

Fjárfestingar- stefna 2024



Fjárfestingarstefna 2024



Efnisyfirlit

Fjárfestingarumhverfi.....	6
Forsendur fjárfestingarstefnu	8
Tryggingafræðileg athugun.....	10
Mat á áhættu fjárfestingarstefnu	14
Fjárfestingarstefna	16
Önnur atriði	22
Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra.....	26
Fylgiskjöl	27
Stefna um ábyrgar fjárfestingar.....	33

Fjárfestingarumhverfi

Efnahagshorfur

Viðspyrna íslenska hagkerfisins eftir efnahagsleg áföll síðustu ára hefur verið öflug en vegferðinni er ekki alveg lokið þó hún sé langt komin. Dregið hefur úr vexti efnahagsumsvifa undanfarið og verðbólga er komin í lækkunarfasa þó hún sé enn í háum gildum. Jafnframt ríkir mikil spenna á vinnumarkaði og óvissa um kjarasamninga fram undan er yfirvofandi.

Endurkoma ferðaþjónustunnar, sem er ein stærsta útflutningsstoð okkar Íslendinga, spilar lykilhlutverk fyrir íslenskt efnahagslíf en spár greiningaraðila gera ráð fyrir að fjöldi ferðamanna sem sækja landið heim muni ná nýjum hágildum árið 2025. Atvinnuleysi er í sögulega lágum gildum en skortur á vinnumarkaði hefur verið viðvarandi um nokkurt skeið. Af þeim sökum hefur töluverð fólksfjölgun með innflutningi vinnaufs átt sér stað og útlit er fyrir að sú þróun haldi áfram næstu árin. Einkaneysla hefur verið mjög sterk allt frá upphafi heimsfaraldursins en nú eru komnar fram vísbendingar um að farið sé að hægja á vextinum. Fjölgun á vinnumarkaði styður aftur á móti við einkaneyslu. Það eru því margir kraftar sem vinna í ólíkar áttir um þessar mundir. Þrátt fyrir það eru hagvaxtarhorfur til næstu ára heldur góðar og sér í lagi í samanburði við helstu viðskiptalönd Íslands.

Barátta við ofris verðlags er ein helsta áskorun sem seðlabankar um allan heim standa frammi fyrir og Seðlabanki Íslands (SÍ) er ekki undanskilinn. Verðbólga hefur verið yfir vikmörkum í nokkurn tíma og reynst töluvert þráltari en væntingar voru um. Hækkandi íbúðaverð hefur verið drifkraftur verðbólgu síðustu misseri hér á landi en undanfarna mánuði hefur framlag húsnaðisliðar í vísítölu neysluverðs gefið eftir. Á móti vega erlendar verðhækkanir en einna helst innlendar verðhækkanir og óvissa um launaþróun sökum kjarasamningsviðræðna sem hefjast á næstu mánuðum.

Peningastefnunefnd SÍ hefur staðið í ströngu við að ná niður verðbólgu en nefndin hækkaði stýrivexti 14 skipti í röð frá maí 2021 – október 2023. Það virðast þó vísbendingar um að aðgerðir Seðlabankans til þess að stemma stigu við hækkandi verðlagi séu farnar að skila árangri. Ákvörðun nefndarinnar um að halda vöxtum óbreyttum við vaxtaákvörðun í október 2023 og brjóta þar með um 29 mánaða samfellt hækkunarferli er gott merki um slíkt. Afar líklegt er að vaxtahækkanir fari senn að líða undir lok en þó eru væntingar um að vextir verði áfram heldur háir næstu árin. Helsti óvissupáttur á þessum tímapunkti er hve langan tíma tekur að ná verðbólgstigi niður í markmið Seðlabankans.

Hlutabréfamarkaður

Það sem af er ári hefur skilið nokkuð á milli ávöxtunar innlendra og erlendra hlutabréfamarkaða. Þannig hefur Úrvalsvíspitala Kauphallar Íslands lækkað um 15,3% á fyrstu tíu mánuðum ársins en til samanburðar hefur heimsvíspitala hlutabréfa hækkað um 4,3% á sama tímabili umreiknað í íslenskar krónur. Íslenski markaðurinn fylgdi þeim erlenda framan af ári en á vormánuðum skildi þar á milli. Orsakaðist það af neikvæðum fréttum af stærstu félögunum á íslenska hlutabréfamarkaðnum. Þrátt fyrir að íslenski hlutabréfamarkaðurinn hafi stigið lokaskrefið inn í erlendar jaðarmarkaðsvísítörl (e. Frontier) þá hefur áhugi erlendra fjárfesta ekki vaxið eins og vonir stóðu til.

Vaxtahækkanir Seðlabanka um heim allan vega þungt í eftirspurn og hafa áhrif á eignaverð á mörkuðum. Fjárfestingarumhverfið breytist með hækkandi vaxtastigi sem verður alla jafnan til þess að eftirspurn eftir áhættusamari fjárfestingarkostum minnkar. Þetta hefur haft áhrif á flæðið í eignaflokknum á Íslandi annars vegar hafa fjárfestar verið á hliðarlínunni í þessu háa vaxtastigi og hins vegar hafa erlendir fjárfestar minnkað stöður sínar í skráðum hlutabréfum.

Ávöxtun á erlendum hlutabréfamörkuðum hefur verið drifin áfram af fáum stórum tæknifélögum (e. The Magnificent Seven: Apple, Alphabet, Tesla, Nvidia, Microsoft, Meta og Amazon). Í kjölfar væntinga um vöxt, þróun, og aukna notkun á gervigreind. Það getur verið áhyggjuefni um skýran viðsnúning ef hækjun vísítölu er drifin áfram af fáum félögum frekar en almennum jákvæðum skilyrðum á markaði.

Óvissa vegna stríðsátaka hefur reynst viðvarandi og getur valdið hækkunarþrýstingi á orkuverð sem aftur eykur óvissu um verðbólgu og vaxtastig horft fram á við.

Skuldabréfamarkaður

Seðlabanki Íslands hefur staðið í vaxtahækkunarferli frá vormánuðum 2021 en nú virðist loks sjá fyrir endann á hækkunarferlinu. Vextir standa nú í 9,25% eftir að hafa hækkað um 3,25 prósentustig á fyrstu tíu mánuðum ársins 2023. Hækkun stýrивaxta leiðir til hækkandi ávöxtunarkröfu á skuldabréfamörkuðum en hækkunin hefur náð til allra tímalengda, þó heldur meiri á styttri endanum, bæði óverðtryggðra og verðtryggðra bréfa. Styttri endi óverðtryggðra ríkisbréfa hefur sem dæmi hækkað um 300 punkta (RIKB 24 0415 úr 6,88% í 9,88%) á meðan lengsti endinn hefur hækkað um 90 punkta (RIKB 42 0217 úr 6,11% í 7,01%). Styttri endi verðtryggðra ríkisbréfa hefur hækkað um 147 punkta (RIKS 26 0216 úr 1,88% í 3,35%) á meðan lengsti endinn hefur hækkað um 85 punkta (RIKS 37 0115 úr 1,86% í 2,67%). Fyrstu tíu mánuði ársins hafa því báðir vaxtaferlar ríkisskuldabréfa hlíðrast upp en brattinn orðið töluvert meiri með tilheyrandi neikvæðum áhrifum á ávöxtun þeirra. Vaxtaferlar ríkisskuldabréfa á markaði eru því niðurhallandi og endurspeglar væntingar um að vaxtahækkunarferli SÍ sé lokið eða nær lokið og að bæði nafn- og raunvextir byrji að lækka árið 2024.

Sé horft til óverðtryggða- og verðtryggða vaxtaferla má sjá að verðbólguvæntingar til meðallangs tíma (2026) eru í kringum 5,6%, til lengri tíma (2030) í kringum 4,4% og til langs tíma (2037) í kringum 4,1%.

Raunvextir eru í þessum tímalengdum 3,4% - 2,7%. Það sem þetta þýðir er að fjárfestar geta í dag keypt ríkistryggð bréf með raunvöxtum, sem líklega eru 0,7%-1,4% hærri en jafnvægis raunstýrivextir, sem hlýtur að teljast áhugaverður kostur.

Verðbólgumarkmið Seðlabankans er 2,5% en verðbólguálag á markaði er nú 5,6% - 4,1% eftir tímalengd (stuttlangt). Nái Seðlabankinn hraðar tökum á verðbólgu en markaðurinn gerir ráð fyrir og jafnvel niður í markmið á næstu árum, geta fjárfestar náð enn hærri raunávöxtun með því að kaupa óverðtryggð ríkisskuldabréf í staðinn fyrir verðtryggð. Slíkt er að sjálfsögðu óvissu háð enda er raunávöxtun óverðtryggðra skuldabréfa háð framvindu verðbólgu en óhætt er að segja að vaxtahækkanir ársins 2023 hafa gert skuldabréfamarkaðinn allan að mun áhugaverðari fjárfestingakosti en áður.

Forsendur fjárfestingarstefnu

Í 36. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða kemur fram að stjórn skuli móta og kunngera fjárfestingarstefnu fyrir sjóðinn og einstakar deildir hans og ávaxta fé sjóðsins og einstakra deilda hans í samræmi við eftirtaldar reglur og innan þeirra marka sem löginn setja.

1. Lífeyrissjóður skal hafa hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi.
2. Lífeyrissjóður skal horfa til aldurssamsetningar sjóðfélaga og annarra tryggingafræðilegra þátta sem hafa áhrif á skuldbindingar.
3. Allar fjárfestingar skulu byggðar á viðeigandi greiningu á upplýsingum um öryggi, gæði, lausafjárstöðu og arðsemi safnsins í heild í huga.
4. Lífeyrissjóður skal gæta þess að eignir sjóðsins séu nægilega fjölbreyttar til að komið sé í veg fyrir sambjöppun og uppsöfnun áhættu í eignasafninu, m.a. með því að gæta að fylgni áhættu einstakra eigna og eignaflokka.
5. Lífeyrissjóður skal setja sér siðferðileg viðmið í fjárfestingum.

Fjárfestingarstefnan er sett til langs tíma en endurskoðuð a.m.k. árlega. Lífeyrissjóðir skulu senda upplýsingar um fjárfestingarstefnu sína fyrir komandi ár til Fjármálaeftirlitsins eigi síðar en 1. desember ár hvert. Fjárfestingarstefnan er birt á heimasíðu sjóðsins. Eignir Frjálsa lífeyrissjóðsins skulu ávaxtaðar í samræmi við lög, einkum VII. kafla laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, samþykktir Frjálsa lífeyrissjóðsins og samkvæmt nánari reglugerð fjármála- og efnahagsráðuneytisins.

Réttindakerfi

Frjálsi lífeyrissjóðurinn var stofnaður árið 1978. Þann 30. september 2023 voru sjóðfélagar um 69 þúsund og nam hrein eign sjóðsins um 425 milljörðum króna.

Hlutverk sjóðsins er að ávaxta iðgjöld sjóðfélaga og tryggja eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri. Sjóðurinn tryggir lágmarksellilifeiri úr tryggingadeild og bundinni séreign en einn af kostum sjóðsins er að hluti lágmarksíðgjálfa getur farið í séreignarsjóð. Séreign er að fullu erfanleg auk þess sem sjóðfélagar eiga möguleika á að flýta starfslokum sínum eða auka tekjur sínar á fyrri hluta eftirlaunaáranna og skapa sér þannig aukið fjárhagslegt frelsi.

Réttindaöflun í sjóðnum er háð aldri við innborgun iðgjalds og er þeim mun meiri sem sjóðfélaginn er yngri.

Í tryggingadeild mynda iðgjöld ekki sjálfstæða erfanlega eign heldur veita þau ákveðin réttindi. Iðgjöldin greiðast í sameiginlegan sjóð og sumir fá meira út úr honum en þeir hafa lagt til, aðrir minna, svipað og tíðkast með aðrar tryggingar. Samtrygging tryggir sjóðfélögum elli-, maka-, barna- og örorkulífeyri og eru réttindi til lífeyris óháð kyni, heilsufari, hjúskaparstöðu og fjölskyldustærð.

Séreign er sá hluti skylduiðgjalds sem erfist að fullu og skiptist í frjálsa og bundna séreign með mismunandi hætti eftir skyldusparnaðarleiðum. Með frjálsri séreign tryggja sjóðfélagar sér útgreiðslur strax eftir 60 ára aldur eða hærra útgreiðslur á fyrstu árunum eftir starfslok með því að taka hana út samhliða ellilífeyrisgreiðslum úr samtryggingu, allt eftir því hvað hentar sjóðfélögum þegar þar að kemur.

Réttindaávinnsla samtryggingardeildar Frjálsa lífeyrissjóðsins er almennt hlutfallslega hærri en hjá aldurstengendum deildum lífeyrissjóða á almennum vinnumarkaði. Ástæðan er m.a. sú að örorkutíðni hefur verið lág meðal sjóðfélaga. Þetta þýðir að almennt hafa sjóðfélagar fengið hærri ellilífeyri úr samtryggingu Frjálsa lífeyrissjóðsins en lífeyrissjóðum á almennum vinnumarkaði miðoð við að greitt sé sama iðgjald í samtryggingu sjóðanna. Örorku- og makalífeyrir getur einnig verið misjafn á milli sjóða.

Frjálsi lífeyrissjóðurinn skiptist í tryggingadeild annars vegar og séreignardeild hins vegar. Tryggingadeildin er með eina fjárfestingarleið og tekur við lágmarksíðgjöldum, sbr. 2. gr. laga nr. 129/1997. Tvær skyldusparnaðarleiðir eru í boði innan tryggingadeilda sem uppfylla skilyrði laga um lágmarkstryggingavernd. Við inngöngu í Frjálsa lífeyrissjóðinn velja sjóðfélagar þá skyldusparnaðarleið sem hæfir þeim áherslum sem þeir vilja leggja á varðandi tryggingavernd, sveigjanleika í útgreiðslum og erfanleika.

- Frjálsa leiðin er hugsuð fyrir þá sem vilja sveigjanleika við útgreiðslu. Um 44% af 15,5% skylduiðgjaldinu fer í frjálsa séreign en úr henni má hefja útgreiðslur eftir 60 ára aldur og erfist hún að fullu. Um 56% af iðgjaldinu fer í samtryggingu sem tryggir ellilífeyri frá 60 ára aldri til æviloka, örorkulífeyri til 70 ára aldurs, makalífeyri við fráfall og barnalífeyri við örorku og fráfall.

- Erfanlega leiðin er hugsuð fyrir þá sem vilja hámarka erfanleika. Um 34% af 15,5% skylduiðgjaldinu fer í frjálsa séreign en úr henni má hefja útgreiðslur eftir 60 ára aldur og erfist hún að fullu. Um 42% af iðgjaldinu fer í bundna séreign. Bundin séreign er fyrst laus til útgreiðslu við 60 ára aldur og tryggir mánáðarlegan ellilífeyri frá töku hans til 82, 83, 84 eða 85 ára aldurs. Líkt og með frjálsa séreign erfist bundin séreign að fullu. Um 24% af iðgjaldinu fer í samtryggingu sem tryggir ellilífeyri frá 82, 83, 84 eða 85 ára aldri til æviloka, örorkulífeyri til 70 ára aldurs, makalífeyri við fráfall og barnalífeyri við örorku og fráfall.

Velji sjóðfélagi enga skyldusparnaðarleið er iðgjöldum ráðstafað samkvæmt Frjálsu leiðinni. Lágmarksíðgjöld til sjóðsins eru 15,5% af iðgjaldastofni, sbr. 2. gr. laga nr. 129/1997.

Jafnframt velja sjóðfélagar, við inngöngu í sjóðinn, fjárfestingarleið fyrir séreign sína sem hæfir best aldri þeirra, áhættuboli og viðhorfi til áhættu, hvort sem um er að ræða skyldu- eða viðbótarlífeyrissparnað. Sjóðfélögum stendur einnig til boða svokölluð *Ævilína* þar sem inneign sjóðfélaga færst sjálfkrafa á milli fjárfestingarleiða og minnkar þannig áhætta eignasafnsins eftir aldri. Velji sjóðfélagi enga fjárfestingarleið er iðgjöldum ráðstafað samkvæmt *Ævilínu*. Á mynd 1 má sjá yfirlit yfir ævilínu Frjálsa lífeyrissjóðsins.

Frjálsi lífeyrissjóðurinn tekur einnig við tilgreindri séreign sjóðfélaga sem greiða skylduiðgjald í aðra lífeyrissjóði en kjósa að ávaxta hana hjá sjóðnum. Um útborgun séreignarinnar gilda sömu reglur og gilda myndu fyrir séreignarhlutann í þeim lífeyrissjóði sem sjóðfélaginn greiðir samtryggingarhluta lágmarksíðgjaldsins til. Hafi lífeyrissjóðurinn sem sjóðfélagi greiðir samtryggingarhluta lágmarksíðgjaldsins til, ekki reglur um útborgun fyrir tilgreinda séreign er sjóðfélaganum heimilt að hefja útborgun lífeyrissparnaðar úr tilgreindri séreign þegar 62 ára aldri er náð og skulu greiðslurnar dreifast að lágmarki fram að 67 ára aldri.

	Frjálsi 1	Frjálsi 2	Frjálsi 3	Frjálsi óhætta
Ævilína	54 ára og yngri	55 ára og eldri	Lífeyrisþegar	Ekki hluti af Ævilínu

Mynd 1. *Ævilína Frjálsa lífeyrissjóðsins - Yfirlitsmynd.*

Frjálsi lífeyrissjóðurinn er opinn öllum starfandi einstaklingum sem eru ekki bundnir skylduaðild að öðrum lífeyrissjóðum samkvæmt kjarasamningum.

Siðferðileg viðmið og hluthafastefna

Frjálsi lífeyrissjóðurinn hefur að leiðarljósi við fjárfestingar að hámarka ávöxtun til langs tíma litið að teknu tilliti til áhættu. Sjóðurinn leggur áherslu á siðferðisleg gildi við fjárfestingarákvarðanir sínar og er meðvitaður um þá staðreynð að fjárfestingarákvarðanir hans hafa áhrif á ólíka hagsmunaaðila svo og samfélagið í heild sinni. Sjóðurinn hefur sett sér stefnu um ábyrgar fjárfestingar sem markar stefnu sjóðsins um siðferðileg viðmið í fjárfestingum samkvæmt 36. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Einnig hefur sjóðurinn sett sér hluthafastefnu sem markar stefnu sjóðsins í stjórnarháttum þar sem hann er hluthafi í félögum sem hann fjárfestir í. Stefnumur þessar eru aðgengilegar á vef sjóðsins.

Tryggingafræðileg athugun

Tryggingafræðileg athugun á stöðu Frjálsa lífeyrissjóðsins í árslok 2022 var framkvæmd samkvæmt ákvæði 6. gr. samþykktu sjóðsins. Athugunin var gerð í samræmi við ákvæði 24. gr. laga nr. 129/1997, ákvæði IV. kafla reglugerðar nr. 391/1998 um skyldutryggingu lífeyrissréttinda og starfsemi lífeyrissjóða og leiðbeinandi reglur Félags íslenskra tryggingastærðfræðinga frá árinu 2002.

Í tryggingafræðilegri athugun felst samanburður á verðmæti eigna sjóðsins og iðgjalfa við þær skuldbindingar til greiðslu lífeyris sem leiða af samþykktum sjóðsins. Samkvæmt ákvæðum laga nr. 129/1997 eru skuldbindingar lífeyrissjóða aðeins reiknaðar miðað við þá sem aðild eiga að lífeyrissjóðnum þegar athugun fer fram. Skuldbindingar eru metnar á tvo vegu. Annars vegar eru metnar áfallnar skuldbindingar, þ.e. þær skuldbindingar sem sjóðurinn hefur þegar tekið á sig vegna áunninna réttinda sjóðfélaga, og hins vegar framtíðarskuldbindingar sjóðsins, sem eru þær skuldbindingar sem falla munu á sjóðinn vegna þeirra iðgjalda sem ætlað er að berist frá þeim sjóðfélögum sem taldir eru virkir. Samtala áfallinna- og framtíðarskuldbindinga nefnist heildarskuldbinding lífeyrissjóðsins.

Við tryggingafræðilega athugun ársins 2022 var notaður reiknigrundvöllur sem var uppfærður á árinu 2019 hvað varðar lífslíkur þar sem byggt er á reynslu áranna 2014-2018 fyrir þjóðina alla. Lífslíkur sem notaðar eru við mat skuldbindinga Frjálsa lífeyrissjóðsins eru úr þessum reiknigrundvelli Félags íslenskra tryggingastærðfræðinga frá árinu 2019 að viðbættri spá félagsins frá 2020 um lækkun á aldursbundinni dánartíðni. Spáið var auglyst af fjármálaráðuneyti í lok árs 2021 sem hluti staðalforsendna við uppgjör lífeyrissjóða, sem taka skyldi upp ekki síðar en 2023. Sjóðurinn tók upp nýjar réttindatöflur í byrjun árs 2023 en réttindatöflurnar höfðu verið óbreyttar frá árinu 2014. Giftingarlíkur og meðalaldur maka eru samkvæmt upplýsingum úr þjóðskrá, samkvæmt staðalforsendum fyrir tryggingafræðilegar athuganir lífeyrissjóða. Sama gildir um fjölda barna.

Varðandi örorkulíkur sjóðfélaga er miðað við reynslu íslenskra lífeyrissjóða árin 2011-2016, fyrir karla er notað 59% af meðaltali sjóðanna og fyrir konur 66%. Reiknað er með að raunávöxtun eigna sjóðsins verði 3,5% árlega.

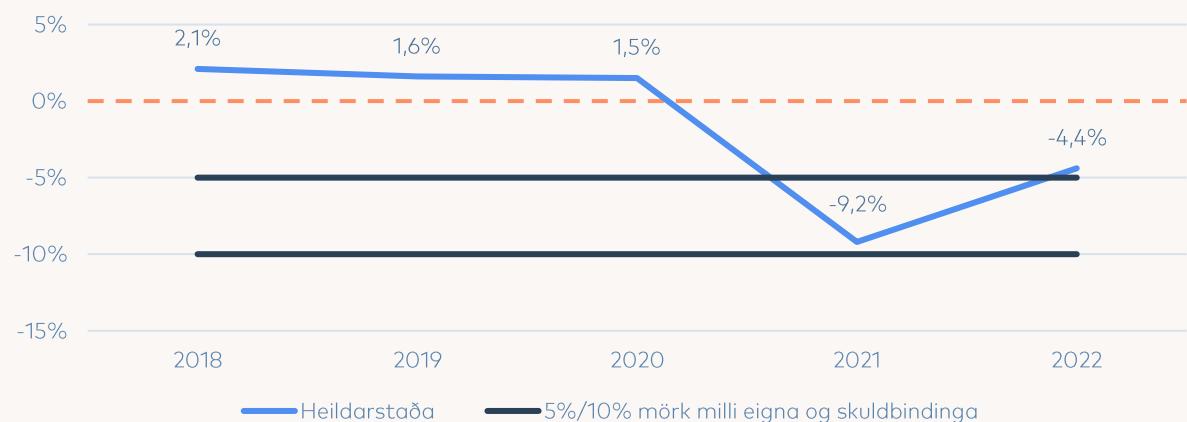
Mynd 2 sýnir niðurstöður tryggingafræðilegrar athugunar fyrir árið 2022 í samanburði við árið 2021.

	2022	%	2021	%
Áfallin staða	(15 milljarða kr.)	(10,4%)	85 milljónir kr.	0,1%
Framtíðarstaða	2 milljarða kr.	1,2%	(24 milljarða kr.)	(17,0%)
Tryggingafræðileg athugun í árslok (Heildarstaða)	(13 milljarðar kr.)	(4,4%)	(24 milljarða kr.)	(9,2%)

Mynd 2. Breyting á niðurstöðu tryggingafræðilegrar athugunar á milli ára.

Tryggingafræðileg staða

Hlutfall af skuldbindingum



Mynd 3. Þróun tryggingafræðilegrar stöðu síðastliðin fimm ára.

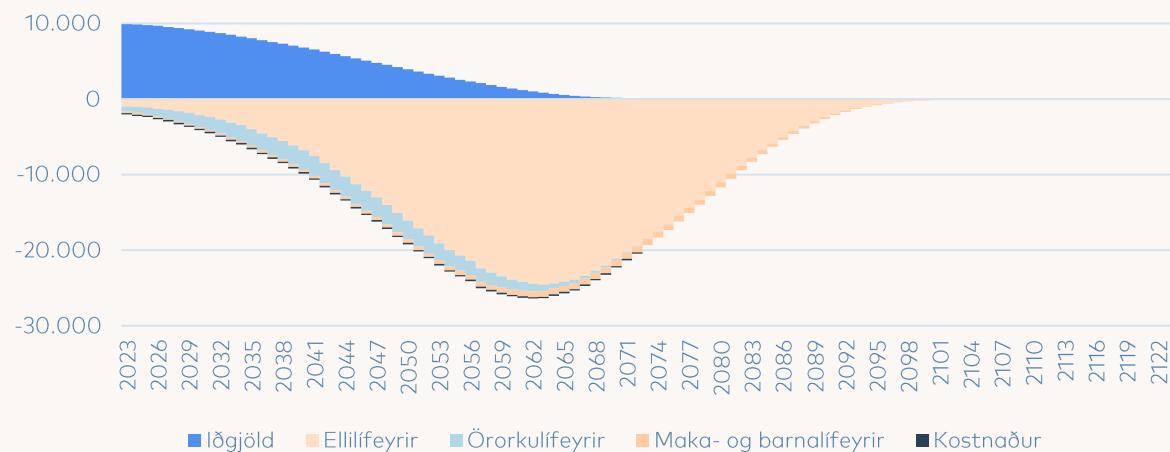
Lög um starfsemi lífeyrissjóða og samþykktir sjóðsins takmarka þann mun sem heimilt er að hafa milli eigna og skuldbindinga. Hámark milli eigna og skuldbindinga er 10% á stöku ári og 5% fyrir stöðu samfellt í fimm ár. Staða sjóðsins er innan þeirra marka og setur tryggingafræðileg staða því ekki frekari skorður við móturn fíjfestigarstefnu umfram ákvæði VII. kafla laga nr. 129/1997. Rétt er að taka fram að Frjálsi lífeyrissjóðurinn tók upp nýjar réttindatöflur 1. janúar 2023 sem breyttu neikvæðri framtíðarstöðu í jákvæða.

Áætlað framtíðargreiðsluflæði

Mynd 4 sýnir áætlað framtíðargreiðsluflæði tryggingadeildar út frá tryggingafræðilegri athugun miðað við sjóðfélaga í árslok 2022. Myndin sýnir um leið niðurstöður tryggingafræðilegrar athugunar í myndrænu formi þar sem útreikningar miðast við sömu forsendur og við tryggingafræðilega athugun sjóðsins þar sem ekki er gert ráð fyrir nýliðun sjóðfélaga.

Áætlað framtíðargreiðsluflæði (m. kr.)

Tryggingafræðilegt uppgjör 31.12.2022

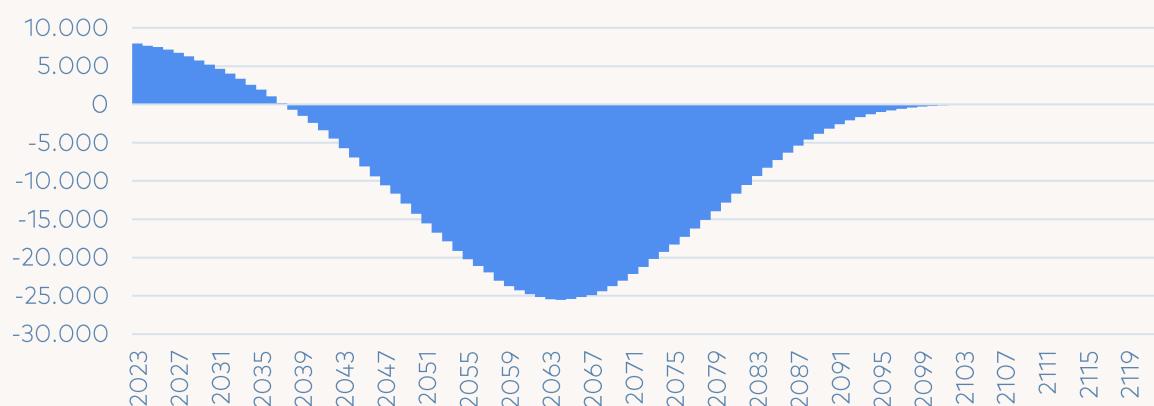


Mynd 4. Áætlað framtíðargreiðsluflæði tryggingadeildar.

Áætlaðar útgreiðslur verða hærri en áætluð iðgjöld árið 2038 fyrir tryggingadeildina og þá mun, miðað við þessar forsendur, tryggingadeildin byrja að ganga á eignir sínar¹. Áætlað nettó framtíðargreiðsluflæði tryggingadeildar má sjá á mynd 5.

Áætlað nettó framtíðargreiðsluflæði (m. kr.)

Tryggingafræðilegt uppgjör 31.12.2022



Mynd 5. Áætlað nettó framtíðargreiðsluflæði tryggingadeildar.

¹Ekki er gert ráð fyrir nýliðun en gera má ráð fyrir að nýliðun verði töluverð hjá sjóðnum á komandi árum og því muni verða lengra þar til sjóðurinn þurfi að byrja að ganga á eignir sínar til þess að standa undir áætluðum lífeyrisgreiðslum.

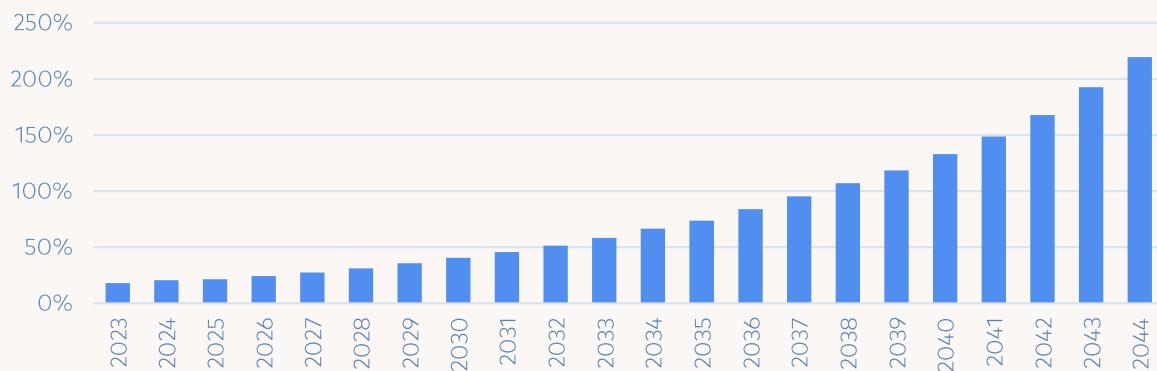
Framtíðargreiðsluflæði gefur ekki tilefni til þess að takmarka mögulega samsetningu fjárfestingarstefnu umfram ákvæði VII. kafla laga nr. 129/1997 því væntanlegur fjárfestingartími er tiltölulega langur.

Áhrif lífeyrisbyrðar

Mynd 6 sýnir áætlaða þróun lífeyrisbyrðar² tryggingadeilda. Eins og sjá má er áætluð lífeyrisbyrði ársins 2023 um 18,0%. Þegar ekki er tekið tillit til nýliðunar er búist við að lífeyrisbyrði fari vaxandi samhliða hækkandi meðalaldri sjóðfélaga og fjölgun lífeyrisþega. Árið 2032 er áætlað að lífeyrisbyrði verði komin yfir 50%. Árið 2038 er áætlað að lífeyrisgreiðslur verði hærri en iðgjaldagreiðslur og sjóðurinn byrji að ganga á eignir sínar.

Áætluð þróun lífeyrisbyrðar

Tryggingafræðilegt uppgjör 31.12.2022



Mynd 6. Áætluð þróun lífeyrisbyrðar.

Um 15 ár eru þangað til áætlað er að lífeyrisbyrði verði komin yfir 100% miðað við forsendur í tryggingafræðilegi athugun. Líklegt er að vegna nýrra sjóðfélaga muni líða lengri tími þar til lífeyrisgreiðslur verða hærri en iðgjöld og því gefur áætluð þróun á lífeyrisbyrði ekki tilefni til þess að takmarka mögulega samsetningu fjárfestingarstefnu umfram ákvæði VII. kafla laga nr. 129/1997.

Núverandi eignasamsetning

Eignasamsetning sjóðsins er í meginatriðum samsvarandi markmiði um eignasamsetningu. Eignasamsetning er innan vikmarka fyrir alla eignaflokka og hefur því ekki takmarkandi áhrif á mögulega fjárfestingarstefnu umfram ákvæði laga nr. 129/1997.

Aldurssamsetning sjóðsins

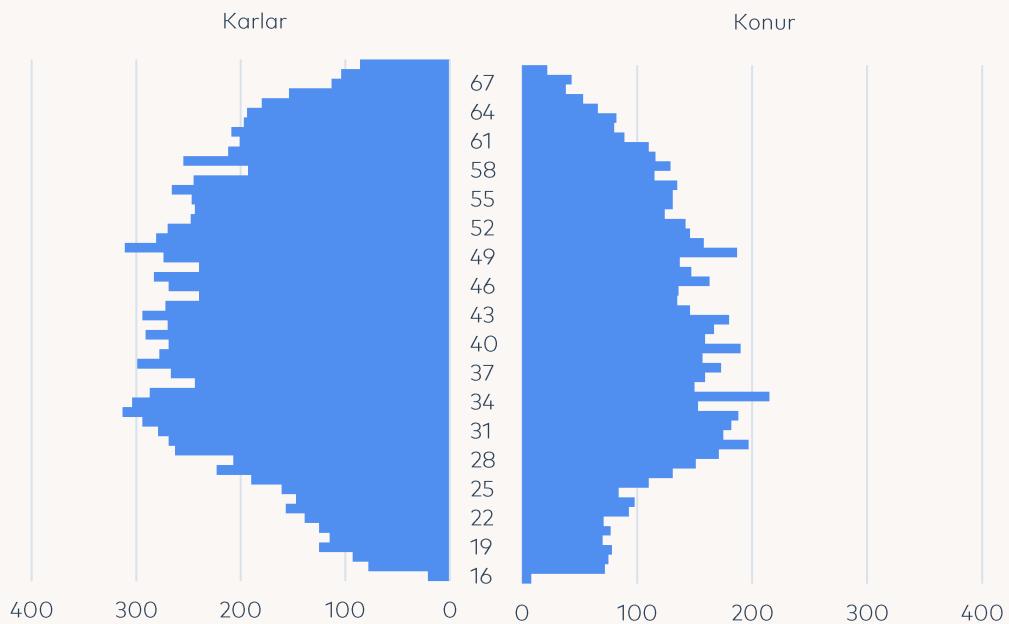
Í árslok 2022 voru sjóðfélagar 67.051 og fjöldaði þeim um 2.697 en heildarfjöldi sjóðfélaga sem greiddi iðgjöld í sjóðinn á árinu var 24.880 samanborið við 23.058 árið 2021.

Meðalaldur virkra sjóðfélaga eru rúm 43 ár hjá körlum og rúm 42 ár hjá konum. Gert er ráð fyrir því að sjóðfélagar í Frjálsu leiðinni fari á eftirlaun 70 ára gamlir og sjóðfélagar í Erfanlegu leiðinni fái greitt úr tryggingadeild eftir 85 ára aldur. Þess vegna er ljóst að fjárfestingartími tryggingadeilda er nokkuð langur og aldurssamsetning sjóðfélaga setur ekki frekari skorður á fjárfestingarstefnu sjóðsins umfram ákvæði VII. kafla laga nr. 129/1997.

Mynd 7 sýnir aldursdreifingu virkra sjóðfélaga tryggingadeilda á myndrænu formi.

² Hlutfall sem sýnir áætlaðar lífeyrisgreiðslur á móti iðgjöldum.

Aldursdreifing virkra sjóðfélaga



Mynd 7. Aldursdreifing virkra sjóðfélaga tryggingadeildar.

Mat á áhættu fjárfestingarstefnu

Viðhorf stjórnar til áhættu

Stjórn sjóðsins gerir sér grein fyrir þeirri áhættu sem fylgir starfsemi sjóðsins og ber ábyrgð á að móta tryggt eftirlitskerfi með starfseminni. Stjórn og framkvæmdastjóri lífeyrissjóðs skulu stuðla að góðum stjórnarháttum og leggja áherslu á mikilvægi áhættustýringar og innra eftirlits innan Frjálsa lífeyrissjóðsins.

Viðhorf stjórnar til áhættu mismunandi deilda sjóðsins er eftirfarandi:

- Tryggingadeild: Stjórn sjóðsins vill tryggja að unnt verði að standa við lífeyrisskuldbindingar tryggingadeildar að því leyti að líkur á að breyta þurfi réttindum eða iðgjöldum til lágmarkstryggingaverndar séu lágmarkaðar. Tryggingafræðileg staða er því ráðandi þáttur hvað varðar áhættuþol sjóðsins. Fjárfestingarstefna tryggingadeildar endurspeglar þetta viðhorf stjórnar.
- Séreignarleiðir: Stjórn sjóðsins vill bjóða sjóðfélögum upp á að verja hluta skylduiðgjalds til öflunar réttinda í séreign sem hæfir viðhorfi og þoli þeirra gagnvart áhættu. Markmið stjórnar er því að bjóða sjóðfélögum upp á fjölbreytt úrvall fjárfestingarleiða með mismikilli áhættu.

Stjórn sjóðsins hefur sett áhættustefnu þar sem kemur fram vilji stjórnar til áhættutöku lífeyrissjóðsins og áhættustýringarstefnu þar sem kemur fram hvernig lífeyrissjóðurinn ætlar sér að stýra áhættuþáttum í daglegum rekstri.

Markmið og viðmið um áhættu og ávöxtun

Fjárfestingarstefnunni er ætlað að tryggja að eignir sjóðsins séu nægjanlega fjölbreyttar þannig að dregið sé úr líkunum á því að áhætta safnist upp við að treyst sé óþarflega mikið á tiltekna eign, útgefanda, fyrirtækjasamsteypu, atvinnugrein eða eignaflokk. Jafnframt er horft til áhættu af öllum eignum sjóðsins og áhrifum þeirra á heildaráhættu safnsins, auk samspils áhættu einstakra eigna og eignaflokka við fjárfestingarákvarðanir.

Langtíma markmið stjórnar lífeyrissjóðsins er að ná hærri raunávöxtun en fæst með því að fjárfesta eingöngu í ríkisskuldbréfum og að flökt (mælt með staðalfráviki) í ávöxtun sé í samræmi við flökt einstakra eignaflokka sjóðsins á hverjum tíma samkvæmt fjárfestingarstefnunni.

Miðað er við að vænt raunávöxtun innlendra ríkisskuldbréfa sé 2,9% og flökt ávöxtunar sé 7,9%. Mat á væntri raunávöxtun innlendra ríkisskuldbréfa tekur mið af ávöxtunarkröfu á verðtryggðu skuldabréfi útgefnu af Ríkissjóði Íslands með lokagjalddaga árið 2033 (RIKS33). Flöktið er mælt sem sögulegt flökt frá byrjun júní 2012 til lok október 2023 á sama bréfi.

Vænt raunávöxtun annarra innlendra skuldabréfa er metin 1,1 prósentustigum hærri en á ríkisskuldbréfum og flöktið 25% hærra, eða vænt ávöxtun 4,0% og flökt 9,9%.

Gert er ráð fyrir því að vænt raunávöxtun erlendra skuldabréfa sé 2,9% og flökt í ávöxtun 8,7% og að vænt raunávöxtun erlendra hlutabréfa sé 6,7% og flökt í ávöxtun sé 19,8%. Við mat á væntri raunávöxtun og flökti í ávöxtun erlendra skulda- og hlutabréfa er miðað við mat Dimson, Marsh og Staunton (2022).

Við mat á væntri raunávöxtun og áhættu innlendra hlutabréfa er miðað við að þau skili hálfu prósentustigi hærri ávöxtun en erlend hlutabréf vegna þess að raunvextir eru hærri á Íslandi en viðast hvar. Miðað er við að vænt flökt innlendra hlutabréfa sé helmingi hærra en erlendis vegna þess hve fá félög eru á íslenska markaðnum.

Vænt raunávöxtun sérhæfðra innlendra fjárfestinga er hálfu prósentustigi hærri en á innlendum hlutabréfum og flöktið er metið tvöfalt hærra en á erlendum hlutabréfum vegna áhættuálags sem fylgir því að fjárfesta í sérhæfðum fjárfestingum og óskráðum hlutabréfum sem eru oft með takmarkaðan seljanleika.

Vænt raunávöxtun sérhæfðra erlendra fjárfestinga er metin þremur og hálfu prósentustigum hærri en á erlendum skulda- og hlutabréfum. Miðað er við að þriðjungur erlendra sérhæfðra fjárfestinga séu í skuldabréfatengdum fjárfestingum og tveir þriðju í hlutabréfatengdum fjárfestingum. Flöktið er metið tæplega tvöfalt hærra en sömu eignaflokkar eftir sömu skiptingu.

Í töflu 1 má sjá yfirlit yfir vænta raunávöxtun og flökt eignaflokkanna sem mynda forsendur fyrir væntri ávöxtun eignasafns. Vænta raunávöxtun og flökt fjárfestingarleiða miðað við framangreindar forsendur og fjárfestingarstefnu 2024 má sjá í töflu 2.

Eignaflokkur	Vænt raunávöxtun	Flökt (staðalfrávik)
Innlend ríkisskuldabréf	2,9%	7,9%
Önnur innlend skuldabréf	4,0%	9,9%
Erlend skuldabréf	2,9%	8,7%
Erlend hlutabréf	6,7%	19,8%
Skráð innlend hlutabréf	7,2%	29,7%
Sérhæfðar innlendar fjárfestingar	7,7%	39,6%
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	8,4%	32,3%

Tafla 1. Forsendur fyrir væntri raunávöxtun.

Eignaflokkur	Frjálsi ðhætta	Frjálsi 1	Frjálsi 2	Frjálsi 3	Frjálsi TRD
Innlend ríkisskuldabréf	6%	11%	19%	17%	16%
Önnur innlend skuldabréf	16%	25%	47%	83%	32%
Erlend skuldabréf	1%	4%	3%	0%	5%
Erlend hlutabréf	42%	31%	16%	0%	25%
Skráð innlend hlutabréf	21%	13%	6%	0%	8%
Sérhæfðar innl. fjárfestingar	7%	6%	3%	0%	4%
Sérhæfðar erl. fjárfestingar	7%	10%	6%	0%	10%
Vænt raunávöxtun eignasafns	6,3%	5,8%	4,8%	3,8%	5,3%
Vænt flökt eignasafns	21,7%	19,3%	14,5%	9,6%	17,0%

Tafla 2. Vænt raunávöxtun og flökt fjárfestingarleiða sjóðsins.

Fjárfestingarstefna

Stefna um eignasamsetningu

Fjárfestingarstefna Frjálsa lífeyrissjóðsins er grundvölluð á samþykktum sjóðsins og lögum og reglugerðum um lífeyrissjóði. Frjálsa lífeyrissjóðnum er skipt í tryggingadeild og séreignardeild. Séreignardeild sjóðsins er skipt í fjórar fjárfestingarleiðir og fylgir fjárfestingarstefna fyrir hverja leið. Nánari sundurliðun á þeim er að finna í fylgiskjolum með fjárfestingarstefnu þessari.

Fjárfestingarákvarðanir

Ákvarðanir um fjárfestingar skulu rúmast innan þeirra magnbundnu marka sem stjórn sjóðsins hefur sett í fjárfestingarstefnu. Jafnframt skulu fjárfestingarákvarðanir byggja á skynsemisreglunni (e. prudent person principle). Sjóðurinn leggur þannig sjálfstætt og vel ígrundað mat á eiginleika þeirra eigna sem fjárfest er í og áhrif þeirra á getu sjóðsins til ná markmiðum sínum. Það mat getur verið misítarlegt eftir umfangi og hve áhættusöm hver fjárfesting er. Í greiningarvinnu, mismunandi eftir eðli fjárfestinga og eignaflokkum, er gjarnan horft til verðmatsgreininga, hlutfallslegrar verðlagningar, fjárhagslegs styrks, undirliggjandi veða svo og annarra efnahagslegra og huglægra þátta. Meiri háttar og óvenjuleg viðskipti eru háð samþykki stjórnar.

Við fjárfestingarákvarðanir byggir eignastýringaraðili á viðeigandi greiningu á upplýsingum með öryggi, gæði, lausafjárstöðu og arðsemi safnsins í heild í huga að teknu tilliti til áhættu. Sú greining er mismunandi eftir eðli og umfangi fjárfestinga. Sú greining getur falið í sér almennt mat á efnahagsumhverfi, útgefanda, verðlagningu og framtíðarhorfum. Þar að auki getur eignastýring eftir atvikum talið viðeigandi að horfa til neðangreindra viðmiða við fjárfestingarákvarðanir í eftirfarandi eignaflokkum:

- Í tilviki skuldabréfa getur matið m.a. tekið til fjárhagslegs styrks útgefanda, veðs, vaxtarófs, líftíma, vaxtaálags, flæðis og verðbólguhorfa.
- Í tilviki hlutabréfa getur matið m.a. falið í sér verðmat, sérstakar skoðanir, fjárhagsstöðu, flæði og/eða áreiðanleikakannanir.
- Í tilviki sjóðastýringafyrirtækja og sérhæfðra/óskráðra fjárfestinga getur matið m.a. falið í sér ítarlega áreiðanleikakönnun, heimsókn á starfsstöð stýringaaðila og/eða fundi með lykilfólk.

Teljist fyrirhuguð fjárfesting meiri háttar eða óvenjuleg þá starfar eignastýringaraðili eftir vinnuferli sem skiptist í fjögur stig eftir því hvort fjárfesting sé í skoðun, í vinnslu, til ákvörðunar eða lokið. Stjórn sjóðsins er upplýst um þróun fjárfestinga á mismunandi stigum. Til viðbótar við ofantalin viðmið nær mat eignastýringar á meiri háttar og óvenjulegum fjárfestingum að lágmarki til: kostnaðar- og tekjuþátta, hagsmunaaðila og mögulegra hagsmunárekstra, orðsporsáhættu, stjórnarhátta, orðspors, ferils, fjárhagslegs styrks og hæfni þeirra er standa að verkefninu.

Ítarleg viðeigandi greiningarvinna fer fram byggt á ofangreindum þáttum við nýskoðun/vöktun fjárfestingar (kaup/sölu).

Eignir eru vaktaðar daglega af stýringaraðilum og eru eignastöður í sífelldu endurmati með tilliti til breytinga á mati eignastýringaraðila. Eignir með virkt markaðsverð eru í daglegri rauntímovöktun eignastýringaraðila í gegnum ýmis upplýsingakerfi (t.d. Bloomberg og Kodiak Pro). Eignir sem eru ekki með virkt markaðarsverð, svo sem sérhæfðir sjóðir, eru í reglulegri vöktun eignastýringaraðila sem byggir m.a. á upplýsingagjöf útgefanda og/eða upplýsingafundum með útgefanda. Sjálfvirk eftirlitskerfi vakta áhættustöður og frávik í samræmi við stefnur. Í áhættustefnu eru áhættuþol og áhættuvilji skilgreind og í áhættustýringarstefnu er framkvæmd áhættustefnu skilgreind.

Fjárfestingarstefna Frjálsa áhættu

Í samræmi við það sem að framan greinir skal skipting verðbréfaeigna Frjálsa Áhættu í grófum dráttum miðuð við þau eignamörk sem tilgreind eru í töflu 3. Um nánari skiptingu verðbréfa má sjá í töflum 4 og 5.

Fjárfestingar sjóðsins skulu vera í samræmi við heimildir í fjárfestingarstefnu og í samræmi við gildandi lög. Heimilt er að nýta vikmörk í fjárfestingarstefnu til að nýta tækifæri á mörkuðum og/eða til að draga úr áhættu. Eignaskipting getur farið tímabundið út fyrir tilgreind mörk, m.a. vegna skyndilegra breytinga á markaðsgengi verðbréfa. Skal þá leitast við að lagfæra hlutföll í eignasamsetningu eins fljótt og mögulegt er, þó að teknu tilliti til hagsmunu sjóðsins. Eignasamsetning er innan vikmarka fyrir alla eignaflokka og hefur því ekki takmarkandi áhrif á mögulega fjárfestingarstefnu umfram ákvæði laga nr. 129/1997.

	Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
A a.	Ríkisvíxlar, ríkisskuldbréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	6%	0-60%
	b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	3%	0-20%
B a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	3%	0-10%
	b. Innlán	0%	0-25%
	c. Sértryggð skuldabréf	3%	0-25%
C a.	Skuldarbréf og víxlar lánastofnana og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	1%	0-10%
	b. Hlutdeildarskríteini og hlutir í UCITS	42%	0-60%
D a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	6%	0-25%
	b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	1%	0-15%
E a.	Hlutabréf félaga	13%	0-50%
	b. Hlutdeildarskríteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	22%	0-40%
	c. Fasteignir	0%	0-1%
F a.	Afleiður	0%	0-10%
	b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0-10%
	Samtals	100%	

Tafla 3. Flokkar verðbréfa.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Innlend skuldabréf og innlán	22%	10-100%
Innlend hlutabréf	21%	0-40%
Innlendar sérhæfðar fjárfestingar	7%	0-15%
Erlend skuldabréf og innlán í erlendum gjaldeyrí	1%	0-30%
Erlend hlutabréf	42%	0-50%
Erlendar sérhæfðar fjárfestingar	7%	0-15%

Tafla 4. Nánari takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	3%	0-6%
Erlendar eignir	50%	0-51,5%

Tafla 5. Aðrar takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Fjárfestingarstefna Frjálsa 1

Í samræmi við það sem að framan greinir skal skipting verðbréfaeigna Frjálsa 1 í grófum dráttum miðuð við þau eignamörk sem tilgreind eru í töflu 6. Um nánari skiptingu verðbréfa má sjá í töflum 7 og 8.

Fjárfestingar sjóðsins skulu vera í samræmi við heimildir í fjárfestingarstefnu og í samræmi við gildandi lög. Heimilt er að nýta vikmörk í fjárfestingarstefnu til að nýta tækifæri á mörkuðum og/eða til að draga úr áhættu. Eignaskipting getur farið tímabundið út fyrir tilgreind mörk, m.a. vegna skyndilegra breytinga á markaðsgengi verðbréfa. Skal þá leitast við að lagfæra hlutföll í eignasamsetningu eins fljótt og mögulegt er, þó að teknu tilliti til hagsmunu sjóðsins. Eignasamsetning er innan vikmarka fyrir alla eignaflokka og hefur því ekki takmarkandi áhrif á mögulega fjárfestingarstefnu umfram ákvæði laga nr. 129/1997.

	Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
A a.	Ríkisvíxlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	11%	5-60%
	b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	6%	0-20%
B a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	4%	0-15%
	b. Innlán	0%	0-20%
	c. Sértryggð skuldabréf	5%	0-25%
C a.	Skuldarbréf og víxlar lánastofnana og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	1%	0-10%
	b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	33%	0-60%
D a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	9%	0-25%
	b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	2%	0-15%
E a.	Hlutabréf félaga	7%	0-40%
	b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	22%	0-30%
	c. Fasteignir	0%	0-1%
F a.	Afleiður	0%	0-10%
	b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0-10%
	Samtals	100%	

Tafla 6. Flokkar verðbréfa.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Innlend skuldabréf og innlán	36%	10-100%
Innlend hlutabréf	13%	0-30%
Innlendar sérhæfðar fjárfestingar	6%	0-15%
Erlend skuldabréf og innlán í erlendum gjaldeyrí	4%	0-40%
Erlend hlutabréf	31%	0-45%
Erlendar séhæfðar fjárfestingar	10%	0-15%

Tafla 7. Nánari takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	3%	0-6%
Erlendar eignir	45%	0-51,5%

Tafla 8. Aðrar takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Fjárfestingarstefna Frjálsa 2

Skipting verðbréfaeigna Frjálsa 2 er í grófum dráttum miðuð við þau eignamörk sem tilgreind eru í töflu 9. Um nánari skiptingu verðbréfa má sjá í töflum 10 og 11.

Fjárfestingar sjóðsins skulu vera í samræmi við heimildir í fjárfestingarstefnu og í samræmi við gildandi lög. Heimilt er að nýta vikmörk í fjárfestingarstefnu til að nýta tækifæri á mörkuðum og/eða til að draga úr áhættu. Eignaskipting getur farið tímabundið út fyrir tilgreind mörk, m.a. vegna skyndilegra breytinga á markaðsgengi verðbréfa. Skal þá leitast við að lagfæra hlutföll í eignasamsetningu eins fljótt og mögulegt er, þó að teknu tilliti til hagsmunu sjóðsins. Eignasamsetning er innan vikmarka fyrir alla eignaflokka og hefur því ekki takmarkandi áhrif á mögulega fjárfestingarstefnu umfram ákvæði laga nr. 129/1997.

	Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
A a.	Ríkisvíxlar, ríkisskuldbréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	19%	10-70%
b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	10%	0-20%
B a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	7%	0-15%
b.	Innlán	1%	0-20%
c.	Sértryggð skuldabréf	11%	0-35%
C a.	Skuldarbréf og víxlar lánastofnana og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	2%	0-10%
b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	17%	0-50%
D a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	15%	0-30%
b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	3%	0-15%
E a.	Hlutabréf félaga	3%	0-25%
b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	12%	0-30%
c.	Fasteignir	0%	0-1%
F a.	Afleiður	0%	0-10%
b.	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0-10%
	Samtals	100%	

Tafla 9. Flokkar verðbréfa.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Innlend skuldabréf og innlán	66%	10-100%
Innlend hlutabréf	6%	0-20%
Innlendar sérhæfðar fjárfestingar	3%	0-10%
Erlend skuldabréf og innlán í erlendum gjaldeyrí	3%	0-20%
Erlend hlutabréf	16%	0-30%
Erlendar sérhæfðar fjárfestingar	6%	0-10%

Tafla 10. Nánari takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	3%	0-6%
Erlendar eignir	25%	0-51,5%

Tafla 11. Aðrar takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Fjárfestingarstefna Frjálsa 3

Skipting verðbréfaeigna Frjálsa 3 er í grófum dráttum miðuð við þau eignamörk sem tilgreind eru í töflu 12. Um nánari skiptingu verðbréfa má sjá í töflum 13 og 14.

Fjárfestingar sjóðsins skulu vera í samræmi við heimildir í fjárfestingarstefnu og í samræmi við gildandi lög. Heimilt er að nýta vikmörk í fjárfestingarstefnu til að nýta tækifæri á mörkuðum og/eða til að draga úr áhættu. Eignaskipting getur farið tímabundið út fyrir tilgreind mörk, m.a. vegna skyndilegra breytinga á markaðsgengi verðbréfa. Skal þá leitast við að lagfæra hlutföll í eignasamsetningu eins fljótt og mögulegt er, þó að teknu tilliti til hagsmuna sjóðsins. Eignasamsetning er innan vikmarka fyrir alla eignaflokka og hefur því ekki takmarkandi áhrif á mögulega fjárfestingarstefnu umfram ákvæði laga nr. 129/1997.

	Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
A a.	Ríkisvíxlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	17%	10-80%
b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	15%	0-30%
B a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	9%	0-20%
b.	Innlán	3%	0-35%
c.	Sértryggð skuldabréf	27%	0-50%
C a.	Skuldarbréf og víxlar lánastofnana og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	3%	0-10%
b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	0%	0-25%
D a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	20%	0-35%
b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	6%	0-15%
E a.	Hlutabréf félaga	0%	0-5%
b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0%	0-30%
c.	Fasteignir	0%	0-1%
F a.	Afleiður	0%	0-10%
b.	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0-10%
	Samtals	100%	

Tafla 12. Flokkar verðbréfa.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Innlend skuldabréf og innlán	100%	10-100%
Innlend hlutabréf	0%	0-2%
Innlendar sérhæfðar fjárfestingar	0%	0-2%
Erlend skuldabréf og innlán í erlendum gjaldeyrí	0%	0-2%
Erlend hlutabréf	0%	0-2%
Erlendar sérhæfðar fjárfestingar	0%	0-2%

Tafla 13. Nánari takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	3%	0-6%
Erlendar eignir	0%	0-51,5%

Tafla 14. Aðrar takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Fjárfestingarstefna tryggingadeildar Frjálsa lífeyrissjóðsins

Skipting verðbréfaeigna tryggingadeilda er í grófum dráttum miðuð við þau eignamörk sem tilgreind eru í töflu 15. Um nánari skiptingu verðbréfa má sjá í töflum 16 og 17.

Fjárfestingar sjóðsins skulu vera í samræmi við heimildir í fjárfestingarstefnu og í samræmi við gildandi lög. Heimilt er að nýta vikmörk í fjárfestingarstefnu til að nýta tækifæri á mörkuðum og/eða til að draga úr áhættu. Eignaskipting getur farið tímabundið út fyrir tilgreind mörk, m.a. vegna skyndilegra breytinga á markaðsgengi verðbréfa. Skal þá leitast við að lagfæra hlutföll í eignasamsetningu eins fljótt og mögulegt er, þó að teknu tilliti til hagsmunu sjóðsins. Eignasamsetning er innan vikmarka fyrir alla eignaflokka og hefur því ekki takmarkandi áhrif á mögulega fjárfestingarstefnu umfram ákvæði laga nr. 129/1997.

	Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
A a.	Ríkisvíxlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	16%	10-70%
b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	10%	0-25%
B a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	4%	0-15%
b.	Innlán	1%	0-20%
c.	Sértryggð skuldabréf	3%	0-25%
C a.	Skuldarbréf og víxlar lánastofnana og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	2%	0-10%
b.	Hlutdeildarskríteini og hlutir í UCITS	27%	0-50%
D a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	12%	0-25%
b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	3%	0-15%
E a.	Hlutabréf félaga	4%	0-35%
b.	Hlutdeildarskríteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	18%	0-30%
c.	Fasteignir	0%	0-1%
F a.	Afleiður	0%	0-10%
b.	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0-10%
	Samtals	100%	

Tafla 15. Flokkar verðbréfa.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Innlend skuldabréf og innlán	48%	10-100%
Innlend hlutabréf	8%	0-25%
Innlendar sérhæfðar fjárfestingar	4%	0-15%
Erlend skuldabréf og innlán í erlendum gjaldeyrí	5%	0-20%
Erlend hlutabréf	25%	0-40%
Erlendar sérhæfðar fjárfestingar	10%	0-15%

Tafla 16. Nánari takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	3%	0-6%
Erlendar eignir	40%	0-51,5%

Tafla 17. Aðrar takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Önnur atriði

Skilyrðin hér á eftir eiga við allar deildir lífeyrissjóðsins nema annað sé tekið fram.

a) Markmið um lausafé og seljanleika

Greint er á milli þriggja flokka seljanleika: 1) eignir með viðskiptavakt eða regluleg viðskipti og sjóðir með innlausnarskyldu, 2) aðrar skráðar eignir og 3) óskráðar eignir og sjóðir án innlausnarskyldu.

Seljanleiki	Frjálsi áhætta	Frjálsi 1	Frjálsi 2	Frjálsi 3	Frjálsi TRD
Flokkur 1	75,8%	61,2%	49,0%	43,3%	47,9%
Flokkur 2	13,9%	19,5%	31,6%	38,0%	29,5%
Flokkur 3	10,3%	19,3%	19,4%	18,7%	22,6%

Markmið tryggingadeilda um seljanleika tekur mið af lífeyrisbyrði deildarinnar. Miðað við enga nýliðun gerir tryggingafræðileg athugun ráð fyrir því að sjóðurinn fari að ganga á eignir sínar árið 2038. Markmið deildarinnar er að hlutfall eigna í seljanleikaflokki 1 sé að jafnaði 70% en að lágmarki 40%. Markmið séreignardeilda tekur mið af því að að deildirnar þurfa að geta staðið straum af útgreiðslum vegna aldurs, örorku og andláts, svo og réttindaflutningum og útgreiðslum vegna úrræðis um íbúðakaup. Markmið Frjálsa áhættu, 1, 2 og 3 er að hlutfall eigna í seljanleikaflokki 1 sé að jafnaði 70% en að lágmarki 40%.

	Frjálsi áhætta	Frjálsi 1	Frjálsi 2	Frjálsi 3	Frjálsi TRD
Lífeyrisbyrði	19,7%	51,7%	27,6%	25,5%	19,7%

Leitast skal við að ávaxta lausafé á sem hagkvæmastan hátt með tilliti til fjárfarfar hverju sinni. Markmið um hlutfall innlána er 0-3% í fjárfestingarleiðum.

b) Viðmiðunarvísítölur

Gert er ráð fyrir að viðmiðunarvísítölur sjóðsins séu samsettar úr þeim vísítöllum sem koma fram í töflu 18, þar sem vægi hverrar vísítölu miðast við fjárfestingarstefnu sjóðsins. Viðmið tekur gildi í árslok 2023 og verður endurskoðað samhliða næstu endurskoðun á fjárfestingarstefnu. Í töflu 19 er að finna líftíma (e. duration) og verðtryggingarhlutfall viðmiðunarvísitalna, þ.e. fyrir innlendu skuldabréfin.

Viðmiðunarvísitala	Frjálsi áhætta	Frjálsi 1	Frjálsi 2	Frjálsi 3	Frjálsi TRD
RIKB 25 0612	1,4%	2,3%	4,2%	9,0%	-
RIKB 26 1015	0,6%	0,9%	1,7%	3,8%	0,6%
RIKB 28 1115	1,3%	2,2%	4,0%	12,2%	1,3%
RIKB 31 0124	1,6%	2,7%	4,9%	-	3,9%
RIKB 42 0217	0,6%	1,0%	1,8%	-	1,4%
RIKS 26 0216	4,2%	6,9%	12,6%	34,4%	-
RIKS 30 0701	5,3%	8,5%	15,7%	40,6%	5,0%
RIKS 33 0321	5,1%	8,4%	15,3%	-	26,1%
RIKS 37 0115	1,9%	3,1%	5,7%	-	9,7%
EUR Interbank Offered Rate Index 3M	3,8%	6,3%	4,0%	-	6,6%
USD Libor Market Index TR 3M	3,8%	6,3%	4,0%	-	6,6%
Bloomberg Global Aggregate Index	0,4%	1,4%	1,1%	-	1,8%
Heimsvíitala hlutabréfa (MSCI WI)	42,0%	31%	16,0%	-	25,0%
OMX Iceland 10 Cap	28,0%	19,0%	9,0%	-	12,0%
Samtals:	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Tafla 18. Viðmiðunarvísítölur.

	Frjálsi áhætta	Frjálsi 1	Frjálsi 2	Frjálsi 3	Frjálsi TRD
Líftími – innlend skuldabréf	6,0 ár	6,0 ár	6,0 ár	4,0 ár	8,5 ár
Verðtrygging – innlend skuldabréf	75%	75%	75%	75%	85%

Tafla 19. Líftími og verðtryggingarhlutfall viðmiðunarvísitalna (innlend skuldabréf).

c) Afleiður

Einungis er heimilt að gera afleiðusamninga til að draga úr áhættu sjóðsins eða sem fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi, í samræmi við lög. Með afleiðusamningum er átt við framvirka samninga, framtídasamninga, vaxtaskiptasamninga, valréttarsamninga og skiptasamninga, þ.e. uppgjörsákvæði byggjast á breytingu einhvers þáttar, s.s. vaxta, gengis gjaldmiðla, verðbréfaverðs eða verðbréfavísitölu.

d) Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum og innlánum útgefnum af sama aðila

Heimilt er að binda allt að 10% heildareigna hverrar deildar í fjármálagerningum sama útgefenda sem falla undir eignaflokka B-F sbr. 36. gr. a. laga. nr. 129/1997. Þar af er óheimilt að binda meira en 5% af heildareignum hverrar deildar í fjármálagerningum útgefanda sem falla undir eignaflokk F. Þó er heimilt að binda allt að 10% heildareigna hverrar deildar í sértryggðum skuldabréfum sama útgefanda samkvæmt eignaflokki B.c. Samanlöögð eign hverrar deildar í fjármálagerningum og innlánum sama viðskiptabanka eða sparisjóðs skal vera innan við 25% heildareigna.

Aðilar sem teljast til sömu samstæðu eða tilheyra hópi tengdra viðskiptavina, sbr. lög um fjármálafyrirtæki, skulu teljast einn aðili við útreikning samkvæmt þessari grein.

e) Hámarksfjárfesting í hlutafé einstakra fyrirtækja

Hámarkshlutdeild í hlutabréfum einstakra fyrirtækja miðast við 20% af hlutafé í hverju fyrirtæki.

f) Hámarkshlutdeild í hlutum og hlutdeildarskírteinum

Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði eða deild slíks sjóðs miðast við 25% af hlutdeildarskírteinum útgefnum af sama sjóði. Hámarkshlutdeild í hlutum eða hlutdeildarskírteinum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu eða einstakri deild þeirra miðast við 20% af hlutum og hlutdeildarskírteinum útgefnum af sama sjóði.

g) Hámarksfjárfesting í verðbréfasjóðum eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags

Hámarksfjárfesting í verðbréfa- eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags skal miðast við 30% af heildareignum hjá séreignarleiðum og 25% hjá tryggingadeild.

h) Fjárfesting í hlutdeildarskírteinum og hlutum verðbréfa- og fjárfestingarsjóða

Heimilt er að fjárfesta að hámarki 30% af skuldabréfasafni hverrar fjárfestingarleiðar í skuldabréfasjóðum. Undanskilin er eign í skammtíma-, ríkisvíxla- og peningamarkaðssjóðum. Frjálsi áhætta hefur heimild til að fara umfram 30% af skuldabréfasafni í skuldabréfasjóðum. Ekki eru aðrar sérstakar takmarkanir á fjárfestingu í hlutdeildarskírteinum.

i) Fasteignaveðtryggð skuldabréf

Markmið varðandi hlutfall sjóðfélagalána fyrir sjóðinn í heild er um 8,7% en markmið í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum má sjá í fjárfestingarstefnu hverrar leiðar. Hámarksveðsetningaráhlutfall nýrra lána er 70% af metnu markaðsvirði íbúðarhúsnæðis, sem er veðandlag skuldabréfanna. Veðsetning nýrra lána má þó ekki vera hærri en 100% af brunabótamati og lóðamatí.

j) Hlutfall fjárfestingar í fyrirtækjum sem sinna eingöngu þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóðinn

Hlutfall fjárfestingar í fyrirtækjum sem eingöngu sinna þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóðinn er 0%.

k) Hlutfall eigna í virkri stýringu

Allar eignir lífeyrissjóðsins eru í virkri stýringu nema fasteignaveðtryggð skuldabréf á einstaklinga og sá hluti skuldabréfa tryggingadeildar sem eru gerð upp miðað við kaupvirði og stefnt er á að eiga til gjalddaga.

Hlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa er um 3-14% af heildareignum eftir fjárfestingarleiðum, þar að auki eru um 12% af heildareignum tryggingadeildar haldið til gjalddaga. Því er á bilinu 74-97% af heildareignum í virkri stýringu.

I) Markmið um meðallíftíma og verðtryggingarhlutfall innlendra skuldabréfa

Markmið um meðallíftíma skuldabréfasafna fjárfestingarleiða sjóðsins er að jafnaði 6,0 ár hjá Frjálsa áhættu, Frjálsa 1 og Frjálsa 2 og að jafnaði 4,0 ár hjá Frjálsa 3. Markmið um verðtryggingarhlutfall er 75% hjá þessum leiðum. Upplýsingarnar birtast jafnframt í töflu 19 hér að framan.

Meðallíftími áfallinna skuldbindinga tryggingadeildar var um 26 ár um síðustu áramót. Í ljósi langa líftíma skuldbindinga er ekki talin ástæða til að setja sérstakt hámark á meðallíftíma skuldabréfasafns tryggingadeildar en stefnt skal að því að meðallíftími skuldabréfasafnsins fari ekki undir 7 ár.

Skuldbindingar tryggingadeildar eru að fullu verðtryggðar og er því ekki talin ástæða til þess að setja efri mörk á verðtryggingarhlutfall skuldabréfasafns sjóðsins en stefnt skal að því að verðtryggingarhlutfall skuldabréfasafnsins fari ekki undir 50%.

m) Markmið um gjaldmiðlasamsetningu

Markmið um gjaldmiðlasamsetningu verðbréfasafns tekur aðallega mið af markmiðum um eign í erlendum verðbréfum. Gjaldmiðlaáhætta sjóðsins felst fyrst og fremst í erlendri verðbréfaeign sjóðsins. Skipting milli gjaldmiðla tekur mið af markaðs-aðstæðum hverju sinni.

Að lágmarki skal 48,5% eigna vera í íslenskum krónum, sbr. 36. gr. d. 1. og 2. mgr. laga nr. 129/1997 en jafnframt skal horft til þess að lágmarki sé 75% erlendra eigna í bandaríkjadal og evru. Lífeyrissjóður skal eiga eignir í sama gjaldmiðli og skuldbindingar sem jafngilda væntum lífeyrisgreiðslum sameignarhluta hans til næstu þriggja ára. Miðað við væntar lífeyrisgreiðslur samkvæmt tryggingafræðilegu mati er hlutfallið nú 2%.

n) Markmið um atvinnugreinaskiptingu

Sjóðurinn leggur áherslu á að ná fram sem bestri áhættudreifingu í eignasafni með ýmsum hætti, m.a. með því að dreifa áhættu á milli atvinnugreina. Í því skyni fjárfestir sjóðurinn í ólíkum atvinnugreinum eftir því sem markaðir og aðstæður leyfa hverju sinni, bæði innanlands og utan. Sjóðurinn leggur engu að síður megin áherslu á gæði skuldabréfa og hlutabréfa í eignasafni sínu til að draga úr áhættu. Þrátt fyrir það er miðað við að hlutdeild einstakra atvinnugreina af heildareignum fari ekki yfir 20% á hverjum tíma. Verði miklar breytingar á markaðsaðstæðum á skömmum tíma sem leiða til þess að hlutdeild atvinnugreinar fari yfir þessi mörk skal bregðast við því með hagsmuni sjóðsins að leiðarljósi. Ekki er litið á opinbera aðila og lán tryggð með veði í íþúðarhúsnæði sem atvinnugreinar, enda gilda um slíkar fjárfestingar sérstakar takmarkanir.

Markmið um atvinnugreinaskiptingu innlends hlutabréfasafns er miðað við samsetningu OMX Iceland 10 Cap. Markmið um atvinnugreinaskiptingu erlends hlutabréfasafns er miðað við samsetningu heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI World Index) á hverjum tíma. Þó er sjóðnum heimilt að víkja frá markmiði til að nýta tækifæri á mörkuðum og/eða til að draga úr áhættu.

Sjóðurinn mun leitast við að nýta tækifæri sem skapast á innlendum hlutabréfamarkaði næstu misserin vegna skráningar nýrra fyrirtækja á markað sem getur kallað á rúm frávik frá ofangreindu markmiði vegna smæðar markaðarins og fárra skráðra hlutabréfa á markaði. Heimilt er að nýta vikmörk í fjárfestingarstefnu til að nýta tækifæri á mörkuðum og/eða til að draga úr áhættu.

o) Fjárfesting í fasteignum

Ekki er stefnt að beinum kaupum á fasteignum. Þó er sjóðnum heimilt að ganga að fasteignum við lúkningu skuldamála.

p) Verðbréf útgefin af rekstraraðila

Verðbréf útgefin af rekstraraðila sjóðsins skulu uppfylla ströngustu kröfur um vexti, ávöxtunarkröfu, gengi og skilmála. Kjör hvers verðbréfs skulu vera sambærileg við önnur samskonar verðbréf á markaði.

r) Fjárfestingar í verðbréfum á markaðstorgi fjármálagerninga

Heimilt er að fjárfesta í verðbréfum skráðum á markaðstorgi fjármálagerninga eins og um skráð bréf sé að ræða. Flokkun bréfanna skal þó vera samkvæmt þeim lögum og reglum sem gilda.

s) Meiri háttar eða óvenjuleg viðskipti

Meiri háttar og óvenjuleg viðskipti eru þau viðskipti sem háð eru samþykki stjórnar og er gert grein fyrir slíkum tilvikum í umfjöllun hér að neðan.

1. Innendar og erlendar fjárfestingar
 - I. Kaup á óskráðum hlutabréfum og kaup í sérhæfðum sjóðum (áður fagfjárfestasjóðum) sem ekki hafa innlausnarskyldu þurfa samþykki stjórnar.
 - II. Þó þarf ekki samþykki stjórnar fyrir:
 - i. Kaupum í sjóðum undir 1% af eign viðkomandi fjárfestingarleiðar, undir 1,5% í tilviki Frjálsa áhættu, en stjórn skal upplýst um ferli frá skoðun til ákvörðunar.
 - ii. Kaupum vegna lúknings skuldamála.
 - iii. Kaupum á stökum óskráðum hlutabréfum undir 0,5% af eign viðkomandi fjárfestingarleiðar en undir 1% í tilviki Frjálsa áhættu.
 - iv. Hlutafjáraukningu sem er 0,5% eða lægra af viðkomandi fjárfestingarleið, en undir 1,5% í tilviki Frjálsa áhættu.
2. Þrátt fyrir ákvæði 1. tl. skal stjórn samþykkja fjárfestingar í þeim tilvikum sem rekstraraðili og/eða aðilar honum tengdir eru haghafar að þeim og þær falla innan ramma meiri háttar og óvenjulegra viðskipta sbr. aðra hluta s liðar:
 - I. Eignastýringaraðili skal að jafnaði miða við að samanlagt hlutfall Arion banka, aðila tengda Arion banka og/eða aðila í eignastýringu fyrrnefndra aðila sé undir 50% af fjárfestingunni. Með því er horft til þess að mat óháðra aðila veki meirihluta og að tryggja trúverðugleika.
 - II. Ef eignastýringaraðili leggur til fjárfestingu þar sem fyrnefnt hlutfall fer í eða yfir 50% skal stjórn meta hvort og með hvaða hætti skuli óskað eftir utanaðkomandi mati.
 - III. Við frum- og forútboð hlutabréfa rekstraraðila og aðila honum tengdum á skipulegan verðbréfamarkað skal liggja fyrir verðmat þriðja aðila.
3. Stjórn skal samþykkja gerð afleiðusamninga (sbr. c lið) aðra en þá sem fylgja hefðbundnum gjaldeyrisviðskiptum, áskriftarréttindum og eðfilegum greiðslufresti vegna verðbréfaviðskipta.
4. Stjórn skal samþykkja sölu á skuldbréfum tryggingadeildar sem eru gerð upp miðað við kaupvirði (sbr. k lið).
5. Áhættustýringu skal gert viðvart um öll meiri háttar eða óvenjuleg viðskipti áður en þau fara fram.
6. Stjórn getur sett frekari reglur eða viðmið um fjárfestingar.

Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra

Öllu framangreindu til staðfestingar er skjal þetta undirritað með fullgildri rafrænni undirritun. Rafræn undirritun skjalsins er í samræmi við lög nr. 55/2019 um rafræna auðkenningu og traustþjónustu fyrir rafræn viðskipti.

Reykjavík, 23. nóvember 2023

Stjórn

Ásdís Eva Hannesdóttir - Formaður stjórnar

Magnús Pálmi Skúlason - Varaformaður

Anna Sigríður Halldórsdóttir

Björn Ingi Victorsson

Elías Jónatansson

Elín Þórðardóttir

Jón G. Kristjánsson

Framkvæmdastjóri

Arnaldur Loftsson

Viðaukar, sem fylgja skjali þessu og ber að skoða sem hluta þess:

- i. Fylgiskjöl 1A – 1E
- ii. Stefna um ábyrgar fjárfestingar

Fylgiskjöl



Fylgiskjal IA

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu 2024

Eignasamsetning m.v. 30.09.2023

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

Frjálsi lífeyrissjóðurinn – Frjálsi áhætta

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*		I Stefna um eignasamsetningu	II Vikmörk **	Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III Gengisbundin verðbréf	IV Vikmörk	V Óskráð verðbréf	VI Vikmörk
A a.	Ríkisvíxlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	6%	0-60%	11,8%	100%	0,5%	0-10%	-	-
b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	3%	0-20%	3,4%	100%	0,0%	0-5%	-	-
B a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	3%	0-10%	5,3%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Innlán	0%	0-25%	1,7%	100%	0,0%	0-25%		
c.	Sértryggð skuldabréf	3%	0-25%	3,7%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
C a.	Skuldabréf og víxlar lánastofnana og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	1%	0-10%	0,0%	80%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	42%	0-60%	35,7%	80%	42,5%	0-50%	-	-
D a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánast. og vátryggingafélaga	6%	0-25%	3,6%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	1%	0-15%	0,1%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-5%
E a.	Hlutabréf félaga	13%	0-50%	18,0%	60%	0,0%	0-50%	0%	0-20%
b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	22%	0-40%	16,7%	60%	7,0%	0-30%	7%	0-20%
c.	Fasteignir	0%	0-1%	0,0%	60%	0,0%	0-1%	-	-
F a.	Afleiður	0%	0-10%	0,0%	10%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0-10%	0,0%	10%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
Samtals		100%		100,0%		50,0%		7%	
Egnir í erlendum gjaldmiðli		50%	0-51,5%	44,3%	51,5%				

* eða annarra vörlslaðila

** vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingar í viðkomandi flokki fjárfestinga.

*** hámark samkvæmt lögum fyrir vörlslaðila viðbótartryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða.

Markmið um eignir í erlendum gjaldmiðli er tilgreint í samtölu í dálki III, vikmörk eru tilgreind í dálki IV.

Hámark skv. samþykktum: eignasamsetning skal rúmast innan takmarkana fyrir lífeyrissjóði sem veita lágmarks tryggingarvernd samkvæmt lögum nr. 129/1997.

Fylgiskjal IB

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu 2024

Eignasamsetning m.v. 30.09.2023

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

Frjálsi lífeyrissjóðurinn – Frjálsi 1

	Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I Stefna um eignasamsetningu	II Vikmörk **	Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III Gengisbundin verðbréf	IV Vikmörk	V Óskráð verðbréf	VI Vikmörk
A a.	Ríkisvíxlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	11%	5-60%	12,7%	100%	2,0%	0-10%	-	-
b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	6%	0-20%	6,2%	100%	0,0%	0-10%	-	-
B a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	4%	0-15%	3,5%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Innlán	0%	0-20%	0,9%	100%	0,0%	0-20%	-	-
c.	Sértryggð skuldabréf	5%	0-25%	4,2%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
C a.	Skuldabréf og víxlar lánastofnana og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	1%	0-10%	1,2%	80%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	33%	0-60%	35,2%	80%	33,0%	0-50%	-	-
D a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánastofn. og vátryggingafélaga	9%	0-25%	8,3%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	2%	0-15%	2,6%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-5%
E a.	Hlutabréf félaga	7%	0-40%	11,9%	60%	0,0%	0-40%	0%	0-20%
b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	22%	0-30%	13,3%	60%	10,0%	0-20%	6%	0-20%
c.	Fasteignir	0%	0-1%	0,0%	60%	0,0%	0-1%	-	-
F a.	Afleiður	0%	0-10%	0,0%	10%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0-10%	0,0%	10%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	Samtals	100%		100%		45,0%		6%	
	Egnir í erlendum gjaldmiðli	45%	0-51,5%	41,8%	51,5%				

* eða annarra vörsluaðila

** vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingar í viðkomandi flokki fjárfestinga.

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

Markmið um egnir í erlendum gjaldmiðli er tilgreint í samtölu í dálki III, vikmörk eru tilgreind í dálki IV.

Hámark skv. samþykktum: eignasamsetning skal rúmast innan takmarkana fyrir lífeyrissjóði sem veita lágmarks tryggingarvernd samkvæmt lögum nr. 129/1997.

Fylgiskjal IC

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu 2024

Eignasamsetning m.v. 30.09.2023

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

Frjálsi lífeyrissjóðurinn – Frjálsi 2

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*		I Stefna um eignasamsetningu	II Vikmörk **	Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III Gengisbundin verðbréf	IV Vikmörk	V Óskráð verðbréf	VI Vikmörk
A a.	Ríkisvíxlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	19%	10-70%	19,2%	100%	1,5%	0-10%	-	-
b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	10%	0-20%	9,6%	100%	0,0%	0-10%	-	-
B a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	7%	0-15%	5,9%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Innlán	1%	0-20%	0,9%	100%	0,0%	0-20%	-	-
c.	Sértryggð skuldabréf	11%	0-35%	14,1%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
C a.	Skuldabréf og víxlar lánastofnana og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	2%	0-10%	1,5%	80%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Hlutdeildarskíteini og hlutir í UCITS	17%	0-50%	17,7%	80%	17,5%	0-50%	-	-
D a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánastofn. og vátryggingafélaga	15%	0-30%	13,3%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	3%	0-15%	3,5%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-5%
E a.	Hlutabréf félaga	3%	0-25%	5,6%	60%	0,0%	0-25%	0%	0-15%
b.	Hlutdeildarskíteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	12%	0-30%	8,7%	60%	6,0%	0-20%	3%	0-20%
c.	Fasteignir	0%	0-1%	0,0%	60%	0,0%	0-1%	-	-
F a.	Afleiður	0%	0-10%	0,0%	10%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0-10%	0,0%	10%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
Samtals		100%		100%		25,0%		3%	
Egnir í erlendum gjaldmiðlum		25%	0-51,5%	21,7%	51,5%				

* eða annarra vörluaðila

** vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingar í viðkomandi flokki fjárfestinga.

*** hámark samkvæmt lögum fyrir vörluaðila viðbótartryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða.

Markmið um egnir í erlendum gjaldmiðli er tilgreint í samtölu í dálki III, vikmörk eru tilgreind í dálki IV.

Hámark skv. samþykktum: eignasamsetning skal rúmast innan takmarkana fyrir lífeyrissjóði sem veita lágmarks tryggingarvernd samkvæmt lögum nr. 129/1997.

Fylgiskjal ID

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu 2024

Eignasamsetning m.v. 30.09.2023

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

Frjálsi lífeyrissjóðurinn – Frjálsi 3

	Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I Stefna um eignasamsetningu	II Vikmörk **	Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III Gengisbundin verðbréf	IV Vikmörk	V Óskráð verðbréf	VI Vikmörk
A a.	Ríkisvíxlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	17%	10-80%	16,8%	100%	0%	0-10%	-	-
b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	15%	0-30%	14,1%	100%	0%	0-10%	-	-
B a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	9%	0-20%	8,5%	100%	0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Innlán	3%	0-35%	0,0%	100%	0%	0-10%	-	-
c.	Sértryggð skuldabréf	27%	0-50%	30,0%	100%	0%	0-5%	0%	0-5%
C a.	Skuldabréf og víxlar lánastofn. og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	3%	0-10%	3,3%	80%	0%	0-5%	0%	0-5%
b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	0%	0-25%	0,5%	80%	0%	0-20%	-	-
D a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	20%	0-35%	19,2%	60%	0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	6%	0-15%	5,3%	60%	0%	0-5%	0%	0-5%
E a.	Hlutabréf félaga	0%	0-5%	0,0%	60%	0%	0-5%	0%	0-5%
b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0%	0-30%	2,3%	60%	0%	0-5%	0%	0-5%
c.	Fasteignir	0%	0-1%	0,0%	60%	0%	0-1%	-	-
F a.	Afleiður	0%	0-10%	0,0%	10%	0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0-10%	0,0%	10%	0%	0-10%	0%	0-10%
Samtals		100%		100,0%		0%		0%	
Eignir í erlendum gjaldmiðlum		0%	0-51,5%	0,0%	51,5%				

* eða annarra vörluaðila

** vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingar í viðkomandi flokki fjárfestinga.

*** hámark samkvæmt lögum fyrir vörluaðila viðbótartryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða.

Markmið um eignir í erlendum gjaldmiðli er tilgreint í samtölu í dálki III, vikmörk eru tilgreind í dálki IV.

Hámark skv. samþykktum: eignasamsetning skal rúmast innan takmarkana fyrir lífeyrissjóði sem veita lágmarks tryggingarvernd lögum nr. 129/1997.

Fylgiskjal IE

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu 2024

Eignasamsetning m.v. 30.09.2023

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

Frjálsi lífeyrissjóðurinn – Frjálsi Tryggingadeild

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*		I Stefna um eignasamsetningu	II Vikmörk **	Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III Gengisbundin verðbréf	IV Vikmörk	V Óskráð verðbréf	VI Vikmörk
A a.	Ríkisvíxlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	16%	10-70%	22,5%	100%	2,5%	0-10%	-	-
b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	10%	0-25%	11,1%	100%	0,0%	0-10%	-	-
B a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	4%	0-15%	4,4%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Innlán	1%	0-20%	1,6%	100%	0,0%	0-10%	-	-
c.	Sértryggð skuldabréf	3%	0-25%	3,0%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
C a.	Skuldabréf og víxlar lánastofn. og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	2%	0-10%	0,8%	80%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	27%	0-50%	23,2%	80%	27,5%	0-40%	-	-
D a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	12%	0-25%	12,1%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	3%	0-15%	3,4%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
E a.	Hlutabréf félaga	4%	0-35%	10,5%	60%	0,0%	0-20%	0%	0-20%
b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	18%	0-30%	7,4%	60%	10,0%	0-20%	4%	0-20%
c.	Fasteignir	0%	0-1%	0,0%	60%	0,0%	0-1%	-	-
F a.	Afleiður	0%	0-10%	0,0%	10%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
b.	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0-10%	0,0%	10%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
Samtals		100%		100,0%		40,0%		4%	
Egnir í erlendum gjaldmiðli		40%	0-51,5%	36,0%	51,5%				

* eða annarra vörluaðila

** vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingar í viðkomandi flokki fjárfestinga.

*** hámark samkvæmt lögum fyrir vörluaðila viðbótartryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða.

Markmið um egnir í erlendum gjaldmiðli er tilgreint í samtölu í dálki III, vikmörk eru tilgreind í dálki IV.

Hámark skv. samþykktum: eignasamsetning skal rúmast innan takmarkana fyrir lífeyrissjóði sem veita lágmarks tryggingarvernd samkvæmt lögum nr. 129/1997.

Stefna um ábyrgar fjárfestingar



Stefna Frjálsa lífeyrissjóðsins um ábyrgar fjárfestingar

Frjálsi lífeyrissjóðurinn leggur áherslu á siðferðisleg gildi við fjárfestingarákvarðanir sínar og er meðvitaður um þá staðreynd að fjárfestingarákvarðanir hans hafa áhrif á ólíka hagsmunaaðila og samfélagið í heild sinni. Sjónarmið um langtímaþjálfestingarsýn eru í samræmi við langtímaskuldbindingar sjóðsins og fara hönd í hönd með ábyrgum og sjálfbærum viðskiptaháttum. Frjálsi lífeyrissjóðurinn hefur að leiðarljósi við fjárfestingar að hámarka ávöxtun til langs tíma litið að teknu tilliti til áhættu.

Framkvæmdastjóri sjóðsins, sem stjórn ræður til starfa, stýrir daglegum rekstri sjóðsins. Arion banki hf. (hér eftir nefndur „rekstraraðili“) annast framkvæmd daglegs reksturs sjóðsins í samráði við og, eftir atvikum, eftir fyrirmælum framkvæmdastjóra sjóðsins.

Ábyrgar fjárfestingar

Ábyrgar fjárfestingar eru fjárfestingar sem auk þess að taka tillit til áhættu og ávöxtunar taka tillit til umhverfis- og félagslegra og stjórnarháttu (UFS). Stefna þessi um ábyrgar fjárfestingar markar stefnu sjóðsins um siðferðileg viðmið í fjárfestingum sem lífeyrissjóðum ber að setja sér samkvæmt 36. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Stefnan tekur sérstaklega til umhverfis- og félagslegra þátta í fjárfestingum sjóðsins að undanskildum vísitölu-sjóðum og ef annað er tekið fram. Varðandi áherslur sjóðsins um stjórnarhætti vísast til hluthafastefnu sjóðsins.

Grunngildi og viðmið

Grunngildi Frjálsa lífeyrissjóðsins í ábyrgum fjárfestingum eru að félög sem sjóðurinn á eignarhlut í fari að þeim lögum og reglum sem um starfsemi þeirra gilda. Auk þessara grunngilda setur sjóðurinn sér viðmið um ábyrgar fjárfestingar með hliðsjón af grunngildum Sameinuðu þjóðanna um samfélagsábyrgð (e. UN Global Compact). Með því að styðjast við grunngildi UN Global Compact gegnir sjóðurinn því hlutverki að vinna að Heimsmarkmiðum Sameinuðu þjóðanna.

Sjóðurinn gerir þá kröfu á rekstraraðila sjóðsins að hann horfi til þriggja grunnþátta sjálfbærni við fjárfestingarákvarðanir (UFS).

Viðmið sjóðsins fela í sér þá kröfu að félög í hans eigu;

- Virði alþjóðleg mannréttindi og eigi ekki hlut í broti á þeim.
- Virði réttindi aðila á vinnumarkaði. Styðji við félagafrelsi og viðurkenni rétt starfsfólks til kjarasamninga. Eigi ekki þátt í hverskonar nauðungar- og þrælkunarvinnu og styðji við afnám misréttis til vinnu og starfsvals.
- Beiti sér fyrir varúðarreglu í umhverfismálum, hvetji til aukinnar ábyrgðar gagnvart umhverfinu og stuðli að þróun og nýtingu á umhverfisvænni tækni.
- Beiti sér gegn hvers konar spillingu á borð við kúgun og mútur.

Annað

Frjálsi lífeyrissjóðurinn undirritaði á árinu 2020 yfirlýsingum um nýtingu fjármagns í þágu sjálfbærrar uppbryggingar sem gefin var út af ríkisstjórninni, lífeyrissjóðum og fjármálaufyrirtækjum.

Frjálsi lífeyrissjóðurinn er einn af stofnaðilum IcelandSIE sem hefur það að markmiði að efla þekkingu fjárfesta á aðferðafræði sjálfbærra og ábyrgra fjárfestinga og auka umræður og þekkingu um málefnið.

Frjálsi lífeyrissjóðurinn undirritaði á árinu 2021 yfirlýsingum um þátttöku í CIC (Climate Investment Coalition). Með þátttökunni setur sjóðurinn sér markmið um um að ráðstafa 300 milljónum bandaríkjadalara í viðbótarfjárfestingar sem tengjast hreinni orku og öðrum umhverfisvænum lausnum fram til ársins 2030. Með yfirlýsingunni staðfestir sjóðurinn vilja til að auka grænar fjárfestingar sínar og styðja þannig við markmið Parísarsamkomulagsins um samdrátt í losun gróðurhúsalofttegunda.

Á árinu birti Frjálsi á vefsíðu sinni yfirlýsingu um sjálfbærniáhættu líkt og krafa er gerð um í reglugerð (ESB) 2019/2088 („SFDR“). Yfirlýsingin lýsir því hvernig Frjálsi vinnur að innleiðingu áhættuþáttu tengda sjálfbærni í fjárfestingarákvarðanaferli. Innleiðingarvinnan stendur nú yfir og hafa ferlar ekki verið að fullu innleiddir.

Rekstraraðili sjóðsins er aðili að;

- [Meginreglum Sameinuðu bjóðanna um ábyrgar fjárfestingar \(e. UN Principles for Responsible Investment\)](#)
- [Sáttmála Sameinuðu bjóðanna um samfélagsábyrgð \(UN Global Compact\)](#)
- [Meginreglum Sameinuðu bjóðanna um ábyrga bankastarfsemi \(UN Principles for Responsible Banking\)](#)

Framkvæmd stefnu

Sem fjárfestir á markaði hefur Frjálsi lífeyrissjóðurinn hagsmuni af því að félög sem hann á eignarhlut í tileinki sér ábyrga og sjálfbæra viðskiptahætti. Sjóðurinn er hlutfallslega stór á innlendum fjármálamaðraði og því er mikilvægt að hann beiti sér sem virkur hluthafi í innlendum félögum og gæti þannig að hagsmunum sínum og sjóðfélaga. Þannig er horft til grunngilda og viðmiða sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar við fjárfestingarákvarðanir og vinnu við mótn og endurskoðun fjárfestingarstefnu sjóðsins.

Fjárfestingar sjóðsins á erlendum mörkuðum eru hlutfallslega litlar sem takmarkar getu hans til að beita sér með virkum hætti. Almennt eru erlendar fjárfestingar í sjóðum frekar en í einstökum erlendum félögum. Sjóðurinn gerir þá kröfu til rekstraraðila lífeyrissjóðsins að hann hafi sett sér stefnu í ábyrgum fjárfestingum. Jafnframt gerir sjóðurinn þær kröfur til eignastýringaraðila sem starfa í umboði sjóðsins að þeir kanni stefnu rekstraraðila sjóða í ábyrgum fjárfestingum og hafi það til hliðsjónar við heildarmat á fjárfestingarkostum.

Komi í ljós að félag í eignasafni sjóðsins verði uppvist af fráviki á grundvelli þessara grunngilda og viðmiða mun sjóðurinn beita sér fyrir því að umrætt félag ráðist í viðeigandi úrbætur. Við slíka ákvörðun er ávallt gætt ýtrustu varfærni þar sem heildarhagsmunir sjóðsins og sjóðfélaga eru hafðir að leiðarljósi.

[Nánari upplýsingar um stefnuna og framkvæmd hennar má nálgast á vefsíðu sjóðsins.](#)

Endurskoðun og birting

Stefna þessi er endurskoðuð eftir því sem tilefni er til. Framkvæmdastjóri ber ábyrgð á stefnu þessari í samráði við stjórn og starfsmenn sem starfa við rekstur og eignastýringu sjóðsins. Stefnan er gerð aðgengileg á vef sjóðsins.

Samþykkt á stjórnarfundi Frjálsa lífeyrissjóðsins 23. nóvember 2023.

Frjálsi

lífeyrissjóðurinn

Borgartún 19, 105 Reykjavík | Þjónustusími 444 7000 | frjalsi@frjalsi.is | Netspjall og Mínar síður á frjalsi.is