

# Fjárfestingastefna 2020-2024

Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins A-deild





## Efnisyfirlit

1.	Um A-deild Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins.....	3
2.	Forsendur fjárfestingarstefnu .....	3
2.1.	Almennt.....	3
2.2.	Aldurssamsetning, lífeyrisbyrði og framtíðargreiðsluflæði .....	4
2.3.	Efnahagshorfur og aðstæður á mörkuðum .....	4
3.	Markmið og viðmið fjárfestingarstefnu.....	6
3.1.	Eignasamsetning, markmið og vikmörk.....	6
3.2.	Nánari umfjöllun um eignaflokka .....	7
3.3.	Vægi eignaflokka, skráning og útgáfa .....	8
3.3.1	Vægi eignaflokka.....	8
3.3.2	Skráning fjármálagerna .....	8
3.3.3	Óskráðir fjármálagerningar .....	9
3.3.4	Markaðstorg fjármálagerna .....	9
3.4.	Mótaðilaáhætta.....	9
3.4.1	Sami útgefandi.....	9
3.4.2	Sértryggð skuldabréf .....	9
3.4.3	Innlán / viðskiptabanki.....	9
3.4.4	Afleiður.....	9
3.4.5	Tengdir aðilar / aðilar sömu samstæðu.....	9
3.4.6	Verðbréfasjóður.....	9
3.4.7	Hlutafélag .....	10
3.4.8	Aðrir sjóðir um sameiginlega fjárfestingu .....	10
3.4.9	Þjónustuverkefni .....	10
3.5.	Gjaldmiðlaáhætta.....	10
3.6.	Takmarkanir og viðmið.....	10
3.6.1	Hámarksfjárfesting í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum, reglur um veðsetningarhlutföll og veðandlög.....	10
3.6.2	Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags .....	10
3.6.3	Hlutfall eigna í virkri stýringu .....	11
3.6.4	Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka .....	11
3.6.5	Markmið um hlutfall lausafjár .....	11
3.6.6	Markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkum og í heild.....	11
3.6.7	Markmið um atvinnugreinaskiptingu eignasafns.....	11
4.	Fjárfestingar.....	11
4.1.	Almennt.....	11
4.2.	Fjárfestingarákvarðanir .....	12
4.3.	Ávöxtunar- og áhættuviðmið.....	13
4.4.	Ábyrgar fjárfestingar .....	14
Viðauki A.....		17



# 1. Um A-deild Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins

Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins, hér eftir nefndur „LSR“, er starfræktur í þremur deildum og er hver deild með aðskilinn fjárhag. Deildir LSR eru: A-deild, B-deild og Séreign LSR.

A-deild, hér eftir einnig nefnd „sjóðurinn“, var stofnuð árið 1997 á sama tíma og B-deild LSR, eldra réttindakerfi, var lokað fyrir nýjum sjóðfélögum. Iðgjald til sjóðsins er 15,5% af heildarlaunum þar sem sjóðfélaginn greiðir 4% iðgjald og launagreiðandinn 11,5%. Í A-deild fá sjóðfélagar réttindi eftir aldursháðri réttindatöflu í hlutfalli við greidd iðgjöld. Réttindi sjóðfélaga eru verðtryggð með vísitölu neysluverðs og skilgreind sérstaklega í samþykktum sjóðsins. Hlutverk sjóðsins er:

- Að taka við iðgjöldum og varðveita upplýsingar um réttindi sjóðfélaga.
- Að ávaxta fjármuni sjóðsins með sem bestum hætti með hliðsjón af fjárfestingarstefnu og að teknu tilliti til áhættu.
- Að greiða sjóðfélögum lífeyri.
- Að tryggja sjóðfélaga fyrir tekjumissi í kjölfar örorku og stuðla að fjárhagslegu öryggi maka og barna við andlát sjóðfélaga.

## 2. Forsendur fjárfestingarstefnu

### 2.1. Almenn

LSR starfar eftir lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, hér eftir nefnd „lög um lífeyrissjóði“, lögum nr. 1/1997 um Lífeyrissjóð starfsmanna ríkisins, samþykktum sjóðsins og öðrum reglum sem finna má á vef sjóðsins<sup>1</sup>. Fjárfestingarstefna sjóðsins er unnin samkvæmt VII kafla laga um lífeyrissjóði, með síðari breytingum. Með lögum nr. 113/2016 sem tóku gildi 1. júlí 2017 voru gerðar breytingar á lögum um lífeyrissjóði, m.a. breytingar á fjárfestingarheimildum lífeyrissjóða og tegundaflokkun fjárfestinga. Fjárfestingarstefna þessi er jafnframt unnin samkvæmt reglugerð nr. 916/2009 eins og henni var breytt með reglugerðum nr. 591/2017, nr. 880/2017 og nr. 1127/2018. Þá tekur fjárfestingarstefnan mið af hluthafastefnu, áhættustefnu, stefnu um ábyrgar fjárfestingar og reglugerð nr. 590/2017 um eftirlitskerfi með áhættu lífeyrissjóða.

Fjárfestingarstefna þessi er send til Fjármálaeftirlitsins fyrir 1. desember 2019 og er birt á vef LSR, [www.lsr.is](http://www.lsr.is), sbr. 4. gr. reglugerðar nr. 591/2017.

Fjárfestingarstefna sjóðsins er sett til fimm ára í senn og miðar við að markmiði um eignasamsetningu sé náð eigi síðar en í lok árs 2024. Engu að síður tekur stjórn LSR fjárfestingarstefnu sjóðsins til athugunar a.m.k. einu sinni á ári og gerir á henni breytingar telji hún þess þörf. Við þá endurskoðun er tekið tillit til aðstæðna á innlendum og erlendum verðbréfamörkuðum sem og eignasamsetningar sjóðsins á hverjum tíma. Jafnframt er tekið tillit til breytinga sem kunna að hafa orðið á rekstrar- og starfsumhverfi sjóðsins.

<sup>1</sup> <https://www.lsr.is/um-lsr/log-og-samthykkir/>



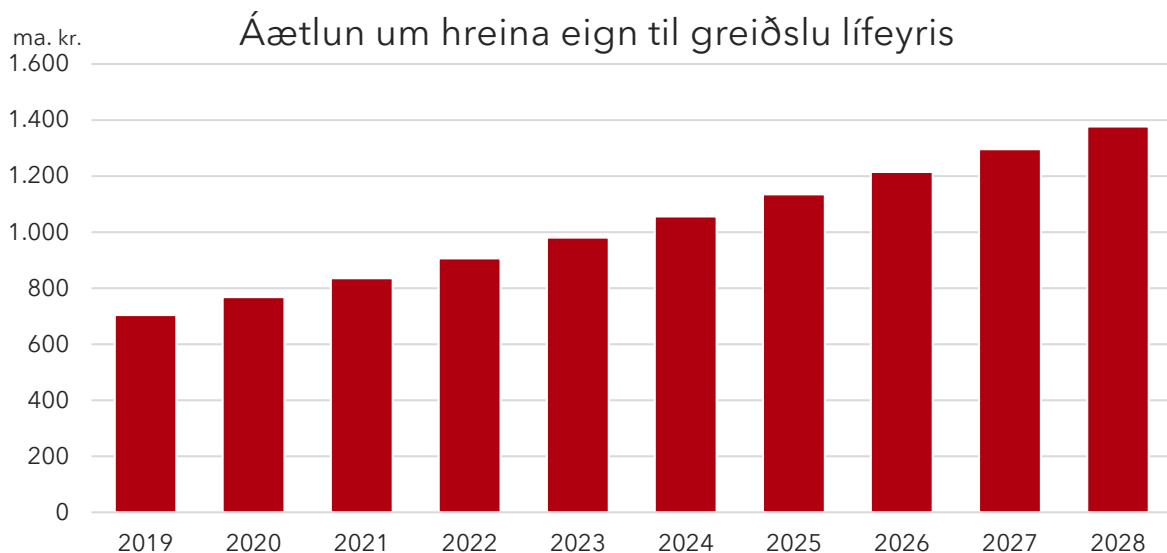
Fyrir upphaf hvers árs gerir stjórn LSR áætlun um fjárfestingar ársins. Fjárfestingaráætlunin byggir á gildandi fjárfestingarstefnu, tekur mið af eignasamsetningu, stöðu sjóðsins, horfum og fjárfestingartækifærum á verðbréfamörkuðum. Við gerð áætlunarinnar er tekið tillit til iðgjalda, lífeyrisgreiðslna, fjármagnstekna og endurgreiðslna af verðbréfaeign sjóðsins.

## 2.2. Aldurssamsetning, lífeyrisbyrði og framtíðargreiðsluflæði

Lífeyrisgreiðslur A-deildar eru tiltölulega lágar samanborið við greidd iðgjöld sjóðfélaga til sjóðsins en lífeyrisbyrðin þ.e. lífeyrir sem hlutfall af iðgjöldum var rétt rúmlega 24,5% árið 2018. Lág lífeyrisbyrði skýrist af því að sjóðfélagar eru frekar ungir að árum en meðalaldur þeirra sem eiga réttindi hjá sjóðnum er 45 ár. Síðustu 10 ár hefur meðalaldur greiðandi sjóðfélaga hækkað um þrjú ár og gera áætlanir ráð fyrir að meðalaldur greiðandi sjóðfélaga muni hækka lítillega á næstu árum. Meðalfjöldi greiðandi sjóðfélaga í A-deild var 26.495 á árinu 2018. Fjöldi lífeyrisþega á árinu 2018 var 8.548 og var meðalaldur þeirra 67 ár.

Áætlanir gera ráð fyrir að samhliða hækkandi meðalaldri sjóðfélaga muni greiðandi sjóðfélögum fjölga á komandi árum sem nemur annars vegar fækkun sjóðfélaga í B-deild LSR og hins vegar í takt við fjölgun á vinnumarkaði á Íslandi. Lífeyrisþegum í A-deild fjölgar þó hraðar en greiðandi sjóðfélögum samkvæmt áætlunum og mun lífeyrisbyrðin þar af leiðandi fara hækkandi á komandi árum.

Við mat á framtíðargreiðsluflæði er gert ráð fyrir 6% nafnávöxtun á eignum sjóðsins og 2,5% verðbólgu í samræmi við verðbólgu markmið Seðlabanka Íslands. Gert er ráð fyrir að raunávöxtun af innlendum skuldabréfum fari lækkandi til lengri tíma litið og jafnframt er tekið tillit til frekar lágrar lífeyrisbyrði sjóðsins. Mat á framtíðargreiðsluflæði næstu ára er því jákvætt sem verður til þess að hrein eign sjóðsins hækkar umtalsvert eins og sjá má á mynd 1.



Mynd 1

## 2.3. Efnahagshorfur og aðstæður á mörkuðum

Snarpur viðsnúningur hefur orðið í efnahagsmálum hér á landi fyrir tilstuðlan ýmissa áhrifaþátta á borð við fækkun ferðmanna, loðnubrests, og rýrnun viðskiptakjara. Samhliða



Þessum viðsnúningi hefur atvinnuleysi aukist og eru horfur á samdrætti í landsframleiðslu á árinu 2019 skv. spá Seðlabankans en bjartari tíð er þó spáð á árinu 2020. Á árinu hefur íslenska krónan veikst en veiking krónunnar er þó ívið minni en hún var árið 2018.

Þrátt fyrir að gefið hafi á bátinn er íslenska hagkerfið ágætlega í stakk búið til að takast á við erfiðari tíma. Skuldastaða hins opinbera er lág en hreinar skuldir ríkissjóðs nema um 20% af vergri landsframleiðslu, efnahagsreikningar fyrirtækja og heimila eru sterkir, gjaldeyrisforði Seðlabankans er riflegur og eignastaða þjóðarbúsins er jákvæð. Skrifað var undir kjarasamninga á almennum vinnumarkaði á árinu „Lífskjarasamninginn“ sem ætlað er að auðvelda fyrirtækjum að takast á við krefjandi aðstæður í hagkerfinu.

Aukin áhætta í fjármálakerfinu er nú þegar komin fram að hluta og viðnámsþróttur fjármálakerfisins er mikill. Við núverandi aðstæður er því ólíklegt að nýleg áföll muni raska stöðugleika fjármálakerfisins á næstu misserum að mati Seðlabankans. Fram kemur í Fjármálastöðugleika, riti Sí sem kom út í október 2019, að helstu áhættuþættir í íslensku fjármálakerfi séu tengdir stöðu ferðaþjónustunnar og markaði með íbúðar- og atvinnuhúsnæði.

Raunverð íbúðarhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu hefur lítið breyst undanfarið ár og í lok ágúst hafði launavísitalan hækkað meira á sl. 12 mánuðum heldur en vísitala leiguverðs, vísitala byggingarkostnaðar og vísitala fasteignaverðs sem er breyting frá því sem verið hafði árin á undan. Mögulegt er að verð íbúðarhúsnæðis kunnir að lækka og benda spár til þess að ráðstöfunartekjur og einkaneysla muni vaxa hægar á næstunni en undanfarin ár. Ferðamönnum hefur fækkað og dregið hefur úr skammtímaútleigu til þeirra ásamt því að gert er ráð fyrir hægari fólksfjölgun á næstu árum. Þessar aðstæður ásamt miklu framboði á nýbyggingum gætu leitt til offramboðs og þar með lækkunar á verði fasteigna.

Staða heimilanna hefur styrkst verulega á liðnum árum og er mjög góð í sögulegu samhengi. Í lok júní sl. námu skuldir heimilanna tæplega 76% af landsframleiðslu og höfðu þá hækkað um rúma prósentu frá árinu áður. Á fyrstu átta mánuðum ársins lánuðu lífeyrissjóðirnir um 40% af nýjum húsnæðislánum heimilanna sem er nánast sama hlutfall og á sama tíma fyrir ári. Að óbreyttu munu lækkandi skammtímaútleigur létta greiðslubyrði skili lækkunin sér til lántakenda. Heimilin ættu því að vera vel undir það búin að takast á við minni vöxt ráðstöfunartekna, sérstaklega ef atvinnuleysi er óbreytt.

Meginvextir Seðlabankans hafa lækkað um 1,5 prósentur á árinu og eru nú 3%. Samhliða hefur ávöxtunarkrafa skuldabréfa á markaði lækkað. Lækkunin hefur verið meiri á óverðtryggðum bréfum en verðtryggðum og hefur verðbólguálag á markaði því lækkað. Það sem getur skýrt þetta er m.a. hóflegir kjarasamningar, hægari vöxtur einkaneyslu, viðskiptaafgangur hefur aukist milli ára, hægt hefur á skuldsetningu fyrirtækja og lág verðbólga í helstu viðskiptalöndum sem skilar sér í lægri innfluttri verðbólgu.

Með lækkandi vaxtastigi verður erfiðara fyrir bankana að miðla breytingum á meginvöxtum Seðlabankans bæði á eigna- og skuldahlið efnahagsreikningsins en vextir á óbundnum innlánum eru í flestum tilfellum rétt fyrir ofan 0%. Það getur þýtt að stærri fyrirtæki líti til fjármögnunar á markaði með skuldabréfaútgáfum en lítið hefur verið um skuldabréfaútgáfur fyrirtækja á markaði, annarra en fasteignafélaga.



Hlutabréfavísitalan OMXIGI hefur hækkað um rúm 20% það sem af er árinu 2019 en þó hefur velta með hlutabréf dregist saman. Félögum skráðum á Aðalmarkað Kauphallar Íslands fjölgaði þegar Iceland Seafood hf. færði sig af Nasdaq First North-markaðnum. Marel hf. leiðir hækkanir félaga á markaði en hlutabréf Icelandair hf. og Sýn hf. hafa lækkað mest á árinu.

Ýmsar blíkur eru á lofti á alþjóðavettvangi um þessar mundir, bæði á pólitískum og efnahagslegum vettvangi. Langvarandi tollastríð Bandaríkjanna og Kína er enn mikið áhyggjuefni og áhrifa gætir um allan heim. Útgöngu Bretlands úr Evrópusambandinu fylgir mikil óvissa og ennþá er óljóst hver áhrifin verða á Bretland og viðskiptalönd þess. Hagvaxtartölur beggja vegna Atlantshafsins eru veikar og vöxtur neikvæður. Atvinnuleysi fer þó enn minnkandi en jafnframt er farið að hægja á vexti nýrra starfa í Bandaríkjunum. Vaxtastig í heiminum hefur lækkað mikið á síðustu misserum samhliða minnkandi verðbólgu og versnandi efnahagshorfum. Vaxtastig er nú neikvætt í helstu Evrópulöndum og stýrivextir í Bandaríkjunum hafa einnig verið lækkaðir í fyrsta sinn í 10 ár. Lágt vaxtastig getur haft margvísleg áhrif á þá fjárfestingakosti sem í boði eru. Ávöxtun markaðsskuldabréfa lækkar en lækkandi vextir geta haft jákvæð áhrif á hagnaðartölur fyrirtækja og því jákvæð áhrif á aðra eignaflokka verðbréfa.

Frá árinu 2010 hefur verið eitt lengsta hækkunarskeið á hlutabréfamörkuðum þar sem hlutabréf á heimsvísu hafa hækkað að meðaltali um 8,5% á ári og hlutabréf í Bandaríkjunum hafa hækkað að meðaltali um 10,7% á ári. Flestir hagvísar gefa það til kynna að farið sé að síga á seinni hluta hagsveiflunnar. Við þær aðstæður er mikilvægt að skoða þá eignaflokka sem eru með litla eða neikvæða fylgni við skráða markaði til að lágmarka sveiflur í ávöxtun.

## 3. Markmið og viðmið fjárfestingarstefnu

### 3.1. Eignasamsetning, markmið og vikmörk

Samkvæmt lögum um lífeyrissjóði er heimilt að ávaxta fé, sem ætlað er að veita lágmarkstryggingavernd, í innlánnum viðskiptabanka og sparisjóða, fjármálagerningum og fasteignum að uppfylltum ákveðnum skilyrðum. Jafnframt skal flokka eignir sjóðsins í eignaflokka A-F, sbr. 36. gr. a í lögum nr. 129/1997, sjá nánar í kafla 3.2. Stefnu sjóðsins um eignasamsetningu og vikmörk og eignasamsetningu 30. september 2019 má sjá hér í töflu 1 og í viðauka A.



Eignaflokkur	Eign 30.09.19	Stefna	Vikmörk
(1) A.a Skuldabréf með ríkisábyrgð	26%	20%	15% 30%
(1) A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	15%	18%	10% 25%
(2) B.a Skuldabréf með ábyrgð sveitarfélaga	2%	2%	0% 5%
(2) B.b Innlán	2%	1%	0% 10%
(2) B.c Sértryggð skuldabréf	4%	4%	0% 10%
(3) C.a Skuldabréf lánastofnana	0%	1%	0% 5%
(3) C.b Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	24%	27%	15% 35%
(4) D.a Skuldabréf fyrirtækja	5%	5%	0% 10%
(4) D.b Skuldabréf sjóða um sam.fjárfestingu	2%	2%	0% 5%
(5) E.a Hlutabréf	13%	12%	5% 15%
(5) E.b Hlutdeildarskírteini sjóða um sam.fjárfest.	5%	8%	3% 15%
(5) E.c Fasteignir	0%	0%	0% 1%
(6) F.a Afleiður	0%	0%	0% 0%
(6) F.b Aðrir fjármálagerningar	0%	0%	0% 0%

Tafla 1

Gert er ráð fyrir að markmiði um eignasamsetningu verði náð eigi síðar en 2024. Stefnan tekur m.a. mið af áætluðu framtíðargreiðsluflæði, framboði fjárfestingakosta, efnahagshorfum og áhættustefnu. Stjórn LSR hefur sett stefnu um að hlutfall gengisbundinna eigna verði 35% árið 2024 og til lengri tíma litið er stefnt að því að hlutfall gengisbundinna eigna verði 40%, sjá nánar í kafla 3.5. Gert er ráð fyrir að hlutfall innlendra skuldabréfa fari lækkandi en eignadreifing er jafnframt aukin með fjárfestingum á hlutdeildarskírteinum erlendra skuldabréfasjóða.

Gengisbundnar eignir sjóðsins flokkast undir skuldabréf með ríkisábyrgð (A.a), innlán (B.b), hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða (C.b), hlutabréf (E.a) og hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu (E.b).

### 3.2. Nánari umfjöllun um eignaflokka

Líkt og komið hefur fram skal flokka eignir sjóðsins í eignaflokka A-F, sjá m.a. nánar í kafla 3.1 og viðauka A. Hér á eftir má sjá hvaða eignir í eignasafni sjóðsins tilheyra hverjum eignaflokki. Sjóðurinn á ekki eignir sem falla undir eignaflokk F.

#### 1. Eignaflokkur A.

- Fjármálagerningar sem aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjar gefa út eða ábyrgjast.
- Skuldabréf tryggð með veði í fasteign, enda fari veðhlutfall ekki umfram 75% af markaðsvirði íbúðarhúsnæðis eða 50% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu.

#### 2. Eignaflokkur B.

- Fjármálagerningar sem sveitarfélög eða Lánasjóður sveitarfélaga ohf. gefa út eða ábyrgjast.
- Innlán viðskiptabanka og sparisjóða.





- c. Skuldabréf samkvæmt lögum um sértryggð skuldabréf og samsvarandi skuldabréf útgefin í ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins, í aðildarríki stofnsamnings Fríverslunarsamtaka Evrópu eða í Færeyjum.

3. *Eignaflokkur C.*

- d. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl útgefin af lánastofnunum og vátryggingafélögum, að undanskildum kröfum sem um hefur verið samið að víki fyrir öllum öðrum kröfum.
- e. Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða samkvæmt lögum um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði eða tilskipun 2009/65/EB um samræmingu á lögum og stjórnarsýslufyrirmælum að því er varðar verðbréfasjóði (UCITS).

4. *Eignaflokkur D.*

- f. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga.
- g. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

5. *Eignaflokkur E.*

- h. Hlutabréf félaga.
- i. Hlutir eða hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.
- j. Fasteignir í aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjum.

6. *Eignaflokkur F.*

- k. Afleiður sem draga úr áhættu sjóðsins, enda sé viðmið þeirra fjárfestingarheimildir samkvæmt þessari grein, neysluverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla.
- l. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður.

### 3.3. *Vægi eignaflokka, skráning og útgáfa*

#### 3.3.1. *Vægi eignaflokka*

Vægi eignaflokka skal vera innan eftirtalinna marka:

1. Eignir skv. 3.-6. tölulið í kafla 3.2 skulu samanlagt vera innan við 80% heildareigna.
2. Eignir skv. 4.-6. tölulið í kafla 3.2 skulu samanlagt vera innan við 60% heildareigna.
3. Eignir skv. 6. tölulið í kafla 3.2 skulu samanlagt vera innan við 10% heildareigna.

#### 3.3.2. *Skráning fjármálagerninga*

Fjármálagerningar skv. 2.-6. tölulið í kafla 3.2 skulu skráðir á skipulegum verðbréfamörkuðum í samræmi við 2. mgr. 36. gr. b í lögum nr.129/1997. Þrátt fyrir 1. másl. er lífeyrissjóðnum heimilt að fjárfesta í hlutum og hlutdeildarskírteinum sjóða um sameiginlega fjárfestingu ef kveðið er á um heimild til innlausnar þeirra að kröfu lífeyrissjóðsins á hverjum tíma.





### 3.3.3. Óskráðir fjármálagerningar

Þrátt fyrir ákvæði í kafla 3.3.2 er sjóðnum heimilt að binda allt að 20% heildareigna í fjármálagerningum sem ekki eru skráðir á skipulegum verðbréfamarkaði. Þeir skulu þó gefnir út af aðilum innan aðildarríkja OECD eða ríkja Evrópska efnahagssvæðisins.

### 3.3.4. Markaðstorg fjármálagerninga

Að viðbættum kafla 3.3.3 er sjóðnum heimilt að binda allt að 5% heildareigna í fjármálagerningum sem eru skráðir á markaðstorg fjármálagerninga (MTF) í ríkjum Evrópska efnahagssvæðisins, sem starfar reglulega, er opið almenningi og viðurkennt á þann hátt sem Fjármálaeftirlitið metur gildan.

## 3.4. Mótaðilaáhætta

### 3.4.1. Sami útgefandi

Sjóðnum er heimilt að binda allt að 10% heildareigna í fjármálagerningum sama útgefanda sem falla undir 2.-6. tölulið í kafla 3.2. Þar af er sjóðnum óheimilt að binda meira en 5% af heildareignum í fjármálagerningum sama útgefanda sem falla undir 6. tölulið í kafla 3.2.

### 3.4.2. Sértryggð skuldabréf

Þrátt fyrir hámark í kafla 3.4.1 er sjóðnum heimilt að binda allt að 10% heildareigna í sértryggðum skuldabréfum sama útgefanda skv. c-lið 2. töluliðar í kafla 3.2.

### 3.4.3. Innlán / viðskiptabanki

Samanlögð eign sjóðsins í fjármálagerningum skv. ákvæðum í köflum 3.4.1 og 3.4.2 ásamt innlánnum sama viðskiptabanka eða sparisjóðs skal vera innan við 25% heildareigna.

### 3.4.4. Afleiður

Sjóðurinn skal tryggja að mótaðilaáhætta, sem leiðir af afleiðu, falli undir takmarkanir í köflum 3.4.1 og 3.4.3 hér að framan. Séu afleiður ekki skráðar á skipulegum verðbréfamarkaði skal mótaðili sjóðsins lúta eftirliti sem Fjármálaeftirlitið metur gilt. Þá skal vera unnt að reikna verðmæti slíkra samninga daglega með áreiðanlegum hætti og skal tryggt að unnt sé að selja, gera upp eða loka slíkum samningum samdægurs á raunvirði hverju sinni. Heimilt er að gera afleiðusamninga í þeim tilgangi að draga úr áhættu vegna undirliggjandi eignaflokka sjóðsins enda sé viðmið þeirra fjárfestingarheimildir skv. kafla 3.2, neysluverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla. Slíkir samningar skulu vera í samræmi við skilgreiningu í lið F.a í kafla 3.2. Ekki er gert ráð fyrir að stofna til afleiðusamninga á tímabilinu.

### 3.4.5. Tengdir aðilar / aðilar sömu samstæðu

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

### 3.4.6. Verðbréfasjóður

Sjóðnum er ekki heimilt að eiga meira en 25% af hlutdeildarskírteinum í hverjum verðbréfasjóði eða einstakri deild hans.



### 3.4.7. Hlutafélag

Sjóðnum er ekki heimilt að eiga meira en 20% af hlutafé í hverju félagi.

### 3.4.8. Aðrir sjóðir um sameiginlega fjárfestingu

Sjóðnum er ekki heimilt að eiga meira en 20% af hlutdeildarskírteinum eða hlutum í hverjum sjóði um sameiginlega fjárfestingu eða einstakri deild hans

### 3.4.9. Þjónustuverkefni

Sjóðnum er heimilt að eiga stærri hluta en 20% í félagi sem eingöngu sinnir þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóði. Sjóðurinn á ekki eignahlut í slíku félagi.

## 3.5. Gjaldmiðlaáhætta

Á fyrstu níu mánuðum ársins 2019 námu fjárfestingar á erlendum hlutabréfamörkuðum ríflega 14 mö.kr. Vegna fjárfestinga og góðrar ávöxtunar á erlendum hlutabréfamörkuðum hefur hlutfall gengisbundinna eigna í A-deild því hækkað töluvert og var tæplega 34% þann 30. september 2019. Á næstu 5 árum er stefnt að því að auka vægi gengisbundinna eigna í 35% með vikmörkum frá 25-45%. Jafnframt er stefnt að því að til lengri tíma litið verði gengisbundnar eignir 40% af heildareignum með vikmörkum 35-50%. Lífeyrissjóðnum er heimilt að eiga allt að 50% eigna í erlendum gjaldmiðlum. Gengisbundnar eignir sjóðsins flokkast undir skuldabréf með ríkisábyrgð (A.a), innlán (B.b), hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða (C.b), hlutabréf (E.a) og hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu (E.b).

Ekki er í stefnu sjóðsins að verja þá gjaldeyrísáhættu sem kann að verða við fjárfestingar í erlendum gjaldmiðlum.

## 3.6. Takmarkanir og viðmið

Eftirfarandi eru takmarkanir og viðmið í eignasafni sem stjórn hefur sett sjóðnum í samræmi við þau atriði sem fjallað er um í reglugerð nr. 591/2017:

### 3.6.1. Hámarksfjárfesting í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum, reglur um veðsetningarhlutföll og veðandlög

Fasteignaveðtryggð skuldabréf skulu að hámarki vera 25% af hreinni eign sjóðsins. Veðsetning vegna íbúðarhúsnæðis má að hámarki vera 70% af fasteignamati eða markaðsvirði, hvort heldur er hærra, en þó aldrei hærra en samtala brunabótamats og lóðarmats. Veðsetningarhlutfall vegna annarra fasteigna má að hámarki vera 50% af markaðsvirði. Þann 30. september 2019 var hlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa 15,3% af hreinni eign sjóðsins.

### 3.6.2. Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags

Sjóðurinn má að hámarki eiga 10% í verðbréfasjóðum og fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags.



### 3.6.3. Hlutfall eigna í virkri stýringu

Að lágmarki skal 51% af eignum sjóðsins vera í virkri stýringu. Til eigna í virkri stýringu teljast allar eignir nema vísitölusjóðir og fasteignaveðtryggð útlán til sjóðfélaga. Þann 30. september 2019 var hlutfall eigna í virkri stýringu 76,5% af hreinni eign sjóðsins.

### 3.6.4. Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka

Með tilliti til verðtryggðra langtímaskuldbindinga sjóðsins er leitast við að halda meðallíftímaskuldabréfasafns löngum og skal meðallíftími safnsins ekki vera skemmri en 6 ár. Við sérstakar aðstæður er heimilt að hafa meðallíftíma safnsins skemmri.

### 3.6.5. Markmið um hlutfall lausafjár

Miða skal við að vægi innlána sé 1% af hreinni eign en þó að hámarki 10%. Jafnframt skal miða við að vægi óbundinna innlána (lausafé) sé 50% af stöðu innlána en það er talið nægjanlegt í ljósi jákvæðs greiðsluflæðis og lágrar lífeyrisbyrði sjóðsins.

### 3.6.6. Markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkum og í heild

Gengisbundnar eignir mega að hámarki vera 50% af hreinni eign sjóðsins, sbr. 1. mgr. 36. gr. d í lögum nr. 129/1997.

Gjaldmiðlasamsetning gengisbundinna eigna skal taka sem mest mið af samsetningu viðmiðunarvísitölu hvers eignaflokks, sjá nánar í kafla 4.3.

### 3.6.7. Markmið um atvinnugreinaskiptingu eignasafns

Miðað skal við að vægi hlutabréfa í innlendum fyrirtækjum, í einni atvinnugrein eða í tengdum atvinnugreinum, verði ekki meira en 50% af verðmæti hlutabréfa í hlutabréfasafni sjóðsins. Heimilt er að víkja frá þessari reglu ef ein atvinnugrein er stærri hluti af OMXIGI vísitölnni.

Í safni innlendra fyrirtækjaskuldabréfa skal leitast við að dreifa fjárfestingum á ólíkar atvinnugreinar.

Atvinnugreinaskipting erlendra fjárfestinga sjóðsins skal taka mið af atvinnugreinaskiptingu MSCI World vísitölnnar.

## 4. Fjárfestingar

### 4.1. Almennt

Fjárfestingar A-deildar miða að því að náð verði sem bestri ávöxtun eigna sjóðsins með hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi en að teknu tilliti til áhættu og verðtryggðra langtímaskuldbindinga hans. Til að ná þessum markmiðum er vandað til allra ákvarðana um fjárfestingar og skal tryggja sem best vörslu eigna.

Virkri eignastýringu er beitt til að mæta þeim kröfum sem settar eru fram í fjárfestingarstefnu um dreifingu eigna á mismunandi hagkerfi, gjaldmiðla, atvinnugreinar og einstaka útgefendur. Þannig er komið í veg fyrir óæskilega samþjöppun í eignasafni, sjá nánar í kafla 4.3. Jafnframt er leitast við að lágmarka sveiflur í ávöxtun sjóðsins vegna verðsveiflna á



markaði að því marki sem kostur er. Í því samhengi er hluti skuldabréfasafns gerður upp á kaupkröfu og þannig dregið úr sveiflum í ávöxtun sjóðsins.

## 4.2. Fjárfestingarákvarðanir

Fjárfestingarákvarðanir eru teknar þannig að unnt sé að gera grein fyrir forsendum þeirra með greinargóðum hætti og rökstyðja hvernig þær falla annars vegar að gildandi lögum og reglum sem sjóðurinn starfar eftir og hins vegar þeim verklagsreglum sem sjóðurinn hefur sett sér við fjárfestingar og meðferð fjármálagerninga.

Allar ákvarðanir um fjárfestingar sjóðsins skulu taka mið af fjárfestingastefnu þessari, fjárfestingaáætlun, hluthafastefnu sjóðsins og stefnu um ábyrgar fjárfestingar. Við mat á fjárfestingum skal horfa til greininga á upplýsingum með öryggi, gæði, lausafjárstöðu og arðsemi eignasafnsins í heild að leiðarljósi. Ávöxtunarmöguleikar og fýsileiki fjárfestingakosta eru metnir til móts við áhættu þeirra sem og farið er yfir samfélagslega þætti þeirra. Við greiningu og mat á fjárfestingakostum er farið eftir verkferlum og verklýsingum sjóðsins. Þær greiningar sem viðeigandi þykja hverju sinni eru framkvæmdar, bæði af starfsfólki LSR og utanaðkomandi sérfræðingum. Greiningar á fjárfestingakostum taka mið af ýmsum þáttum sem geta verið mismunandi eftir tegundum fjárfestinga. Við mat á skuldabréfum er horft m.a. til þess hvort útgefandi sé með lánshæfismat, hvort veitt verði veð til trygginga á greiðslum, rekstrarsögu, fjárhagslegs styrkleika útgefanda og skilmála skuldabréfanna. Greining og skuldabréfastýring er framkvæmd af starfsfólki LSR. Er kemur að fjárfestingum í hlutabréfum er m.a. horft til verðlagningar hlutabréfa viðkomandi hlutafélags, fjárhagslegs styrkleika, arðsemi og hvort að framtíðarhorfur séu góðar. Stýring á innlendu hlutabréfasafni er framkvæmd af starfsfólki LSR. Það jafnframt greinir og metur verðbréfasjóði sem hafa m.a. umsjón með daglegri stýringu á erlendum verðbréfum og öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu í eigu sjóðsins. Við greiningu og mat á fjárfestingakostum er stuðst við upplýsingar sem liggja fyrir á hverjum tíma, m.a. úr upplýsingaveitum og fyrirliggjandi greiningum.

Í innri reglum sjóðsins eru skilgreindar fjárfestingaheimildir starfsmanna og framkvæmdastjóra og í þeim er tilgreint sérstaklega hvaða fjárfestingatillögur þurfa samþykki stjórnar sjóðsins. Þannig er í innri reglum tilgreint hvaða fjárfestingaheimildir starfsmenn og framkvæmdastjóri hafa í einstökum flokkum verðbréfa. Leita skal eftir fyrirfram samþykki stjórnar LSR þegar keypt er í fyrsta sinn hlutdeildarskírteini eða hluti í verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði, fagfjárfestasjóði eða öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu. Undanskilin eru hlutdeildarskírteini og hlutir innlendra UCITS-sjóða og hlutdeildarskírteini og hlutir verðbréfa- og fjárfestingasjóða sem notaðir eru í lausafjárstýringu. Þá skal leita fyrirfram samþykkis stjórnar LSR vegna fjárfestinga í eignarflokkum sem sjóðurinn hefur ekki fjárfest í áður. Einnig skal leita eftir fyrirfram samþykki stjórnar LSR þegar fjárfesta skal í fyrsta sinn í félögum sem ekki eru skráð á skipulegum verðbréfamarkaði og þegar fjárfesta skal í fyrsta sinn í skuldabréfum útgefnum af félögum sem ekki eru skráð á skipulegum verðbréfamarkaði. Ráðstafanir sem eru óvenjulegar eða mikils háttar eru einungis heimilar að fengnu samþykki stjórnar LSR.



### 4.3. Ávöxtunar- og áhættuviðmið

Skipting eigna er ákveðin með hliðsjón af áhættu, ávöxtun og væntingum um ávöxtun mismunandi eignaflokka. Eigi sjaldnar en ársfjórðungslega er ávöxtun eigna sjóðsins reiknuð ásamt ávöxtun einstakra verðbréfaflokka og hún borin saman við ávöxtun samkvæmt settum viðmiðum hvers eignaflokks. Við mat á flökti í ávöxtun skal jafnframt taka mið af viðmiðum hvers eignaflokks.

Eignaflokkar	Vænt nafnávöxtun	Heiti vísitölu	Auðkenni
Innlán	3,30%	OMX Iceland 3M Non-Indexed + álag	OMXI3MNI
Skuldabréf með ábyrgð ríkisins	5,00%	OMX Iceland 10 Year Indexed + álag	OMXI10YI
Skuldabréf lánastofnana	4,40%	OMX Iceland 10 Year Indexed + álag	OMXI10YI + álag
Skuldabréf sveitarfélaga	5,30%	OMX Iceland 10 Year Indexed + álag	OMXI10YI + álag
Skuldabréf fyrirtækja	6,00%	OMX Iceland 10 Year Indexed + álag	OMXI10YI + álag
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	5,50%	OMX Iceland 10 Year Indexed + álag	OMXI10YI + álag
Innlend hlutabréf	10,0%	OMX Iceland All-Share GI	OMXIGI
Erlend skuldabréf	5,0%	Barclays Global-Aggregate Total Return Index	LEGATRUU
Erlend hlutabréf	8,0%	MSCI World Index	NDDUWI

Tafla 2

Leitast er við að hafa áhættudreifingu í eignasafni sjóðsins sem mesta, með hagkvæmasta samvali verðbréfa og með hliðsjón af landsvæðum, atvinnugreinum, útgefendum og gjaldmiðlum. Jafnframt er tekið tillit til umhverfislegra þátta, félagslegra þátta og stjórnarháttanna við mat á fjárhagslegri áhættu fjárfestingakosta í samræmi við stefnu sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar. Í fjárfestingarskýrslum sjóðsins er eignasafnið borið saman við fjárfestingarstefnu og kannað hversu nálægt efri og neðri vikið er eignasamsetning sjóðsins er miðað við stefnu. eru þessir útreikningar framkvæmdir ársfjórðungslega fyrir öll skilgreind vikið og viðmið stefnunnar. Ef farið er út fyrir vikið stefnu eru frávik skráð í áhættueftirlitskerfi sjóðsins og birt í skýrslu áhættustjóra. Vikmörkin eru þeir áhættumæliskvarðar sem notaðir eru í reglulegri vöxtun sjóðsins. Aðrir áhættuþættir geta verið notaðir í sérstökum greiningum eða skýrslum um eignasafn og einstakar fjárfestingar sjóðsins. Áhættustýring hefur einnig eftirlit með framfylgni fjárfestingarstefnunnar og er því eftirliti lýst í áhættustefnu og áhættustýringarstefnu sjóðsins. Í áhættustýringarstefnu er skilgreint hvenær frávik eða brot á skilgreindum mörkum telst alvarlegt samkvæmt 14. gr. reglugerðar 590/2017 um eftirlitskerfi með áhættu lífeyrissjóða.

Gætt er að samþjöppun í eignasafni og hún lágmarkuð sem kostur er. Hugað er að mótaðilaáhættu við fjárfestingaákvæðanir, sbr. kafla 3.4 í fjárfestingastefnu. Útreikningar á eignasafni eru framkvæmdir með reglubundnum hætti þar sem safnið er greint á margvíslega vegu, t.a.m. eru innlend og erlend verðbréf greind niður á einstaka útgefendur verðbréfa og rekstrarfélög og erlend verðbréf eru greind niður á landsvæði og atvinnugreinar. Við mat á innlendri samþjöppun er horft á beinan og óbeinan eignarhlut í félögum. Þessir útreikningar, ásamt fleirum, eru birtir í fjárfestingarskýrslu en jafnframt er stuðst við þessa útreikninga í greiningu við mat á fjárfestingakostum.



#### 4.4. Ábyrgar fjárfestingar

Á árinu 2019 setti stjórn LSR stefnu um ábyrgar fjárfestingar. Í stefnunni eru skilgreind viðmið sem höfð skulu til grundvallar við mat á fjárfestingum:

- LSR er langtímafjárfestir sem leitast við að ná góðri ávöxtun á fjárfestingar sínar en jafnframt að vera ábyrgur fjárfestir og stuðla að framþróun góðra starfshátta á fjármálamarkaði.
- LSR skal hafa hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi við mótun fjárfestingarstefnu og við ávöxtun fjár lífeyrissjóðsins. Umhverfislegir þættir, félagslegir þættir og stjórnarhættir eru hluti af heildaráhættumati sjóðsins við fjárfestingaákvörðanir og eftirfylgni þeirra þar sem þessir þættir geta haft áhrif á ávöxtun og áhættu til lengri tíma.
- Að mati LSR hafa umhverfislegir þættir, félagslegir þættir og stjórnarhættir áhrif á rekstur og samkeppnishæfni fyrirtækja. LSR leitast jafnframt við að þau félög sem fjárfest er í séu sjálfbær í rekstri og stuðli að sjálfbærri nýtingu auðlinda. Það samræmist langtímahagsmunum sjóðsins, sjóðfélaga og samfélagsins í heild.

LSR hefur jafnframt skrifað undir viðmið Sameinuðu þjóðanna um ábyrgar fjárfestingar (e. UN PRI) og þar með hefur sjóðurinn skuldbundið sig til að horfa til umhverfislegra þátta, félagslegra þátta og stjórnarhátta við mat og ákvörðanir á fjárfestingum. Í samræmi við viðmið Sameinuðu þjóðanna skal LSR m.a. beita sér fyrir viðurkenningu á þeim í almennri fjárfestingastarfsemi og starfa með öðrum fjárfestum til að auka þekkingu í tengslum við ábyrgar fjárfestingar. LSR er meðal stofnaðila IcelandSIF en tilgangur þeirra samtaka er að efla þekkingu fjárfesta á aðferðafræði sjálfbærra og ábygrgra fjárfestinga og auka umræðu um ábyrgar og sjálfbærar fjárfestingar. Sem ábyrgur fjárfestir leitast LSR við að:

- Byggja upp þekkingu og getu stjórnar og starfsmanna til að samþætta umhverfislega þætti, félagslega þætti og stjórnarhætti inn í greiningar og fjárfestingaákvörðanir.
- Leggja áherslu á að takmarka samfélagslega áhættu fyrirtækja til þess að það skili sér í betri fjárfestingu.
- Reyna, í krafti eignarhalds eða fjárfestinga, að hafa jákvæð samfélagsleg áhrif á fyrirtæki og fjármálamarkað.

LSR hvetur þau félög sem sjóðurinn fjárfestir í og þau rekstrarfélög sem starfrækja verðbréfa- og fjárfestingasjóði að sýna gagnsæi þegar kemur að umhverfislegum þáttum, félagslegum þáttum og stjórnarháttum og skýra frá því, svo sem í ársskýrslu, samfélagsskýrslu eða á sambærilegan máta, hvernig starfsemin og fjárfestingar tengjast almennt viðurkenndum viðmiðum á borð við heimsmarkmið Sameinuðu þjóðanna, ESG viðmið kauphallarinnar og leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja.

Í hluthafastefnu LSR, sem varðar aðkomu sjóðsins að félögum sem sjóðurinn fjárfestir beint í og eru skráð á hlutabréfamarkaði, er mælt til þess að þau fyrirtæki sem LSR fjárfestir í sýni ábyrgð gagnvart samfélagslegum gildum, umhverfismálum og að starfað sé í samræmi við viðurkenndar leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja. Við mat á starfsháttum fyrirtækja



horfir sjóðurinn m.a. til aðstæðna á markaði, laga og almennt viðurkenndra reglna og gilda. Hluthafastefnu LSR má finna á vef sjóðsins<sup>2</sup>.

Stjórn LSR hefur sett sér og starfsfólki sjóðsins siða- og samskiptareglur sem birtar eru á vef sjóðsins<sup>3</sup>. Þær reglur setja viðmið m.a. hvað varðar góða starfshætti, hagsmunaárekstra, gjafir, boð og meðferð trúnaðarupplýsinga. Lögð er áhersla á að starfsmenn sjóðsins ræki samskipti við aðila á fjármálamarkaði og útgefendur verðbréfa sem best í þágu lífeyrissjóðsins. Jafnframt áréttar stjórn LSR mikilvægi þess að slík samskipti byggji á almennum grunnreglum sem tryggja gott viðskiptasiðferði og á sama tíma hafi hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi.

---

<sup>2</sup> <https://www.lsr.is/media/log-og-samthykkir/Hluthafastefna.pdf>

<sup>3</sup> <https://www.lsr.is/media/log-og-samthykkir/Sida-og-samskiptareglur-LSR.pdf>





Þannig samþykkt fjárfestingarstefna fyrir A-deild LSR á stjórnarfundi 27. nóvember 2019, undirritað af stjórn Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins og framkvæmdastjóra sjóðsins.

Unnur Pétursdóttir, formaður

Gunnar Björnsson, varaformaður

Ární Stefán Jónsson

Áslaug María Friðriksdóttir

Guðrún Ögmundsdóttir

Ragnar Þór Pétursson

Viðar Helgason

Þórvéig Þormóðsdóttir

Harpa Jónsdóttir,  
framkvæmdastjóri

## Viðauki A

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eignasamsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum***	III. Gengisbundin verðbréf	III. Vikmörk		IV. Óskráð verðbréf	VI. Vikmörk	
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	20,0%	15,0%	30,0%	26,4%	100,0%	0,0%	0,0%	2,0%			
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	18,0%	10,0%	25,0%	15,3%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	2,0%	0,0%	5,0%	2,3%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	5,0%
B.b. Innlán	1,0%	0,0%	10,0%	2,3%	100,0%	1,0%	0,0%	5,0%			
B.c. Sértryggð skuldabréf	4,0%	0,0%	10,0%	3,5%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%
C.a. Skuldabréf og víxlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	1,0%	0,0%	5,0%	0,4%	80,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%
C.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	27,0%	15,0%	35,0%	24,5%	80,0%	25,0%	20,0%	35,0%			
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	5,0%	0,0%	10,0%	5,4%	60,0%	0,0%	0,0%	2,0%	2,0%	0,0%	5,0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	2,0%	0,0%	5,0%	1,6%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	0,0%	5,0%
E.a. Hlutabréf félaga	12,0%	5,0%	15,0%	13,0%	60,0%	3,0%	0,0%	5,0%	2,0%	0,0%	5,0%
E.b. Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	8,0%	3,0%	15,0%	5,3%	60,0%	6,0%	0,0%	10,0%	5,0%	0,0%	10,0%
E.c. Fasteignir	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
F.a. Afleiður	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
F.b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	35,0%	25,0%	45,0%	33,9%	50,0%						

\* eða annarra vörsluaðila.

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

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