Frjalsi.is

Fjárfestingar-stefna 2026

Frjálsi
lífeyrissjóðurinn

Fjárfestingarstefna 2026

Efnisyfirlit

Fjárfestingarumhverfi 6
Forsendur fjárfestingarstefnu 8
Tryggingafræðileg athugun 10
Mat á áhættu fjárfestingarstefnu 14
Fjárfestingarstefna 15
Önnur atriði 22
Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra 26
Fylgiskjöl 27
Stefna um ábyrgar fjárfestingar 34

Fjárfestingarumhverfi

Hagkerfið

Viðspyrna íslenska hagkerfisins eftir efnahagsáföll síðustu ára hefur verið öflug, en ferlinu er ekki að fullu lokið þrátt fyrir að mikið hafi áunnist. Verg landsframleiðsla dróst saman á síðasta ári og verðbólga sveiflaðist í kringum 4% á árinu. Dregið hefur verið úr spennu á vinnumarkaði og atvinnuleysi mældist 5,3% á fyrstu níu mánuðum ársins, sem er hærra en það hefur verið miðað við lok september.

Ferðaþjónustan hefur verið afar sterk undanfarið og náði hæstu hæðum síðastliðið sumar, þegar fjöldi ferðamanna sem heimsóttu landið náði sögulegt meti. Mikil umsvif í greininni hafa haft jákvæð áhrif á efnahagslífið og styrkt útflutningsgrunn þjóðarbúsins. Á sama tíma hefur krónan styrkst á árinu, ekki síst gagnvart bandaríkjadal í kjölfar tollastefnu Donalds Trump sem hefur haft áhrif á gjaldeyrisflæði og væntingar á alþjóðamörkuðum. Við blasa ýmsar áskoranir, en horfur fyrir íslenskt hagkerfi eru almennt jákvæðar, einkum í ljósi sterkrar stöðu ferðaþjónustunnar og áframhaldandi vaxtar í helstu útflutningsgreinum.

Að halda aftur af hækkandi verðlagi er ein af stærstu áskorunum seðlabanka víða um heim, og Seðlabanki Íslands er þar engin undantekning. Verðbólga hefur lengi verið yfir markmiði og reynst þrálátari en spár gerðu ráð fyrir. Kostnaður vegna húsnæðis hefur verið megindrifkraftur verðbólgunnar hér á landi á undanförnum misserum, og stóð vísitala neysluverðs í 4,1% og án húsnæðis í 3,2% á fyrstu níu mánuðum ársins. Til samanburðar var vísitala neysluverðs í byrjun árs 4,6% og vísitala neysluverðs án húsnæðis 3,0%.

Verðbólga og stýrivextir
Vaxtalækkunarferlið sem hófst undir lok árs 2024 er nú í ákveðinni biðstöðu eftir að Peningastefnunefnd ákvað að halda meginvöxtum óbreyttum í 7,5% í júní sl. Sú niðurstaða var í samræmi við væntingar markaðsaðila. Helstu rök nefndarinnar voru:

- **Verðbólguþróun**: Verðbólga mælist enn yfir markmiði Seðlabanka Íslands sem er 2,5% og spá Seðlabankans gerir ráð fyrir að hún fari hækkandi á næstu mánuðum áður en hún hjaðnar á ný á árinu 2026. Óvissa um verðbólguhorfur er þó áfram mikil.

- **Raunvaxtaaðhald**: Núverandi raunvextir hafa haldist á bilinu 3,5–4% frá mars í fyrra og nefndin telur ekki svigrúm til að slaka á því aðhaldi enn sem komið er.

- **Efnahagsumsvif**: Þótt dragi úr spennu í þjóðarbúinu, sérstaklega á húsnæðis- og vinnumarkaði, eru enn merki um talsverða spennu í efnahagslífinu. Laun hafa hækkað mikið og verðbólguvæntingar eru enn yfir markmiði.

- **Hagvaxtarhorfur**: Ný þjóðhagsspá Seðlabankans gerir ráð fyrir 2,3% hagvexti á árinu 2025, og 2,1% hagvexti á árinu 2026.

Nefndin ítrekar að frekari vaxtalækkanir eru háðar því að verðbólga færist nær markmiði Seðlabankans um 2,5% og að þróun efnahagsumsvifa, verðbólgu og verðbólguvæntinga ráði för næstu misseri.

Skuldabréfamarkaður

Á skuldabréfamarkaði hefur ávöxtunarkrafa þróast í sitt hvora áttina eftir því hvort bréfin eru verðtryggð eða óverðtryggð.

Ávöxtunarkrafa verðtryggðra ríkisbréfa hefur hækkað á fyrstu níu mánuðum ársins, einkum á styttri endanum. Krafan á RIKS 26 0216 hefur hækkað mest, eða um 1,87 prósentustig, og stendur nú í 6,40% samanborið við 4,53% í byrjun árs. Hækkun ávöxtunarkröfu á styttri verðtryggðum bréfum, líkt og RIKS 26 0216, er að hluta tæknileg þar sem bréfið nálgast lokagjalddaga og ráða því skammtímavæntingar um verðbólgu mestu um ávöxtunarkröfu flokksins. Ávöxtunarkrafa lengri flokka hefur hækkað minna; ávöxtunarkrafa RIKS 30 0701 hefur hækkað um 0,43 prósentustig og RIKS 37 0115 um 0,36 prósentustig.

Vaxtarferill verðtryggðra ríkisskuldabréfa hefur því orðið brattari niður á við, þar sem ávöxtunarkrafa styttri bréfa hefur hækkað meira en sú lengri. Þessi þróun bendir til þess að fjárfestar búist við að raunvextir haldist háir til skemmri tíma, en að markaðurinn sjái síðan fyrir hægari lækkun raunvaxta en útlit var fyrir í upphafi árs.

Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisbréfa hefur aftur á móti lækkað á árinu, sérstaklega á styttri endanum. Krafan á RIKB 26 1015 hefur lækkað mest, eða um 0,52 prósentustig, og stendur nú í 7,35%. Svipuð þróun sést í

RIKB 27 0415, sem hefur lækkað um 0,45 prósentustig, en á lengri endanum hefur krafa annaðhvort haldist stöðug eða hækkað lítillega, til dæmis hefur RIKB 35 0917 hækkað um 0,26 prósentustig. Vaxtaferill óverðtryggðra ríkisskuldabréfa hefur því orðið flatari á árinu sem endurspeglar væntingar um að vextir fari lækkandi en verði þó hærri í lengri tíma en áður var gert ráð fyrir.

Meðalverðbólguvæntingar til næstu ára eru áætlaðar á bilinu 3–3,5% sem er enn yfir verðbólgumarkmiði Seðlabankans. Verðbólga mælist nú um 4%, sem er lægra en í fyrra en þó ekki í markmiði Seðlabankans.

Hlutabréfamarkaður

Á hlutabréfamörkuðum hefur þróunin verið blendin á fyrstu níu mánuðum ársins. Vísitalan S&P 500 hefur hækkað um 14,8% í bandaríkjadal en 0,2% í íslenskum krónum og MSCI heimsvísitala um 16,2% í bandaríkjadal en aðeins 1,4%, í íslenskum krónum, drifin áfram af áframhaldandi vexti tæknifyrirtækja og væntingum um frekari vaxtalækkanir erlendis. Tollastefna Donalds Trump hefur haft áhrif á þróun alþjóðaviðskipta á árinu og stuðlað að auknum sveiflum á hlutabréfamörkuðum. Þróun á innlendum markaði hefur verið neikvæð, þar sem hlutabréfavísitalan OMXI15 hefur lækkað um 10%. Einungis fimm félög í Kauphöllinni hafa sýnt jákvæða ávöxtun frá áramótum til lok september þessa árs. Þetta má rekja til varfærni fjárfesta og hamlandi áhrifa hárra vaxta á innlenda fjárfestingu og áhættuvilja.

Seðlabankar heimsins hafa farið varlega í vaxtalækkanir á þessu ári, en Seðlabanki Íslands hefur einnig farið varlegar í að lækka vexti vegna þrálátrar verðbólgu og líklegt að raunstýrivextir haldist háir næstu mánuðum. Þetta vaxtastig hefur haft áhrif á fjárfestingarákvarðanir hér á landi, þar sem fjárfestar hafa haldið að sér höndum, á meðan væntingar um áframhaldandi lækkun vaxta erlendis hafa stutt við eftirspurn eftir áhættusamari eignaflokkum.

Erlendir hlutabréfamarkaðir hafa staðið nokkuð sterkt þrátt fyrir áframhaldandi efnahagslega óvissu sem tengist bæði stríðsátökum og alþjóðaviðskiptum. Líkt og undanfarin ár hefur ávöxtun verið mjög einhæf, þar sem fá stór tæknifyrirtæki hafa haldið áfram að drífa markaðinn upp á við. Á heimsvísu hafa fjárfestar jafnframt fylgst grannt með stefnu Bandaríkjastjórnar sem tók við völdum í upphafi árs. Nýjar áherslur hennar í viðskipta- og efnahagsmálum hafa haft veruleg áhrif á væntingar markaðarins og veiking bandaríska dollarans hefur sett svip á þróun alþjóðlegra fjármálamarkaða á árinu 2025.

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 lögin 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 samþjöppun 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 2025 voru sjóðfélagar um 75 þúsund og nam hrein eign sjóðsins um 563 milljörðum króna.

Hlutverk sjóðsins er að ávaxta iðgjöld sjóðfélaga og tryggja eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri. Sjóðurinn tryggir lágmarksellilífeyri úr tryggingadeild og bundinni séreign en einn af kostum sjóðsins er að hluti lágmarksiðgjalda 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 hærri 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 aldurstengdum 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 miðað 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 lágmarksiðgjöldum, sbr. 2. gr. laga nr. 129/1997. Tvær skyldusparnaðarleiðir eru í boði innan tryggingadeildar 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. Sjóðfélagar geta valið um fjórar fjárfestingarleiðir fyrir séreignarhluta lágmarksiðgjalds og viðbótarsparnað. Stefnt er að því að setja á laggirnar fimmtu fjárfestingarleiðina,verðtryggða innlánsleið, á fyrri hluta árs 2026.

- 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 mánaðarlegan 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. Lágmarksiðgjöld 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, áhættuþoli og viðhorfi til áhættu, hvort sem um er að ræða skyldu- eða viðbótarlífeyrissparnað. Sjóðfélögum stendur einnig til boða svokölluð Ævilína þar sem inneign sjóðfélaga færist 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 lágmarksiðgjaldsins til. Hafi lífeyrissjóðurinn sem sjóðfélagi greiðir samtryggingarhluta lágmarksiðgjaldsins 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 áhætta
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 staðreynd 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. Stefnur þessar eru aðgengilegar á vef sjóðsins.

Tryggingafræðileg athugun

Tryggingafræðileg athugun á stöðu Frjálsa lífeyrissjóðsins í árslok 2024 var framkvæmd samkvæmt ákvæði 6. gr. samþykkta sjóðsins. Athugunin var gerð í samræmi við ákvæði 24. gr. laga nr. 129/1997, ákvæði IV. kafla reglugerðar nr. 391/1998 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða og leiðbeinandi reglur Félags íslenskra tryggingastærðfræðinga frá árinu 2002.

Í tryggingafræðilegri athugun felst samanburður á verðmæti eigna sjóðsins og iðgjalda 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.

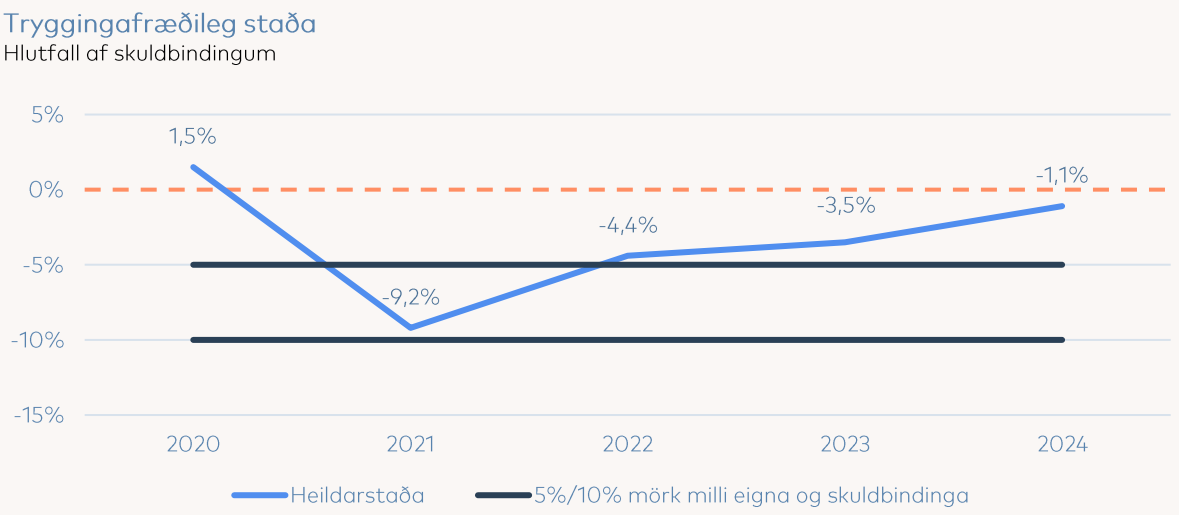
Við tryggingafræðilega athugun ársins 2024 var notaður reiknigrundvöllur sem var uppfærður á árinu 2019 hvað varðar lífslíkur þar sem byggt er á reynslu áranna 2014-2018 fyrir þjóðina alla. Lífslíkur sem notaðar eru við mat skuldbindinga Frjálsa lífeyrissjóðsins eru úr þessum reiknigrundvelli Félags íslenskra tryggingastærðfræðinga frá árinu 2019 að viðbættri spá félagsins frá 2020 um lækkun á aldursbundinni dánartíðni. Spáin var auglýst 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 55% af meðaltali sjóðanna og fyrir konur 65%. Reiknað er með að raunávöxtun eigna sjóðsins verði 3,5% árlega.

Mynd 2 sýnir niðurstöður tryggingafræðilegrar athugunar fyrir árið 2024 í samanburði við árið 2023.

	2024	%	2023	%
Áfallin staða	(9 milljarða kr.)	(4,8%)	(15 milljarða kr.)	(8,8%)
Framtíðarstaða	5 milljarða kr.	2,8%	3 milljarða kr.	1,5%
Tryggingafræðileg athugun í árslok (Heildarstaða)	(4 milljarðar kr.)	(1,1%)	(12 milljarðar kr.)	(3,5%)

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

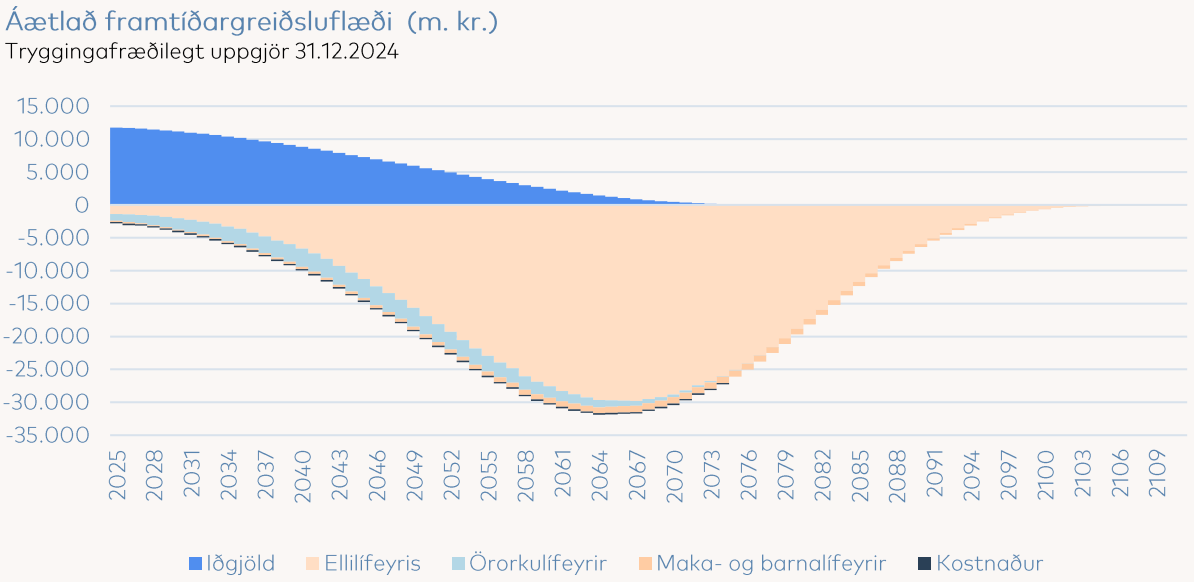


Mynd 3. Þróun tryggingafræðilegrar stöðu síðastliðin fimm ár.

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 mótun fjárfestingarstefnu 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.

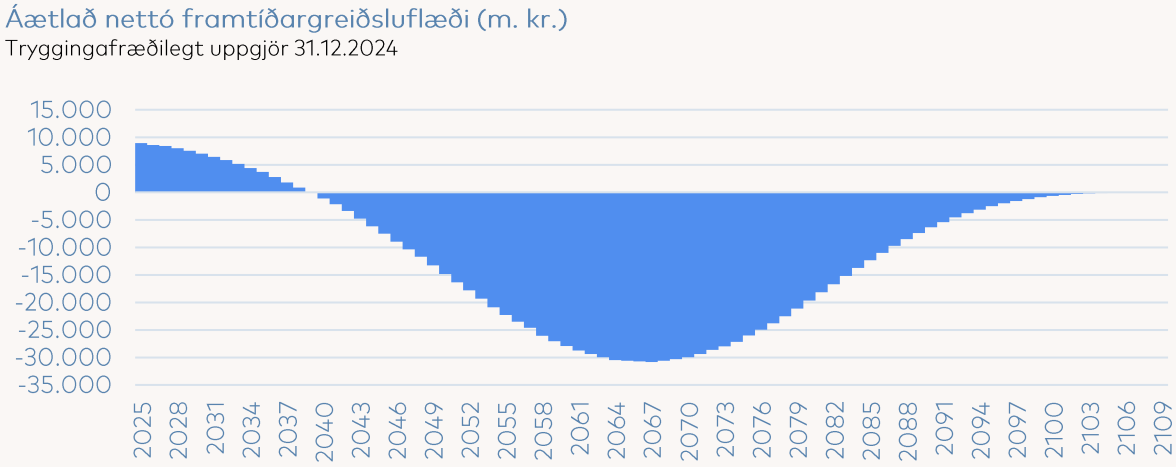
Áætlað framtíðargreiðsluflæði

Mynd 4 sýnir áætlað framtíðargreiðsluflæði tryggingadeildar út frá tryggingafræðilegri athugun miðað við sjóðfélaga í árslok 2024. 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.



Mynd 4. Áætlað framtíðargreiðsluflæði tryggingadeildar – án nýliðunar.

Áætlaðar útgreiðslur verða hærri en áætluð iðgjöld árið 2039 fyrir tryggingadeildina og þá mun, miðað við þessar forsendur, tryggingadeildin byrja að ganga á eignir sínar[1]. Áætlað nettó framtíðargreiðsluflæði tryggingadeildar má sjá á mynd 5.



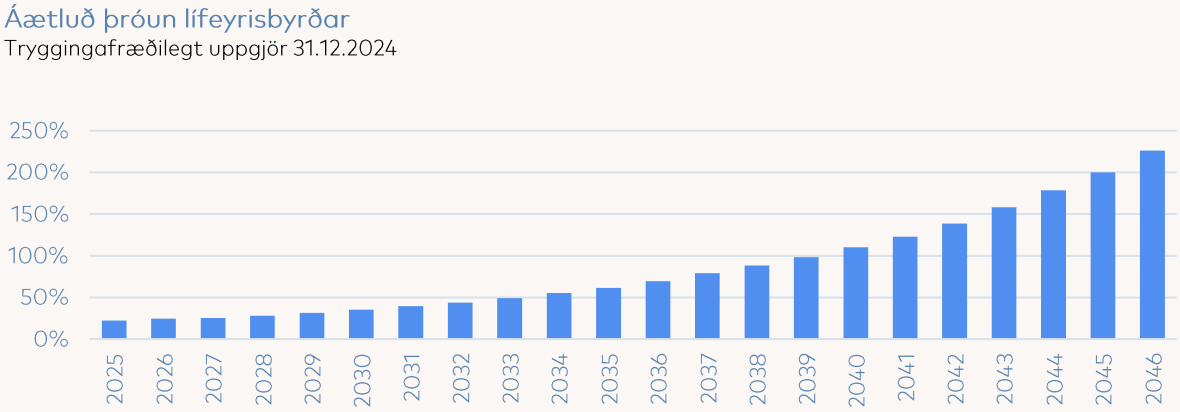
Mynd 5. Áætlað nettó framtíðargreiðsluflæði tryggingadeildar – án nýliðunar.

[1] Ekki 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 lífeyrisbyrðar[2] tryggingadeildar. Eins og sjá má er áætluð lífeyrisbyrði ársins 2025 um 22,1%. Þegar ekki er tekið tillit til nýliðunar er búist við að lífeyrisbyrði fari vaxandi samhliða hækkandi meðalaldri sjóðfélaga og fjölgun lífeyrisþega. Árið 2034 er áætlað að lífeyrisbyrði verði komin yfir 50%. Árið 2040 er áætlað að lífeyrisgreiðslur verði hærri en iðgjaldagreiðslur og sjóðurinn byrji að ganga á eignir sínar.



Mynd 6. Áætluð þróun lífeyrisbyrðar – án nýliðunar.

Um 15 ár eru þangað til áætlað er að lífeyrisbyrði verði komin yfir 100% miðað við forsendur í tryggingafræðilegri 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.

[2] Hlutfall sem sýnir áætlaðar lífeyrisgreiðslur á móti iðgjöldum.

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.

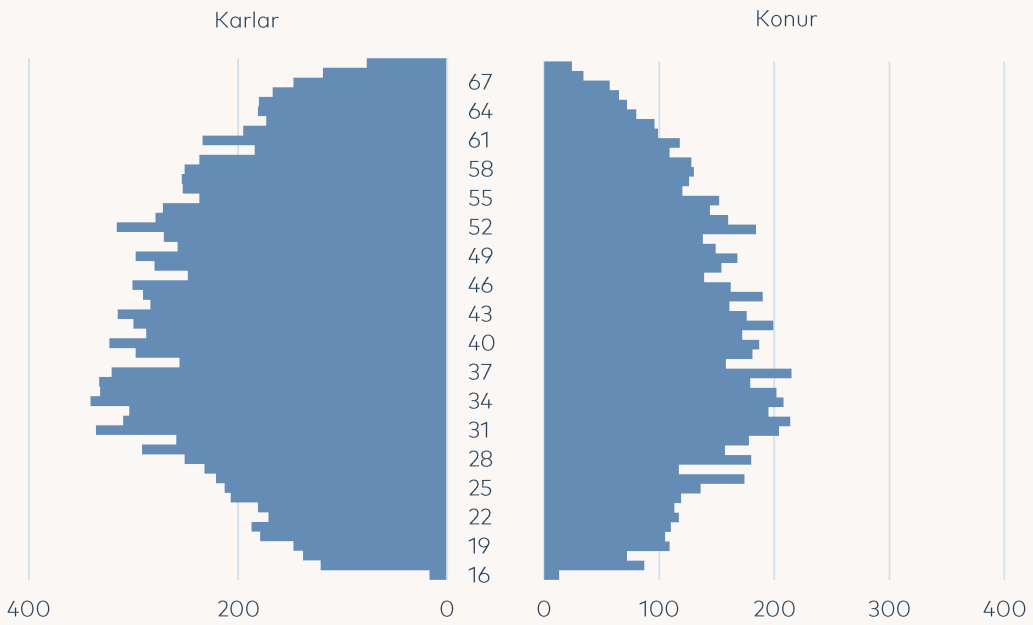
Aldurssamsetning sjóðsins

Í árslok 2024 voru sjóðfélagar 72.640 og fjölgaði þeim um 2.763 en heildarfjöldi sjóðfélaga sem greiddi iðgjöld í sjóðinn á árinu var 27.726 samanborið við 26.401 árið 2023.

Meðalaldur virkra sjóðfélaga eru 42 ár hjá körlum og 41 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 tryggingadeildar 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 tryggingadeildar á myndrænu formi.

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 úrval 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.

Langtímamarkmið stjórnar lífeyrissjóðsins er að ná hærri raunávöxtun en fæst með því að fjárfesta eingöngu í ríkisskuldabréfum og að flökt (mælt með staðalfráviki) í ávöxtun sé í samræmi við flökt einstakra eignaflokka sjóðsins á hverjum tíma samkvæmt fjárfestingarstefnunni. Vænt nafnávöxtun og vænt flökt er byggð á mati sem tekur mið af grunnforsendum, markaðsaðstæðum og framtíðarhorfum hvers eignaflokks fyrir sig. Við matið er einnig tekið tillit til líftíma á viðmiði skuldabréfasafna. Í töflu 1 má sjá yfirlit yfir væntanlega ávöxtun og flökt eignaflokkanna sem mynda forsendur fyrir væntri ávöxtun eignasafns. Vænta ávöxtun og flökt fjárfestingarleiða miðað við framangreindar forsendur og fjárfestingarstefnu 2026 má sjá í töflu 2.

Eignaflokkur	Vænt nafnávöxtun	Flökt (staðalfrávik)
Innlend skuldabréf	10,2%	7,5%
Erlend skuldabréf	4,2%	8,1%
Erlend hlutabréf	9,5%	19,8%
Innlend hlutabréf	13,0%	29,7%
Sérhæfðar innlendar fjárfestingar	16,0%	39,6%
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	10,2%	31,8%

Tafla 1. Forsendur fyrir væntri nafnávöxtun.

Eignaflokkur	Frjálsi áhætta	Frjálsi 1	Frjálsi 2	Frjálsi 3	Frjálsi innlán*	Frjálsi TRD
Innlend skuldabréf	20%	32%	63%	100%	100%	45%
Erlend skuldabréf	1%	2%	2%	0%	0%	3%
Erlend hlutabréf	42%	36%	19%	0%	0%	29%
Innlend hlutabréf	23%	13%	6%	0%	0%	8%
Sérhæfðar innlendar fjárfestingar	4%	6%	3%	0%	0%	4%
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	10%	11%	7%	0%	0%	11%
Vænt nafnávöxtun eignasafns	*10,5%*	*10,2%*	*9,6%*	*8,4%*	*5,5%*	*10,3%*
Vænt verðbólga	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*	*3,5%*
Vænt raunávöxtun eignasafns	6,8%	6,5%	5,9%	4,8%	2,0%	6,5%
Vænt flökt eignasafns	11,4%	9,5%	6,8%	7,8%	0%	8,0%

Tafla 2. Vænt ávöxtun og flökt fjárfestingarleiða sjóðsins.
*Frjálsi innlán: 100% fjárfestingar í innlánum og við mat á væntri raunávöxtun er miðað við verðtryggða vexti í nóvember 2025.

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 fimm fjárfestingarleiðir og fylgir fjárfestingarstefna fyrir hverja leið. Nánari sundurliðun á þeim er að finna í fylgiskjölum 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. Mikils 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 lykilfólki.

Teljist fyrirhuguð fjárfesting mikils 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 mikils háttar og óvenjulegum fjárfestingum að lágmarki til: kostnaðar- og tekjuþátta, hagsmunaaðila og mögulegra hagsmunaárekstra, 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 rauntímavöktun 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 hagsmuna sjóðsins. Skylt er að gera Fjármálaeftirlitinu viðvart ef breytingar á íslensku krónunni eða verðhækkanir á erlendum eignamörkuðum leiða til þess að gjaldmiðlaáhætta lífeyrissjóðsins fer fram úr leyfilegum mörkum. Óheimilt er að auka við gjaldmiðlaáhættuna þar til leyfilegum mörkum er náð. 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%	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	0%	0-10%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	42%	0-60%
D	a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	1%	0-25%
	b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0%	0-15%
E	a.	Hlutabréf félaga	18%	0-50%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	19%	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	20%	10-100%
Innlend hlutabréf	23%	0-40%
Innlendar sérhæfðar fjárfestingar	4%	0-15%
Erlend skuldabréf og innlán í erlendum gjaldeyri	1%	0-30%
Erlend hlutabréf	42%	0-54,5%
Erlendar sérhæfðar fjárfestingar	10%	0-18%

Tafla 4. Nánari takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	3%	0-6%
Erlendar eignir	53%	0-54,5%

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 hagsmuna sjóðsins. Skylt er að gera Fjármálaeftirlitinu viðvart ef breytingar á íslensku krónunni eða verðhækkanir á erlendum eignamörkuðum leiða til þess að gjaldmiðlaáhætta lífeyrissjóðsins fer fram úr leyfilegum mörkum. Óheimilt er að auka við gjaldmiðlaáhættuna þar til leyfilegum mörkum er náð. 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	9%	5-60%
	b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	5%	0-20%
B	a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	3%	0-15%
	b.	Innlán	0%	0-20%
	c.	Sértryggð skuldabréf	4%	0-25%
C	a.	Skuldarbréf og víxlar lánastofnana og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	1%	0-10%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	37%	0-60%
D	a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	8%	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	24%	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	32%	10-100%
Innlend hlutabréf	13%	0-30%
Innlendar sérhæfðar fjárfestingar	6%	0-15%
Erlend skuldabréf og innlán í erlendum gjaldeyri	2%	0-40%
Erlend hlutabréf	36%	0-54,5%
Erlendar sérhæfðar fjárfestingar	11%	0-20%

Tafla 7. Nánari takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	3%	0-6%
Erlendar eignir	49%	0-54,5%

Tafla 8. Aðrar takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Fjárfestingarstefna Frjálsa 2

Skipting verðbréfaeigna Frjálsa 2 er í grófum drættum 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 hagsmuna sjóðsins. Skylt er að gera Fjármálaeftirlitinu viðvart ef breytingar á íslensku krónunni eða verðhækkanir á erlendum eignamörkuðum leiða til þess að gjaldmiðlaáhætta lífeyrissjóðsins fer fram úr leyfilegum mörkum. Óheimilt er að auka við gjaldmiðlaáhættuna þar til leyfilegum mörkum er náð. 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	18%	10-70%
	b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	9%	0-20%
B	a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	6%	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	20%	0-50%
D	a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	14%	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	13%	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	63%	10-100%
Innlend hlutabréf	6%	0-20%
Innlendar sérhæfðar fjárfestingar	3%	0-10%
Erlend skuldabréf og innlán í erlendum gjaldeyri	2%	0-20%
Erlend hlutabréf	19%	0-35%
Erlendar sérhæfðar fjárfestingar	7%	0-15%

Tafla 10. Nánari takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	3%	0-6%
Erlendar eignir	28%	0-54,5%

Tafla 11. Aðrar takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Fjárfestingarstefna Frjálsa 3

Skipting verðbréfaeigna Frjálsa 3 er í grófum drátttum 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. Skylt er að gera Fjármálaeftirlitinu viðvart ef breytingar á íslensku krónunni eða verðhækkanir á erlendum eignamörkuðum leiða til þess að gjaldmiðlaáhætta lífeyrissjóðsins fer fram úr leyfilegum mörkum. Óheimilt er að auka við gjaldmiðlaáhættuna þar til leyfilegum mörkum er náð. 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	18%	10-80%
	b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	14%	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 gjaldeyri	0%	0-5%
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%	0-10%
Erlendar eignir	0%	0-54,5%

Tafla 14. Aðrar takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Fjárfestingarstefna Frjálsa innlán

Fjárfestingar Frjálsa innlána skulu vera í innlánum. Leiðin Frjálsi innlán tekur ekki á móti iðgjöldum en hægt er að flytja uppsafnaða inneign frjálsa séreignar í leiðina.

		Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
A	a.	Ríkisvíxlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	0%	0%
	b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0%	0%
B	a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0%	0%
	b.	Innlán	100%	100-100%
	c.	Sértryggð skuldabréf	0%	0%
C	a.	Skuldarbréf og víxlar lánastofnana og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	0%	0%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	0%	0%
D	a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	0%	0%
	b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0%	0%
E	a.	Hlutabréf félaga	0%	0%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0%	0%
	c.	Fasteignir	0%	0%
F	a.	Afleiður	0%	0%
	b.	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0%
		Samtals	100%	

Tafla 12. Flokkar verðbréfa.

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

Tafla 13. Nánari takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	0%	0%
Erlendar eignir	0%	0%

Tafla 14. Aðrar takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Fjárfestingarstefna tryggingadeildar Frjálsa lífeyrissjóðsins

Skipting verðbréfaeigna tryggingadeildar 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 hagsmuna sjóðsins. Skylt er að gera Fjármálaeftirlitinu viðvart ef breytingar á íslensku krónunni eða verðhækkanir á erlendum eignamörkuðum leiða til þess að gjaldmiðlaáhætta lífeyrissjóðsins fer fram úr leyfilegum mörkum. Óheimilt er að auka við gjaldmiðlaáhættuna þar til leyfilegum mörkum er náð. 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	14%	10-70%
	b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	9%	0-25%
B	a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	4%	0-15%
	b.	Innlán	0%	0-20%
	c.	Sértryggð skuldabréf	3%	0-25%
C	a.	Skuldarbréf og víxlar lánastofnana og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	2%	0-10%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	31%	0-50%
D	a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	11%	0-25%
	b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	3%	0-15%
E	a.	Hlutabréf félaga	4%	0-35%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	19%	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	45%	10-100%
Innlend hlutabréf	8%	0-25%
Innlendar sérhæfðar fjárfestingar	4%	0-15%
Erlend skuldabréf og innlán í erlendum gjaldeyri	3%	0-20%
Erlend hlutabréf	29%	0-45%
Erlendar sérhæfðar fjárfestingar	11%	0-20%

Tafla 16. Nánari takmarkanir eftir eðli fjárfestinga.

Eignaflokkar	Stefna	Vikmörk
Víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	3%	0-6%
Erlendar eignir	43%	0-54,5%

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 innlán	Frjálsi TRD
Flokkur 1	82,6%	62,9%	57,7%	47,7%	-	52,9%
Flokkur 2	6,2%	16,4%	22,6%	32,9%	-	24,6%
Flokkur 3	11,3%	20,7%	19,7%	19,4%	-	22,5%

Markmið tryggingadeildar 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 2039. Markmið deildarinnar er að hlutfall eigna í seljanleikaflokki 1 sé að jafnaði 70% en að lágmarki 40%. Markmið séreignardeilda tekur mið af því 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 innlán	Frjálsi TRD
Lífeyrisbyrði	18,5%	47,0%	24,7%	54,8%	-	23,0%

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

b) Viðmiðunarvísitölur

Gert er ráð fyrir að viðmiðunarvísitölur sjóðsins séu samsettar úr þeim vísitölum sem koma fram í töflu 18, þar sem vægi hverrar vísitölu miðast við fjárfestingarstefnu sjóðsins. Viðmið tekur gildi í árslok 2025 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 innlán	Frjálsi TRD
Innlend skuldabréf						
RIKB 27 0415	1,2%	1,9%	3,8%	12,8%	-	1,1%
RIKB 28 1115	1,2%	1,8%	3,6%	12,2%	-	1,1%
RIKB 31 0124	1,2%	1,9%	3,8%	-	-	1,1%
RIKB 35 0917	0,8%	1,3%	2,6%	-	-	0,8%
RIKB 38 0215	0,2%	0,4%	0,8%	-		1,1%
RIKB 42 0217	0,3%	0,6%	1,1%	-	-	1,5%
RIKS 29 0917	3,2%	5,2%	10,2%	43,0%	-	4,7%
RIKS 30 0701	5,4%	8,6%	16,7%	32,0%	-	7,7%
RIKS 33 0321	3,5%	5,6%	10,9%	-	-	7,6%
RIKS 37 0115	1,9%	3,0%	6,0%	-	-	11,5%
RIKS 50 0915	1,1%	1,8%	3,5%	-	-	6,8%
Verðtryggð innlán (lífeyrisbók)	-	-	-	-	100,0%	-
Erlend skuldabréf						
EUR Interbank Offered Rate Index 3M	0,2%	0,4%	0,4%	-	-	0,6%
USD Libor Market Index TR 3M	0,2%	0,4%	0,4%	-	-	0,6%
Bloomberg Global Aggregate Index	0,6%	1,2%	1,2%	-	-	1,8%
Erlend hlutabréf						
Heimsvísitala hlutabréfa (MSCI WI)	42,0%	36,0%	19,0%	-	-	29,0%
Innlend hlutabréf						
OMX Iceland 15 Cap	23,0%	13,0%	6,0%	-	-	8,0%
Innlendar sérhæfðar fjárfestingar						
REIBOR + álag	4,0%	6,0%	3,0%	-	-	4,0%
Erlendar sérhæfðar fjárfestingar						
EUR Interbank Offered Rate Index 3M + álag	5,0%	5,5%	3,5%	-	-	5,5%
USD Libor Market Index TR 3M + álag	5,0%	5,5%	3,5%	-	-	5,5%
Samtals:	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Tafla 18. Viðmiðunarvísitölur.

	Frjálsi áhætta	Frjálsi 1	Frjálsi 2	Frjálsi 3	Frjálsi innlán	Frjálsi TRD
Líftími – innlend skuldabréf	6,0 ár	6,0 ár	6,0 ár	3,5 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, framtíðarsamninga, 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. Samanlögð 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 og í hlutum og hlutdeildarskírteinum

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

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.

Þó er sjóðnum heimilt að eiga yfir 20% í félagi þar sem meginstarfsemi er langtímaleiga íbúðarhúsnæðis til einstaklinga eða í hlutum eða hlutdeildarskírteinum sjóða um sameiginlega fjárfestingu, sem fjárfesta eingöngu í hlutabréfum og skuldabréfum útgefnum af slíkum félögum. Hlutur lífeyrissjóðs má þó ekki vera stærri en 50% í slíku félagi eða sjóði um sameiginlega fjárfestingu.

f) 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.

g) Skráning á skipulegum markaði

Fjármálagerningar samkvæmt tegundaflokkum B-F sbr. lög nr. 129/1997, 36.gr. a. skulu skráðir á skipulegum markaði innan aðildarríkja OECD eða ríkja Evrópska efnahagssvæðisins, sem starfar reglulega, er opinn almenningi og viðurkenndur á þann hátt sem Fjármálaeftirlitið metur gildan, eða markaði utan ríkja OECD eða ríkja Evrópska efnahagssvæðisins, enda hafi Fjármálaeftirlitið viðurkennt hann.

- Innlausnarskylda: Þó er 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.
- Óskráðir fjármálagerningar: Þá er sjóðnum heimilt að binda allt að 20% heildareigna í fjármálagerningum sem ekki eru skráðir á skipulegum markaði.
- Markaðstorg fjármálagerninga: Að því viðbættu er 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.

- **Langtímaleiga íbúðarhúsnæðis:** Þá er jafnframt heimilt að binda allt að 5% heildareigna í hlutabréfum og skuldabréfum, sem ekki eru skráð á skipulegum markaði, útgefnum af félögum þar sem meginstarfsemin er langtímaleiga íbúðarhúsnæðis til einstaklinga. Þar undir falla jafnframt hlutir eða hlutdeildarskírteini sjóða um sameiginlega fjárfestingu, sem fjárfesta eingöngu í hlutabréfum og skuldabréfum útgefnum af slíkum félögum, og skuldabréf sem sjóðir um sameiginlega fjárfestingu gefa út til að fjármagna slík félög.
- Fjármálagerningar sem ekki eru skráðir á skipulegum markaði skulu gefnir út af aðilum innan aðildarríkja OECD eða ríkja Evrópska efnahagssvæðisins.

h) Fasteignaveðtryggð skuldabréf

Hlutfall sjóðfélagalána fyrir sjóðinn í heild er um 7,7% en markmið í fasteignaveðtryggðum skuldabréfum má sjá í fjárfestingarstefnu hverrar leiðar. Hámarksveðsetningarhlutfall 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 lóðamati.

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

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

j) 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 5-13% af heildareignum eftir fjárfestingarleiðum Því er á bilinu 87-95% af heildareignum í virkri stýringu.

k) 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 markaðsaðstæðum hverju sinni.

Að lágmarki skal 45,5% 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%.

l) 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 íbúðarhúsnæði sem atvinnugreinar, enda gilda um slíkar fjárfestingar sérstakar takmarkanir.

Markmið um atvinnugreinaskiptingu innlends hlutabréfasafns er miðað við samsetningu OMX Iceland 15 Cap. Markmið um atvinnugreinaskiptingu erlends hlutabréfasafns er miðað við samsetningu heimsvísitölu hlutabréfa (e. 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.

m) Fjárfesting í fasteignum

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

n) 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.

o) 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.

r) Mikils háttar eða óvenjuleg viðskipti

Samkvæmt reglugerð nr. 916/2009 skal fjárfestingarstefnan tilgreina hvaða fjárfestingar eru utan heimilda eignastýringaraðila og þurfa samþykki stjórnar. Eftirfarandi fjárfestingar teljast mikils háttar eða óvenjulegar og þarfnast samþykki stjórnar.

1. Kaup á óskráðum hlutabréfum
    I. Þó þarf ekki samþykki stjórnar fyrir:
        i. Kaupum í sérhæfðum sjóðum.
        ii. Kaupum vegna lúkningar skuldamála.
        iii. Kaupum á stökum óskráðum hlutabréfum undir 0,5% af eign viðkomandi fjárfestingarleiðar en undir 1% í tilviki Frjálsa áhættu.
        iv. Hlutafjáraukningum í félögum í núverandi eignasafni.
2. Þrátt fyrir ákvæði 1. I. skal stjórn samþykkja fjárfestingar þegar þær falla innan ramma mikils háttar og óvenjulegra viðskipta í þeim tilvikum sem rekstraraðili eða dótturfélög eru rekstrar-/söluaðilar sérhæfðra sjóða sem fela ekki í sér innlausnarskyldu eða þar sem rekstraraðili fjárfestir samhliða fyrir eigin reikning í viðkomandi fjárfestingu:
    I. Ef eignastýringaraðili leggur til fjárfestingu þar sem hlutfall fjárfestingar rekstraraðila eða aðila í stýringu rekstraraðila er yfir 50% skal stjórn meta hvort og þá með hvaða hætti skuli óskað eftir utanaðkomandi mati.

Stjórn skal veita heimild fyrir notkun afleiðusamninga (sbr. c lið) aðra en þá sem fylgja hefðbundnum gjaldeyrisviðskiptum, áskriftarréttindum og eðlilegum greiðslufresti vegna verðbréfaviðskipta.

Áhættustjóra skal gert viðvart um öll mikils háttar eða óvenjuleg viðskipti áður en þau fara fram.

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, 19. nóvember 2025

Stjórn

Ásdís Eva Hannesdóttir - Formaður stjórnar

Magnús Pálmi Skúlason - Varaformaður

Anna Sigríður Halldórsdóttir

Björn Ingi Victorsson

Elías Jónatansson

Elín Þórðardóttir

Haraldur Pálsson

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 2026
Eignasamsetning m.v. 30.09.2025
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	11%	0-60%	13,1%	100%	0,4%	0-10%	-	-
	b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	3%	0-20%	3,3%	100%	0,0%	0-5%	-	-
B	a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	3%	0-10%	2,6%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Innlán	0%	0-25%	3,6%	100%	0,0%	0-25%		
	c.	Sértryggð skuldabréf	3%	0-25%	2,0%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
C	a.	Skuldabréf og víxlar lánastofnana og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	0%	0-10%	0,7%	80%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	42%	0-60%	38,3%	80%	42,6%	0-50%	-	-
D	a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánast. og vátryggingafélaga	1%	0-25%	2,7%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0%	0-15%	1,7%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-5%
E	a.	Hlutabréf félaga	18%	0-50%	21,0%	60%	0,0%	0-50%	0%	0-20%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	19%	0-40%	10,8%	60%	10,0%	0-30%	14%	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%	0,2%	10%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
		Samtals	100%		100,0%		53,0%		14%	
		Eignir í erlendum gjaldmiðli	53%	0-54,5%	48,1%	54,5%				

* eða annarra vörsluaðila
** vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingar í viðkomandi flokki fjárfestinga.
*** hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila 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 2026
Eignasamsetning m.v. 30.09.2025
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	9%	5-60%	9,9%	100%	0,8%	0-10%	-	-
	b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	5%	0-20%	5,5%	100%	0,0%	0-10%	-	-
B	a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	3%	0-15%	2,9%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Innlán	0%	0-20%	0,5%	100%	0,0%	0-20%	-	-
	c.	Sértryggð skuldabréf	4%	0-25%	4,9%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
C	a.	Skuldabréf og víxlar lánastofnana og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	1%	0-10%	1,5%	80%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	37%	0-60%	36,8%	80%	37,2%	0-50%	-	-
D	a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánastofn. og vátryggingafélaga	8%	0-25%	8,5%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	2%	0-15%	3,8%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-5%
E	a.	Hlutabréf félaga	7%	0-40%	13,6%	60%	0,0%	0-40%	0%	0-20%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	24%	0-30%	12,0%	60%	11,0%	0-20%	17%	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%	0,1%	10%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
		Samtals	100%		100%		49,0%		17%	
		Eignir í erlendum gjaldmiðli	49%	0-54,5%	44,4%	54,5%				

* eða annarra vörsluaðila
** vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingar í viðkomandi flokki fjárfestinga.
*** hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila 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 IC

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu 2026
Eignasamsetning m.v. 30.09.2025
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	18%	10-70%	17,8%	100%	0,8%	0-10%	-	-
	b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	9%	0-20%	8,9%	100%	0,0%	0-10%	-	-
B	a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	6%	0-15%	4,8%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Innlán	1%	0-20%	1,7%	100%	0,0%	0-20%	-	-
	c.	Sértryggð skuldabréf	11%	0-35%	13,6%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
C	a.	Skuldabréf og víxlar lánastofnana og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	2%	0-10%	2,3%	80%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	20%	0-50%	20,3%	80%	20,2%	0-50%	-	-
D	a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánastofn. og vátryggingafélaga	14%	0-30%	13,6%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	3%	0-15%	3,9%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-5%
E	a.	Hlutabréf félaga	3%	0-25%	6,0%	60%	0,0%	0-25%	0%	0-15%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	13%	0-30%	7,0%	60%	7,0%	0-20%	10%	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%	0,1%	10%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
		Samtals	100%		100%		28,0%		10%	
		Eignir í erlendum gjaldmiðlum	28%	0-54,5%	25,5%	54,5%				

* eða annarra vörsluaðila
** vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingar í viðkomandi flokki fjárfestinga.
*** hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila 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 ID

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu 2026
Eignasamsetning m.v. 30.09.2025
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	18%	10-80%	22,9%	100%	0%	0-10%	-	-
	b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	14%	0-30%	13,1%	100%	0%	0-10%	-	-
B	a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	9%	0-20%	6,4%	100%	0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Innlán	3%	0-35%	0,8%	100%	0%	0-10%	-	-
	c.	Sértryggð skuldabréf	27%	0-50%	22,4%	100%	0%	0-5%	0%	0-5%
C	a.	Skuldabréf og víxlar lánastofn. og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	3%	0-10%	6,1%	80%	0%	0-5%	0%	0-5%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	0%	0-25%	0,0%	80%	0%	0-20%	-	-
D	a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	20%	0-35%	20,9%	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%	2,1%	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%	0-54,5%	0,0%	54,5%				

* eða annarra vörsluaðila
** vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingar í viðkomandi flokki fjárfestinga.
*** hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila 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 IE

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu 2026
Eignasamsetning m.v. 30.09.2025
Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum sbr. 36. gr. laga nr. 129/1997

Frjálsi lífeyrissjóðurinn – Frjálsi innlán

		*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	0%	0%	0,0%	100%	0%	0%	-	-
	b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0%	0%	0,0%	100%	0%	0%	-	-
B	a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0%	0%	0,0%	100%	0%	0%	0%	0%
	b.	Innlán	100%	100-100%	100,0%	100%	0%	0%	-	-
	c.	Sértryggð skuldabréf	0%	0%	0,0%	100%	0%	0%	0%	0%
C	a.	Skuldabréf og víxlar lánastofn. og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	0%	0%	0,0%	100%	0%	0%	0%	0%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	0%	0%	0,0%	100%	0%	0%	-	-
D	a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	0%	0%	0,0%	100%	0%	0%	0%	0%
	b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0%	0%	0,0%	100%	0%	0%	0%	0%
E	a.	Hlutabréf félaga	0%	0%	0,0%	100%	0%	0%	0%	0%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0%	0%	0,0%	100%	0%	0%	0%	0%
	c.	Fasteignir	0%	0%	0,0%	100%	0%	0%	-	-
F	a.	Afleiður	0%	0%	0,0%	10%	0%	0%	0%	0%
	b	Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður	0%	0%	0,0%	100%	0%	0%	0%	0%
		Samtals	100%		100,0%		0%		0%	
		Eignir í erlendum gjaldmiðlum	0%	0%	0,0%	100%				

* eða annarra vörsluaðila
** vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingar í viðkomandi flokki fjárfestinga.
*** hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila 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 IF

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu 2026
Eignasamsetning m.v. 30.09.2025
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	14%	10-70%	16,2%	100%	1,2%	0-10%	-	-
	b.	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	9%	0-25%	8,8%	100%	0,0%	0-10%	-	-
B	a.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	4%	0-15%	4,0%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Innlán	0%	0-20%	1,2%	100%	0,0%	0-10%	-	-
	c.	Sértryggð skuldabréf	3%	0-25%	2,7%	100%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
C	a.	Skuldabréf og víxlar lánastofn. og vátryggingafélaga, undanskilið víkjandi skuldabréf	2%	0-10%	1,8%	80%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir í UCITS	31%	0-50%	31,1%	80%	30,8%	0-40%	-	-
D	a.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga og víkjandi skuldabréf lánastofnana og vátryggingafélaga	11%	0-25%	11,7%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
	b.	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	3%	0-15%	4,3%	60%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
E	a.	Hlutabréf félaga	4%	0-35%	8,2%	60%	0,0%	0-20%	0%	0-20%
	b.	Hlutdeildarskírteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	19%	0-30%	9,9%	60%	11,0%	0-20%	15%	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%	0,1%	10%	0,0%	0-10%	0%	0-10%
		Samtals	100%		100,0%		43,0%		15%	
		Eignir í erlendum gjaldmiðli	43%	0-54,5%	39,7%	54,5%				

* eða annarra vörsluaðila
** vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingar í viðkomandi flokki fjárfestinga.
*** hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila 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.

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 langtímafjárfestingarsýn 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 stjórnarhátta (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 viljayfirlýsingu um nýtingu fjármagns í þágu sjálfbærrar uppbyggingar sem gefin var út af ríkisstjórninni, lífeyrissjóðum og fjármálafyrirtækjum.

Frjálsi lífeyrissjóðurinn er einn af stofnaðilum IcelandSIF 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 yfirlýsingu um þátttöku í CIC (Climate Investment Coalition). Með þátttökunni setur sjóðurinn sér markmið um um að ráðstafa 300 milljónum bandaríkjadala 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 áhættuþátta tengda sjálfbærni í fjárfestingarákvarðanaferli. Innleiðingarvinnan stendur nú yfir og hafa ferlar ekki verið að fullu innleiddir.

Rekstraraðili sjóðsins er aðili að;

- Meginreglum Sameinuðu þjóðanna um ábyrgar fjárfestingar (e. UN Principles for Responsible Investment)
- Sáttmála Sameinuðu þjóðanna um samfélagsábyrgð (UN Global Compact)
- Meginreglum Sameinuðu þjóðanna 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 fjármálamarkaði 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 mótun 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 uppvíst 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 19. nóvember 2025.

Frjálsi
lífeyrissjóðurinn

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