



BIRTA

LÍFEYRISSJÓÐUR

Fjárfestingarstefna 2018

Séreignardeild

Efnisyfirlit

1. Tilgangur	3
2. Langtíma markmið	3
2.1 Skynsemisreglan	3
3. Stjórnarhættir	4
3.1 Verklagsreglur um verðbréfavíðskipti	4
3.2 Ábyrgð og ábyrgðardreifing	4
3.3 Samskipta og siðareglur	4
3.4 Eigendastefna	4
3.5 Samfélagsleg ábyrgð	5
4. Eignaflokkar	5
5. Forsendur	5
5.1 Lífeyrisbyrði og framtíðargreiðsluflæði	5
6. Fjárfestingarstefna séreignadeildar	5
6.1 Innlánsleið	5
6.1.1 Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu	5
6.1.2 Markmið um hlutfall lausafjár	6
6.1.3 Önnur viðmið og takmarkanir fjárfestinga	6
6.2 Skuldabréfaleið	6
6.2.1 Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu	6
6.2.2 Viðmið um notkun afleiða	6
6.2.3 Takmarkanir á fjárfestingum	6
6.2.4 Fasteignatryggð veðskuldabréf og önnur fasteignatryggð veðlán	6
6.2.5 Þjónustufyrirtæki Birtu og annarra lífeyrissjóða	7
6.2.6 Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka	7
6.2.7 Virk stýring eigna og hlutfall eigna í virkri stýringu	7
6.2.8 Markmið um hlutfall lausafjár	7
6.2.9 Markmið um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns	7
6.2.10 Markmið um gjaldmiðlasamsetningu skuldabréfaleiðarinnar	7
6.2.11 Viðmiðunarvísitölur	8
6.3 Blönduð leið	8
6.3.1 Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu	8
6.3.2 Viðmið um notkun afleiða	8
6.3.3 Takmarkanir á fjárfestingum	8
6.3.4 Fasteignatryggð veðskuldabréf, og önnur fasteignatryggð veðlán	9
6.3.5 Þjónustufyrirtæki Birtu og annarra lífeyrissjóða	9
6.3.6 Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka	9
6.3.7 Virk stýring eigna og hlutfall eigna í virkri stýringu	9
6.3.8 Markmið um hlutfall lausafjár	9
6.3.9 Markmið um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns	9
6.3.10 Markmið um gjaldmiðlasamsetningu blönduðu leiðarinnar	9
6.3.11 Viðmiðunarvísitölur	10
7. Siðferðisleg viðmið sem Birta hefur sett sér í fjárfestingum	10
8. Umfjöllun um efnahagshorfur og aðstæður á mörkuðum	10
9. Áhættustýring og áhættustefna	11

1. Tilgangur

Þetta stefnuskjal er fjárfestingastefna Birtu lífeyrissjóðs, mótuð af stjórn með þátttöku fjárfestingaráðs Birtu. Skjalið á við um séreignadeild Birtu og er ætlað að vera vegvísir fyrir stjórn, fjárfestingaráð og þá þjónustuaðila sem stýra eignum fyrir sjóðinn. Fjárfestingarstefnan er kynnt sjóðfélögum og lögð fram til staðfestingar á ársfundi sjóðsins sbr. 3. mgr. 30. gr. laga um lífeyrissjóði. Fjárfestingarstefnan er jafnframt birt á heimasíðu sjóðsins, birta.is.

Fjárfestingastefna Birtu lífeyrissjóðs er mótuð í samræmi við reglugerð nr. 916/2009 með síðari breytingum um form og efni fjárfestingastefnu lífeyrissjóða.

Stefnan er grundvölluð á 36. gr. laga um lífeyrissjóði með síðari breytingum og er ákvörðuð af stjórn sjóðsins og fjárfestingaráði í samræmi við góða viðskiptahætti og með hliðsjón af fjárfestingarreglum Birtu. Við mótnun stefnunnar eru hagsmunir sjóðfélaga og ávöxtun á eignum sjóðsins að teknu tilliti til áhættu ávallt hafðir að leiðarljósi.

Fjárfestingarstefnan er mótuð til lengri tíma en eins árs. Engu að síður er hún endurskoðuð árlega af stjórn Birtu og fjárfestingaráði með tilliti til breytinga í umhverfi sjóðsins.

2. Langtíma markmið

Fjárfestingastefnan er sett fram í þeim tilgangi að ná eftirfarandi langtíma markmiðum samhliða:

- A. Ná hæstu mögulegu ávöxtun að teknu tilliti til áhættu og seljanleika eigna.
- B. Viðhalda nægilegri áhættudreifingu eigna.

2.1 Skynsemisreglan

Mótnun fjárfestingarstefnu Birtu lífeyrissjóðs byggir á almennum meginreglum laga, skynsemisreglu. Skynsemisreglan byggir á almennum kröfu sem gerðar eru til stjórnar og starfsmanna Birtu við

mótnun fjárfestingarstefnunnar og fjárfestinga í samræmi við hana. Almennar kröfur sem taldar eru skynsamlegar þegar lágmarkskröfum laga sleppir.

Meginreglurnar eru eftirfarandi:

Við mótnun stefnunnar eru hagsmunir sjóðfélaga og ávöxtun á eignum sjóðsins að teknu tilliti til áhættu ávallt haft að leiðarljósi. Til þess að tryggja hagsmuni sjóðfélaga sem best setur sjóðurinn sér reglur um stjórnarhætti sem vísað er til í kafla þrjú hér á eftir. Þar er vísað til fjölmargra reglna sem stjórn setur sér til að tryggja hagsmuni sjóðfélaga sem best.

Lífeyrissjóðurinn horfir til aldursamsetningar sjóðfélaga og annarra þátta sem áhrif hafa á lífeyrisbyrðina og framtíðargreiðslufæðið.

Fjárfestingarstefnan og allar fjárfestingar sem byggja á henni skulu byggðar á viðeigandi greiningu á upplýsingum með öryggi, gæði, lausafjárstöðu og arðsemi samtryggingardeildar í heild í huga. Fjárfestingarstefnan byggir þannig á vali á eignarflokkum sem teljast uppfylla ofangreind skilyrði og spá stjórnar og fjárfestingarráðs um vænta arðsemi til lengri tíma að teknu tilliti til áhættu. Til þess að tryggja sem best að sjóðurinn uppfylli framangreindar kröfur í fjárfestingum, setja stjórn og starfsmenn sér reglur og verklagsreglur þar sem viðeigandi greining er skilgreind með tilliti til tegundar eignaflokka. Sem dæmi þá eru í gildi lánareglur þar sem tryggt er að ofangreindar upplýsingar um öryggi, gæði, lausafjárstöðu og arðsemi er aflað og hafðar að leiðarljósi. Stjórnin setur sjóðnum þannig fjölmargar reglur og takmarkanir í þessari fjárfestingarstefnu sem taldar eru skynsammar og líklegar til að tryggja langtíma markmið.

Þessari fjárfestingastefnu er ætlað að gæta þess að eignir sjóðsins séu nægilega fjölbreyttar til að komið sé í veg fyrir samþjöppun og uppsöfnun áhættu í eignasafninu, m.a. með því að gæta að fylgni áhættu einstakra eigna og eignaflokka.

3. Stjórnarhættir

Allar ákvarðanir stjórnar er varða ávöxtun eigna Birtu eru teknar með hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi. Við meðferð mála horfir stjórn til II. kafla stjórnarsýslulaga er varðar sérstakt hæfi stjórnar- og starfsmanna til að taka þátt í ákvörðunum. Í kaflanum eru vanhæfisástæður skilgreindar og hver áhrif vanhæfis eru. Þá horfir stjórn einnig til Leiðbeininga um stjórnarhætti sem útgefnar eru af Viðskiptaráði Íslands, Samtökum atvinnulífsins og Nasdaq Iceland, einkum 2. og 3. kafla sem fjallar um störf stjórnar og þátttöku stjórnarmanna á stjórnarfundum.

3.1 Verklagsreglur um verðbréfavíðskipti

Stjórn Birtu hefur sett sér reglur um viðskipti stjórnar- og starfsmanna með fjármálagerninga. Reglurnar eru settar samkvæmt 5. tl. 2. mgr. 29. gr. laga um lífeyrissjóði.

Reglurnar taka, eftir því sem við á, til Birtu lífeyrissjóðs, stjórnarmanna, starfsmanna og fjölskyldna þeirra. Starfsmenn sem ekki koma að starfsemi sem valdið getur hagsmunaárekstrum, hafa engan aðgang að innherjaupplýsingum eða öðrum trúnaðarupplýsingum sem geta tengst verðbréfavíðskiptum sjóðsins eru undanþegnir ákvæðum 8. og 10. gr. reglnanna um tilkynningaskyldu og undirritun yfirlýsingar. Reglunum er ætlað að koma í veg fyrir hagsmunaárekstra í starfsemi sjóðsins og jafnframt að draga úr hættu á að þeir sem reglurnar taka til tengist einstökum úrlausnarefnum með þeim hætti að fyrirfram megi draga í efa óhlutdrægni þeirra við meðferð og afgreiðslu einstakra mála. Reglunum er ætlað að tryggja vandaða starfshætti sem stuðla að trúverðugleika sjóðsins, stjórnar hans og starfsmanna.

3.2 Ábyrgð og ábyrgðardreifing

Samkvæmt 29. gr. laga um lífeyrissjóði ber stjórn Birtu ábyrgð á starfsemi sjóðsins. Stjórn hefur með höndum almennt eftirlit með rekstri, bókhaldi og

ráðstöfun eigna sjóðsins. Samkvæmt 3. tl. 29. gr. skal stjórn móta fjárfestingastefnu Birtu í samræmi við VII. kafla sömu laga. Stjórn Birtu samþykkir og gerir breytingar á fjárfestingastefnu og ber ábyrgð á að henni sé framfylgt. Stjórnin felur fjárfestingaráði Birtu að fylgja stefnunni eftir og fjárfesta iðgjöldum og öðru ráðstöfunarfé í samræmi við yfirlýsta fjárfestingastefnu.

Stjórn Birtu veitir fjárfestingaráði heimild til að útvista afmörkuðum þáttum eignastýringar til fagaðila í samræmi við grunnstefnu og meginreglur í fjárfestingastarfsemi sjóðsins.

Stjórn Birtu hefur falið innri endurskoðanda að leggja mat á eftirlitsumhverfi sjóðsins og hlítingu gagnvart fjárfestingarreglum hans. Jafnframt leggur innri endurskoðandi mat á það hvort að í reglum sjóðsins sé viðunandi innra eftirlit sem kynnt er stjórn sjóðsins milliliðalaust.

Framkvæmdastjóri hefur eftirlit með að fjárfestingastefnu sé fylgt eftir og gefur stjórn skýrslu um stöðu eigna ársfjórðungslega í samræmi við reglur Birtu um upplýsingagjöf framkvæmdastjóra til stjórnar.

3.3 Samskipta og siðareglur

Stjórn sjóðsins og starfsmenn gera sér ljóst þá ábyrgð sem því fylgir að hafa umsjón með fjármunum sem eru í eigu sjóðfélaga. Í ljósi þess hefur stjórn sett sér sérstakar samskipta- og siðareglur sem ætlað er að stuðla að góðum starfsháttum og samskiptum á fjármálamarkaði.

3.4 Eigendastefna

Birta lífeyrissjóður er virkur þátttakandi á innlendum verðbréfamarkaði. Í því ljósi gætir sjóðurinn hagsmuna sinna í hlutafélögum, verðbréfasjóðum og sem eigandi skuldabréfa í samræmi við sérstaka eigendastefnu sem er tengd fjárfestingastefnu án þess að vera hluti hennar. Markmið eigendastefnu Birtu er að skýra og skilgreina afstöðu stjórnar til stjórnarháttanna í starfsemi fyrirtækja sem tengjast

hagsmunum Birtu og miðla henni til stjórnar viðkomandi fyrirtækis.

3.5 Samfélagsleg ábyrgð

Birta lífeyrissjóður er aðili að reglum Sameinuðu þjóðanna um ábyrgar fjárfestingar (*e. Principles for Responsible Investment*). Reglunar, sem eru leiðbeinandi fyrir stofnanafjárfesta um allan heim, fela í sér að þátttakendur skuldbinda sig til að taka tillit til umhverfislegra og félagslegra þátta við fjárfestingar sínar, auk þess sem lögð er áhersla á góða stjórnarhætti fyrirtækja sem fjárfest er í.

4. Eignaflokkar

Fjárfestingarstefnan byggir á tegundaflokkun 1.-6. töluliðar 36. gr. a laga nr. 129/1997 sem sett er fram í fylgiskjölum I-III við fjárfestingarstefnuna.

5. Forsendur

Séreignadeild Birtu býður upp á þrjár mismunandi ávöxtunarleiðir, þ.e. innlánsleið, skuldabréfaleið og blandaða leið. Fjárfestingarstefna þessara þriggja ávöxtunarleiða byggir á eftirfarandi forsendum hvað varðar lífeyrisbyrði og framtíðargreiðsluflæði.

5.1 Lífeyrisbyrði og framtíðargreiðsluflæði

Samkvæmt nágildandi lögum er heimilt að greiða lífeyrissparnað í séreign út í eingreiðslu þegar réttthafi hefur náð 60 ára aldri. Einnig er heimilt að greiða lífeyrissparnaðinn út í eingreiðslu við fráfall sjóðfélaga. Jafnframt er sjóðfélögum heimilt að flytja eignir á milli ávöxtunarleiða og/eða vörsluaðila. Árið 2014 voru samþykkt lög á Alþingi sem heimiluðu greiðslu séreignasparnaðar inn á húsnæðislán upp að ákveðnu marki. Sú heimild er í gildi til ársins 2019. Þessir þættir eru meginþunginn í forsendum Birtu hvað lífeyrisbyrði og framtíðargreiðsluflæði ávöxtunarleiða séreignadeildarinnar varðar.

Fjárfestingarstefnur ávöxtunarleiða séreignadeildar Birtu eru þannig uppbyggðar að eignir þeirra eru að hluta til innlán og/eða auðseljanleg skuldabréf.

Þannig er hægt að bregðast strax við mögulegu útstreymi vegna áðurnefndra þátta sem hafa áhrif á lífeyrisbyrðina og framtíðargreiðsluflæðið. Þá er einnig tekið tillit til greiðsluflæðis af skuldabréfaeign ávöxtunarleiðanna sem styrkir sjóðstreymið til þeirra enn frekar.

Aðrir þættir sem hafa áhrif er útgreiðsla vegna örorku en þeim greiðslum þarf að dreifa á sjö ár m.v. 100% orkutap og yfir lengri tíma ef orkutap er minna. Það er mat Birtu að þessi þáttur hafi ekki teljandi áhrif á lífeyrisbyrði og greiðsluflæði lífeyris til framtíðar.

6. Fjárfestingarstefna séreignadeildar

Eins og áður hefur komið fram býður Birta lífeyrissjóður upp á þrjár ávöxtunarleiðir og geta sjóðfélagar nýtt sér eina eða fleiri samtímis. Hægt er að skipta um ávöxtunarleið hvenær sem er.

6.1 Innlánsleið

Fjárfestingarstefna innlánsleiðarinnar byggir á einum eignaflokki, þ.e. innlánnum, sbr. fylgiskjal I og felur í sér langtíma markmiðssetningu.

6.1.1 Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Markmið og viðmið Birtu hvað varðar ávöxtun og áhættu í þessari ávöxtunarleið er að hún beri að öllu jöfnu hæstu vexti hverju sinni á bundnum innlánnum innlánsstofnana. Höfuðstóll innlánsleiðarinnar heldur verðgildi sínu í takt við neysluverðsvisitölu en vextirnir eru hins vegar breytilegir. Ávöxtunarleiðin felur þ.a.l. í sér litla áhættu en þess má vænta að hún gefi einnig lægstu ávöxtunina, af ávöxtunarleiðunum þremur, til lengri tíma litið. Þrátt fyrir að vörsluaðilum séreignasparnaðar sé heimilt að binda öll innlán hjá sömu innlánsstofnun þá er það stefna stjórnar Birtu að dreifa að jafnaði innlánnum á að minnsta kosti tvo aðila án þess þó að setja sérstök takmörk.

6.1.2 Markmið um hlutfall lausafjár

Að öllu jöfnu er um 5% af eignum ávöxtunarleiðarinnar í óbundnum innistæðum sem hægt er að ráðstafa samdægurs til að mæta ófyrirséðu útflæði.

6.1.3 Önnur viðmið og takmarkanir fjárfestinga

Töluliðir a. til k. og m. til n. í 4 gr. reglugerðar nr. 916/2009 með síðari breytingum eiga ekki við um innlánsleið Birtu.

6.2 Skuldabréfaleið

Fjárfestingarstefna skuldabréfaleiðarinnar byggir á mismunandi tegundaflokkum innlána og verðbréfa sbr. fylgiskjal II og felur í sér langtíma markmiðssetningu.

6.2.1 Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Fjárfestingarstefna skuldabréfaleiðarinnar byggir meðal annars á spá stjórnar og fjárfestingaráðs sjóðsins um vænta ávöxtun til framtíðar að teknu tilliti til áhættu. Grundvöllur þeirrar aðferðafræði sem er notuð er lýst í 6. kafla í fjárfestingarstefnuskjali samtryggingardeildar Birtu og deildar um tilgreinda séreign. Jafnframt er tekið mið af núverandi eignasamsetningu við mótun stefnu skuldabréfaleiðarinnar og gert ráð fyrir að sjóðnum takist að ná markmiðum um nýja eignasamsetningu á næstu 12 mánuðum og halda sig innan þeirra vikmarka sem sett eru fram í fylgiskjali II.

Í töflunni hér á eftir má sjá þær forsendur sem notaðar eru sem markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu skuldabréfaleiðarinnar.

Eignaflokkar	Vænt ávöxtun	Áhætta
Innlán	3,4%	0,4%
Ríkisskbr. og skbr. m. ábyrgð ríkissjóðs	4,4%	5,3%
Skuldabréf sveitarfélaga	4,7%	3,7%
Sértryggð skuldabréf	4,8%	2,3%
Skuldabréf fyrirtækja	6,3%	2,8%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	6,2%	5,4%

Taflan hér á eftir sýnir nýja fjárfestingarstefnu skuldabréfaleiðarinnar og hvaða áhrif sú stefna hefur á núverandi eignasamsetningu. Mv. nýja fjárfestingarstefnu er vænt nafnávöxtun leiðarinnar 4,9% með 3,9% flökki. Miðað við 2,4% vænta verðbólgu myndi þetta samsvara 2,5% raunávöxtun.

Skuldabréfaleiðin	Fjárfestingastefna 2018	Breytingar mv. raunstöðu 30.09.2017
Innlán	5,0%	3,2%
Skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	50,0%	-4,5%
Skuldabréf sveitarfélaga	12,0%	-0,6%
Sértryggð skuldabréf	5,0%	0,1%
Skuldabréf fyrirtækja	8,0%	-0,5%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	20,0%	2,3%
	100%	

6.2.2 Viðmið um notkun afleiða

Á ekki við þar sem notkun á afleiðum er óheimil í þessari ávöxtunarleið.

6.2.3 Takmarkanir á fjárfestingum

Samanlögð eign skuldabréfaleiðarinnar í verðbréfum, skv. 2. tl. – 6. tl. 36. gr. a. áðurnefndra laga um lífeyrissjóði, útgefnum af sama aðila, tengdum aðilum, sbr. lög um fjármálafyrirtæki eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni skal ekki vera meiri en 20% af hreinni eign ávöxtunarleiðarinnar. Með tengdum aðilum er átt við þegar tveir eða fleiri einstaklingar eða lögaðilar tengjast gegnum viðskiptahagsmuni, þ.e. beint eða óbeint eignarhald á minnst 20% hlutfjár eða yfirráð yfir 20% af atkvæðisrétti fyrirtækis.

Ávöxtunarleiðinni er ekki heimilt að eiga meira en 25% í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði/fjárfestingarsjóði eða deild þeirra eða hlutum útgefnum af sama verðbréfasjóði eða fjárfestingarsjóði eða einstakri deild hans.

6.2.4 Fasteignatryggð veðskuldabréf og önnur fasteignatryggð veðlán

Hvorki er lánað út á ósamþykktar íbúðir né íbúðir sem lúta ákvæðum laga um félagslegar íbúðir. Ekki er lánað hærrí upphæð en sem nemur 90% af

brunabótamati og lóðamati. Skilyrði er að það lán, sem lífeyrissjóðurinn veitir, að viðbættum áhvílandi forgangsveðskuldum, uppfærðum, séu þær verðtryggðar eða óverðtryggðar, sé ekki hærra en sem nemur 65% af áætluðu söluverði eða markaðsmati ef um íbúðarhúsnæði er að ræða. Ef um er að ræða atvinnuhúsnæði er hámarkið 50% af áætluðu söluverði eða metnu markaðsverði.

6.2.5 Þjónustufyrirtæki Birtu og annarra lífeyrissjóða

Á ekki við þar sem þessi ávöxtunarleið fjárfestir ekki í þjónustufyrirtækjum

6.2.6 Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Um það bil þrjú fjórðu verðbréfaeigna skuldabréfaleiðarinnar eru í innlendum skuldabréfum með föstum vöxtum sem eru óuppgreiðanleg. Þetta eru skuldabréf með ríkisábyrgð, sveitarfélagabréf og sértryggð bréf lánastofnana. Meðaltími þessara bréfa var um 6,5 ár mv. 30.09. sl. Önnur skuldabréf í eigu ávöxtunarleiðarinnar, s.s. fyrirtækjaskuldabréf og fasteignaveðtryggð skuldabréf eru með uppgreiðsluheimildum á líftíma viðkomandi bréfa. Að teknu tilliti til þeirra bréfa var meðaltími skuldabréfasafns leiðarinnar um 7,5 ár þann 30.09 sl.

Val á meðaltíma skuldabréfa í þessari ávöxtunarleið tekur mið af væntri ávöxtun og seljanleika allra skuldabréfaflokka leiðarinnar en markmiðið er 10 ár með 3 ára vikmörkum.

6.2.7 Virk stýring eigna og hlutfall eigna í virkri stýringu

Lögð er áhersla á að ná markaðsávöxtun þess eignaflokks sem um ræðir á sem hagkvæmastan hátt. Í þessu augnamiði er óvirkri stýringu iðulega beitt með fjárfestingu í vísitölusjóðum eða eðlislíkum fjárfestingum. Í öðrum tilvikum er virkri stýringu beitt, byggt á mati á að við tiltekna aðstæður geti eiginleikar virkrar stýringar hentað. Til að meta virkni stýringar eigna notast Birta við fjármálhugtakið

hermiskekkja (*e. tracking error*). Hermiskekkja er fjármátölfræðileg aðferð sem er notuð til að meta hve mikið ávöxtun einstakra verðbréfasafna sveiflast frá ávöxtun viðmiðunarvísitalna. Gert er ráð fyrir að einstaka eignasöfn geti mælst með hermiskekkju á bilinu 1% til 10%, en að jafnaði verði hermiskekkja safna í virkri stýringu á bilinu 3% til 6%.

Markmiðið með kaupum á skuldabréfum inn í þessa ávöxtunarleið er að halda viðkomandi bréfum út eignarhaldstímamann. Undantekningin er að öllu jöfnu fjárfesting í stuttum óverðtryggðum skuldabréfum en vægi slíkra bréfa námu um 10% af ávöxtunarleiðinni þann 30.09. sl. og má skilgreina það vægi sem hlutfall eigna ávöxtunarleiðarinnar í virkri stýringu.

6.2.8 Markmið um hlutfall lausafjár

Markmið um hlutfall lausafjár kemur fram í fylgiskjali II undir eignaflokknum innlán í bönkum og lánastofnunum (eignaflokkur B.b). Um er að ræða óbundnar innistæður sem hægt er að ráðstafa samdægurs.

6.2.9 Markmið um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns

Markmið stjórnar Birtu um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafnsins er að hún endurspegli eftir bestu getu markaðsaðstæður á þeim verðbréfamörkuðum sem unnið er á. Markmiðið er að engin ein atvinnugrein hafi meira en 15% vægi af heildar eignum á hverjum tíma. Til hliðsjónar um mat á atvinnugreinaskiptingu eru vísitöluviðmið Birtu.

6.2.10 Markmið um gjaldmiðlasamsetningu skuldabréfaleiðarinnar

Markmiðið er að öll skuldabréf og innlán þessarar ávöxtunarleiðar séu í íslenskum krónum, með lítilsháttar vikmörkum, sbr. fylgiskjal II.

6.2.11 Viðmiðunarvísitölur

Skuldabréfaleiðin notar meðfylgjandi vísitölur til viðmiðunar um árangur ávöxtunar einstakra eignaflokka í fortíð.

Eignaflokkar	Viðmiðunarvísitala
Innlán	OMXI3MNI
Ríkisskbr. og skbr. m. ábyrgð ríkissjóðs	OMXI10YI
Skuldabréf sveitafélaga	LSS24/LSS34
Sértryggð skuldabréf	Sértryggð vísitala Gamma
Skuldabréf fyrirtækja	Fyrirtækjavísitala Gamma
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	OMXI10YI + 140 pkt.

6.3 Blönduð leið

Fjárfestingarstefna blönduðu leiðarinnar byggir á mismunandi tegundaflokkum innlána og verðbréfa sbr. fylgiskjal III og felur í sér langtíma markmiðssetningu.

6.3.1 Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Fjárfestingarstefna blönduðu leiðarinnar byggir meðal annars á spá stjórnar og fjárfestingaráðs sjóðsins um vænta ávöxtun til framtíðar að teknu tilliti til áhættu. Grundvöllur þeirrar aðferðafræði sem er notuð er lýst í 6. kafla í fjárfestingarstefnuskjali samtryggingardeildar Birtu og deildar um tilgreinda séreign. Jafnframt er tekið mið af núverandi eignasamsetningu við mótun stefnu blönduðu leiðarinnar og gert ráð fyrir að sjóðnum takist að ná markmiðum um nýja eignasamsetningu á næstu 12 mánuðum og halda sig innan þeirra vikmarka sem sett eru fram í fylgiskjali III.

Í töflunni hér á eftir má sjá þær forsendur sem notaðar eru sem markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu blönduðu leiðarinnar.

Eignaflokkar	Vænt ávöxtun	Áhætta
Innlán	3,4%	0,4%
Ríkisskbr. og skbr. m. ábyrgð ríkissjóðs	4,4%	5,3%
Skuldabréf sveitafélaga	4,7%	3,7%
Sértryggð skuldabréf	4,8%	2,3%
Skuldabréf fyrirtækja	6,3%	2,8%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	6,2%	5,4%
Innlend hlutabréf	7,2%	10,8%
Erlend hlutabréf	11,4%	12,5%

Taflan hér á eftir sýnir nýja fjárfestingarstefnu blönduðu leiðarinnar og hvaða áhrif sú stefna hefur á núverandi eignasamsetningu. Mv. nýja fjárfestingarstefnu er vænt nafnávöxtun leiðarinnar 7,6% með 5,9% flökki. Miðað við 2,4% vænta verðbólgu myndi þetta samsvara 5,1% raunávöxtun.

Blandaða leiðin	Fjárfestingarstefna 2018	Breytingar mv. raunstöðu 30.09.2017
Innlán	3,0%	-0,7%
Skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	25,0%	-4,3%
Skuldabréf sveitafélaga	4,0%	0,3%
Sértryggð skuldabréf	5,0%	-1,4%
Skuldabréf fyrirtækja	7,0%	-0,3%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	4,0%	1,2%
Innlend hlutabréf	14,0%	0,6%
Erlend hlutabréf	38,0%	1,5%
	100%	

6.3.2 Viðmið um notkun afleiða

Á ekki við þar sem notkun á afleiðum er óheimil í þessari ávöxtunarleið.

6.3.3 Takmarkanir á fjárfestingum

Samanlögð eign blönduðu leiðarinnar í verðbréfum, skv. 2. tl. – 6. tl. 36. gr. a. áðurnefndra laga um lífeyrissjóði, útgefnum af sama aðila, tengdum aðilum, sbr. lög um fjármálafyrirtæki eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni skal ekki vera meiri en 20% af hreinni eign ávöxtunarleiarinnar. Með tengdum aðilum er átt við þegar tveir eða fleiri einstaklingar eða lögaðilar tengjast gegnum viðskiptahagsmuni, þ.e. beint eða óbeint eignarhald á minnst 20% hlutfjár eða yfirráð yfir 20% af atkvæðisrétti fyrirtækis.

Ávöxtunarleiidinni er ekki heimilt að eiga meira en 25% í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði/fjárfestingarsjóði eða deild þeirra eða hlutum útgefnum af sama verðbréfasjóði eða fjárfestingarsjóði eða einstakri deild hans.

Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra fyrirtækja er 20% af hlutafé í hverju fyrirtæki eða í hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

6.3.4 Fasteignatryggð veðskuldabréf, og önnur fasteignatryggð veðlán

Hvorki er lánað út á ósamþykktar íbúðir né íbúðir sem lúta ákvæðum laga um félagslegar íbúðir. Ekki er lánað hærri upphæð en sem nemur 90% af brunabótamati og lóðamati. Skilyrði er að það lán, sem lífeyrissjóðurinn veitir, að viðbættum áhvílandi forgangsveðskuldum, uppfærðum, séu þær verðtryggðar eða óverðtryggðar, sé ekki herra en sem nemur 65% af áætluðu söluverði eða markaðsmati ef um íbúðarhúsnæði er að ræða. Ef um er að ræða atvinnuhúsnæði er hámarkið 50% af áætluðu söluverði eða metnu markaðsverði.

6.3.5 Þjónustufyrirtæki Birtu og annarra lífeyrissjóða

Á ekki við þar sem þessi ávöxtunarleið fjárfestir ekki í þjónustufyrirtækjum.

6.3.6 Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Rúmlega þriðjungur verðbréfaeigna ávöxtunarleiðarinnar er í innlendum skuldabréfum með föstum vöxtum sem eru óuppgreiðanleg. Þetta eru skuldabréf með ríkisábyrgð, sveitarfélagabréf og sértryggð skuldabréf lánastofnana. Meðaltími þessara bréfa var um 9,2 ár mv. 30.09. sl. Önnur skuldabréf í eigu ávöxtunarleiðarinnar, s.s. fyrirtækjaskuldabréf og fasteignaveðtryggð skuldabréf eru með uppgreiðsluheimildum á líftíma viðkomandi bréfa. Að teknu tilliti til þeirra bréfa var meðaltími skuldabréfasafns blönduðu leiðarinnar um 10,2 ár þann 30.09 sl.

Val á meðaltíma skuldabréfa í þessari ávöxtunarleið tekur mið af væntri ávöxtun og seljanleika allra skuldabréfaflokka leiðarinnar en markmiðið er 10 ár með 3 ára vikmörkum.

6.3.7 Virk stýring eigna og hlutfall eigna í virkri stýringu

Lögð er áhersla á að ná markaðsávöxtun þess eignaflokks sem um ræðir á sem hagkvæmastan hátt.

Í þessu augnamiði er óvirkri stýringu iðulega beitt með fjárfestingu í vísitölusjóðum eða eðlislíkum fjárfestingum. Í öðrum tilvikum er virkri stýringu beitt, byggt á mati á að við tiltekna aðstæður geti eiginleikar virkrar stýringar hentað. Til að meta virkni stýringar eigna notast Birta við fjármálhugtakið hermiskekkja (*e. tracking error*). Hermiskekkja er fjármálatölfræðileg aðferð til að meta hve mikið ávöxtun einstakra verðbréfasafna sveiflast frá ávöxtun viðmiðunarvísitalna. Gert er ráð fyrir að einstaka eignasöfn geti mælst með hermiskekkju á bilinu 1% til 10%, en að jafnaði verði hermiskekkja safna í virkri stýringu á bilinu 3% til 6%.

Hlutfall verðbréfaeigna blönduðu leiðarinnar í virkri stýringu þann 30.09 sl. var um 50% af eignasafninu.

6.3.8 Markmið um hlutfall lausafjár

Markmið um hlutfall lausafjár kemur fram í fylgiskjölum III undir eignaflokknum innlán í bönkum og lánastofnunum (eignaflokkur B.b). Um er að ræða óbundnar innistæður sem hægt er að ráðstafa samdægurs.

6.3.9 Markmið um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns

Markmið stjórnar Birtu um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns blönduðu leiðarinnar er að hún endurspegli eftir bestu getu markaðsaðstæður á þeim mörkuðum sem unnið er á. Markmiðið er að engin ein atvinnugrein hafi meira en 15% vægi af heildar eignum á hverjum tíma. Til hliðsjónar um mat á atvinnugreinaskiptingu eru vísitölviðmið Birtu.

6.3.10 Markmið um gjaldmiðlasamsetningu blönduðu leiðarinnar

Gjaldmiðlasamsetning blönduðu leiðarinnar var þann 30.09 sl. þannig að um 65% af verðbréfaeigninni var bundið í íslenskum krónum og um 35% í erlendum gjaldmiðlum.

Markmið Birtu um erlenda gjaldmiðlasamsetningu er að vægi einstakra gjaldmiðla endurspegli sem næst gjaldmiðlasamsetningu hlutabréfavísitölu Morgan

Stanley á hverjum tíma með 10% vikmörkum fyrir einstaka gjaldmiðil.

6.3.11 Viðmiðunarvísitölur

Blandaða leiðin notar eftirfarandi vísitölur til viðmiðunar um árangur ávöxtunar einstakra eignaflokka í fortíð.

Eignaflokkar	Viðmiðunarvísitala
Innlán	OMX13MNI
Ríkisskbr. og skbr. m. ábyrgð ríkisjóðs	OMX10YI
Skuldabréf sveitafélaga	LSS24/LSS34
Sértryggð skuldabréf	Sértryggð vísitala Gamma
Skuldabréf fyrirtækja	Fyrirtækjavísitala Gamma
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	OMX10YI + 140 pkt.
Innlend hlutabréf	OMXIGI
Erlend hlutabréf	MSCI World TR

7. Siðferðisleg viðmið sem Birta hefur sett sér í fjárfestingum

Samkvæmt breytingum sem gerðar voru á fjárfestingarheimildum lífeyrissjóða með lögum og tóku gildi 01.07. sl. skulu lífeyrissjóðir setja sér siðferðisleg viðmið í fjárfestingum. Birta er aðili að reglum Sameinuðu þjóðanna um ábyrgar fjárfestingar, sbr. kafla 3.5 og horfir til þess við mat á fjárfestingum.

8. Umfjöllun um efnahagshorfur og aðstæður á mörkuðum

Aðstæður á verðbréfamörkuðum víða um heim hafa markast mikið af einbeittri lágvaxtastefnu stærstu seðlabanka heims og umfangmikilla kaupa þeirra á verðbréfum. Hlutabréfamarkaðir hafa hækkað meira og minna samfelld frá því í ársbyrjun 2009 og til dæmis hefur árleg ávöxtun Heimsvísitölu hlutabréfa verið 14% að meðaltali frá því að hinn langvinni hækkunarfasi á alþjóðlegum hlutabréfamörkuðum hófst í mars 2009. Þó að haft sé í huga að hlutabréfaverð hafði lækkað mikið í undanfara hækkana síðustu ára þá er óraunsað að ætla að næstu ár verði almennt jafngjöful á erlendum hlutabréfamörkuðum. Skiptar skoðanir eru um verðlagningu á hlutabréfamörkuðum en ef horft er til verðmælikvarða sem taka tillit til meðalhagnaðar yfir langt tímabil þá er verð orðið

mjög hátt. Við mat og samanburð verður þó að horfa til afar lágra vaxta sem kunna að réttlæta hærra verð hlutabréfa en áður, og ekki síður mats manna á vaxtaþróun á næstu misserum.

Ávöxtunarkrafa ríkisskuldabréfa margra landa er afar lág og reyndar í mörgum tilvikum neikvæð á skuldabréfum til skemmri tíma. Algeng ávöxtunarkrafa á ríkisskuldabréfum til langs tíma er 0-2%. Skuldaraálög hafa lækkað mikið og eru komin á svipaðan stað og þau voru á árunum fyrir alþjóðlegu fjármálakreppuna. Fjárfestar hafa, nánast í orðsins fyllstu merkingu, verið að leita að ávöxtun og samfara því hefur álag á ríkisskuldabréf minnkað. Hér ræðir bæði um álag skuldabréfa fyrirtækja og skuldabréfa ríkja með lágt lánshæfismat.

Verð fasteigna hefur hækkað í mörgum löndum og er víða í eða nálægt sögulegu hámarki þegar verð er borið saman við laun eða leigu. Lágir vextir spila hér sitt hlutverk eins og í tilviki annarra eignaflokka, s.s. hlutabréfa og skuldabréfa.

Hagvöxtur á alþjóðavísu hefur verið að styrkjast og smátt og smátt orðið jafnari en áður þegar horft er til stærstu efnahagssvæða heims. Horfur eru jafnframt ágætar, a.m.k ef skilyrði á fjármálamörkuðum versna ekki eða óstöðugleiki á hinum pólitíska vettvangi eykst ekki frá því sem nú er.

Þróunin í innlendu efnahagslífi undanfarin misseri hefur einkennst af mjög miklum hagvexti, mikilli aukningu útflutningstekna, knúinni áfram af vexti í ferðapjónustu, styrkingu íslensku krónunnar gagnvart erlendum gjaldmiðlum og lágri verðbólgu. Hin lága verðbólga hefur gefið Seðlabanka Íslands færi á að lækka stýrivexti sína. Langtímavextir, hvort sem um ræðir verðtryggða eða óverðtryggða vexti, hafa jafnframt lækkað og lækkun ávöxtunarkröfu verið venju fremur skörp að undanfögnu. Útgáfa verðtryggðra ríkisverðbréfa hefur verið lítil sem engin á undanfögnu árum og ekki eru horfur á breytingum í þeim efnunum. Í ljósi minna framboðs langra verðtryggðra ríkisverðbréfa og almennra vaxtalækkana þarf ekki að koma á óvart að ávöxtunarkrafa þeirra hafi lækkað skarpt. Útgáfa

sértryggðra skuldabréfa banka hefur aftur á móti verið umfangsmikil og hefur að hluta mætt spurn fjárfesta, t.d. lífeyrissjóða, eftir löngum verðtryggðum bréfum. Fasteignafélög skráð í Kauphöllina hafa einnig gefið út verðtryggð skuldabréf innan sérstakra útgáfuramma og eru horfur á að félögin muni halda sínu striki áfram á næsta ári með reglulegum útgáfum. Vaxtalækkunar Seðlabankans hafa gefið tóninn fyrir lækkun ávöxtunarkröfu óverðtryggðra ríkisbréfa. Hér er engu spáð um aðgerðir Seðlabankans á næsta ári en þær munu meðal annars ráðast af þróun verðbólgu og horfa um verðbólgu, þróun gengis, stefnunni í opinberum fjármálum og umsvifum í efnahagslífinu. Ljóst þykir að tekið er að hægja á í efnahagslífinu þó að hagvöxtur geti engu að síður orðið ágætur á komandi misserum. Svigrúm gæti skapast fyrir Seðlabankann að lækka stýrivexti frekar þó að líklegt sé að hann muni fara fetið í þeim efnum, ef stýrivextir lækka á annað borð á næstunni. Aukist verðbólga markvert frá því sem nú er gæti bankinn séð sig knúinn til að mæta slíkri þróun með auknu aðhaldi.

Sveiflur á innlendum hlutabréfamarkaði hafa löngum verið miklar. Fá félög eru skráð í Kauphöllina og þegar horft er til hlutabréfavísitalna getur vægi einstakra félaga verið hátt, og hefur verið svo í gegnum tíðina. Þetta þýðir að mikil lækkun eða hækkun á gengi einstakra félaga getur leitt til skarpa sveiflna í viðkomandi vísitölu, án þess að miklar hreyfingar séu á gengi annarra félaga í vísitölunni. Rekstur skráðra fyrirtækja hefur almennt gengið vel þó að rekstrarumhverfi sumra fyrirtækja sé orðið erfiðara en áður. Á undanförunum tveimur árum hefur hægt á þeim kröftugu hækkunum sem höfðu verið á innlendum hlutabréfamarkaði árin þar á undan. Á endanum er það afkoma fyrirtækja sem varðar mestu varðandi þróun hlutabréfaverðs þó að aðrir þættir geti vegið þyngra til skemmri tíma. Ekki er með einhlítum hætti hægt að álykta um horfur á innlendum hlutabréfamarkaði á næsta ári en rekstraraðstæður ættu a.m.k. í heildina litið að vera hagfelldar.

9. Áhættustýring og áhættustefna

Mælikvarði Birtu á áhættu verðbréfa er ekki bara flökt ávöxtunar. Stjórn Birtu hefur sett sérstaka áhættustefnu sem er viðauki III við fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar. Lífeyrissjóðum ber skylda til að koma upp heildaráhættustýringu, sbr. ákvæði laga og reglugerða. Fjárfestingarstefna þessi er sett á grundvelli 20. gr. laga nr. 129/1997 um lífeyrissjóði þar sem segir að lífeyrissjóðir megi fjárfesta í framseljanlegum verðbréfum á grundvelli **áhættudreifingar** samkvæmt fyrirfram kunngerðri fjárfestingarstefnu. Áhættustefna Birtu byggir auk þess á ákvæðum laga og reglugerða. Auk þess sem stuðst er við tilmæli OECD/IOPS er varðar áhættustjórnkerfi lífeyrissjóða. Markmiðið er að bregðast við áhættu með áhættustýringu með því að móta fjárfestingarstefnu sem miðar að því að ávaxta fé sjóðsins með hliðsjón af þeim kjörum sem best eru boðin á hverjum tíma m.t.t. ávöxtunar og áhættu.

Markaðsáhætta er hættan á fjárhagslegu tapi eða óhagstæðum breytingum á fjárhagslegri stöðu sem starfar beint eða óbeint af sveiflum á virði eigna. Mælikvarði á markaðsáhættu slíkra verðbréfa er jafnan flökt ávöxtunar verðbréfa, reiknað sem frávik ávöxtunar. Fjárhæð í húfi (VaR, e. Value at Risk) er notað til að meta líkur á hámarkstapi sem getur orðið vegna breytinga á markaðsvirði eigna m.v. 95 og 99,5% líkur, þ.e. 0,5% og 5% líkur eru á að tap vegna breytinga á markaðsvirði eigna og skuldbindinga byggð á sögulegum gögnum um flökt og vænta raunávöxtun.

Staðfesting stjórnar Birtu lífeyrissjóðs

Stjórn Birtu ber ábyrgð á og hefur umsjón með fjármunum sjóðfélaga hvort heldur sem um ræðir samtryggingu eða séreignarsparnað. Stjórnin hefur sett sér skýra fjárfestingastefnu um einstaka deildir og mótað sérstaka stefnu um samval eigna henni til stuðnings. Stjórn Birtu hefur þar að auki sett sjóðnum fjölmargar reglur sem byggja á lögum og reglugerðum sem um sjóðinn gilda.

Þannig samþykkt af stjórn og framkvæmdastjóra Birtu þann 30. nóvember 2017.

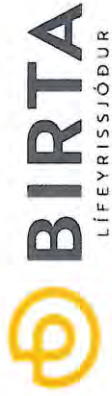
Fari / Bryni Gunnar
 Guðrun Jónsdóttir
 Ingóy Dóttir
 Jón Þor
 Daga Sigurðardóttir
 Víðir Örn
 Þórunn Ástunna
 Guði Ingvarsson
 Ólafur Sýrdsson

Fylgiskjal I

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum sbr. 36 gr. laga nr. 129/1997 með síðari breytingum

Markmið um samsetningu eigna

Séreignardeild / innlánsleið



i.	Markmið um eignasamsetningu	II. Vikmörk* Lægri Efri	Núverandi eignasamsetning	III. Gengisbundin verðbréf	III. Vikmörk* Lægri Efri		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk* Lægri Efri	
					Lægri	Efri		Lægri	Efri
Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs									
A.a. Ríkisvaxlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs									
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf									
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga									
B.b. Innlán									
B.c. Sértryggð skuldabréf									
C.a. Skuldabréf og vaxlar lánastofnana og váttryggingafélaga									
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS									
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi...									
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu									
E.a. Hlutabréf félaga									
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu									
E.c. Fasteignir									
F.a. Afleiður									
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður									
Eignir í erlendum gjaldmiðli									

* Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga

Dagsetning:

30/11/2017

Toni Bjarni Farnason
Formaður-stjórnar

Guðrun Jónsdóttir
Ingvör Dóttir
Ólafur Gunnarsson

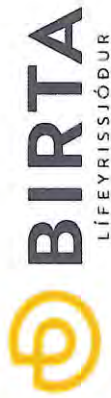
Þorbjörn Cætanulius
Varaformaður stjórnar

Ólafur Gunnarsson
Guðni Ingvarsson

Ólafur Gunnarsson
Framkvæmdarstjóri

Fylgiskjal II

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkun sbr. 36 gr. laga nr. 129/1997 með síðari breytingum

Markmið um samsetningu eigna
Séreignadeild / skuldabréfaeild

	i.		Núverandi eignasamsetning	III. Gengisbundin verðbréf	III.		VI. Vikmörk* Lægri Efri
	Markmið um eignasamsetningu	Vikmörk* Lægri Efri			Vikmörk* Lægri Efri	Óskræð verðbréf	
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	50,0%	60,0%	54,4%	0,0%	0,0%	10,0%	
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	20,0%	15,0%	17,7%				
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	12,0%	10,0%	12,6%				
B.b. Innlán	5,0%	0,0%	1,8%	0,0%	0,0%	5,0%	
B.c. Sértryggð skuldabréf	5,0%	10,0%	4,9%				
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga							
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS							
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi...	5,0%	3,0%	5,2%				
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	3,0%	1,0%	3,3%	0,0%			
E.a. Hlutabréf félaga							
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu							
E.c. Fasteignir							
F.a. Afleiður							
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður							
Eignir í erlendum gjaldmiðli				0,0%			

* Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga

30/11'2017

Dagsetning:

Jón Þorinn Gunnarsson
formaður stjórnari

formaður stjórnari

Guðmundur Þórisson
ingróf Degefred

Þórisson

Þórisson
Þórisson

Þórisson
Varaformaður stjórnari

Varaformaður stjórnari

Þórisson
Þórisson

Þórisson
Framkvæmdarstjóri

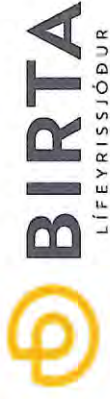
Framkvæmdarstjóri

Fylgiskjal I

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkun sbr. 36 gr. laga nr. 129/1997 með síðari breytingum

Markmið um samsetningu eigna

Séreignardeild / blönduð leið



	I.		Núverandi eignasamsetning	III. Gengisbundin verðbréf	III.		IV.		VI.	
	Markmið um eignasamsetningu	Vikmörk* Lægri Efri			Vikmörk* Lægri Efri	Óskráð verðbréf	Vikmörk* Lægri Efri	Vikmörk* Lægri Efri		
I hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs										
A.a. Ríkisvaxlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	25,0%	15,0%	29,3%							
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	4,0%	2,0%	2,8%							
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	4,0%	2,0%	3,7%			0,0%		0,0%		1,0%
B.b. Innlán	3,0%	0,0%	0,5%							
B.c. Sértryggð skuldabréf	5,0%	0,0%	6,4%							
C.a. Skuldabréf og vaxlar lánastofnana og váttryggingafélaga										
C.b. Hlutdeildarskrifteini og hlutir í UCITS	52,0%	75,0%	36,5%	38,0%	31,0%	45,0%				
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskiöl félaga, og vaxandi...	1,0%	0,0%	1,5%	1,0%	0,0%	2,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskiöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	6,0%	3,0%	5,8%	1,0%	0,0%	2,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,0%	0,0%	13,4%		0,0%		0,0%	0,0%	1,0%	0,0%
E.b. Hlutdeildarskrifteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%
E.c. Fasteignir										
F.a. Afleiður										
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður										
Eignir í erlendum gjaldmiðli				40,0%						
	100,0%									

* Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga

70/11/2017

Jon Gunnar Gunnarsson
Formaður stjórnar

Ólafur Jónsson
Lingur Jónsson

Ólafur Jónsson
Ólafur Jónsson

Ólafur Jónsson
Varaformaður stjórnar

Ólafur Jónsson
Ólafur Jónsson

Ólafur Jónsson
Ólafur Jónsson

Ólafur Jónsson
Ólafur Jónsson

Frákvæmdarstjóri