

## Fjárfestingarstefna

### Fjárfestingarstefna eignastýringarsafns NTÍ 2022

Fjárfestingarstefna þessi var samþykkt í stjórn NTÍ þann 25.8.2022 og tekur gildi frá og með 12.8.2022.

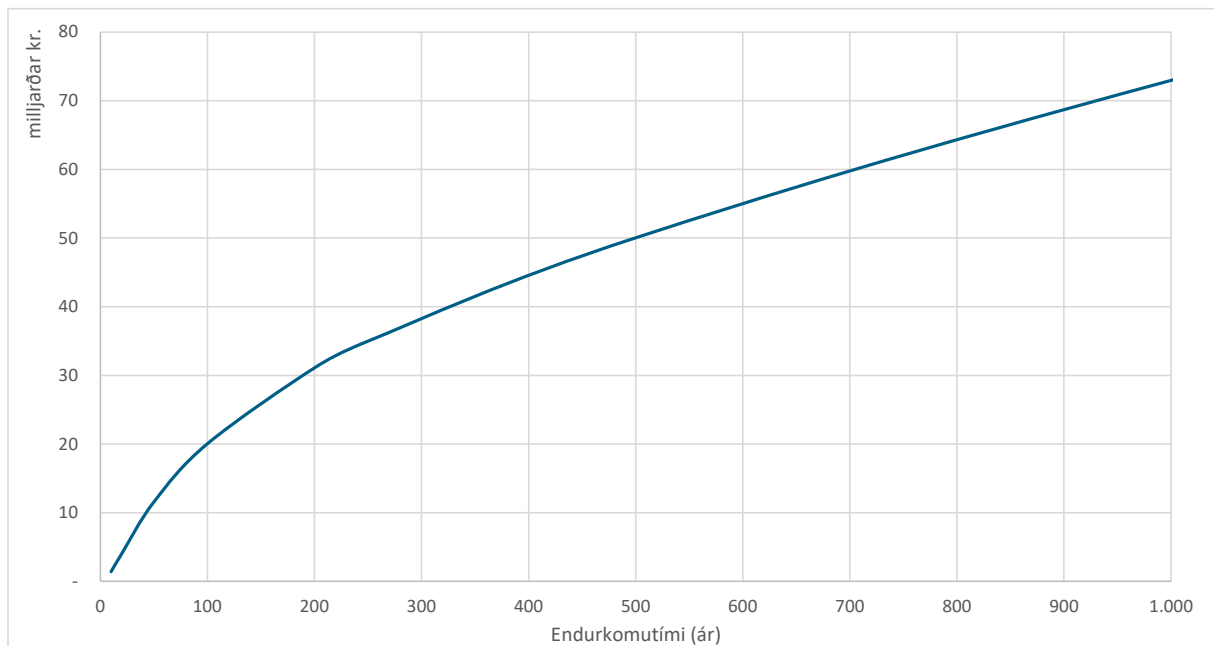
#### 1. Markmið með eignastýringarsafni

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 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 tegundumigna, innlendra sem erlendra, leggur NTÍ engu að síður áherslu á að teknar séu ákvarðanir sem byggja á langtímasjónarmiðum. Stjórn er meðvitund um gjalddeyrisáhættu 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 meðvitund um að það kann að valda lágri ávöxtun í íslenskum krónum til skemmri tíma.

Markmið fjárfestingarstefnu er að eignastýringarsafnið sé sem hæfast til að gegna hlutverki sínu skv. ofangreindu. 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 náttúruvárs 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.

**Mynd: Líkindafræðilegt mat á heildartjóni sem fall af meðal endurkomutíma fyrir jarðskjálfta miðað við váttryggðar eignir árið 2021.**



NTÍ hefur gert samninga um endurtryggingar við endurtryggjendur á erlendum markaði til að minnka áhættu vegna stórra atburða. Vátryggingarvernd NTÍ samanstendur af tveimur lögum (layers). Annars vegar er um að ræða vátryggingarvernd 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 vátryggingarlag (layer) sem veitir vátryggingavernd vegna tjóns allt að 15 milljörðum í einum atburði sem verður umfram 25 milljarða króna.

## 2. Fjárfesta skal 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 fjárisins og áhættudreifingu svo sem unnt er á hverjum tíma.“

Fjárfestingar skulu taka mið af varkárni og verðbréf skulu vera skráð á skipulegum verðbréfamörkuðum innan aðildarríkja OECD eða ríkja Evrópska efnahagsvæðisins. Skipulegur verðbréfamarkaður samkvæmt skilgreiningu í lögum um kauphallir nr. 110/2007 (2. gr. mgr. 2) eru „marghliða viðskiptakerfi innan Evrópska efnahagsvæðisins sem leiðir saman kaupendur og seljendur fjármálagerninga, í samræmi við ófrávikjanlegar 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. Það er því talið mikilvægt að dreifa fjárfestingum vel og tryggja að undirliggjandi eignir í eignasafninu séu ekki um of tengd eignum sem kunna að tapa verðgildi sínu í stórum tjónsatburðum á Íslandi.

## 4. Takmarkanir

Haga skal ráðstöfun 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%<sup>1</sup>. Verðbréfasafni að baki hlutdeildarskírteinum sjóða skal skipt á eignaflokka skv. fjárfestingarstefnu þessari.

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

Erlend verðbréf skulu skráð á skipulögðum verðbréfamörkuðum innan aðildarríkja OECD og/eða EES. Þó er heimilt að fjárfesta í hlutdeildarskírteinum sjóða sem ekki eru skráðir á skipulögðum verðbréfamörkuðum enda séu verðbréf viðkomandi sjóða skráð á skipulögðum verðbréfamörkuðum innan OECD og/eða EES. Hvað ríkjaskiptingu erlendra eigna varðar skal meginþungi fjármálagerninga vera útgefinn af aðilum innan aðildarríkja OECD og/eða EES.<sup>2</sup>

Vægi skuldabréfa hvers útgefanda og tengdra aðila má aldrei vera umfram 2% af viðkomandi vörslusafni. Undanþegin frá þessari kvöð eru innlend ríkisskuldabréf, innlend sértryggð skuldabréf og erlend ríkisskuldabréf með langtímalánshæfismatið AA- eða hærra eða skammtímalánshæfið A-3 á mælikvörðum lánshæfisfyrirtækisins Standard & Poor's eða sambærilegt lánshæfi útgefið af öðrum lánshæfisfyrirtækjum. Vægi hlutabréfa hvers útgefanda og tengdra aðila má ekki fara umfram 1% af viðkomandi vörslusafni í tilviki erlendra hlutabréfa en 1,5% í tilviki innlendra hlutabréfa. Hugtakið tengdur aðili í þessari fjárfestingarstefnu hefur sömu merkingu og það hefur í lögum nr. 3/2006, um ársreikninga.

Óheimilt er að fjárfesta í fjármálagerningum sem útgefnir eru af aðilum sem beittir eru þvingunaraðgerðum samkvæmt nánari fyrirmælum utanríkisráðuneytisins þess efnis. Ákvarðanir ráðuneytisins eru gefnar er út með reglugerðum og birtar á sérstökum vef:

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

Um fjárfestingar NTÍ gilda eftirfarandi takmarkanir og viðmið:

<sup>1</sup> Undanþeginir þessu skilyrði eru þeir sjóðir sem eru hluti af vísitöluviðmiði NTÍ eins og það kemur fram í töflunni hér á eftir.

<sup>2</sup> Ekki eru strangar takmarkanir er varða meginþunga en til viðmiðunar er meginþungi skv. vilja stjórnar að lágmarki 85% til 90%.

Eigna-flokkur	Lág-mark %	Há-mark %	I	Vísitölumiðmið	Vægi vísitölu <sup>3</sup>	Takmarkanir
Innlend ríkisskuldabréf	25	70	1	NASDAQ OMX Iceland Inflation linked Benchmark Bonds	14,0	Skuldabréf í íslenskum krónum útgefin með <b>ábyrgð ríkissjóðs Íslands</b> .
			2	Analytica HFF Cap, vísitala íbúðabréfa	24,0	
			3	NASDAQ OMX Iceland Nominal Benchmark Bonds	9,5	
			4	OMX Iceland 1 Year Non-Indexed vísitala	5,5	
Innlend skuldabréf og bankainnlán	0	10-20 <sup>4</sup>	-	-	-	Innlend skuldabréf sveitarfélaga eða fyrirtækja í þeirra eigu, sértryggð skuldabréf og bankainnlán í íslenskum krónum. Gerð er krafa um að skuldabréf séu skráð í kauphöll og að skuldabréf til lengri tíma en 6 mánaða séu með tvíhliða viðskiptavakt. Vægi skuldabréfa hvers útgefanda eða tengdra aðila má <b>ekki vera umfram 2%</b> af viðkomandi vörslusafni nema í tilviki sértryggðra skuldabréfa þar sem hámarkið er 4%.
Innlend hlutabréf	0	5	6	OMXI 10 CAP GI hlutabréfavísitala heildarávöxtunar Nasdaq	2,0	Hlutabréf fyrirtækja sem skráð eru á aðalmarkaði á Nasdaq Iceland Kauphöllinni eða hlutabréf innlendra aðila sem skráð eru á skipulögðum verðbréfamörkuðum innan aðildarríkja OECD og/eða EES. Óheimilt er að fjárfesta í bréfum á öðrum mörkuðum eða markaðstorgum.
Erlend ríkisskuldabréf (lánsþæfi BBB- eða betra) <sup>5</sup>	15	55	7	iShares Global AAA-AA Government Bond UCITS ETF <sup>5</sup>	24,5	Skuldabréf og víxlar í erlendum myntum með ríkisábyrgð með <b>langtímalánsþæfi-matið BBB- eða hærra</b> eða <b>skammttímalánsþæfið A-3</b> á mælikvörðum lánsþæfisyfirtækisins Standard & Poor's eða sambærilegt lánsþæfi útgefið af öðrum lánsþæfisyfirtækjum. Meginþungi erlendra ríkisskuldabréfa skal vera með lánsþæfi AA- eða betra. <sup>6</sup> Hlutdeild skuldabréfa í sjóðum sem ekki eru með ríkisábyrgð með lánsþæfið BBB- eða hærra eða skammttímalánsþæfið A-3 skal flokka í eignaflokkinn „erlend skuldabréf“.
Erlend skuldabréf og bankainnlán í erlendri mynt <sup>Error! Bookmark not defined.</sup> <sup>8</sup>	0	20	8	iShares EUR Govt. Bond 0-1 yr UCITS ETF <sup>5</sup>	5,5	Skuldabréf, víxlar og bankainnlán í erlendri mynt án ríkisábyrgðar eða skuldabréf með ríkisábyrgð sem ekki eru með lánsþæfi BBB- eða hærra eða skammttímalánsþæfið A-1+ eða hærra og sjóðir um slík verðbréf. Skuldabréf skulu vera með <b>langtímalánsþæfismatið B- eða hærra</b> eða <b>skammttímalánsþæfið B-3</b> á mælikvörðum lánsþæfisyfirtækisins Standard & Poor's eða sambærilegt lánsþæfi útgefið af öðrum lánsþæfisyfirtækjum. <sup>7</sup>
			9	iShares USD Treasury Bond 1-3yr UCITS ETF <sup>5</sup>	3,0	
Erlend hlutabréf <sup>6</sup>	0	20	10	MSCI World ESG Screened Index - Gross	12,0	Hlutabréf í erlendum félögum eða hlutdeildarskírteini í sjóðum sem innihalda hlutabréf sem skráð eru á skipulögðum verðbréfamörkuðum innan aðildarríkja OECD og/eða EES.

Óheimilt er að fjárfesta í fjármálagerningum sem ekki falla innan eignaflokka skv. skilgreiningum í töflu, þar með talið afleiðum, skuldabréfavafningum, vogunarsjóðum eða sambærilegum fjármálaafurðum. Heimilt er að eiga afleiður sem stofnast hefur til án beinnar fjárfestingar í viðkomandi afleiðu.

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

<sup>3</sup> Vigtir í viðmiði skulu endurstílltar við gildistöku fjárfestingarstefnu og í upphafi hvers árs. Erlend viðmið skulu umreiknuð í íslenskar krónur.

<sup>4</sup> Samanlagt vægi bankainnlána í innlendri og erlendri mynt má að jafnaði ekki vera umfram 2% 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 vörslusafni, afborgana skuldabréfa eða hreyfinga fjármuna á milli eignaflokka. Bankainnlán eða laust fé innan sjóða, annarra en sjóða um stýringu lausafjár eru undanþegin þessum takmörkunum. 10% hámark innlendra skuldabréfa og bankainnlána gildir fyrir samanlögð bankainnlán, innlend skuldabréf og víxla án ríkisábyrgðar. 20% hámarkið á aðeins við þegar heimild til skemmri tíma ráðstöfunar í bankainnlán er nýtt.

<sup>5</sup> 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.blackrock.com/lu/individual/products/251404/>

<https://www.blackrock.com/lu/individual/products/251741/>

<https://www.blackrock.com/lu/individual/products/287340/>

<sup>6</sup> Ekki eru strangar takmarkanir er varða meginþunga en til viðmiðunar er meginþungi skv. vilja stjórnar að lágmarki 85% til 90%.

<sup>7</sup> Leiði lækun á lánsþæfi útgefanda skuldabréfa í safni eignastýranda til þess að það verði undir lánsþæfinu B- eða sambærilegu hefur eignastýrandi 45 daga til að selja viðkomandi skuldabréf. Ef ekki tekst að selja viðkomandi skuldabréf innan tímarammans skal það afskrifað úr eignastýringarsafni.

<sup>8</sup> Samanlagt vægi erlendra eigna skal vera á bilinu 30% til 55%.

## 5. Ávöxtun og áhætta

Um áhættu NTÍ er fjallað í áhættustýringarstefnu sem er aðgengileg á heimasíðu NTÍ á slóðinni:  
<https://www.nti.is/um-nti/utgefid-efni/>

### Markmið um ávöxtun og áhættu

NTÍ hefur að markmiði að ná 1,5% meðalraunávöxtun með 5% árlegu staðalfrávikri 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 10%.

## 6. 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.

## 7. 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- á mælikvörðum lánshæfisfyrirtækisins Standard & Poor's eða betra flokkast til erlendra ríkisskuldabréfa (lánshæfi sem er á hvítum flöt í töflunni). Erlend ríkisskuldabréf með lánshæfi lakara en BBB- falla undir eignaflokkinn erlend skuldabréf.

Óheimilt er að fjárfesta í erlendum skuldabréfum með lakara lánshæfi en B- (lánshæfi sem er á dökkgráum flöt í töflunni). Leiði lækkun á lánshæfi útgefanda skuldabréfa í safni eignastýranda til þess að það verði undir lánshæfinu B- eða sambærilegu hefur eignastýrandi 45 daga til að selja viðkomandi skuldabréf. Ef ekki tekst að selja viðkomandi skuldabréf innan tímarammans skal það afskrifað úr eignastýringarsafni.

Lánshæfismatsfyrirtæki						Lýsing
S&P		Moody's		Fitch		
Langtíma	Skammtíma	Langtíma	Skammtíma	Langtíma	Skammtíma	
AAA	A-1+	Aaa	P-1	AAA	F1+	Prime
AA+		Aa1		AA+		High grade
AA		Aa2		AA		
AA-		Aa3		AA-		
A+	A-1	A1	P-2	A+	F1	Upper medium grade
A		A2		A		
A-	A-2	A3	P-3	A-	F2	Lower medium grade
BBB+		Baa1		BBB+		
BBB		Baa2		BBB		
BBB-	A-3	Baa3		BBB-	F3	
BB+	B	Ba1	Not Prime	BB+	B	Non-investment grade speculative
BB		Ba2		BB		
BB-		Ba3		BB-		
B+		B1		B+		Highly speculative
B		B2		B		
B-		B3		B-		
CCC+	C	Caa1	Not Prime	CCC+	C	
CCC		Caa2		CCC		
CCC-		Caa3		CCC-		
CC		Ca		CC		Extremely speculative
C				C		Default imminent
RD	D	C		DDD	D	In default
SD		/		DD		
D		/		D		