

## Fjárfestingarstefna eignastýringarsafns NTÍ 2020

Fjárfestingarstefna þessi var samþykkt í stjórn NTÍ þann 19.12.2019 og tekur gildi frá og með 1.1.2020.

### 1. Markmið með eignastýringarsafni

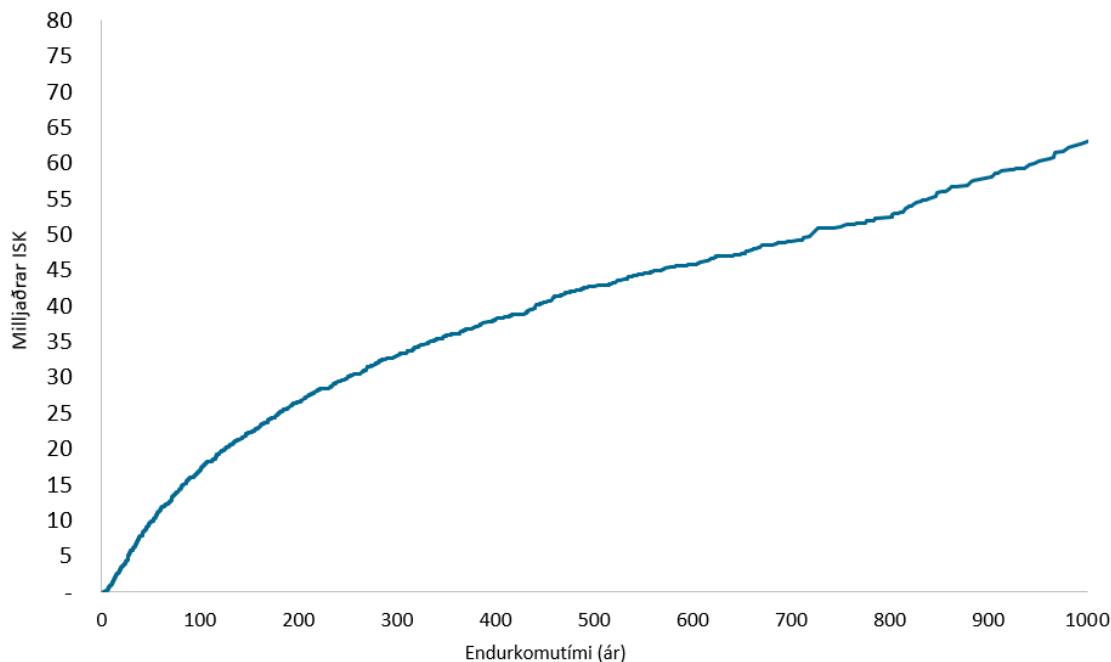
Náttúruhamfaratrygging Íslands (NTÍ/stofnunin) hefur það lögbundna hlutverk að váttryggja allar húseignir og lausafé sem brunatryggt er hjá váttryggingafélagi gegn tjóni af völdum náttúruhamfara, auk mannvirkja skv. 2. mgr. 5. gr. laga nr. 55/1992 um NTÍ. Fjárfestingarstefna NTÍ þarf að byggja á sérstakri varkárni og taka mið af því að nauðsynlegt gæti reynst að innleysa stóran hluta eignastýringarsafns með skömmum fyrirvara þannig að fjármunir séu til reiðu að nokkrum mánuðum liðnum. Í þessu skyni er áhersla lögð á að eignir NTÍ séu í verðbréfum skráðum á skipulegum markaði. Þá gegna erlendar eignir í eignasafni NTÍ mikilvægu hlutverki í þeim tilvikum sem kunna að koma upp þar sem stórar náttúruhamfarir hafa neikvæð áhrif á íslenskt efnahagslíf.

Ef aðstæður á fjármálamarkaði eru með þeim hætti að óhagkvæmt geti reynst til skemmri tíma að halda ákveðnum tegundum eigna, innlendra sem erlendra, leggur NTÍ engu að síður áherslu á að teknar séu ákvarðanir sem byggja á langtímasjónarmiðum. Stjórn er meðvituð um gjaldeyrisáhættu vegna styrkingar íslensku krónunnar, en telur engu að síður að rétt sé að vinna gegn áhættu af mögulegum áhrifum náttúruhamfara á íslenskt efnahagslíf með dreifingu fjárfestinga, bæði innanlands og erlendis. Af þessu leiðir að þótt markmið um ávöxtunarkröfu kunni að nást við uppgjör í þeim gjaldmiðli sem fjárfestingin er í, kann uppgjör í íslenskum krónum að vera óhagkvæmt um lengri eða skemmri tíma vegna styrkingar íslensku krónunnar. Erlendar fjárfestingar eru því byggðar á sjónarmiðum um áhættudreifingu og stjórn meðvituð um að það kann að valda lágri ávöxtun í íslenskum krónum til skemmri tíma.

Fjárfestingar skulu taka mið af hlutverki NTÍ að váttryggja gegn tjóni af völdum náttúruhamfara. Þegar horft er samtímis til tíðni og umfangs tjónsatburða, má gera ráð fyrir að jarðskjálftar hafi mest áhrif á stofnunina. Þó tjón vegna jarðskjálfta sé ekki tíðasta tegund náttúruvávar sem NTÍ greiðir bætur fyrir, eiga jarðskjálftar samt sem áður stærsta hluta af árlegu meðaltjóni stofnunarinnar. Þetta á bæði við um tjónasögu síðustu 25 ára sem og um áhættumat til langs tíma. Hér að neðan má sjá mat á árlegum líkum á tjóni á húsbyggingum og lausafé vegna jarðskjálfta.

NTÍ hefur gert samninga um endurtryggingar við endurtryggjendur á erlendum markaði til að minnka áhættu vegna stórra atburða. Váttryggingarvernd NTÍ samanstendur af tveimur lögum (layers). Annars vegar er um að ræða váttryggingarvernd upp á allt að 15 milljarða ofan við 10 milljarða eigin áhættu NTÍ. Samhliða þessu er svokallað uppsöfnunarákvæði (aggregate) sem er þannig að NTÍ, getur lagt saman tjón úr öllum atburðum, sem verða í allt að eitt ár og það tjón sem verður umfram 10 milljarða fellur undir endurtryggingavernd sem er einnig allt að 15 milljarðar. Hins vegar er um að ræða váttryggingarlag (layer) sem veitir váttryggingavernd vegna tjóns allt að 15 milljörðum í einum atburði sem verður umfram 25 milljarða króna.

Mynd: Líkindafræðilegt mat á heildartjóni sem fall af meðal endurkomutíma fyrir jarðskjálfta miðað við váttryggðar eignir árið 2019.



## 2. Meginþungi fjárfestinga í verðbréfum skráðum á skipulegum markaði

Ávöxtun fjármuna NTÍ skal vera í samræmi við lög nr. 55/1992 um NTÍ. Í 3. gr. laganna segir meðal annars: „Við ávöxtun skal stjórnin leitast við að tryggja verðgildi fjárens og áhættudreifingu svo sem unnt er á hverjum tíma.“ Þá taka fjárfestingar mið af reglugerð nr. 216/2011 um jöfnun eigna á móti váttryggingarskuld eins og nánar er greint frá í 4. kafla fjárfestingarstefnu þessarar.

Fjárfestingar skulu taka mið af varkárni og meginþungi þeirra skal vera á skipulegum mörkuðum. Skipulegur verðbréfamarkaður samkvæmt skilgreiningu í lögum um kauphallir nr. 110/2007 (2. gr. mgr. 2) eru „marghliða viðskiptakerfi innan Evrópska efnahagssvæðisins sem leiðir saman kaupendur og seljendur fjármálagerninga, í samræmi við ófrávíkjanlegar reglur þess, þannig að til samninga stofnast um fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta í viðskiptakerfinu.“ NTÍ felur eignastýrendum að verja fjármunum til eignastýringar í takt við markaðsaðstæður hverju sinni, þó þannig að fjárfestingar séu ávallt innan stefnu NTÍ um fjárfestingar.

## 3. Erlendar eignir

Eins og áður hefur komið fram gegna erlendar eignir mikilvægu hlutverki í eignasafni NTÍ. Litið er á tiltölulega hátt hlutfall erlendra eigna sem mikilvæga áhættudreifingu eignasafnsins í ljósi þess hve mikil áhætta er tengd rekstri NTÍ á innlendum fasteignamarkaði. Það er því talið mikilvægt að dreifa fjárfestingum vel og tryggja að undirliggjandi veð í eignasafninu séu ekki um of tengd þeim eignum sem kunna að skemmast í stórum tjónsatburðum á Íslandi.

**4. Takmarkanir**

Um fjárfestingar NTÍ gilda eftirfarandi takmarkanir og viðmið:

| Eigna-flokkur  | Lág-mark % | Há-mark % | i      | Vísitöluviðmið  | Vægi vísitölu*1 | Takmarkanir   |
|--|------------|-----------|--------|---|-----------------|---|
| Innlend ríkis-skuldabréf                             | 25         | 70        | 1<br>2 | NASDAQ OMX Iceland Inflation linked Benchmark Bonds<br>NASDAQ OMX Iceland Nominal Benchmark Bonds | 38,0<br>9,5     | Skuldabréf í íslenskum krónum útgefin með <b>ábyrgð ríkissjóðs Íslands</b> sem hafa meðallíftíma meiri en eitt ár.  |
| Innlendir ríkisvixlar og skammtíma ríkisskuldabréf   | 0          | 40        | 3<br>4 | OMX Iceland 1 Year Non-Indexed vísitala<br>Nasdaq OMX Iceland 3 Month Non-Indexed vísitala Nasdaq | 3,5<br>2,0      | Skuldabréf eða vixlar í íslenskum krónum með <b>ábyrgð ríkissjóðs Íslands</b> sem hafa <b>meðallíftíma styttri en eitt ár</b> og/eða eru <b>reiknuð til grundvallar 1 árs vísitölu Nasdaq OMX</b> .   |
| Innlend skuldabréf og bankainnlán                    | 0          | 5-15*2    | -      | -   | -               | Innlend skuldabréf eða vixlar án ríkisábyrgðar. Gerð er krafa um að skuldabréf séu skráð í kauphöll og að skuldabréf til lengri tíma en 6 mánaða séu með tvíhliða viðskiptavakt. Til eignaflokksins teljast enn fremur bankainnlán í íslenskum krónum.<br>Vægi skuldabréfa hvers útgefanda eða tengdra útgefanda má <b>aldrei vera umfram 2%</b> af viðkomandi vörslusafni.<br>Samanlagt <b>vægi bankainnlána í innlendri og erlendri mynt má að jafnaði ekki vera umfram 2%</b> af viðkomandi vörslusafni. Þó er heimilt að auka vægi bankainnlána í 10% til skemmri tíma eða að hámarki í 45 daga sé þess þörf vegna innborgunar inn á vörslusafn, afborgana skuldabréfa eða hreyfinga fjármuna á milli eignaflokka. Bankainnlán eða laust fé innan sjóða, annarra en sjóða um stýringu lausafjár eru undanþegin þessum takmörkunum.  |
| Innlend hlutabréf                                    | 0          | 5         | 5      | OMX18GI hlutabréfa-vísitala heildarvöxtunar Nasdaq  | 2,0             | Hlutabréf fyrirtækja sem skráð eru á aðalmarkaði á Nasdaq Iceland Kauphöllinni. Óheimilt er að fjárfesta í bréfum á öðrum mörkuðum eða markaðstorgum. Vægi hlutabréfa hvers útgefanda eða tengdra útgefanda má <b>aldrei vera umfram 1,5%</b> af viðkomandi vörslusafni.  |
| Erlend ríkis-skuldabréf (lánshæfi BBB- eða betra) *4 | 15         | 55        | 6      | iShares Global AAA-AA Government Bond UCITS ETF*3   | 24,5            | Skuldabréf og vixlar í erlendum myntum með ríkisábyrgð með <b>langtímalánshæfismatið BBB- eða hærra</b> eða <b>skammtímalánshæfið A-3</b> á mælikvörðum lánshæfisfyrirtækisins Standard & Poor's eða sambærilegt lánshæfi útgefið af öðrum lánshæfisfyrirtækjum. Hlutdeild skuldabréfa í sjóðum sem ekki eru með ríkisábyrgð með lánshæfið BBB- eða hærra eða skammtímalánshæfið A-3 skal flokka í eignaflokkinn „erlend skuldabréf“.   |
| Erlend skuldabréf*4                                  | 0          | 20        | 7      | iShares EUR Govt. Bond 0-1 yr UCITS ETF*3<br>iShares USD Treasury Bond 1-3yr UCITS ETF*3          | 5,5<br>3,0      | Skuldabréf, vixlar og bankainnlán í erlendri mynt án ríkisábyrgðar eða skuldabréf með ríkisábyrgð sem ekki eru með lánshæfi BBB- eða hærra eða skammtímalánshæfið A-1+ eða hærra og sjóðir um slík verðbréf. Skuldabréf eða sjóðir skulu útgefin eða skráð í Kauphöllum innan OECD eða EES en þó er heimilt að fjárfesta í skuldabréfum eða sjóðum sem skráð eru í kauphöllum utan OECD eða EES sem FME hefur viðurkennt enda fari vægi slíkra eigna aldrei umfram 10% af eignum innan þessa eignaflokks. Skuldabréf í þessum flokki sem útgefin eru af sama aðila eða tengdum aðilum mega ekki fara umfram 2% af heildar vörslusafni. Samanlagt <b>vægi bankainnstæðna eða bankainnlána í innlendri og erlendri mynt má að jafnaði ekki vera umfram 2%</b> af viðkomandi vörslusafni. Þó er heimilt að auka vægið í 10% til skemmri tíma eða að hámarki í 45 daga sé þörf á vegna innborgunar inn á vörslusafn, afborgana skuldabréfa eða hreyfinga fjármuna á milli eignaflokka. Bankainnstæður, bankainnlán eða laust fé innan sjóða annarra en sjóða um stýringu lausafjár eru undanþegin þessum takmörkunum. |
| Erlend hlutabréf*4                                   | 0          | 20        | 8      | MSCI World Equity Index - Gross   | 12,0            | Hlutabréf í erlendum félögum eða sjóðum sem innihalda hlutabréf sem skráð eru á kauphöllum innan OECD eða EES. Heimilt er að fjárfesta í hlutabréfum eða sjóðum utan OECD eða EES enda fari samanlagt vægi slíkra eigna <b>aldrei yfir 1,5%</b> af viðkomandi vörslusafni. Hlutabréf útgefin af sama aðila eða tengdum aðilum mega <b>ekki fara umfram 1%</b> af viðkomandi vörslusafni.  |

\*1 Vigtir í viðmiði skulu endurstílltar við gildistöku fjárfestingarstefnu og í upphafi hvers árs. Erlend viðmið skulu umreiknuð í íslenskar krónur.

\*2 5% hámarkið gildir fyrir samanlögð bankainnlán, innlend skuldabréf og vixla án ríkisábyrgðar. 15% hámarkið á aðeins við þegar heimild til skemmri tíma ráðstöfunar í bankainnlán er nýtt.

\*3 Notast er við gengi kauphallarsjóðanna sem viðmið. Gengið sjóða skal leiðrétt fyrir arðgreiðslum (e. distributions) ef einhverjar eru. Nánari upplýsingar á heimasíðum sjóðanna:

<https://www.ishares.com/uk/individual/en/products/251404/ishares-global-aaaaa-government-bond-ucits-etf>
<https://www.ishares.com/uk/individual/en/products/251741/ishares-euro-government-bond-01yr-ucits-ctf>
[https://www.ishares.com/uk/institutional/en/products/287340/ishares-treasury-bond-1-3yr-ucits-etf-usd-\(acc\)-fund](https://www.ishares.com/uk/institutional/en/products/287340/ishares-treasury-bond-1-3yr-ucits-etf-usd-(acc)-fund)

\*4 Samanlagt vægi erlendra eigna skal vera á bilinu 30% til 55%.

Haga skal ávöxtun eigna NTÍ með þeim hætti að samspil ávöxtunar og áhættu sé sem hagkvæmast. Eignastýrendum er óheimilt að taka lán í nafni NTÍ. Hvað varðar fjárfestingu í verðbréfa- eða fjárfestingasjóðum má vægi eignarhlutdeildar NTÍ af hlutdeildarskírteinum hvers sjóðs ekki fara umfram 5%. Verðbréfasafni að baki hlutdeildarskírteinum sjóða skal skipt á eignaflokka skv. fjárfestingarstefnu þessari.

Sérstök sjónarmið varðandi fjárfestingar í eignavörðum skuldabréfum og innlendum hlutabréfum: Innan eignasafns innlendra hlutabréfa og til tryggingar eignavörðum skuldabréfum eru eða kunna að vera eignir sem NTÍ váttryggir.

Leiði verðbreytingar til þess að eignasamsetning fari út fyrir vikmörk fjárfestingarstefnu hefur eignastýrandi 45 daga, frá því að verðbreytingar leiddu til fráviks, til þess að leiðrétta frávikðið.

Hvað landaskiptingu erlendra eigna varðar skal miða við þau lönd sem eru aðilar að OECD (sjá töflu um lönd sem eru aðilar að OECD). Þó er heimilt að víkja frá þeirri reglu en þó aðeins séu ofangreindum skilyrðum um ráðstöfun erlendra skuldabréfa og peningamarkaðseigna og erlendra hlutabréfa fullnægt.

Óheimilt er að fjárfesta í löndum sem beitt eru þvingunaraðgerðum samkvæmt nánari fyrirmælum utanríkisráðuneytisins þess efnis sem gefin er út með reglugerðum ráðuneytisins. Listi yfir þau lönd sem beitt eru þvingunaraðgerðum er birtur á vef Utanríkisráðuneytisins:

<https://www.stjornarradid.is/verkefni/utanrikismal/lagamal/thvingunaraadgerdir/>

Óheimilt er að fjárfesta í eignum sem ekki falla innan eignaflokka skv. skilgreiningum hér að ofan þar með talið afleiðum, skuldabréfavafningum, vogunarsjóðum eða sambærilegum fjármálaafurðum.

Spákaupmennska með eignir sjóðsins innan dagsins (e. day trading) er með öllu óheimil.

## 5. Jöfnun eigna á móti váttryggingaskuld

Innan verðbréfasafns NTÍ eru eignir til að mæta váttryggingaskuld stofnunarinnar. Eignum á móti váttryggingaskuld skal ávallt ráðstafað 100% í innlendum ríkistryggðum skuldabréfum samkvæmt fjárfestingarstefnu þessari. Váttryggingaskuld NTÍ nam 1055 m.kr. í árslok 2018 og skiptist hún í tjónaskuld kr. 40 m.kr. og iðgjaldaskuld kr. 1015 m.kr.

## 6. Ávöxtun og áhætta

### Áhætta - skilgreiningar

Markaðsáhætta: Hætta á tapi vegna breytinga á markaðsvirði eigna þar á meðal vegna vaxtabreytinga og breytinga á gengi gjaldmiðla.

Seljanleikaáhætta: Hættan á að sjóðurinn geti ekki selt eignir til að standa við greiðslur.

Mótaðilaáhætta: Hætta á að mótaðili samnings uppfylli ekki ákvæði hans.

### Markmið um ávöxtun og áhættu

NTÍ hefur að markmiði að ná 2,5% meðalraunávöxtun með 3,5% árlegu staðalfrávikum verðbreytinga. Áhætta eignasafns í formi árlegs staðalfráviks skal áætluð á grundvelli mánaðarlegra sögulegra gagna 10 ára tímabils. Ávöxtun og staðalfrávik er reiknuð af markaðsvirði eignasafnsins í íslenskum krónum. Árlegt staðalfrávik verðbreytinga eignastýringarsafns skal ekki fara umfram 8%.

## 7. Hluthafastefna

NTÍ er langtímafjárfestir sem hefur það að markmiði að hámarka ávöxtun af hlutabréfaeign að teknu tilliti til áhættu. NTÍ er óvirkur fjárfestir í þeim skilningi að stofnunin nýtir sér ekki atkvæðisrétt á hluthafafundum. Stjórn getur ákveðið að veita umboð til nýtingar atkvæðisréttar fyrir hönd stofnunarinnar og skal það þá fært til bókar hverju sinni.

## 8. Endurskoðun fjárfestingarstefnu

Fjárfestingarstefna þessi skal tekin til endurskoðunar með reglulegu millibili eftir því sem tilefni er til að teknu tilliti til framangreindra markmiða um ávöxtun og áhættu og markaðsaðstæðna hverju sinni en þó eigi sjaldnar en einu sinni á hverju almanaksári. Stórtjón vegna náttúruhamfara eða breytingar á lögum kunna að gefa tilefni til breytinga á fjárfestingarstefnu. Könnun á því hvort ástæða sé til endurskoðunar skal framkvæmd eigi sjaldnar en á 12 mánaða fresti. Stjórn tekur formlega ákvörðun um breytingar á fjárfestingarstefnu og felur framkvæmdastjóra að kynna þær með rekjanlegum hætti fyrir eignastýrendum.

**Töfluviðauki**
**Tafla – lánshæfi erlendra skuldabréfa**

Ríkisskuldabréf með lánshæfið BBB- eða betra flokkast til erlendra ríkisskuldabréfa eða sem miðast við það lánshæfi sem er á hvítum flöt í töflunni.

| Moody's   |            | S&P       |            | Fitch     |            |                                  |  |
|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|----------------------------------|--|
| Long-term | Short-term | Long-term | Short-term | Long-term | Short-term |                                  |  |
| Aaa       | P-1        | AAA       | A-1+       | AAA       | F1+        | Prime                            |  |
| Aa1       |            | AA+       |            | AA+       |            | High grade                       |  |
| Aa2       |            | AA        |            | AA        |            |                                  |  |
| Aa3       |            | AA-       |            | AA-       |            |                                  |  |
| A1        | P-1        | A+        | A-1        | A+        | F1         | Upper medium grade               |  |
| A2        |            | A         |            | A         |            |                                  |  |
| A3        | P-2        | A-        | A-2        | A-        | F2         | Lower medium grade               |  |
| Baa1      |            | BBB+      |            | BBB+      |            |                                  |  |
| Baa2      | P-3        | BBB       | A-3        | BBB       | F3         |                                  |  |
| Baa3      |            | BBB-      |            | BBB-      |            |                                  |  |
| Ba1       | Not prime  | BB+       | B          | BB+       | B          | Non-investment grade speculative |  |
| Ba2       |            | BB        |            | BB        |            |                                  |  |
| Ba3       |            | BB-       |            | BB-       |            |                                  |  |
| B1        |            | B+        |            | B+        |            |                                  |  |
| B2        |            | B         |            | B         |            |                                  |  |
| B3        |            | B-        | B-         |           |            |                                  |  |
| Caa1      |            | C         | CCC+       | C         | CCC        | C                                | Substantial risks                            |
| Caa2      |            |           | CCC        |           |            |                                  | Extremely speculative                        |
| Caa3      |            |           | CCC-       |           |            |                                  | In default with little prospect for recovery |
| Ca        |            |           | CC         |           |            |                                  |  |
| C         | C          | D         | /          | DDD       | /          | In default                       |  |
| /         | DD         |           |            |           |            |                                  |  |
| /         | D          |           |            |           |            |                                  |  |

**Tafla – lönd sem eru aðilar að OECD**

|            |           |              |                |
|------------|-----------|--------------|----------------|
| Austurríki | Grikkland | Lúxemborg    | Slóvenía       |
| Ástralía   | Holland   | Lettland     | Spánn          |
| Bandaríkin | Írland    | Litháen      | Stóra Bretland |
| Belgía     | Ísland    | Mexíkó       | Sviss          |
| Chíle      | Ísrael    | Noregur      | Svíþjóð        |
| Danmörk    | Ítalía    | Nýja Sjáland | Tékkland       |
| Eistland   | Japan     | Portúgal     | Tyrkland       |
| Finnland   | Kanada    | Pólland      | Ungverjaland   |
| Frakkland  | Kórea     | Slóvakía     | Þýskaland      |