárfestingartíma. Þá hentar þessi leið virkum fjárfestum sem þola nokkrar sveiflur á séreignarsparnaði sínum. Nokkur vaxtaáhætta er í leiðinni þar sem áætlaður meðallíftími skuldabréfa er 3 til 8 ár en einnig er stefnan að leiðin innihaldi að jafnaði 25% af hlutabréfum, sjá heimildir hér að neðan, þegar horft er í gegnum verðbréfa- og sérhæfða sjóði fyrir almenna fjárfesta. Sögulegt flökt hlutabréfa er talsvert meira en skuldabréfa. Æskilegur fjárfestingartími er fjögur ár eða lengur.

Fjárfestingarheimildir:

Innlán í bönkum og sparisjóðum	Ríkisskuldabréf og skuldabréf með ríkisábyrgð	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	Sértryggð skuldabréf	Hlutabréf	Önnur verðbréf*
0–16%	35–90%	0–20%	0–25%	10–35%	0–20%

*Önnur verðbréf eru fasteignaveðtryggð skuldabréf, skuldabréf og víxlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana, skuldabréf fyrirtækja og hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

Stýring D

Markmið fjárfestingarleiðarinnar er virk stýring á milli skuldabréfa og hlutabréfa. Stefnt er að góðri áhættudreifingu og ávöxtun með fjárfestingum í verðtryggðum og óverðtryggðum skuldabréfum, innlánum og með því að nýta tækifæri á hlutabréfamarkaði. Fjárfest er að hluta til í hlutdeildarskírteinum og hlutum sjóða. Verðtryggingarhlutfall skuldabréfa er á bilinu 20–90%. Leiðin hentar þeim sem eru á aldrinum 41–50 ára og eiga talsvert eða mikið eftir af starfsævi sinni. Þá hentar þessi leið virkum fjárfestum sem þola sveiflur á séreignarsparnaði sínum. Nokkur vaxtaáhætta er í leiðinni þar sem áætlaður meðallíftími skuldabréfa er 3 til 8 ár en einnig er stefnan að leiðin innihaldi að jafnaði 40% af hlutabréfum, sjá nánar heimildir hér að neðan. Sögulegt flökt hlutabréfa er talsvert meira en skuldabréfa. Æskilegur fjárfestingartími er fimm ár eða lengur.

Fjárfestingarheimildir:

Innlán í bönkum og sparisjóðum	Ríkisskuldabréf og skuldabréf með ríkisábyrgð	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	Sértryggð skuldabréf	Hlutabréf	Önnur verðbréf*
0–12%	20–80%	0–15%	0–25%	20–60%	0–20%

*Önnur verðbréf eru fasteignaveðtryggð skuldabréf, skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana, skuldabréf fyrirtækja og hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

Stýring E

Markmið fjárfestingarleiðarinnar er virk stýring á milli skuldabréfa og hlutabréfa. Stefnt er að góðri áhættudreifingu og ávöxtun með fjárfestingum í verðtryggðum og óverðtryggðum skuldabréfum, innlánum og með því að nýta tækifæri á hlutabréfamarkaði. Fjárfest er að hluta til í hlutdeildarskírteinum og hlutum sjóða. Verðtryggingarhlutfall skuldabréfasafns er á bilinu 20–90%. Leiðin hentar þeim sem eru á aldrinum 16–40 ára og eiga talsvert eða mikið eftir af starfsævi sinni. Hún hentar einnig þeim sem þola talsverðar sveiflur í ávöxtun á séreignarsparnaði sínum, til dæmis þeim sem eru nýir á vinnumarkaði eða vilja aukið vægi hlutabréfa. Nokkur vaxtaáhætta er í leiðinni þar sem áætlaður meðallíftími skuldabréfa er 3 til 8 ár en einnig er stefnan að leiðin innihaldi að jafnaði 60% af hlutabréfum, sjá nánar heimildir hér að neðan. Sögulegt flökt hlutabréfa er talsvert meira en skuldabréfa. Æskilegur fjárfestingartími er fimm ár eða lengur.

Fjárfestingarheimildir:

Innlán í bönkum og sparisjóðum	Ríkisskuldabréf og skuldabréf með ríkisábyrgð	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	Sértryggð skuldabréf	Hlutabréf	Önnur verðbréf*
0–10%	0–60%	0–15%	0–25%	40–80%	0–20%

*Önnur verðbréf eru fasteignaveðtryggð skuldabréf, skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana, skuldabréf fyrirtækja og hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

Erlend verðbréf

Markmið fjárfestingarleiðarinnar er virk stýring á milli skuldabréfa og hlutabréfa. Stefnt er að góðri áhættudreifingu með dreifingu á milli skuldabréfa og hlutabréfa í erlendri mynt og virkri stýringu með því að nýta tækifæri á hlutabréfamarkaði og skuldabréfamarkaði. Fjárfest er að hluta til í hlutdeildarskírteinum og hlutum sjóða. Meðaltími skuldabréfa er á bilinu 0,5–8 ár og getur flökt á skuldabréfum því orðið talsvert. Leiðin hentar þeim sem eru nýir á vinnumarkaði og eiga talsvert eða mikið eftir af starfsævi sinni. Hún hentar einnig virkum fjárfestum sem þola miklar sveiflur á séreignarsparnaði sínum og þeim sem vilja einungis fjárfesta í erlendri mynt. Sveiflurnar geta verið miklar og falist bæði í flökti á hlutabréfa- og skuldabréfamarkaði auk gengissveiflna. Stefnan er að leiðin innihaldi að jafnaði 70% af erlendum hlutabréfum og 30% í erlendum skuldabréfum, að stærstum hluta ríkisskuldabréfum, sjá nánar heimildir hér að neðan. Sögulegt flökt hlutabréfa er talsvert meira en skuldabréfa. Æskilegur fjárfestingartími er fimm ár eða lengur.

Fjárfestingarheimildir:

Innlán í bönkum og sparisjóðum	Ríkisskuldabréf og skuldabréf með ríkisábyrgð	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	Sértryggð skuldabréf	Hlutabréf	Önnur verðbréf*
0–10%	15–50%	0–10%	0–10%	50–80%	0–30%

*Önnur verðbréf eru fasteignaveðtryggð skuldabréf, skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana, skuldabréf fyrirtækja og hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

Lífeyrisreikningur

Markmið ávöxtunarleiðarinnar er stöðug og góð ávöxtun á lífeyrissparnaði í formi verðtryggðra og óverðtryggðra bankareikninga hjá Íslandsbanka. Litlar sveiflur á ávöxtun lífeyrisreiknings gerir hann hentugan varfærnum fjárfestum sem vilja sjá litlar sveiflur á séreignarsparnaði sínum og þeim sem eru komnir á síðari hluta starfsævinnar, farnir að nálgast eftirlaunaaldur eða eru þegar byrjaðir að fá greitt út úr séreignarsparnaði. Æskilegur fjárfestingartími er einn mánuður á óverðtryggðu reikningunum en að lágmarki 3 ár á þeim verðtryggðu sbr. 6.gr. reglna Framtíðarauðs um skilmála lífeyrisreikninga. Lífeyrisreikningar bera vexti samkvæmt vaxtastefnu Íslandsbanka eins og hún er hverju sinni. Trygging innstæðna á innlánsreikningum fer eftir lögum nr. 98/1999 um innstæðutryggingar og tryggingakerfi.

Breytingar frá fyrri fjárfestingarstefnu

Leið A: Efri vikmörk fyrir C.a. hækkuð úr 5% í 10%. Efri vikmörk fyrir gengisbundin verðbréf undir lið E.b. færð úr 0% í 5%. Vikmörk fyrir E.b. óskráð verðbréf færð í 0-5%.

Leið B: Vikmörk fyrir lið E.b. fyrir óskráð verðbréf færð í 0-15% og stefnan fyrir óskráð verðbréf færð í 1% úr 0%. Markmið í E.b. undir gengisbundin verðbréf fært í 2% og lækkað á móti undir lið C.b. úr 8% í 6%.

Leið C: Vikmörk fyrir E.b. fyrir óskráð verðbréf færð í 0-20% og stefnan fyrir óskráð verðbréf færð í 2% úr 0%. Efri vikmörk fyrir E.b. í gengisbundnum verðbréfum fært úr 10% í 20%. Markmið í E.b. undir gengisbundin verðbréf fært í 4% og lækkað á móti undir lið C.b. úr 16% í 12%.

Leið D: Vikmörk fyrir E.b. fyrir óskráð verðbréf færð í 0-25% og stefnan færð úr 0% í 3%. Markmiði um eignasamsetningu breytt í C.b. úr 40% í 38% og hækkað á móti í E.b. úr 10% í 12%.

Efri vikmörk í E.b. undir gengisbundnum verðbréfum fært úr 10% í 25%. Markmið í E.b. undir gengisbundin verðbréf fært í 6% og lækkað á móti undir lið C.b. úr 32% í 26%.

Leið E: Efri vikmörk fyrir Innlán, lið B.b., hækkuð úr 8% í 10%. Vikmörk fyrir E.b. fyrir óskráð verðbréf færð í 0-25% og stefnan sett í 4%. Stefnu breytt í C.b. úr 53% í 50% og hækkað móti í E.b. úr 11% í 14%. Efri vikmörk í E.b. í gengisbundnum verðbréfum fært úr 10% í 25%. Markmið í E.b. undir gengisbundin verðbréf fært í 8% og lækkað á móti undir lið C.b. úr 48% í 40%.

Erlend verðbréf: Markmiði um eignasamsetningu í C.b. breytt úr 75% í 70% og hækkað á móti í E.b. úr 0% í 5%, bæði í markmiði og í gengisbundin verðbréf. Efri vikmörk í E.b. færð úr 15% í 25% og úr 5% í 25% fyrir gengisbundin verðbréf í sama flokki. Efri vikmörk fyrir óskráð færð í 0-25% og stefna sett í 3%.

Í töflu 2 má sjá fjárfestingarheimildirnar í gegnum sjóði og breytingarnar á fjárfestingarstefnunni

Innlán í bönkum og sparisjóðum

Efri vikmörk í E færð úr 8% í 10%

Ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs
engar breytingar

Sértryggð skuldabréf
engar breytingar

Hlutabréf
engar breytingar

Önnur verðbréf
engin breyting

Tafla 2 – Fjárfestingarleiðir

Fjárfestingarleið	Aldur í Ævileið	Innlán í bönkum og sparisjóðum	Ríkisskuldabréf og skuldabréf með ríkisábyrgð	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	Sértryggð skuldabréf	Hlutabréf	Önnur verðbréf*
A	65+	0-20%	50-100%	0-20%	0-25%	0%	0-15%
B	61-64	0-18%	40-100%	0-20%	0-25%	0-20%	0-15%
C	51-60	0-16%	35-90%	0-20%	0-25%	10-35%	0-20%
D	41-50	0-12%	20-80%	0-15%	0-25%	20-60%	0-20%
E	16-40	0-10%	0-60%	0-15%	0-25%	40-80%	0-20%
Erlend verðbréf		0-10%	15-50%	0-10%	0-10%	50-80%	0-30%
Húsnæðisleið		10-50%	10-50%	0%	20-60%	0%	0-10%
Löng ríkisskuldabréf		0-20%	80-100%	0%	0%	0%	0%
Lífeyrisreikn. ÓVT		100%					
Lífeyrisreikn. VT		100%					

*Önnur verðbréf eru fasteignaveðtryggð skuldabréf, skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánaðafnana, skuldabréf fyrirtækja og hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

*Hlutabréf eru skráð hlutabréf, hlutdeildarskírteini í skráðum sjóðum, hlutdeildarskírteini í kauphallarsjóðum og hlutir í framtakssjóðum.

Ábyrgar fjárfestingar

Samkvæmt 36. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða skal lífeyrissjóður setja sér siðferðileg viðmið í fjárfestingum. Framtíðarauður er langtímafjárfestir með það meginmarkmið að ávaxta fé sjóðfélaga á sem hagkvæmastan hátt í samræmi við fjárfestingarstefnu á hverjum tíma.

Samþætting sjálfbærni við önnur rekstrarleg markmið er lykilþáttur í því að stuðla að samfélagslegri velferð. Ábyrgar fjárfestingar miða að því að taka tillit til sjálfbærniþátta við fjárfestingar Framtíðarauðs í fyrirtækjum og öðrum verkefnum, þannig að áhættu sé stýrt með sjálfbæra þróun í huga.

Íslandsbanki er þátttakandi í IcelandSIF, samtökum um ábyrgar fjárfestingar á Íslandi auk þess sem Íslandssjóðir, dótturfyrirtæki bankans, eru hluti af United Nations Principles for Responsible Investment – UNPRI.

Ferlið við ábyrgar og sjálfbærar fjárfestingar stuðlar að betri greiningu á áhættu og tækifærum sem tengjast UFS þáttum. Á þeim grunni skapast forsendur fyrir hnitmiðuðum fjárfestingaákvörðunum með langtímahagsmuni viðskiptavina í huga. Aðferðafræði er beitt eftir því

hver þeirra er mest viðeigandi hverju sinni við mat á sjálfbærniáhættu. Samþætting sjálfbærniáhættu við fjárfestingarákvarðanaferlið getur verið mismunandi eftir eignaflokkum, tegundum fjárfestinga og hversu gott aðgengi er að upplýsingum um viðeigandi fjármálagerning.

Lágmarkskrafan er að fyrirtæki sem fjárfest er í fylgi alþjóðalögum. Einnig er horft til þátta líkt og mannréttinda, vopnaframleiðslu, neikvæðra áhrifa á umhverfið, spillingar og fjárhagsbrota.

Í erlendum fjárfestingum eru nýttir viðurkenndir alþjóðlegir útilokunarlistar. Auk þess er beitt virku samtali við sjóðstjóra þar sem forsendur fjárfestinga sjóðanna í fyrirtækjum á listanum eru sérstaklega kannaðar út frá UFS þáttum. Einnig er kannað hvort sjóðirnir beiti virku eignarhaldi til að hafa jákvæð áhrif. Sjóðir eru settir á athugunarlista ef svörin eru ekki fullnægjandi eða ef vægi þeirra fyrirtækja fer yfir ásættanlegt

hlutfall að mati bankans. Sem dæmi um útilokun á erlendum markaði, þá fjárfestir bankinn ekki í ríkisskuldabréfum þeirra landa sem virða ekki grundvallarmannréttindi, þar sem spilling er ríkjandi eða þeirra ríkja sem brjóta gegn ályktunum Öryggisráðs S.Þ.

Á innlendum markaði er beitt þeirri aðferðafræði sem er metin mest viðeigandi hverju sinni við mat á eignasafni út frá UFS þáttum. Útilokun fjárfestinga mun aðeins vera beitt í undantekningartilvikum og að vel rökstuddu máli.

Leitast er við að aðlagða aðferðafræði á sviði ábygrgr fjárfestinga eftir því sem framþróun verður á þessu sviði auk þess sem innri reglur útfæra frekar hvernig ábyrgum fjárfestingum fyrir hönd Framtíðarauðs er háttað.



Sjálfbærnisflokkun og samþætting sjálfbærniáhættu í fjárfestingarákvörðunarferli

Allar fjárfestingarleiðir Framtíðarauðs eru flokkaðar sem 6. gr. vörur samkvæmt reglugerð ESB nr. 2019/2088 um upplýsingagjöf tengda sjálfbærni á sviði fjármálaþjónustu (hér eftir „SFDR“), sbr. lög nr. 25/2023 um upplýsingagjöf um sjálfbærni á sviði fjármálaþjónustu og flokkunarkerfi fyrir sjálfbærar fjárfestingar.

Fjárfestingar fjárfestingarleiða Framtíðarauðs taka ekki tillit til viðmiðana ESB fyrir umhverfislega sjálfbæra atvinnustarfsemi. Fjárfestingarleiðirnar taka að svo stöddu ekki tillit til neikvæðra áhrifa af fjárfestingarákvörðunum á sjálfbærniþætti. Ástæða þess er að fjárfestingarleiðir Framtíðarauðs eru hvorki með sjálfbæra fjárfestingu sem sérstakt fjárfestingarmarkmið né sérstakt markmið um að efla umhverfis- eða félagslega þætti. Enn fremur veldur skortur á upplýsingum því að ekki er hægt að taka tillit til helstu neikvæðu áhrifa en Framtíðarauður og Íslandsbanki munu vinna að því að bæta upplýsingar svo það sé hægt. Árlega er metið hvort fjárfestingarleiðirnar geti tekið tillit til neikvæðra áhrifa af fjárfestingarákvörðunum á sjálfbærniþætti.

Sjálfbærniáhætta er samþættuð í fjárfestingarákvörðunarferli fjárfestingarleiða samhliða hefðbundinni fjárfestingaráhættu (s.s. markaðsáhættu, seljanleikaáhættu, vaxtaáhættu eða lausafjáráhættu) og er hluti af heildstæðu áhættumati vegna fjárfestinga. Sjálfbærniáhætta getur haft veruleg áhrif á hefðbundna fjárfestingaráhættu og þar með verið mikilvægur þáttur af fjárfestingaráhættunni. Vægi sjálfbærniáhættu, eitt og sér, getur þó verið slíkt að það myndi ekki koma í veg fyrir tiltekna fjárfestingu en getur skipt máli við ákvörðun á heildaráhættumati og þýðingu þess.

Ákvarðanir að baki fjárfestingum

Verðbréfamarkaðir eru greindir og tekin ákvörðun um samsetningu fjárfestingarleiða. Horft er til langs tíma í stýringu eignanna.

Vaxtaferlar og verðbólguálag er greint á skuldabréfamarkaði og tekin afstaða til þess hver meðaltími og verðtryggingarhlutfall eignasafns skuli vera að teknu tilliti til stefnu hvernar leiðar. Auk þess er greint álag á önnur skuldabréf s.s. sértryggð skuldabréf og hlutfall þeirra ákvarðað. Útgáfur annarra aðila en ríkisins eru sérstaklega skoðaðar með tilliti áhættu og verðs (álags).

Lagt er upp úr góðri dreifingu á innlendum hlutabréfamarkaði og félögin greind og afstaða tekin til vigtar í eignasafni miðað við stöðu félags og verðlagningar.

Mikið er lagt upp úr góðri eignadreifingu á erlendum mörkuðum. Í erlendri eignastýringu er vægi vísitölusjóða alla jafna um 30–50% af erlendu eignasafni. Virkir heimssjóðir eru valdir með tilliti til aðferðarfræða þar sem skoðaðir eru ýmsir mælikvarðar og áhættuleiðrétt langtímaávöxtun greind. Vægi virkra sjóða getur verið á bilinu 40–70%. Á bilinu 0–15% geta verið á einstökum landssvæðum og/eða atvinnugreinum og er þá m.a. horft til greininga á þeim mörkuðum og hvernig inn- og útflæði á þeim mörkuðum er að þróast.

Greindir eru vaxtaferlar og gjaldmiðlar við stýringu á erlendum skuldabréfum. Fjárfest er bæði í skuldabréfasjóðum og í stökum skuldabréfum.

Mikið er lagt upp úr seljanleika eigna og eru eignasöfnin að stærstum hluta í skráðum verðbréfum sem eru með virka verðmyndun á markaði. Stærsti hluti eignasafna er laust með 2–3 daga fyrirvara í eðlilegum markaðsaðstæðum. Laust fé er ávallt hluti af eignasafni og er því m.a. stýrt miðað við vænt útflæði hvernar leiðar á hverjum tilteknum tíma.

Lífeyrisbyrði og aldurssamsetning

Séreignarsparnaður er laus til útborgunar við 60 ára aldur og geta rétthafar óskað eftir útgreiðslu með eingreiðslu eða dreift útgreiðslum á lengri tíma. Verði rétthafi öryrki og orkutapið sem hann verður fyrir er 100%, á hann rétt á að fá viðbótarlífeyrissparnað og vexti greidda út með jöfnum árlegum greiðslum á 7 árum eða lengri tíma. Hefja má útborgun tilgreindrar séreignar við 62 ára aldur og skal dreifa útgreiðslu á jafnar mánaðarlegar greiðslur þar til sjóðfélagi nær 67 ára aldri, en þá er heimilt að greiða út í einni greiðslu, nema sjóðfélagi óski annars. Séreignarsparnaður erfist við andlát rétthafa og fellur innistæða til erfingja og skiptist á milli þeirra eftir reglum erfðalaga og er þá laus til úttektar.



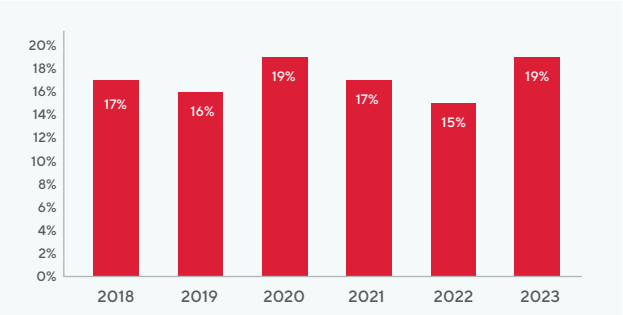
Árið 2014 voru samþykkt lög á Alþingi sem heimila skattfrjálsra ráðstöfun iðgjalda séreignarsparnaðar inn á húsnæðislán eða til húsnæðiskaupa. Heimildin til skattfrjálsrar ráðstöfunar er tímabundin og var upphaflega til þriggja ára þegar um er að ræða greiðslu inn á lán, en í fimm ár þegar um er að ræða sparnað til húsnæðiskaupa. Hámarksfjárhæð á skattfrjálsri ráðstöfun iðgjalda er 500 þúsund kr. á ári fyrir hvern einstakling en 750 þúsund kr. á ári fyrir hjón og einstaklinga sem uppfylla skilyrði til samsköttunar. Heimildin þessari var framlengt, en hún fellur úr gildi þann 31. desember 2024. Aðgerð þessi hefur dregið úr nettóinnflæði til Framtíðarauðs.

Árið 2016 voru samþykkt á Alþingi lög nr. 111/2016 um stuðning til handa einstaklingum sem eru að kaupa sína fyrstu fasteign um heimild skattfrjálsrar ráðstöfunar viðbótariðgjalds sem greitt er á samfelldu 10 ára tímabili. Heimild þessi nær til úttektar á uppsöfnuðu iðgjaldi til kaupa á fyrstu íbúð og heimild til að ráðstafa iðgjaldi inn á fasteignalán sem tryggt er með veði í fyrstu íbúð, annars vegar sem greiðslu inná höfuðstól verðtryggðs láns eða til að ráðstafa iðgjaldi sem afborgun inn á óverðtryggt lán og sem greiðslu inn á höfuðstól þess. Hámarksfjárhæð á skattfrjálsri ráðstöfun iðgjalda er 500 þúsund kr. á ári fyrir hvern einstakling sem getur numið allt að 5 milljónum kr. á 10 ára tímabili. Aðgerð þessi hefur stuðlað að fjölgun ungra sjóðfélaga.

Árið 2023 tóku í gildi lög nr. 55/2022 þar sem veitt er heimild til handa einstaklingum að nýta einnig iðgjald í tilgreinda séreign til kaupa á fyrstu íbúð að tilteknum skilyrðum uppfylltum og að aðilar sem ekki hafa verið fasteignareigendur síðustu 5 ár teljist sem fyrstu kaupendur. Aðgerð þessi á við takmakaðan hóp sjóðfélaga.

Í mynd 1 hér fyrir neðan má sjá þróun á lífeyrisbyrði Framtíðarauðs s.l. sex ár, þ.e. hlutfall iðgjalda á móti útgreiddum lífeyri (elli-, maka-, barna- og örorkulífeyrir). Í útreikningi á lífeyrisbyrði er hvorki tekið tillit til flutninga til og frá öðrum vörsluaðilum né útgreiðslu vegna heimildar til skattfrjálsrar ráðstöfunar.

Mynd 1 – Þróun á lífeyrisbyrði 2018-2023



Áætluð lífeyrisbyrði árið 2024 er um 19%. Gert er ráð fyrir að greiðslur lífeyris verði stöðugar á árunum 2024 til 2025. Lífeyrisbyrði fyrir hverja fjárfestingarleið árið 2023 er að finna í töflu 3.

Meðalaldur rétthafa með séreignarsparnað hjá Íslandsbanka í lok ágúst 2024 er 42 ár. Í töflu 4 má svo finna skiptingu eigna Framtíðarauðs eftir aldri rétthafa. Rétthöfum er heimilt að flytja eign sína til annarra vörsluaðila séreignarsparnaðar. Samkvæmt lögum ber vörsluaðila að flytja eignina innan

tveggja mánaða frá því að skrifleg beiðni berst. Flutningur lífeyrisparnaðar getur verið háður binditíma skv. skilmálum innlánsreikninga. Alla jafna má búast við að markaðsaðstæður séu með þeim hætti að skilvirk verðmyndun sé á eignum hverrar fjárfestingarleiðar Framtíðarauðs. Flutningur eigna einstakra rétthafa, við þær markaðsaðstæður, kemur hvorki niður á stöðugleika í rekstri hverrar fjárfestingarleiðar né leiðir til sérstakrar óvissu um verðmat eigna innan hverrar fjárfestingarleiðar. Ef markaðsaðstæður eru aftur á móti með þeim hætti að ástæða er til að ætla að skilvirk verðmyndun sé ekki til staðar getur skapast óvissa um verð einstakra eigna innan hverrar fjárfestingarleiðar. Við þær aðstæður þarf að gæta að jafnræði rétthafa.

Jafnvel þó verðmyndun geti talist nægilega skilvirk getur umfangsmikill flutningur eigna falið í sér að meðfylgjandi sala eigna hverrar fjárfestingarleiðar þrýsti verðmæti eigna niður og þar með einnig verðmæti eigna þeirra rétthafa sem ekki eru að hugsa sér til hreyfings. Þess skal geta að meirihluti eigna fjárfestingarleiða eru auðseljanlegar eignir og innlán.

Tafla 4 – Skipting eigna eftir aldri rétthafa m.v. ágúst 2024

Aldur	Fjöldi	Eign
> 60	17%	40%
50-59	14%	26%
< 50	68%	34%

Tafla 3 – Lífeyrisbyrði fjárfestingarleiða 2023

Húsnæðisleið	Löng ríkisskbr.	Stýring A	Stýring B	Stýring C	Stýring D	Stýring E	Erlend verðbréf	Líf. Reikn. VTR.	Líf.reikn. ÖVTR.
1%	39%	96%	32%	8%	2%	0%	39%	35%	9%

Áhættustefna Framtíðarauðs

Áhættustefna

Stjórn Íslandsbanka setur áhættustefnu bankans í samræmi við viðeigandi löggjöf og fellur Framtíðarauður þar undir sem hluti af vöruframboði bankans. Samkvæmt lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, skulu vörsluaðilar séreignarsparnaðar móta sér áhættustefnu og eftirlitskerfi með áhættu sjóðsins.

Áhættustefna Framtíðarauðs mótar hvernig sjóðurinn ætlar að stýra áhættuþáttum í daglegum rekstri. Tilgangur með áhættustefnu sjóðsins er að skilgreina verklag, umsjón og ábyrgð er varðar framkvæmd áhættustýringar, að skilgreina þá áhættuþætti sem felast í stýringu eigna í lífeyrissparnaði, ásamt því að með eftirliti og skýrslugjöf.

Áhætta er skilgreind sem öll þau atvik sem auka marktækt líkurnar á því að réttindi/eignir rétthafa skerðist til skemmri eða lengri tíma.

Þær tegundir áhættu eru fjárhagsleg áhætta (markaðsáhætta), mótaðilaáhætta, lausafjáráhætta, sjálfbærniáhætta og rekstraráhætta. Unnið er samkvæmt áhættustefnu Íslandsbanka og áhættuskýrsla er yfirfarin árlega af stjórnendum Framtíðarauðs. Tilgangur áhættustefnu er að skilgreina þá áhættuþætti sem felast í stýringu eigna í lífeyrissparnaði, ásamt því að skilgreina verklag,

upplýsingaskýldu og ábyrgð með eftirliti og skýrslugjöf vegna áhættustýringar.

Áhættustefna þessi á við lífeyrsvörur Íslandsbanka, þá er átt við verðtryggða og óverðtryggða lífeyrisreikninga ásamt fjárfestingarleiðir í Framtíðarauði. Skipting hlutverks og ábyrgðar vegna vörslu á lífeyrissparnaði er eftirfarandi:

Stjórn Íslandsbanka

Stjórn vörsluaðila setur áhættustefnu og mótar eftirlitskerfi með áhættu sjóðsins og skal sjá til þess að vörsluaðilinn hafi á hverjum tíma yfir að ráða tryggu eftirlitskerfi með áhættu í tengslum við alla starfsemi sína, eins og nánar er mælt fyrir um í 36. gr. e. laga 129/1997. Stjórn Íslandsbanka felur ábyrgðaraðila lífeyrismála ábyrgð á mótun fjárfestingarstefnu, verklagi og eftirliti með vörunni Framtíðarauði en árlega skal ábyrgðaraðili fá samþykki stjórnar fyrir nýrri fjárfestingarstefnu.

Ábyrgðaraðili lífeyrismála

Mótun fjárfestingarstefnu er á ábyrgð ábyrgðaraðila lífeyrismála. Fjárfestingarstefnan er mótuð til fimm ára í senn, en hún er uppfærð og skilað til Fjármálaeftirlitsins árlega ásamt greinargerð, sbr. reglugerð nr. 916/2009. Áhættuvilji kemur fram í fjárfestingarstefnu þar sem sett eru markmið um eignasamsetningu og áhættuþolið kemur fram í vikiðörkum einstakra eignaflokka.

Áhættugreining, áhættustefna og áhættumat er unnið af ábyrgðaraðila lífeyrismála og stjórnendum Framtíðarauðs til fimm ára í senn. Ábyrgðaraðili lífeyrismála leiðir skipulagningu og þróun áhættueftirlits og hefur eftirlit með því að eftirlitsaðgerðum sem fram koma í skipulaginu sé sinnt.

Ábyrgðaraðili lífeyrismála yfirfer hlítungarskýrslur og upplýsir Áhættustýringu Íslandsbanka um frávik.





Stjórnendur Framtíðarauðs

Það starfsfólk sem sinnir vörustjórnun, rekstri og stýringu eignasafna Framtíðarauðs eru einu nafni nefndir stjórnendur, þ.e. forstöðumaður Stafrænnar vöruþróunar á Einstaklingssviði, vörueigandi lífeyrisþjónustu, forstöðumaður/fjárfestingarstjóri hjá Íslandssjóðum, forstöðumaður Fjármál, rekstur og efnahagur á Einstaklingssviði ásamt deildarstjóra Fjármálagreiningar á Fjármálasviði. Áhættugreining, áhættumat, áhættu- og fjárfestingarstefna, er unnið af ábyrgðaraðila lífeyrismála og stjórnendum Framtíðarauðs til fimm ára í senn. Stjórnendur Framtíðarauðs yfirfara hlítungarskýrslur á fundi annan hvern mánuð.

Fjárfestingar

Eignastýring Íslandssjóða sér um stýringu fjárfestingarleiða Framtíðarauðs og koma að mótun fjárfestingar- og áhættustefnu skv. útivistunarsamningi.

Áhættustjóri Íslandssjóða

Áhættustjóri Íslandssjóða hefur umsjón með framkvæmd og skipulagningu áhættueftirlits og skýrslugerðar til ábyrgðaraðila lífeyrismála og stjórnar Íslandsbanka samkvæmt útivistunarsamningi.

Áhættustýring Íslandsbanka

Áhættustýring Íslandsbanka hefur heildstæða yfirsýn yfir helstu áhættuþætti í starfsemi Íslandsbanka og þar með talið lífeyrisvörum bankans. Áhættustýring Íslandsbanka upplýsir stjórn um þau frávik frá fjárfestingarstefnu Framtíðarauðs sem fram kunna að koma í hlítungarskýrslum með reglulegum hætti og eða eins oft og þurfa þykir.

Innri endurskoðun

Innri endurskoðun Íslandsbanka sér um framkvæmd innri endurskoðunar og skilar skýrslum um niðurstöður hennar á grundvelli reglna Fjármálaeftirlitsins.

Áhættueftirlit og mat á áhættueftirliti

Áhættugreining, áhættustefna og áhættumat er unnið til fimm ára og yfirfarið árlega af ábyrgðaraðila lífeyrismála og stjórnendum Framtíðarauðs.

Áhættustýring og innra eftirlit Íslandssjóða ber ábyrgð á daglegu eftirliti með fjárfestingarheimildum og framkvæma eftirlit vegna fjárfestingarleiða Framtíðarauðs tvisvar í mánuði og senda hlítungarskýrslu til Fjárfestingastjóra og ábyrgðaraðila lífeyrismála. Tekur þátt í árlegri áhættugreiningu og áhættumati vegna stýringar og reksturs Framtíðarauðs. Áhættustýring og innra eftirlit Íslandssjóða tekur að sér verkefni samkvæmt útivistunarsamningi í tengslum við áhættustýringu Framtíðarauðs.

- **Álagspróf er framkvæmt árlega**
- **Árleg áhættuskýrsla**
- **Árleg uppfærsla á markaðsáhættumælingakerfi og sviðsmyndum fjárfestingaleiða.**

Ábyrgðaraðili Lífeyrissparnaðar metur hvort framkvæmd og niðurstöður eftirlitsaðgerða séu í samræmi við áhættu stefnu og annað skjalfest skipulag. Hann dregur saman upplýsingar í samráði við áhættustýringu bankans til kynningar fyrir stjórn.

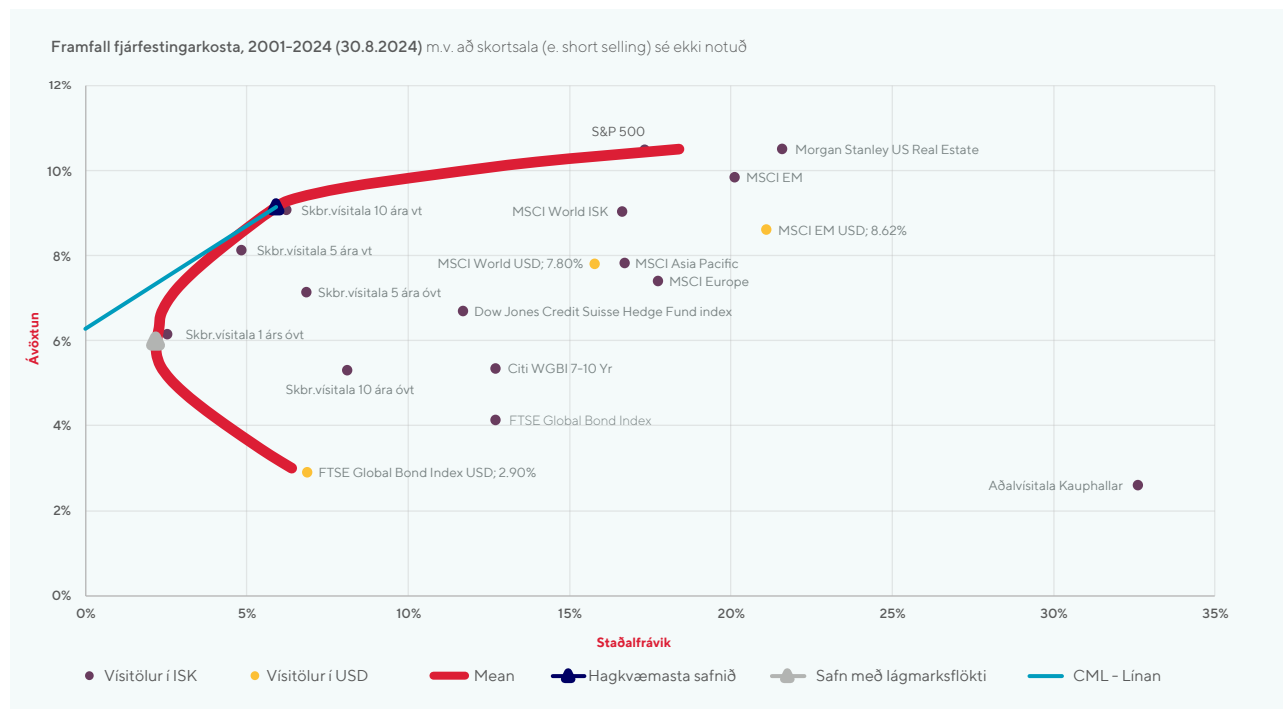
Forsendur, söguleg og vænt ávöxtun fjárfestingarleiða

Söguleg ávöxtun og flökt

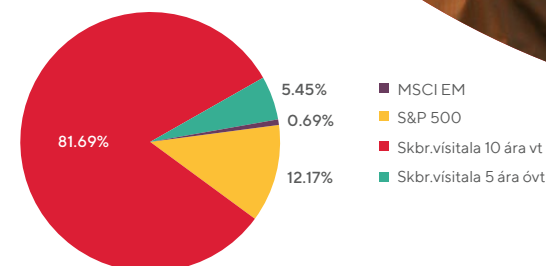
Ávöxtun í fortíð er ekki trygging fyrir ávöxtun í framtíð en getur þó gefið visbendingu um hvers má vænta um ávöxtun eignaflokka til lengri tíma litið. Við greiningu á sögulegri

ávöxtun var leitast við að hafa gögn eins langt aftur og hægt var fyrir vísitölur. Rétt er að taka fram að vísitölur eru birtar bæði í íslenskum krónum og í bandarískum dollurum.

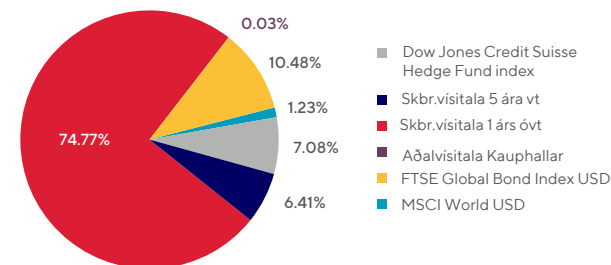
Mynd 2 – Söguleg ávöxtun og flökt 2001–2024 (30.8.2024)



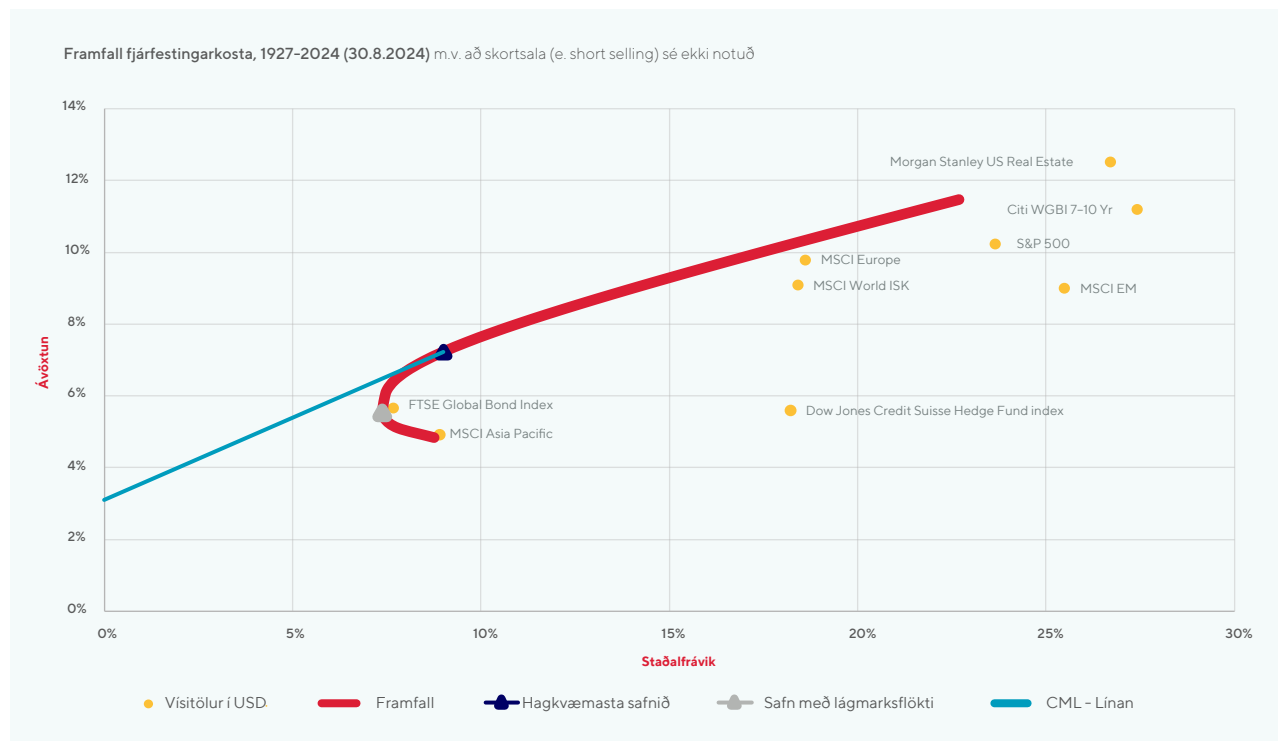
Hagkvæmasta safnið



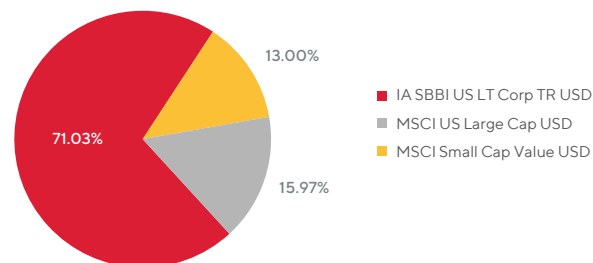
Safn með lágmarksflökti



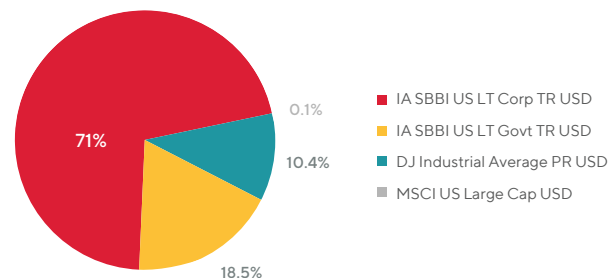
Mynd 3 – Söguleg ávöxtun og flökt 1927-2024 (30.9.2024)



Hagkvæmasta safnið



Safn með lágmarksflökti



Myndir 2 og 3 sýna ávöxtun og sveiflur í ávöxtun vísitalnanna yfir mismunandi tímabil. Unnið er út frá þeirri forsendu að skortsala (e. short selling) sé ekki notuð. Stuðst er við gögn frá gagnaveitum Morningstar og Bloomberg.

Myndirnar sýna sögulega ávöxtun og flökt (þ.e. sveiflur í ávöxtun) helstu vísitalna, annars vegar frá árinu 2001 og hins vegar frá árinu 1927 til loka ágúst 2024. Lóðrétti ásinn sýnir ársávöxtun tiltekinnar vísitölu en lárétti ásinn staðalfrávik ávöxtunar sem er mælikvarði á flökt ávöxtunar.

Efri hluti framfalls fjárfestingarkosta sýnir okkur hversu háa ávöxtun hefði verið hægt að ná, að teknu tilliti til staðalfrávíks, með því að blanda saman eignum. Hagkvæmasta safnið (e. Market portfolio) sýnir okkur hvaða safn skilaði hæstu ávöxtun að teknu tilliti til staðalfrávíks og áhættulausra vaxta (e. Sharpe ratio). Safn með lágmarksáhættu er eins og nafnið gefur til kynna það safn sem skilaði ávöxtun með minnsta mögulega staðalfrávíki. CML-línan (e. Capital market line) sýnir okkur svo allar mögulegar samsetningar af áhættulausum vöxtum og hagkvæmasta safninu. Hallatala línunnar er því sú sama og Sharpe hlutfall hagkvæmasta safnsins og allir kostir á línunni

því jafn hagstæðir að teknu tilliti til áhættu. Þegar skemmra tímabilið er skoðað þá kemur í ljós að fáir fjárfestingarkostir hafa gefið jafn góða ávöxtun í íslenskum krónum og verðtryggð íslensk ríkisskuldabréf. Þegar þróun vísitalna er skoðuð yfir lengra tímabil þá kemur í ljós að fjárfestum hefur verið umbunað fyrir áhættu sem þeir hafa tekið. Eftir því sem flökt vísitalna hefur verið meira því hærri hefur söguleg ávöxtun verið.

Í töflu 5 má sjá nánari skýringu á vísitölunum á mynd 2 og 3.

Tafla 5 – Vísitölur í framföllum

Nafn	Skýring
MSCI Europe	Evrópsk hlutabréfavisitala
Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund index	Vísitala vogunarsjóða
MSCI Asia Pacific	Kyrrahafs hlutabréfavisitala
Citi WGBI 7-10 Yr	Alþjóðleg ríkisskuldabréfavisitala
FTSE Global Bond Index	Alþjóðleg ríkisskuldabréfavisitala
MSCI World	Alþjóðleg hlutabréfavisitala
MSCI EM	Hlutabréfavisitala nýmarkaða
Morgan Stanley US Real Estate	Bandarísk fasteignavisitala
S&P 500	Bandarísk hlutabréfavisitala
Skbr.vísitala 10 ára vt	Íslensk ríkisskuldabréfavisitala 10 ára verðtryggð
Skbr.vísitala 10 ára óvt	Íslensk ríkisskuldabréfavisitala 10 ára óverðtryggð
Skbr.vísitala 5 ára vt	Íslensk ríkisskuldabréfavisitala 5 ára verðtryggð
Skbr.vísitala 5 ára óvt	Íslensk ríkisskuldabréfavisitala 5 ára óverðtryggð
Skbr.vísitala 1 árs óvt	Íslensk ríkisskuldabréfavisitala 1 árs óverðtryggð
Aðalvísitala Kauphallar	Íslensk hlutabréfavisitala
FTSE Global Bond Index USD	Alþjóðleg ríkisskuldabréfavisitala í USD
MSCI World USD	Alþjóðleg hlutabréfavisitala í USD
MSCI EM USD	Hlutabréfavisitala nýmarkaða í USD
S&P 500 USD	Bandarísk hlutabréfavisitala í USD
DJ Industrial Average PR USD	Hlutabréfavisitala iðnaðarfyrirtækja í USD
IA SBBI US LT Govt TR USD	Bandarísk vísitala langra ríkisskuldabréfa í USD
IA SBBI US Small Stock TR USD	Bandarísk hlutabréfavisitala smárra fyrirtækja í USD
IA SBBI US LT Corp TR USD	Bandarísk vísitala langra fyrirtækjaskuldabréfa í USD
MSCI Large Cap Growth	Hlutabréfavisitala stórra vaxtarfyrirtækja í USD
MSCI Small Cap Growth	Hlutabréfavisitala smárra vaxtarfyrirtækja í USD
MSCI Small Cap Value	Hlutabréfavisitala smárra virðisfyrirtækja í USD
MSCI Large Cap Value	Hlutabréfavisitala stórra virðisfyrirtækja í USD
MSCI US Large Cap	Bandarísk hlutabréfavisitala í USD

Tafla 6 – Ávöxtun og áhætta yfir mismunandi tímabil

Heiti	Nafnávöxtun				Staðalfrávik
	5 ár	10 ár	15 ár	20 ár	10 ár
MSCI Europe	11,5%	6,9%	7,0%	9,8%	14,8%
Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund index	8,0%	5,9%	5,8%	8,8%	9,6%
MSCI Asia Pacific	8,5%	6,6%	6,6%	9,7%	14,3%
Citi WGBI 7-10 Yr	-1,7%	-0,2%	1,1%	5,8%	10,0%
FTSE Global Bond Index	-0,8%	1,0%	1,1%	5,3%	10,1%
MSCI World ISK	15,2%	11,4%	11,2%	12,2%	14,5%
MSCI EM	6,8%	4,3%	5,0%	10,8%	15,6%
Morgan Stanley US Real Estate	6,8%	8,9%	11,6%	11,7%	18,3%
S&P 500	18,1%	14,9%	15,0%	14,3%	15,2%
Skbr.vísitala 10 ára vt	3,8%	6,6%	7,6%	8,8%	5,3%
Skbr.vísitala 10 ára óvt	-0,5%	5,7%			8,4%
Skbr.vísitala 5 ára vt	4,8%	5,7%	6,5%	8,0%	3,2%
Skbr.vísitala 5 ára óvt	1,4%	5,0%	6,4%	6,9%	4,8%
Skbr.vísitala 1 árs óvt	4,0%	4,4%	4,6%	6,2%	2,3%
Aðalvísitala Kauphallar	10,5%	9,0%	10,1%	-2,2%	14,6%
Skbr.vísitala 3 mán óvt	4,4%	4,1%	4,2%	5,9%	0,7%
FTSE Global Bond Index USD	-2,6%	-0,6%	0,5%	1,9%	6,8%
MSCI EM USD	4,8%	2,6%	4,3%	7,3%	17,1%
MSCI World USD	13,1%	9,6%	10,5%	8,6%	15,0%
US Treasury Bills	2,3%	1,6%	1,1%	1,6%	0,5%
MSCI US Large Cap	16,4%	13,4%	12,9%	11,3%	15,2%
DJ Industrial Average PR USD	9,5%	9,3%	10,3%	7,3%	15,1%
IA SBBI US LT Govt TR USD	-5,4%	0,3%	2,5%	3,5%	11,5%
IA SBBI US Small Stock TR USD	12,9%	9,1%	12,2%	9,4%	20,5%
IA SBBI US LT Corp TR USD	0,8%	4,1%	5,8%	5,7%	9,2%
MSCI Large Cap Growth	16,9%	13,5%	12,6%	10,9%	16,5%
MSCI Small Cap Growth	8,6%	8,2%	9,5%	8,9%	18,1%
MSCI Small Cap Value	9,9%	6,9%	10,0%	9,6%	18,6%
MSCI Large Cap Value	11,1%	7,5%	8,3%	8,0%	14,7%

Visitalan OMXIIOYNI var stofnuð í árslok 2010

Tafla 6 dregur saman ávöxtun og flókt eignaflokka yfir mismunandi tímabil. Taflan sýnir nafnávöxtun á ársgrundvelli og staðalfrávik mánaðarlegrar ávöxtunar fært á ársgrunn fyrir síðustu tíu ár. Í töflunni kemur fram hve mikilvægt er að horfa til langs tíma þegar fjárfest er á hlutabréfamörkuðum, þar sem sveiflur í ávöxtun einstök ár eða árabíl geta verið miklar. Ávöxtun er í íslenskum krónum nema þar sem annað kemur fram aftan við heitið.

Söguleg þróun eignaflokka

Fróðlegt er að skoða þróun helstu eignaflokka. Mynd 4 sýnir annars vegar þróun á vísitölu bandarískra hlutabréfa í samanburði við þróun á vísitölu bandarískra ríkisskuldabréfa frá árinu 1927 til loka ágúst 2024 og hins vegar þróun á vísitölu aðallista Kauphallar Íslands í samanburði við skuldabréfa-vísitölu Kauphallarinnar frá árinu 1998 til loka ágúst 2024. Í fyrri tilvikinu er miðað við að fjárfest hafi verið fyrir einn dollara í upphafi tímabils en í seinna tilvikinu er miðað við eina krónu. Til að gefa rétta mynd af hlutfallslegri breytingu á milli tímabíla er lóðrétti ássinn hlutfallslegur kvarði (e. logarithmic). Þannig eru breytingar milli ára sambærilegar. Myndin dregur fram að á löngum tíma hafa hlutabréf gefið mun hærri ávöxtun en skuldabréf en ávöxtun skuldabréfa er jafnari og stöðugri.

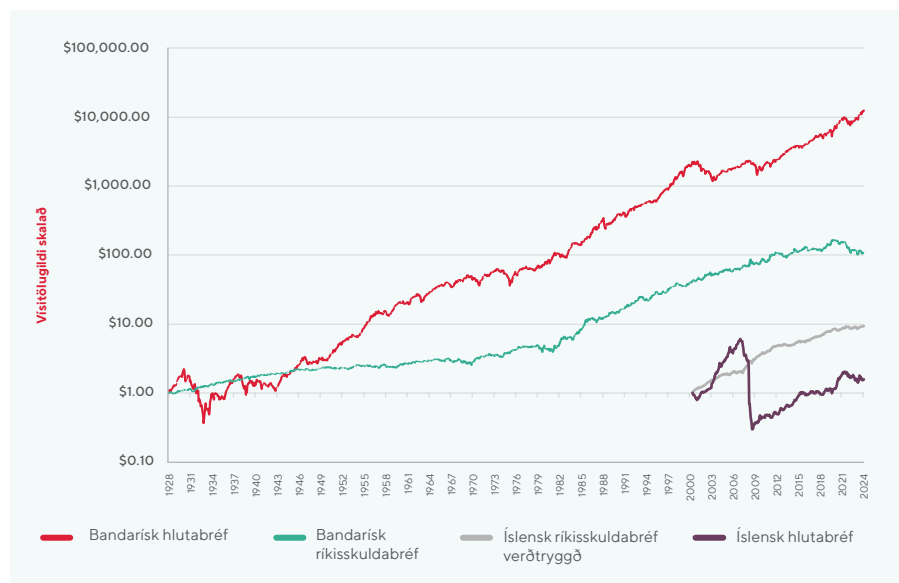
Framan af var þróunin einnig svipuð hér á landi en hrundið á íslenskum hlutabréfamarkaði árið 2008 leiddi til þess að ávöxtun hlutabréfa varð lægri en innlendra skuldabréfa.

Hæsta og lægsta ávöxtun

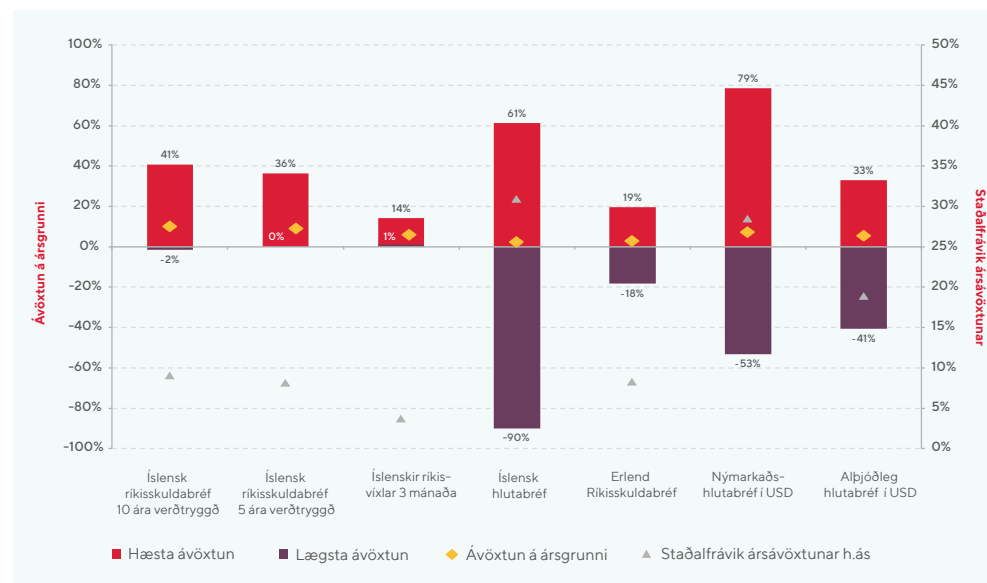
Hæsta og lægsta söguleg ávöxtun gefur til kynna hversu mikið flökt er á tiltekinni eign. Mynd 5 sýnir til dæmis að hæsta ávöxtun á hlutabréfavisitölu nýmarkaða (e. emerging markets) yfir eitt heilt ár er 79% en að sama skapi er lægsta einstaka ávöxtun yfir eitt ár -53%.

Mikilvægt er að hafa í huga að flökt ávöxtunar er einungis einn mælikvarði á áhættu verðbréfa. Aðrar áhættur eru til dæmis seljanleikaáhætta, útgefandaáhætta og vaxta- og verðbólguáhætta.

Mynd 4 – Þróun eignaflokka 1927–2023



Mynd 5 – Hæsta og lægsta ávöxtun 2001–2024



Forsendur og vænt ávöxtun

Íslensk skuldabréf og gjaldeyrismarkaður

Eftirfarandi forsendur liggja til grundvallar:

- Verðbólga á árunum 2025–2029 verði að jafnaði 3,5% á ári. Verðbólguþétt Seðlabanka Íslands er 2,5%. Mikil verðbólga hefur einkennt undanfarin ár um allan heim en verðbólgan er aðeins farin að hjaðna en síður hér á landi m.a. vegna samsetningu verðbólgunnar. Verðbólga hefur hjaðnað talsvert frá hágildum en það er ennþá þónokkuð í land að hún verði aftur nálægt markmiði Seðlabanka Íslands. Við gerum því ráð fyrir að verðbólga verði yfir meðaltali næstu misseri en nálgist svo verðbólguþétt Seðlabanka Íslands liður á tímabilið.
- Ríkisútgjöld hafa aukist í kjölfar COVID faraldursins og náttúruhamfara. Ríkið hefur sýnt lítið aðhald í ríkisfjármálum og því hefur verið töluverð útgáfubörf skuldabréfa. Við sjáum fram á að vaxtastig sé að lækka eftir sögulega hækkun vaxta. Ljóst er að raunvextir eru háir í sögulegu samhengi og teljum við að vaxtastigið lækki með hjöðnun verðbólgu næstu misseri. Við gerum því ráð fyrir lægra raunvaxtastigi þegar liður á tímabilið.
- Gert er ráð fyrir að útgáfa sértryggðra bréfa bankanna geti verið nokkur vegna vaxtaendurskoðunar næstu misseri en að útgáfan verði svo nokkuð stöðug. Gert er ráð fyrir að útgáfa fyrirtækja verði nokkuð stöðug á tímabilinu Krónan hefur verið nokkuð stöðug að undanfögnu og spár greiningaraðilar almennt að gera ráð fyrir nokkuð góðu jafnvægi í gjaldeyrissvæði.
- Áhættudreifing í eignasöfnum lífeyrissjóða hefur aukist talsvert frá því gjaldeyrishöftin voru að mestu afnumin í mars 2017. Við gerum ráð fyrir áframhaldandi útstreymi lífeyrissjóða vegna aukinna fjárfestinga erlendis samhliða stækkunar lífeyriskerfisins.

Spár gera ráð fyrir að hagvöxtur verði á bilinu 1–4% á tímabilinu. Við gerum ráð fyrir að hægi nokkuð á hagvexti hér á landi eftir nokkuð öflugt hagvaxtarskeið eftir heimsfaraldurinn og stríðið í Úkraínu. Auknar líkur eru á samdrætti í okkar helstu viðskiptalöndum sem mun hafa áhrif á hagvöxt hér á landi. Vaxtalækkunarferlið er hafið bæði í Bandaríkjunum og í Evrópu og hefur vaxtamunur aðeins verið að aukast. Bæði skammtíma- og langtíma vextir hafa verið að lækka eftir miklar hækkunir hjá viðskiptaríkjum okkar en þó er gert ráð fyrir að vextir muni ekki fara í þau sögulegu lágmörk sem þeir voru í fyrir heimsfaraldur. Skuldabréf með langan líftíma endurspeglar þó líkur á vaxtalækkunum þegar liður á tímabilið líkt og hér á Íslandi. Gjalddeyrissvæði Seðlabanka Íslands er mikilvægur og dregur úr líkum á verulegri veikingu krónunnar.

- Með hliðsjón af ofangreindum punktum er gert ráð fyrir lítilsháttar veikingu krónu út spátímabilið eða um 1% á ári.

Innlend hlutabréf

Mjög miklar sveiflur hafa verið á íslenskum hlutabréfamarkaði síðastliðin 15 ár. Framan af tímabilinu hækkaði hlutabréfaverð mikið en við bankahrunið árið 2008 urðu hlutabréf fjármálafyrirtækja og fleiri fyrirtækja verðlaus sem leiddi til neikvæðrar ávöxtunar yfir tímabilið. Undanfarin 10 ár hefur markaðurinn hækkað um 9% á ársgrundvelli en á þeim tíma hefur hlutabréfamarkaðurinn náð fyrri styrk. Langtíma ávöxtun íslenskra hlutabréfa hefur verið lág í erlendum samanburði. Því er spáð að innlend hlutabréf muni hækka um 12% á ársgrundvelli næstu fimm árin. Miklum vandkvæðum er bundið að setja fram spá í þessum efnum þar sem viðbúið er að einhverjar breytingar verði á samsetningu á markaði næstu misseri. Vel heppnaðar skráningar í Kauphöll Íslands eykur fjölda félaga sem standa í boði fyrir fjárfesta. Í dag eru yfir 30 fyrirtæki skráð í Kauphöll Íslands og First North markaðnum.

Mikilvægt að hafa í huga að spá um ávöxtun á íslenskum hlutabréfum byggist á fáum félögum sökum mismunar á vægi hvers félags í vísitölunni. Veruleg frávik í gengisþróun einstakra félaga getur eftir atvikum leitt til mikilla sveiflna í ávöxtun.

Nýskráningar hafa verið nokkrar á markaði undanfarin ár og stór fyrirtæki verði að koma inn á innlenda markaðinn. Í dag er Alvotech stærsta félagið á markaði og á sama tíma er Marel að sameinast John Bean Technologies. Þróun á innlenda markaðnum hefur ráðist mikið af þeirri stemmningu sem myndast þegar jákvætt útlit er á markaðnum. Undanfarin ár hefur verið minni áhugi á innlendum hlutabréfum sérstaklega í ljósi þess að áhættulausir vextir hafa verið yfir 9%. Með væntingum um að vaxtastig leiti aftur niður í langtíma meðaltal mun áhugi á innlendum hlutabréfum að öllum líkindum aukast.

Undanfarin ár hefur innlendi hlutabréfamarkaðurinn átt stutt en snörp hækkunartímabil og í kjölfarið hafa svo komið lengri tímabil þar sem markaðurinn hefur verið lakari en aðrir fjárfestingakostir. Væntingar um hækkunir á markaði eru m.a. byggðar á því að mikil leiðrétting á hlutabréfaverði hefur verið á mörkuðum eftir hækkun vaxta og eru félögin almennt hóflega verðlögð (september 2024). Miðað við ágætt gengi flestrar félaga á markaði þá gerum við ráð fyrir að félögin geti staðið undir ávöxtunarkröfunni sem gerð er til þeirra næstu 5 árin.



Erlend verðbréf

Erlendir markaðir hafa einkennst af vaxtahækkunum seðlabanka heimsins og baráttu þeirra til að berjast gegn hækkandi verðbólgu. Verðbólga undanfarinna ára var sambland nokkurra þátta, þar á meðal truflana á aðfangakeðjum, aukinnar eftirspurnar eftir að efnahagslífið opnaði aftur eftir faraldurinn, peningaprentunar undanfarinna ára og pólitískrar spennu. Hærri vextir leiða venjulega til hærri lántökukostnaðar og minni hagnaðar fyrir fyrirtæki, sem veldur almennt lækkun á hlutabréfamörkuðum og aukinni óvissu á mörkuðum.

Átökin milli Rússlands og Úkraínu höfðu nokkur áhrif á alþjóðlega markaði. Viðskiptaþvinganir á Rússland og truflanir á aðfangakeðjum, sérstaklega í orku og hrávöru, leiddu til aukinnar óvissu um afdrif hagkerfa. Orkuverð hækkaði, sem jók enn frekar verðbólguþrýstinginn sem þegar var til staðar um allan heim.

Þrátt fyrir áframhaldandi efnahagslegar áskoranir hækkðu hlutabréfamarkaðir árið 2023. Útlit var fyrir að verðbólga væri að ná hámarki og hægari vaxtahækkanir seðlabanka juku trú fjárfesta á hagkerfin.

Hlutabréf tæknifyrirtækja héldu helstu hlutabréfavísitölum uppi þegar gervigreind fór að ryðja sér til rúms. Aukinn aðgangur að nýrri tækni þ.e.a.s., nýjungum í gervigreind og sjálfvirkni vakti áhuga fjárfesta á hlutabréfum tækni-fyrirtækja en þau fyrirtæki njóta góðs af auknum áhuga á gervigreind. Framfarir í gervigreind og sjálfvirkni hafa orðið stórir drifkraftar hlutabréfaverðs. Fyrirtæki sem taka þátt í þróun og beitingu á gervigreindartækni hafa hækkað umfram viðmiðunarvísitölur, þar sem þessar nýjungar umbreyta ýmsum iðnaði og drífa framtíðarvöxt.

Lögð er áhersla á umhverfis-, félags- og stjórnaðhættiðmið (ESG) í fjárfestingarákvörðunum. Fjárfestar hafa í meira mæli verið að leita í fyrirtæki sem eru með háa einkunn í ESG mælingum.

Efnahagsleg óvissa er enn áberandi þáttur á alþjóðlegum hlutabréfamörkuðum á árinu 2024. Þó verðbólga hafi dregist saman að einhverju leyti eru enn áskoranir vegna áframhaldandi pólitískrar spennu, sérstaklega í Austur-Evrópu og á Asíu-Kýrrahafssvæðinu.

Hlutabréfamarkaðir eru enn nokkuð sveiflukenndir en leitnin heldur áfram að vera upp á við. Eftir leiðandi hækkanir tæknifyrirtækja undanfarinna ára þá eru merki um að aðrar

atvinnugreinar gætu verið að taka við sér en verðlagning þar er hagfelldari en tæknifyrirtækjanna. Hagtölur árið 2024 hafa verið misvísandi á sama tíma og verðbólga hefur verið að lækka mikið.

Síðustu tvö ár hafa einkennst flóknu samspili efnahagslegra, pólitískra og tæknilegra þátta. Við gerum við ráð fyrir að komandi ár gefi lægri ávöxtun en söguleg. MSCI World með arði hefur skilað 11,2% hækkun á ári síðustu 15 ár í íslenskum krónum. Við gerum ráð fyrir um 8,0% hækkun á ári í íslenskum krónum næstu 5 árin. Nokkur efnahagsóvissa er á mörkuðum en lægri verðbólga og vaxtalækkunir ýta undir bjartsýni fjárfesta. Arðgreiðslur og möguleg endurkaup fyrirtækja á hlutabréfum munu áfram vera þáttur sem ýtir undir hækkun

Tafla 7 – Samantekt á spá um ávöxtun eignaflokka næstu fimm árin

	Vænt ávöxtun	10 ára ársávöxtun m.v. 30.8.2024	10 ára staðalfrávik m.v. 30.08.2024
Ríkisvixlar 3 mán	7,50%	4,0%	0,7%
Skuldabréf 1 árs óvtr.	7,50%	4,3%	2,3%
Skuldabréf 5 ára óvtr.	7,00%	4,9%	4,8%
Skuldabréf 5 ára vtr.	6,70%	5,6%	3,2%
Skuldabréf 10 ára óvtr.	6,50%	5,6%	8,4%
Skuldabréf 10 ára vtr.	6,20%	6,4%	5,3%
Erlend skuldabréf	3,50%	1,0%	10,1%
Innlend hlutabréf	12,00%	8,6%	14,6%
Erlend hlutabréf	8,00%	10,8%	14,5%

*Ávöxtun á ársgrundvelli **Mánaðarleg staðalfrávik á ársgrundvelli

	Breyting
Verðbólga á ári	3,50%
Gengisvísitala ISK á ári	1%

hlutabréfaverðs sér í lagi ef vextir fara að lækka og álitlegra verður að kaupa eigin bréf eða greiða út arð.

Langtímavextir hafa lækka nokkuð á árinu sem er jákvætt þar sem vaxtastig var víða orðið það hátt að það samrýmdist ekki skuldastöðu og hagvaxtarmöguleikum hagkerfa. Eftir töluverðar lækkanir á verðgildi erlendra skuldabréfa geta fjárfestar loks séð fram á bjartari tíð nú þegar vextir hafa hörfað frá hágildum.

Lægra vaxtastig í heiminum mun leita í ákveðið jafnvægi sem samrýmist vaxtarmöguleikum hagkerfa heimsins. Við gerum ráð fyrir að erlend skuldabréf muni skila um 3,5% á ári í íslenskum krónum næstu 5 árin. Í þeirri spá erum við ekki að gera ráð fyrir að helstu hagkerfin muni snúa aftur til núllvaxtastefnu sem var á árunum 2008 til 2022.

Fylgni vísitalna (e. correlation)

Mikilvægt er að hafa mismunandi eignaflokka í verðbréfa-söfnum til að draga úr áhættu. Lítil eða neikvæð fylgni er milli innlendra skuldabréfa og innlendra og erlendra hlutabréfa. Lítil eða neikvæð fylgni er milli erlendra skuldabréfa og annarra eignaflokka. Með því að blanda þessum eignaflokkum saman má ná góðri áhættudreifingu. Útreikningar á framlínu verðbréfavísitalnanna byggja á fylgnistuðlum í töflu 8. Gögnin byggja á mánaðarlegum tölum frá ársbyrjun 1999 til loka september 2024.

Rétt er að hafa í huga að fylgni milli vísitalna er mælikvarði á innbyrðis hreyfingar þeirra í fortíð. Fylgni breytist og því er fylgni í fortíð ekki áreiðanlegur mælikvarði á fylgni í framtíð. Jafnframt getur fylgni aukist mikið á óvissutímum á fjármálamörkuðum, einmitt þegar fjárfestar myndu vilja njóta þess að eignir hreyfðust á mismunandi hátt.

Tafla 8 – Fylgni vísitalna 1999–2024

	Skbr.vísitala 3 mán óvt	Skbr.vísitala 5 ára vt	Skbr.vísitala 10 ára vt	Aðalvísitala Kauphallar	FTSE Global Bond Index	MSCI EM USD	MSCI World USD
Skbr.vísitala 3 mán óvt	1,00						
Skbr.vísitala 5 ára vt	0,20	1,00					
Skbr.vísitala 10 ára vt	0,18	0,87	1,00				
Aðalvísitala Kauphallar	-0,13	0,03	-0,05	1,00			
FTSE Global Bond Index	0,13	0,36	0,30	-0,24	1,00		
MSCI EM USD	0,12	-0,01	-0,03	0,40	-0,28	1,00	
MSCI World USD	0,00	0,03	0,03	0,44	-0,27	0,83	1,00



Tafla 9 sýnir eignasamsetningu fjárfestingaraleiða, vænta ávöxtun 2025-2029 og vænt flökt ávöxtunar. Til að auka vænta ávöxtun þarf að auka vægi hlutabréfa á kostnað skuldabréfa en um leið eykst flökt ársávöxtunar. Vænt staðalfrávik er byggt á sögulegum gögnum á verðbréfa-markaði en vænt ávöxtun byggir á spáforsemdum um eignaflokka. Ávöxtun verðbréfa er háð mörgum þáttum og því verður að taka tölunum með fyrirvara. Eignasamsetning leiðanna hér að neðan gerir ráð fyrir að horft sé í gegnum verðbréfa- og fjárfestingarsjóði. Það á einnig við um verðtryggingarhlutfall og meðaltíma skuldabréfa.

Verðbréf sveiflast alltaf í verði. Tafla 10 sýnir hvernig ávöxtun getur sveiflast einstök ár m.v. þá forsendu að ávöxtunin sé normaldreifð. Líkindadreifingin sýnir líkur á tiltekinni ávöxtun. Sem dæmi má nefna að 45% líkur eru á að ávöxtun Stýringar A verði á bilinu 0,0% til 6,7% og einnig eru 45% líkur á að ávöxtun verði á bilinu 6,7% til 13,4%. Mynd 6 sýnir þessar niðurstöður myndrænt. Rétt er að ítreka að neðangreindar tölur eru byggðar á sögulegum gögnum um flökt og spá um ávöxtun.

Tafla 9 – Vænt ávöxtun og flökt 2025-2029

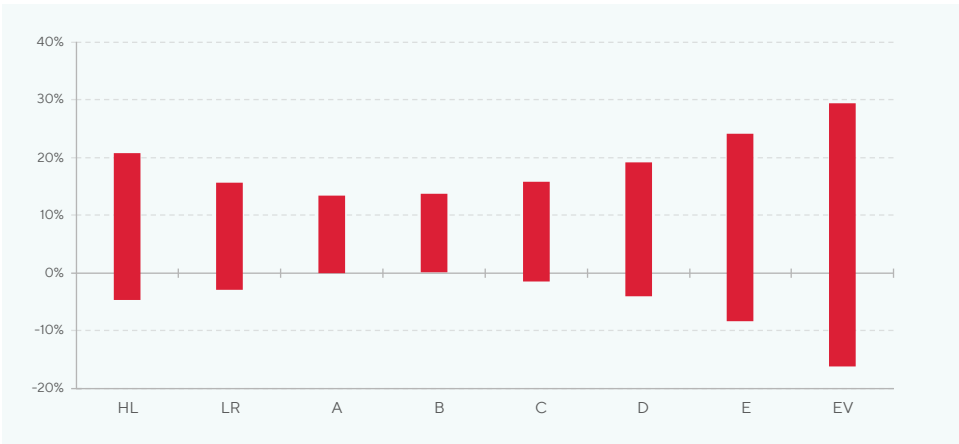
	Safn	Húsnæðis- leið	Löng ríkis- skuldabréf	Stýring A,	Stýring B	Stýring C	Stýring D	Stýring E	Erlend verðbréf
Skuldabréf og innlán		100%	100%	100%	90%	75%	60%	40%	30%
Hlutabréf		0%	0%	0%	10%	25%	40%	60%	70%
Skuldabréf	Auðkenni								
Ríkisvixlar 3 mán	OMXI3MNI	20,00%		11,00%	9,90%	8,30%	6,60%	4,40%	
Skuldabréf 1 ár, óv	OMXI1YNI	26,00%		12,00%	10,80%	9,00%	7,20%	4,80%	
Skuldabréf 5 ár, óv	OMXI5YNI	39,00%	10,00%	10,00%	9,00%	7,50%	6,00%	4,00%	
Skuldabréf 5 ár. v.	OMXI5YI	15,00%	10,00%	27,00%	24,30%	20,20%	16,20%	10,80%	
Skuldabréf 10 ár, v	OMXI10YI		80,00%	40,00%	36,00%	30,00%	24,00%	16,00%	
Erlend skuldabréf	Citi WGBI 3-7 Yr								30,00%
Meðaltími skbr, ár		3	9	6	6	6	6	6	5
Meðaltími vikmörk, ár		1-5	5-12	3-8	3-8	3-8	3-8	3-8	0,5-8
Verðtryggingarhlutfall vikmörk, %		0-70	40-100	20-90	20-90	20-90	20-90	20-90	0-20
Hlutabréf	Auðkenni								
Erlend hlutabréf	MSCI World TR				8,00%	20,00%	32,00%	48,00%	70,00%
Innlend hlutabréf	OMXIGI				2,00%	5,00%	8,00%	12,00%	
Tölfræði									
Vænt ávöxtun		7,20%	6,40%	6,80%	7,00%	7,30%	7,60%	8,00%	6,80%
Flökt ársávöxtunar		0,10%	0,30%	0,20%	0,20%	0,30%	0,50%	0,90%	1,90%
Sharpe hlutfall*		3,40%	5,70%	4,00%	4,10%	5,20%	7,00%	9,70%	13,60%
Árangurshlutfall		-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0	0	-0,1
*M.v. 3,5% áhættulausa vexti									



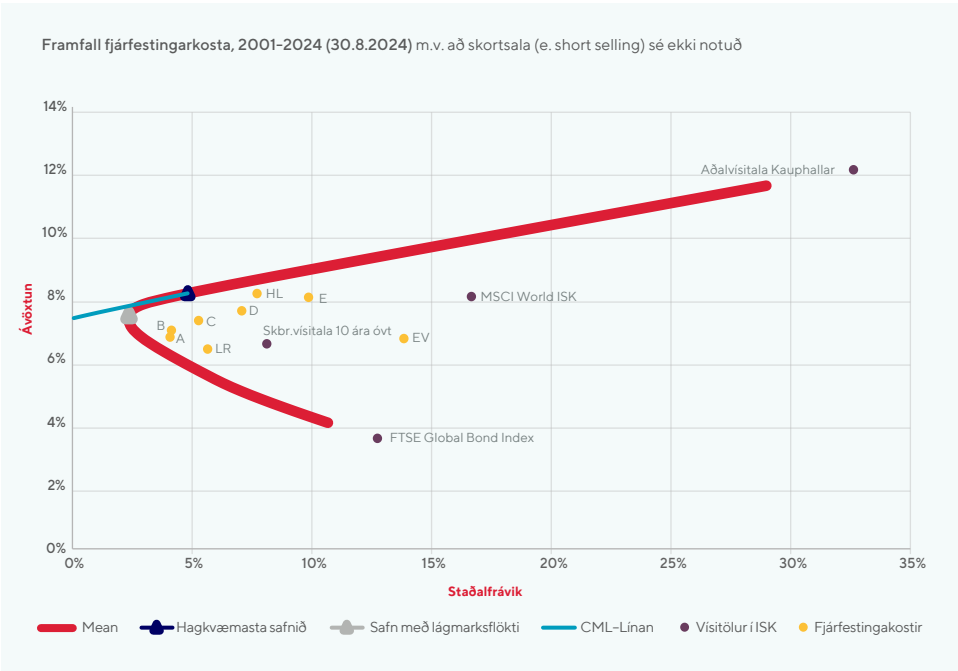
Tafla 10 – Líkindadreifing ávöxtunar m.v. vænta ávöxtun og flökt

Safn		HL	LR	A	B	C	D	E	EV
Skuldabréf		100%	100%	100%	90%	75%	60%	40%	30%
Hlutabréf		0%	0%	0%	10%	25%	40%	60%	70%
Meðalávöxtun		8,1%	6,3%	6,7%	6,9%	7,2%	7,5%	8,0%	6,7%
Árlegt flökt		7,7%	5,6%	4,1%	4,1%	5,3%	7,1%	9,9%	13,8%
Líkinda- dreifing	% mark								
	95	20,8%	15,6%	13,4%	13,7%	15,9%	19,2%	24,2%	29,4%
	75	13,3%	10,1%	9,5%	9,7%	10,8%	12,3%	14,6%	16,0%
	50	8,1%	6,3%	6,7%	6,9%	7,2%	7,5%	8,0%	6,7%
	25	2,9%	2,5%	4,0%	4,1%	3,7%	2,8%	1,3%	-2,7%
	5	-4,6%	-3,0%	0,0%	0,1%	-1,4%	-4,1%	-8,3%	-16,1%
Bilið 5%-95%		25,4%	18,6%	13,4%	13,6%	17,3%	23,2%	32,5%	45,6%

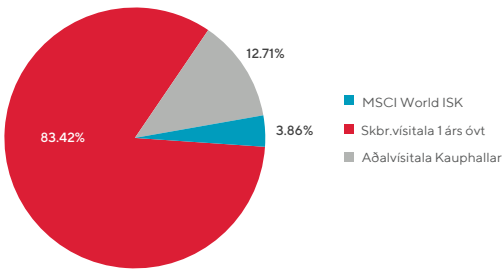
Mynd 6 – Líkindadreifing ávöxtunar



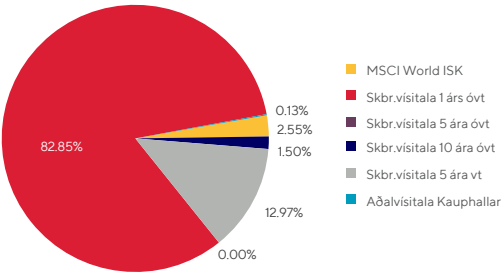
Mynd 7 – Vænt ávöxtun og flökt fjárfestingarkosta 2025-2029



Hagvæmasta safnið



Safn með lágmarksflökti



Vænt framfall
fjárfestingarkosta

Mynd 7 sýnir vænta ávöxtun og flökt fjárfestingarkosta fyrir árin 2025-2029. Notast er við forsendur um ávöxtun og sögulegt staðalfrávik verðbréfaflokka á árunum 2001-2024.

Myndin sýnir einnig vænta ávöxtun og staðalfrávik fjárfestingarleiða Framtíðarauðs.

Markmið og takmarkanir

Markmið um eignasamsetningu

Markmið um eignasamsetningu hvernar fjárfestingarleiðar er að finna í fylgiskjali. Þar koma fram markmið um samsetningu eigna og vikið, þ.e. hámarks- og lágmarksfjárfestingu, í viðkomandi eignaflokki.

Verðtryggðir og óverðtryggðir lífeyrisreikningar eru innlánsreikningar og eignasamsetning því 100% í innlánnum samkvæmt fjárfestingarstefnu.

Fjárfestingarleiðir fjárfesta að hluta til í hlutum eða hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða eða annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu (sbr. 3 og 5. tölul. 2. mgr. 36. gr. a laga nr. 129/1997). Mikilvægt er að hafa hluta af eignasöfnum Framtíðarauðs í verðbréfasjóðum eða öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu vegna áhættudreifingar og virkrar stýringar þeirra. Markmið um hlutfall hlutdeildarskírteina og hluta eru settar fram í fylgiskjali.

Húsnæðisleið fjárfestir í skuldabréfum og innlánnum banka, og annarra lánastofnana og skuldabréfum með ábyrgð ríkissjóðs auk verðbréfa- og fjárfestingarsjóða sem fjárfesta í ofangreindum eignaflokkum. Löng ríkisskuldabréf fjárfesta einungis í innlánnum, ríkisvixlum, ríkisskuldabréfum og skuldabréfum með ábyrgð ríkissjóðs auk verðbréfa- og fjárfestingarsjóða sem fjárfesta í ofangreindum eignaflokkum.

Stýring A-E eru blandaðar fjárfestingarleiðir þar sem markmið um vægi hlutabréfa hækkar frá 0% í Stýringu A upp í 60% í Stýringu E þegar horft er í gegnum verðbréfa- og fjárfestingarsjóði. Samhliða aukinni áherslu á hlutabréf minnkar vægi ríkisvixla og skuldabréfa með ábyrgð ríkissjóðs auk þess sem vægi erlendra eigna eykst. Erlend verðbréf er fjárfestingarleið sem samanstendur að mestu af erlendum verðbréfum og er heimilt að fjárfesta allt að 80% í erlendum hlutabréfum, þegar horft er í gegnum verðbréfa- og fjárfestingarsjóði.

Eignasamsetningu hvernar fjárfestingarleiðar er að finna í fylgiskjali m.v. stöðu 31.08.2024.

Í fjárfestingarstefnum fjárfestingarleiðanna eru skilgreind vikið sem gefa fjárfestingastjóra ákveðið svigrúm til að undir- og yfirviga eignaflokka eftir markaðsaðstæðum á hverjum tíma. Því má búast við að eignasamsetning endurspegli ekki að fullu markmið samkvæmt fjárfestingarstefnu.

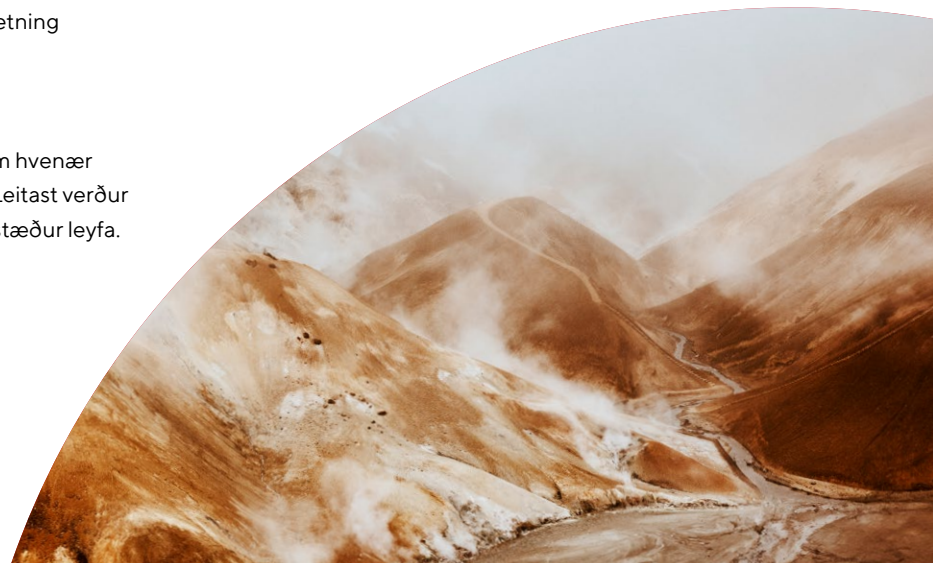
Samkvæmt reglugerð skal setja fram áætlun um hvenær markmiðum um eignasamsetningu verði náð. Leitast verður við að ná þeim markmiðum sem fyrst þegar aðstæður leyfa.

Markmið um ávöxtun og áhættu

Vænta ávöxtun að meðaltali á árunum 2025–2029 og flökt ársávöxtunar fyrir hverja fjárfestingarleið, að undanskildum lífeyrisreikningum, er að finna í töflu 9 hér að framan, ásamt vísitölum sem notaðar eru til viðmiðunar.

Mælikvarðar á áhættu fjárfestinga og vöktun

Við val á fjárfestingarkostum eru metnir ýmsir þættir og m.a. áhætta þeirra. Við mat á áhættu gerir Áhættustýring Íslandssjóða áhættuskýrslu einu sinni á ári og er í framhaldinu farið yfir þær skýrslur og staðan skoðuð. Auk þeirrar skýrslu eru hálfsmánaðarlega skýrslur þar sem farið er yfir eignasafn miðað við fjárfestingarheimildir.



Þeir áhættumælikvarðar sem eru skoðaðir af fjárfestingastjórum og síðar mældir af Áhættustýringu Íslandssjóða eru:

Vaxtaáhætta

Fjárfestingarstefna Framtíðarauðs setur skýr mörk varðandi þann meðallíftíma sem leyfilegur er í hverri leið. Þessi mælikvarði er mældur af Áhættustýringu Íslandssjóða tvisvar í mánuði auk þess að skoða vaxtanæmni í áhættuskýrslu.

Við val á skuldabréfum tekur fjárfestingastjóri mið af þeim heimildum sem eru í stefnunni auk þess að skoða vaxtaferla (halla og form þeirra) og meta áhættuna út frá því.

Uppgreiðsluáhætta

Áhættustýring Íslandssjóða mælir uppgreiðsluáhattu fjárfestingarleiða einu sinni á ári. Hlutfall uppgreiðanlegra skuldabréfa skal ekki vera meira en þriðjungur af skuldabréfahluta fjárfestingarleiðar. Við val á skuldabréfum skal fjárfestingastjóri skoða uppgreiðsluáhattu og taka tillit til hennar í kaupverði.

Markaðsáhætta

Markaðsáhætta er áhætta af verðbreytingum á mörkuðum svo sem breytingar á vöxtum, hlutabréfaverði og gengi gjaldmiðla.

Ef ávöxtunarkrafa skuldabréfs hækkar þá lækkar skuldabréfið í virði og öfugt. Framboð og eftirspurn ráða verði skulda- og hlutabréfa. Verðbréfa- og fjárfestingarsjóðir sem fjárfesta í þessum tveimur eignaflokkum fylgja því sömu áhættu. Verðbréfa- og fjárfestingarsjóðir eru þó öllu jafna taldir áhættuminni en einstaka skulda- eða hlutabréf þar sem lög og reglur um verðbréfa- og fjárfestingarsjóði gera þeim skylt að dreifa sínum eignum. Horft er í gegnum verðbréfa- og fjárfestingarsjóði við mælingar á verðbréfaeignum í fjárfestingarleiðum. Við gerð fjárfestingarstefnu eru skoðuð söguleg gögn um ávöxtun og flókt og þau notuð til að setja markmið um eignasamsetningu hvernar fjárfestingarleiðar. Áhættustýring Íslandssjóða gerir árlega álagspróf þar sem metin eru áhrif vaxtabreytinga, verðbólgu, styrkingar krónunnar og lækkunar hlutabréfa- og skuldabréfaverðs á verðmæti eigna. Auk þess er fylgni einstakra hlutabréfa mæld í samanburði við viðmiðunarvísitölu (e. Beta) og staðalfrávik fjárfestingarleiða mæld.

Gjaldmiðlaáhætta

Áhættan af því að ávöxtun fjárfestingaleiða Framtíðarauðs verði fyrir neikvæðum áhrifum af völdum gengissveiflna vegna fjárfestinga í erlendum myntum kallast gjaldmiðlaáhætta.

Í fjárfestingastefnu eru skilgreindar heimildir hvernar leiðar til að fjárfesta í eignum í erlendum gjaldmiðlum. Fjárfestingastjórar meta stöðu íslensku krónunnar og annarra gjaldmiðla við fjárfestingu í erlendum verðbréfum.

Áhættustýring Íslandssjóða metur tvisvar í mánuði hlutfall gengisbundinna eigna í fjárfestingaleiðum. Auk þess er árlega framkvæmt álagspróf þar sem áhrif gjaldmiðlahreyfinga er meðal annars metið.

Verðbólguáhætta

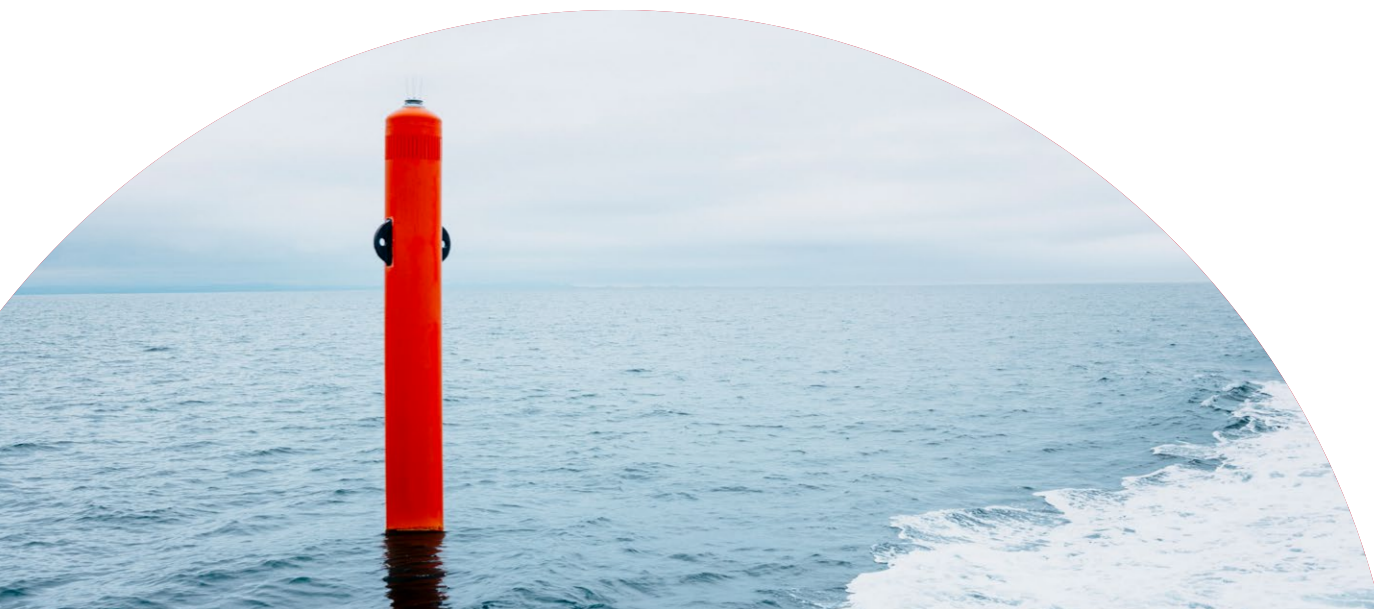
Í fjárfestingarstefnu eru skilgreind vikmörk verðtryggðra skuldabréfa í fjárfestingarleið. Fjárfestingastjóri greinir verðbólgu og horfur þegar verðtryggingarhlutfall er ákveðið á hverjum tíma. Áhættustjóri Íslandssjóða fylgist með verðtryggingarhlutfallinu í reglubundnu eftirliti.

Seljanleikaáhætta

Við mat á fjárfestingarkostum skal lagt mat á seljanleika fjármálagernings og hvort rými sé fyrir fjárfestinguna í eignasafni fjárfestingarleiðarinnar. Ekki er um að ræða sérstakt markmið um seljanleikaáhattu en hlutfall óskráðra eigna, sem hafa tilhneigingu til að vera tregseljanlegar, er mælt í reglubundnu eftirliti Áhættustýringar Íslandssjóða.

Útstreymisáhætta

Möguleiki er að eignir renni hraðar úr fjárfestingarleiðum en ráð var fyrir gert. Þá geta breytingar á lögum um úttektir úr séreignarsparnaði aukið útstreymisáhattu. Gera þarf ráð fyrir að réttthafar flytji séreign sína, ymist milli fjárfestingarleiða eða á milli vörsluaðila séreignarsparnaðar.



Árlega taka stjórnendur saman hversu mikið er laust til úttektar úr hverri fjárfestingarleið og oftast ef reglur um úttektir breytast. Hlutfall skráðra eigna er mælt í reglubundnu eftirliti Áhættustýringar Íslandssjóða.

Mótaðilaáhætta – Útgefanda- og samþjöppunaráhætta

Markmiðið er að lágmarka útgefendaáhattu með dreifðu safni verðbréfa sem er í samræmi við takmarkanir í lögum og fjárfestingarstefnu.

Útgefendur skuldabréfa sem nema yfir 2% af hverri fjárfestingarleið eru metnir jafn óðum og uppgjör og aðrar upplýsingar berast og haldið er utan um nýjar fjárfestingar þar sem hlutfallið fer yfir 2%. Þetta á þó ekki við um ríkisskuldabréf.

Árlega eru metnar sérstaklega líkur á greiðslufalli skuldabréfa-útgefenda sem nema yfir 2% af hverri fjárfestingarleið. Nýir útgefendur eru metnir áður en fjárfest er.

Fylgst er með greiðslum og afborgunum markaðsskuldabréfa.

Við mat á fjárfestingarkostum er hugað að tengslum útgefanda við útgefendur annarra verðbréfa.

Landsáhætta

Fjárfestingastjórar horfa reglulega til landaskiptingu í stýringu erlendra eigna og skoðar vægi landa í hlutabréfasafni m.a. miðað við Heimsvísitölu hlutabréfa. Horft er til landssvæðaskiptingu m.a. við breytingu á fjárfestingarleiðum. Áhættustýring Íslandssjóða hefur eftirlit með landsáhattu einu sinni á ári með því að taka saman upplýsingar um landaskiptingu verðbréfaeigna.

Sjálfbærniáhætta

Atburður eða ástand á sviði umhverfismála, félagsmála eða stjórnarháttá (UFS) sem gæti, ef hann gerist, haft raunveruleg eða hugsanlega veruleg neikvæð áhrif á virði fjárfestingarinnar. Líkur á sjálfbærniáhattu og hversu mikil áhrif hún hefur á ávöxtun sjóðs fer eftir nokkrum þáttum. Þó að áhættan sé kortlögð, afmörkuð og vöktuð í fjárfestingarferlinu geta fjölmargir þættir haft áhrif á hversu mikið sjálfbærniáhætta er líkleg til að hafa áhrif á ávöxtun fjárfestingarleiðar. Sjálfbærniáhætta er oft flókin, þverfaglega og samtengd og getur veið erfitt að meta áhættuna í heild sinni. Sjálfbærniáhætta er erfitt að mæla og er til langtíma í eðli sínu. Líkur á að hún verði að veruleika er háð fjárfestingartíma.

Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka fyrir hverja fjárfestingarleið er að finna í töflu 9 hér að framan og er þá horft í gegnum verðbréfa- og fjárfestingarsjóði.

Vikmörk verðtryggingarhlutfalla

Vikmörk verðtryggingarhlutfalla fyrir hverja fjárfestingarleið er að finna í töflu 9 hér að framan. Vikmörkin eiga við eignir í skuldabréfum og innlánnum þegar horft er í gegnum verðbréfa- og fjárfestingarsjóði.

Markmið um hlutfall lausafjár

Markmið er að hafa ekki meira en 5% í lausu fé fyrir hverja fjárfestingarleið að undanskilinni Húsnaðisleið þar sem að markmið um laust fé er 25%. Laust fé er hér skilgreint sem innstæða á óbundnum veltureikningum. Gert er ráð fyrir vikmörkum frá markmiði og líklegt að laust fé geti orðið yfir markmiði á einhverjum tímapunktum.



Hlutfall eigna í virkri stýringu

Eignastýringaraðferðir er varða hlutfall virkrar stýringar eru eftirfarandi:

	Húsnæðis- leið	Löng ríkis- skuldabréf	Stýring A	Stýring B	Stýring C	Stýring D	Stýring E	Erölend Verðbréf
Virk stýring skuldabréfa	50-100%	50-100%	50-100%	50-100%	50-100%	50-100%	50-100%	50-100%
Virk stýring hlutabréfa				50-100%	50-100%	50-100%	50-100%	40-100%

Markmið um gjaldmiðlasamsetningu fjárfestingarleiða er eftirfarandi:

	Húsnæðis- leið	Löng ríkis- skuldabréf	Stýring A	Stýring B	Stýring C	Stýring D	Stýring E	Erölend Verðbréf
ISK %	100	100	100	92	80	68	52	0
Erlend mynt%				8	20	32	48	100

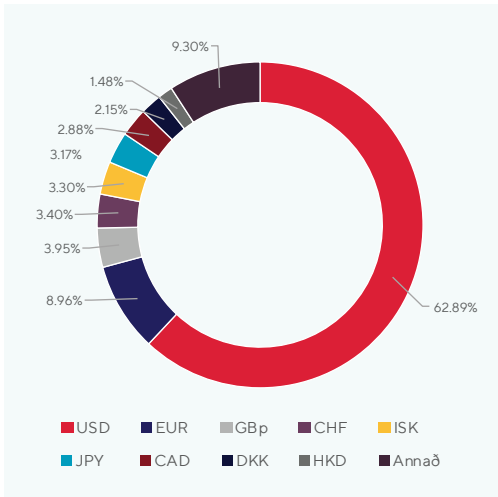
Erlend verðbréf, gjaldmiðlasamsetning og atvinnugreinaskipting fjárfestingarleiða

Stefnt er að Stýring B-E eigi erlend hlutabréf með það að markmiði að dreifa áhættu og hækka ávöxtun til lengri tíma. Markmið um eign í erlendra mynt er 8% í Stýringu B, 20% í Stýringu C, 32% í Stýringu D og 48% í Stýringu E. Í fjárfestingarleiðinni Erlend verðbréf er stefnt að því að 100% eigna verði í erlendra mynt, sem skiptast að mestu á milli erlendra hlutabréfa (60%) og erlendra ríkisskuldabréfa (40%), sjá nánar fylgiskjal.

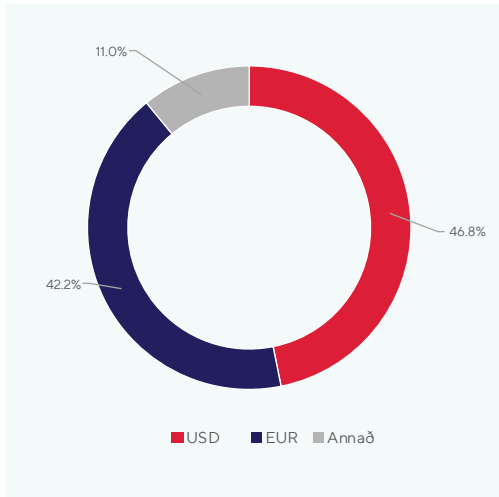
Erlend verðbréf verða aðallega keypt með milligöngu verðbréfa- og fjárfestingarsjóða. Erlend verðbréf eru hér skilgreind sem verðbréf útgefin af erlendum aðilum í annarri mynt en ISK.

Samsetning gjaldmiðla í fjárfestingarleið fer eftir hlutfalli virkrar og hlutlausrar stýringar á hverjum tíma. Markmið fjárfestinga í erlendum verðbréfum er að gera betur en skilgreind viðmið í skuldabréfum og hlutabréfum. Langtíamarkmið eignasafnanna um gjaldmiðlasamsetningu er sambærileg og samsetning gjaldmiðla viðmiðunarvísitalna þeirra. Virk stýring á eignasöfnunum veldur því að staða þeirra getur verið ólík viðmiðum á hverjum tíma. Viðmiðin eru Heimsvísitala Morgan Stanley (sjá mynd 8) og Barclays Capital Global Aggretgate Float Adjusted Bond Index (sjá mynd 9).

Mynd 8 – Gjaldmiðlasamsetning erlendra hlutabréfa fjárfestingarleiða

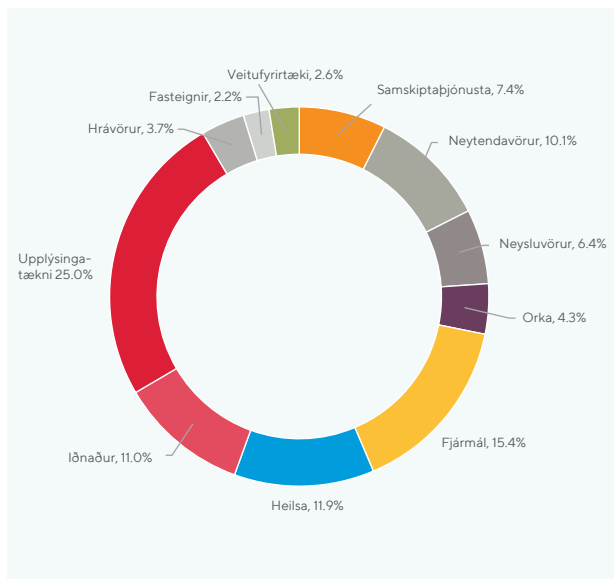


Mynd 9 – Gjaldmiðlasamsetning erlendra skuldabréfa fjárfestingarleið



Markmið atvinnugreinaskiptingar er að fylgja samsetningu viðmiðunarvisitölu erlendra hlutabréfa á hverjum tíma sem er í dag Heimsvisitála Morgan Stanley, sjá mynd 10. Samsetning atvinnugreina í fjárfestingarleið fer eftir hlutfalli virkrar og hlutlausrar stýringar á hverjum tíma. Eftir því sem hlutfall virkrar stýringar eykst er hætta á auknu fráviki frá markmiði.

Mynd 10 – Atvinnugreinaskipting verðbréfasafna-Markmið



Takmarkanir í fjárfestingum

- Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum sem falla undir 2–6. tölul. 2. mgr. 36. gr. a. úttefnum af sama aðila, tengdum viðskiptavinum eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni er 20%. Engar takmarkanir eru á innlánnum úttefnum af sama aðila, tengdum viðskiptavinum eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni.
- Leyfi til fjárfestinga í fasteignaveðtryggðum skulda-bréfum má sjá í fylgiskjali. Ekki er gert ráð fyrir að fjárfesta í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum á næsta ári.
- Fjármálagerningar skv. 2.–6. tölul. 2. mgr. 36. gr. a skulu skráðir á skipulegum verðbréfamarkaði innan aðildarríkja OECD eða ríkja Evrópska efnahagssvæðisins, sem starfar reglulega, er opinn almenningi og viðurkenndur á þann hátt sem Fjármálaeftirlitið metur gildan, eða markaði utan ríkja OECD eða ríkja Evrópska efnahagssvæðisins, enda hafi Fjármálaeftirlitið viðurkennt hann.
- Prátt fyrir 1. mgr. er heimilt að fjárfesta í hlutum og hlutdeildarskírteinum sjóða um sameiginlega fjárfestingu.
- Heimilt er skv. lögum að binda allt að 20% heildareigna í fjármálagerningum sem ekki eru skráðir á skipulegum verðbréfamarkaði.
- Heimilt er að fjárfesta í fagfjárfestastjóðum innan heimilda fjárfestingarstefnu.
- Heimilt er að binda allt að 5% heildareigna í fjármálagerningum sem eru skráðir á markaðstorg fjármálagerninga (MTF) í ríkjum Evrópska efnahagssvæðisins, sem starfar reglulega, er opið almenningi og viðurkennt á þann hátt sem Fjármálaeftirlitið metur gildan.
- Samkvæmt lögum er heimilt að fjárfesta allt að 10% af hreinni eign hvers fjárfestingarleiðar í afleiðusamningum.
- Hverri fjárfestingarleið er óheimilt að eiga meira en 5% af úttefnum hlutafé í hverju fyrirtæki.
- Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum úttefnum af verðbréfasjóði eða deild þeirra fyrir hverja fjárfestingarleið er 20%.
- Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum úttefnum af fjárfestingarsjóði eða deild þeirra fyrir hverja fjárfestingarleið er 20%.
- Hámarksfjárfesting í verðbréfasjóðum eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags fyrir hverja fjárfestingarleið er 40%.
- Stýring A tekur á móti iðgjöldum vegna tilgreindrar séreignar og fjárfestingarheimildir leiðarinnar eru bundnar þeim takmörkunum sem gilda um lífeyrissparnað til lágmarkstryggingaverndar sbr. 36. gr. a–c. laga nr. 129/1997.



Takmarkanir á fjárfestingarleiðum

Fjárfestingarleið	Aldur í Ævileið	Innlán í bönkum og sparisjóðum	Ríkisskuldabréf og skuldabréf með ríkisábyrgð	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	Sértryggð skuldabréf	Hlutabréf	Önnur verðbréf*
A	65+	0-20%	50-100%	0-20%	0-25%	0%	0-15%
B	61-64	0-18%	40-100%	0-20%	0-25%	0-20%	0-15%
C	51-60	0-16%	35-90%	0-20%	0-25%	10-35%	0-20%
D	41-50	0-12%	20-80%	0-15%	0-25%	20-60%	0-20%
E	16-40	0-10%	0-60%	0-15%	0-25%	40-80%	0-20%
Erlend verðbréf		0-10%	15-50%	0-10%	0-10%	50-80%	0-30%
Húsnæðisleið		10-50%	10-50%	0%	20-60%	0%	0-10%
Löng ríkisskuldabréf		0-20%	80-100%	0%	0%	0%	0%
Lífeyrisreikn. ÓVT		100%					
Lífeyrisreikn. VT		100%					

*Önnur verðbréf eru fasteignaveðtryggð skuldabréf, skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana, skuldabréf fyrirtækja og hlutdeildarskirteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu



Fylgiskjal

Fjárfestingarstefnur fjárfestingarleiða

Hér má finna markmið um samsetningu eigna í fjárfestingarleiðum Framtíðarauðs. Skipting fjárfestinga er eftir tegundaflokkum sbr. 1.–6. tl. 36. gr. a og 39. gr. b. laga um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða nr. 129/1997.

	I	II		III	IV	V	VI		VII	VIII	
Löng ríkisskuldabréf	Markmið um eigna-samsetningu	Vikmörk		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. lögum	Gengis-bundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri	31.08.2024			Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	70,0%	50,0%	100,0%	81,2%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%			
A.b. Fasteignaverðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	5,0%	0,0%	20,0%	4,5%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	25,0%	0,0%	60,0%	14,3%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingastefnu	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	0,0%	0,0%	25,0%	0,0%	100,0%						
Samtals:	100%			100%							

	I	II		III	IV	V	VI		VII	VIII	
Húsnæðisleið	Markmið um eigna-samsetningu	Vikmörk		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. lögum	Gengis-bundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri	31.08.2024			Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	15,0%	10,0%	50,0%	19,1%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	2,5%
A.b. Fasteignaverðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	25,0%	0,0%	50,0%	24,0%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	35,0%	20,0%	60,0%	30,3%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	5,0%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	10,0%	3,4%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	2,5%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	10,0%	0,0%	30,0%	5,7%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,5%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,5%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingastefnu	15,0%	0,0%	30,0%	17,6%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	0,0%	0,0%	20,0%	0,0%	100,0%						
Samtals:	100%			100%							

	I	II		III	IV	V	VI		VII	VIII	
Stýring A	Markmið um eigna-samsetningu	Vikmörk		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. lögum	Gengis-bundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri	31.08.2024			Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	45,0%	40,0%	100,0%	50,1%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%			
A.b. Fasteignaverðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5,0%	0,0%	20,0%	8,9%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	5,0%
B.b. Innlán	5,0%	0,0%	20,0%	1,6%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	10,0%	0,0%	25,0%	13,4%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	2,5%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum vikjandi skuldabréfum	5,0%	0,0%	10,0%	3,5%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	2,5%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	20,0%	5,0%	40,0%	11,4%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	5,0%	0,0%	15,0%	5,1%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	2,5%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	5,0%	0,2%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	5,0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingastefnu	5,0%	0,0%	15,0%	5,8%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	5,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	0,0%	0,0%	37,5%	0,0%	100,0%						
Samtals:	100%			100%							

	I	II		III	IV	V	VI		VII	VIII	
Stýring B	Markmið um eigna-samsetningu	Vikmörk		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. lögum	Gengis-bundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri	31.08.2024			Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	40,0%	30,0%	90,0%	44,7%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%			
A.b. Fasteignaverðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5,0%	0,0%	20,0%	7,1%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	5,0%
B.b. Innlán	5,0%	0,0%	18,0%	1,6%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	10,0%	0,0%	25,0%	12,1%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	2,5%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum vikjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	10,0%	2,6%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	2,5%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	26,0%	0,0%	65,0%	18,4%	100,0%	6,0%	0,0%	20,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	5,0%	0,0%	15,0%	3,4%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	5,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	10,0%	0,1%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	10,0%
E.a. Hlutabréf félaga	3,0%	0,0%	10,0%	2,6%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	5,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingastefnu	6,0%	0,0%	35,0%	7,5%	100,0%	2,0%	0,0%	15,0%	1,0%	0,0%	15,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	3,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	8,0%	0,0%	47,5%	8,3%	100,0%						
Samtals:	100%			100%							

	I	II		III	IV	V	VI		VII	VIII	
Stýring C	Markmið um eigna-samsetningu	Vikmörk		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. lögum	Gengis-bundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri	31.08.2024			Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	35,0%	25,0%	90,0%	35,7%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%			
A.b. Fasteignaverðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5,0%	0,0%	20,0%	5,7%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	5,0%
B.b. Innlán	5,0%	0,0%	16,0%	2,3%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	10,0%	0,0%	25,0%	11,0%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	2,5%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	10,0%	2,3%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	2,5%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	26,0%	10,0%	75,0%	25,4%	100,0%	12,0%	0,0%	30,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	5,0%	0,0%	15,0%	3,0%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	5,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	10,0%	0,1%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	10,0%
E.a. Hlutabréf félaga	4,0%	0,0%	15,0%	5,2%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	7,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingastefnu	10,0%	0,0%	35,0%	9,3%	100,0%	4,0%	0,0%	20,0%	2,0%	0,0%	20,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	16,0%	5,0%	57,5%	17,6%	100,0%						
Samtals:	100%			100%							

	I	II		III	IV	V	VI		VII	VIII	
Stýring D	Markmið um eigna-samsetningu	Vikmörk		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. lögum	Gengis-bundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri	31.08.2024			Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	20,0%	10,0%	80,0%	28,5%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%			
A.b. Fasteignaverðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5,0%	0,0%	15,0%	4,6%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	5,0%
B.b. Innlán	5,0%	0,0%	12,0%	3,0%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	10,0%	0,0%	25,0%	9,3%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	2,5%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	10,0%	2,1%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	2,5%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	38,0%	10,0%	75,0%	29,9%	100,0%	26,0%	0,0%	50,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	5,0%	0,0%	15,0%	2,9%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	5,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	10,0%	0,1%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	10,0%
E.a. Hlutabréf félaga	5,0%	0,0%	25,0%	8,5%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	10,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingastefnu	12,0%	0,0%	40,0%	11,2%	100,0%	6,0%	0,0%	25,0%	3,0%	0,0%	25,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	32,0%	10,0%	77,5%	23,5%	100,0%						
Samtals:	100%			100%							

	I	II		III	IV	V	VI		VII	VIII	
Stýring E	Markmið um eigna-samsetningu	Vikmörk		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. lögum	Gengis-bundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri	31.08.2024			Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	10,0%	0,0%	60,0%	19,7%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%			
A.b. Fasteignaverðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5,0%	0,0%	15,0%	1,9%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	5,0%
B.b. Innlán	0,0%	0,0%	10,0%	7,1%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	10,0%	0,0%	25,0%	6,1%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	2,5%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	10,0%	0,9%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	2,5%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	50,0%	10,0%	85,0%	39,9%	100,0%	40,0%	0,0%	65,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	5,0%	0,0%	15,0%	1,0%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	5,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	0,0%	10,0%
E.a. Hlutabréf félaga	6,0%	0,0%	25,0%	11,2%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	10,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingastefnu	14,0%	0,0%	40,0%	12,3%	100,0%	8,0%	0,0%	25,0%	4,0%	0,0%	25,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	48,0%	10,0%	100,0%	35,9%	100,0%						
Samtals:	100%			100%							

	I	II		III	IV	V	VI		VII	VIII	
Erlend verðbréf	Markmið um eigna-samsetningu	Vikmörk		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. lögum	Gengis-bundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri	31.08.2024			Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	20,0%	10,0%	50,0%	14,6%	100,0%	20,0%	10,0%	50,0%			
A.b. Fasteignaverðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	2,5%
B.b. Innlán	5,0%	0,0%	10,0%	5,7%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	2,5%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	2,5%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	70,0%	50,0%	100,0%	76,1%	100,0%	70,0%	50,0%	100,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	5,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	5,0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,9%	0,0%	2,5%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingastefnu	5,0%	0,0%	25,0%	3,7%	100,0%	5,0%	0,0%	25,0%	3,0%	0,0%	25,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	100,0%	60,0%	100,0%	94,7%	100,0%						
Samtals:	100%			100%							

	I	II		III	IV	V	VI		VII	VIII	
Lífeyrisreikningur óverðtryggður	Markmið um eigna-samsetningu	Vikmörk		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. lögum	Gengis-bundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri	31.08.2024			Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
A.b. Fasteignaverðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum vikjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingastefnu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	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%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%						
Samtals:	100%			100%					0,0%		

	I	II		III	IV	V	VI		VII	VIII	
Lífeyrisreikningur verðtryggður	Markmið um eigna-samsetningu	Vikmörk		Núverandi eigna-samsetning	Hámark skv. lögum	Gengis-bundin verðbréf	Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk	
		Lægri	Efri	31.08.2024			Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
A.b. Fasteignaverðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.b. Innlán	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum vikjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingastefnu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	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%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%						
Samtals:	100%			100%					0,0%		

