



# Ársreikningur 2025

# Ársreikningur 2025

## Skýrsla stjórnar um starfsemi sjóðsins á árinu 2025

Skýrsla stjórnar .....	87
Áritun óháðs endurskoðanda .....	96

## Ársreikningur 2025

Yfirlit um breytingu á hreinni eign .....	100
Efnahagsreikningur .....	101
Sjóðstreymi .....	102
Yfirlit um tryggingafræðilega stöðu sameignardeildar .....	103
Skýringar .....	104
Kennitölur - Fimm ára yfirlit .....	146

## Deildaskiptur ársreikningur 2025

Deildarskipt yfirlit um breytingu á hreinni eign .....	151
Deildaskiptur efnahagsreikningur .....	152
Deildaskipt sjóðstreymi árið 2025 .....	153

## Annual Report 2025

Report of the Board of Directors 2025 .....	157
Independent Auditor's Report .....	166
Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments ..	170
Balance Sheet .....	171
Statement of Cash Flows .....	172
Statement of Actuarial Position .....	173
Financial Indicators .....	174

# Skýrsla stjórnar um starfsemi Lífeyrissjóðs verzlunarmanna árið 2025

## 1 Inngangur

Skýrslu stjórnar með ársreikningi 2025 er ætlað að gefa greinargott yfirlit um starfsemi Lífeyrissjóðs verzlunarmanna (LV) til viðbótar upplýsingum sem fram koma í ársreikningnum og gefa hagaðilum þannig fyllri mynd af starfsemi sjóðsins. Þar er m.a. horft til núverandi og væntanlegra sjóðfélaga, starfsfólks, aðildarsamtaka sjóðsins, stjórnvalda, starfsfólks og útgefenda verðbréfa.

Efnistöð taka mið af gildandi reglum um ársreikninga<sup>[1]</sup> lífeyrissjóða og ákvæðum laga um ársreikninga<sup>[2]</sup>. Við gerð skýrslu stjórnar og árs- og sjálfbæriskýrslu er leitast við að samþætta<sup>[3]</sup> fjárhagslegar upplýsingar og sjálfbærniupplýsingar. Markmiðið er að gefa glögg og upplýsandi yfirlit og til nánari upplýsinga er um ýmsa þætti vísað til meðfylgjandi árs- og sjálfbæriskýrslu fyrir árið 2025 og til nánari umfjöllunar í ársreikningi.

## 2 Um mikilvæga þætti í rekstri sjóðsins á árinu 2025

Árið 2025 var í aðalatriðum nokkuð hagfellt fyrir rekstur LV hvort sem litið er til ávöxtunar eignasafna sjóðsins, lífeyris- og lánaafurða eða starfseminnar almennt.

- **Eignasöfn:** Sameignardeild og séreignaleiðir sjóðsins skiluðu jákvæðri raunávöxtun. Virði eignasafna í árslok nam 1.566 milljörðum. Þar af var virði sameignardeildar 1.524 milljarðar en séreignadeilda 42,1 milljarðar. Eignaflokkar sameignardeildar skiluðu allir jákvæðri nafn- og raunávöxtun utan safns erlendra skuldabréfa sem þar sem nafnávöxtun var neikvæð um 1,0%.

	Nafnávöxtun (x)			Raunávöxtun (x)		
	2025	5 ára	10 ára	2025	5 ára	10 ára
Sameignardeild	7,0%	8,1%	8,5%	3,2%	1,8%	4,0%
Séreignaleiðir						
Ævileið III	8,3%	5,0%		4,4%	-1,0%	
Ævileið II	8,0%	5,9%		4,1%	-0,2%	
Ævileið I	8,1%	7,2%		4,3%	1,0%	
Verðbréfaeið	6,9%	8,1%	8,5%	3,1%	1,8%	4,0%

x) Hrein ávöxtun á ársgrundvelli, þ.e. að teknu tilliti til rekstrarkostnaðar

- **Lífeyrisgreiðslur:** Eins og undanfarin ár héldu lífeyrisgreiðslur áfram að aukast milli ára og námu samtals 45,4 milljörðum samanborið við 40,3 milljörðum árið áður. Þar af námu greiðslur úr sameignardeild 43,8 milljörðum og séreignardeild 1,6 milljörðum. Sjóðfélögum sem fá greiddan lífeyri fjölgaði milli ára og voru 28.970 samanborið við 27.577 árið áður. Þetta er jákvæð þróun fyrir sjóðfélaga þar sem hún sýnir að sífellt fleiri sjóðfélagar eru farnir að njóta afraksturs viðskipta við sjóðinn í formi aukins lífeyris. Þróun sem byggir á áratuga langri og farsælli rekstrarsögu Lífeyrissjóðsins.
- **Iðgjöld** greidd til sjóðsins til öflunar lífeyrisréttinda og sparnaðar námu 51,7 milljörðum á árinu samanborið við 50,6 milljarða árið áður. Þar af námu iðgjöld til sameignardeildar 47,9 milljörðum og til séreignardeilda 3,8 milljörðum. Fjöldi greiðandi sjóðfélaga stóð nánast í stað milli ára en þeir voru 49.700 á árinu samanborið við 50.185 árið áður.
- **Tryggingafræðileg staða** sameignardeildar veiktist nokkuð á árinu og er nú -5,4% samanborið við -4,3% árið áður. Ávöxtun hafði jákvæð áhrif á tryggingafræðilega stöðu á meðan verðbólga hafði neikvæð áhrif þar sem áunnin réttindi sjóðfélaga eru verðtryggð. Einnig höfðu uppfærðar örorku- og endurhæfingarlíkur lítilllega áhrif til lækkunar.

- **Lífeyris- og lánaafurðir:** Áfram var haldið við að þróa lífeyris- og lánaafurðir og styrkja þjónustu við sjóðfélaga. Sérstök áhersla var lögð á að koma upplýsingum til fleiri aldurshópa með fjölbreyttri fræðslu og upplýsingamyndböndum sem auðvelda sjóðfélögum að skilja réttindi sín og nýta sér þjónustu sjóðsins. Auk þess var lögð rík áhersla á að veita persónulega ráðgjöf, bæði gegnum stafrænar lausnir og með beinum samskiptum. Nýjar lánategundir til fyrstu íbúðakaupenda voru kynntar um áramótin 2024/2025 þar sem aukið svigrúm er að finna í veðsetningarhlutfalli, lántökuskilyrðum og lánstíma. Þær breytingar urðu svo í september að almennt voru verðtryggð lán eingöngu veitt til 25 ára fyrir utan fyrstu kaupa lán sem eru veitt til 40 ára. Lán til fyrstu kaupenda námu 10,8 milljörðum króna á árinu og ljóst að framboð og þjónusta sjóðsins til þeirra sem eru að fara inná fasteignamarkaðinn í fyrsta sinn var mikilvæg viðbót til sjóðfélaga.
- **Dómsmál vegna vaxtabreytinga fasteignalána til einstaklinga:** Á lokamánuðum ársins 2025 kvað Hæstiréttur upp nokkra dóma þar sem reyndi á túlkun lagaákvæða og skilmála skuldabréfa fasteignalána með breytilegum vöxtum til einstaklinga. Í kjölfar dómanna hefur ríkt nokkur óvissa á markaði fyrir þessi lán. Viðbrögð LV fólust meðal annars í því að breyta framboði verðtryggðra lána þannig að einungis var boðið upp á slík lán með föstum vöxtum út lánstímann. Þá var gert tímabundið hlé á veitingu lána með óverðtryggðum vöxtum. Stefnt er að því að bæta við lánaframboð sjóðsins innan tíðar. Unnið er að útfærslu þeirra með hliðsjón af framangreindri réttarþróun. Hlutfall sjóðfélagalána af eignasafni sameignardeildar er eftir sem áður nokkuð áþekkt því sem verið hefur undanfarin ár eða um 10%. Ekki er gert ráð fyrir því að það hlutfall breytist umtalsvert á næstu misserum.
- **Sterkari grunnur fyrir stýringu eigna:** Á árinu hófst umfangsmikil greiningarvinna í samstarfi við alþjóða ráðgjafafyrirtækið Mercer varðandi forsendur fyrir fjárfestingarstefnu eignasafna LV til lengri tíma. Vinnan var að verulegu leyti fólgin í því að yfirfara og endurmeta ávöxtunarmarkmið fyrir eignasöfn LV og samsetningu þeirra. Það er mat stjórnar að með því sé lagður enn traustari grunnur að forsendum fyrir eignasamsetningu safnanna til lengri tíma. Stefnt er að uppfærslu á fjárfestingarstefnu sem byggir á þessari vinnu á árinu 2026.
- **Varsla erlendra eigna:** Á árinu 2025 lauk vegferð sem hófst árið 2024 og laut að því að færa bróðurpart erlendar verðbréfaeignar úr verðbréfasjóðum í beint eignarhald í gegnum sérgreind söfn. Á sama tíma var gerður samningur við nýjan vörsluaðila, alþjóðlega bankann JP Morgan, um vörslu erlendra verðbréfasafna sjóðsins. Það er sýn stjórnar að með því náist kostnaðarhagræði, meira gagnsæi varðandi eignarhald og möguleiki á að fylgjast betur með einstökum eignum.
- **Aðferðafræði sjálfbærni og ábyrga fjárfestinga við umsýslu eignasafna:** Á árinu var framkvæmd ítarleg greining á hvort ætti með markvissum hætti að tengja stýringu eignasafna sjóðsins með beinum hætti við Parísarsáttmálann og/eða Heimsmarkmið sameinuðu þjóðanna. Niðurstaðan var að setja ekki markmið varðandi heimsmarkmið Sameinuðu þjóðanna um sjálfbæra þróun. Hins vegar yrði rýndur fýsileiki mögulegar markmiðssetningar varðandi fjármagnaða kolefnislosun í eignasöfnum sjóðsins. Ráðgert er að niðurstaða þar um liggi fyrir á árinu 2026.
- **Þróun örorkulífeyris:** LV stendur, eins og lífeyrissjóðir almennt, frammi fyrir nokkrum áskorunum þegar kemur að þróun greiðslna örorkulífeyris og þess regluverks sem um þau réttindi gilda fyrir lífeyrissjóði. Þar vegur þungt svonefnt bráðabirgðaákvæði varðandi víxlverkun greiðslna frá almannatryggingum annars vegar og lífeyrissjóðum hins vegar. Ákvæðið sem féll úr gildi haustið 2025 hefur nú verið lögfest á ný, á meðan stjórnvöld og aðrir viðkomandi hagaðilar leita leiða til að móta nýjan reglugrunn sem styður við sjálfbæra þróun þessara mikilvægu réttinda. Núverandi regluverk er til þess fallið að skapa í mörgum tilvikum það sem kalla má rangan fjárhagslegan hvata þar sem samanlagðar örorkugreiðslur til réttihafa

geta verið umtalsvert hærri en sem nemur þeim tekjum sem þeir höfðu fyrir orkutapið. Að mati sérfræðinga getur slíkt valdið óeðlilegri þróun og jafnvel leitt til þess að draga úr árangri endurhæfingar einstaklinga til meiri eða jafnvel fullrar starfsorku. Það er von sjóðsins að farsæl niðurstaða finnist í þessum efnunum til að standa varanlega vörð um grundvöll þeirra mikilvægu réttinda sem örorkulífeyrir frá lífeyrissjóðum og almannatryggingum er. Hér skiptir máli að einungis eignir sameignardeildar og ávöxtun þeirra stendur undir lífeyrisgreiðslum sjóðsins. Aukning örorkulífeyrisgreiðslna er því til þess fallin að draga úr getu sjóðsins til greiðslu ellilífeyris.

Nánari upplýsingar um einstaka þætti hér að ofan og annað sem varðar starfsemi lífeyrissjóðsins er að finna í meðfylgjandi ársreikningi og skýringum við hann og í árs- og sjálfbærnisráðgjöf sjóðsins fyrir árið 2025.

### 3 Nánar um einstaka þætti í starfsemi LV

#### 3.1.1.1 Efnahagur

Meginstarfsemi LV lýtur að rekstri réttindakerfis sameignardeildar, séreignardeildar og umsýslu fimm eignasafna, þ.e. sameignardeildar og fjögurra ávöxtunarleiða séreignar. Nánar er gerð grein fyrir þessu í kafla II um lífeyrisafurðir sjóðsins, kafla III um eignasöfn og í yfirliti þróunar nokkurra lykiltalna í rekstri, sjá kafla I um starfsemi, í árs- og sjálfbærnisráðgjöf sjóðsins.

Afkoma eignasafns sjóðsins árið 2025 var vel viðunandi miðað við aðstæður.

Markaðsaðstæður árið 2025 voru krefjandi en skánuðu eftir því sem leið á árið. Verðbólga hjaðnaði frá fyrri árum en var áfram yfir verðbólgu markmiði Seðlabanka Íslands. Verðbólga mældist nálægt 4% stóran hluta ársins en var á bilinu 3,7% til 4,5% á árinu. Vaxtastig var því áfram hátt framan af ári, en peningastefnan tók að léttast undir lok árs og Seðlabanki Íslands lækkaði m.a. stýrivexti í nóvember.

Á alþjóðlegum mörkuðum var þróunin tvíþætt: hlutabréfamarkaðir skiluðu almennt sterkri ávöxtun á árinu þrátt fyrir mikla óvissu sem skapaðist í kjölfar tollastríðs á vormánuðum 2025. Skuldabréfamarkaðir tóku jafnframt við sér eftir því sem væntingar um lægri vexti jukust og heildarávöxtun var almennt jákvæð á helstu mörkuðum. Þrátt fyrir gott gengi á erlendum mörkuðum var veiking dollarsins dragbítur á ávöxtun í íslenskum krónum. Nánari upplýsingar er að finna í kafla III um eignasöfn, verðbrefamarkaði og þróun þeirra.

**Fjárfestingartekjur og rekstrarkostnaður** Samanlagðar hreinar fjárfestingartekjur allra eignasafna námu 104.888 m.kr. en voru 161.979 m.kr. árið áður. Rekstrarkostnaður sjóðsins, þ.e. skrifstofu- og stjórnunar-kostnaður, nam 1.981 m.kr. en var 1.877 m.kr. árið áður. Rekstrarkostnaður í hlutfalli af meðalstöðu eigna var 0,13% og breyttist ekki milli ára. Fjöldi stöðugilda á árinu var 65,2 samanborið við 60,6 stöðugildi árið áður. Heildarfjárhæð launa nam 1.095,5 m.kr., og launatengd gjöld voru 276,3 m.kr. Árið áður námu laun 1.000,3 m.kr. og launatengd gjöld voru 256,0 m.kr. Fjölgun stöðugilda endurspeglar aukið umfang í starfsemi sjóðsins. Það leiðir m.a. af umsýslu vaxandi eignasafna, fjölgunar umsókna um lífeyri, aukinni áherslu á ráðgjöf til sjóðfélaga, aukunum kröfum til reksturs og umsýslu upplýsingatæknikerfa og gagnaöryggis (m.a. innleiðing svonefndrar DORA reglugerðar) og vaxandi krafna til atriða sem varðar stjórnarhætti og áhættustýringu sjóðsins almennt.

**Sameignardeild** Sameignardeildin er stærsta eignasafn lífeyrissjóðsins og námu eignir hennar um 1.524 milljarði króna í árslok samanborið við 1.421 milljarða árið áður. Hrein nafnávöxtun deildarinnar var 7,0%, samanborið við 12,4% nafnávöxtun árið áður. Að teknu tilliti til verðbólgu var hrein raunávöxtun 3,2%, samanborið við 7,3% árið 2024. Langtímaraunávöxtun er eftir sem áður ásættanleg eða 1,8% meðalávöxtun sl. 5 ár, 4,0% fyrir sl. 10 ár og 3,2% sl. 20 ár.

Tryggingafræðileg staða lækkaði á árinu. Í árslok var hún neikvæð um 5,4% samanborið við 4,3% neikvæða stöðu árið áður. Jákvæð áhrif á tryggingafræðilega stöðu hafði ávöxtun ársins, en neikvæð áhrif hafði verðbólga Verðbólgan á árinu hafði neikvæð áhrif á tryggingafræðilega stöðu enda skuldbindingar verðtryggðar þar sem áunninn réttindi sjóðfélaga eru verðtryggð. Þá voru forsendur um örorkulíkur uppfærðar og hafði það neikvæð áhrif á tryggingafræðilega stöðu enda örorkulíkur að aukast. Í fyrsta sinn voru reiknaðar endurhæfingarlíkur, þ.e. líkurnar á því að þeir sem fara á örorku að þeir endurhæfist, og hefur það lítillega áhrif til hækkunar á tryggingafræðilegri stöðu. Nánar er fjallað um þennan þátt í kafla II í árs- og sjálfbærnisráskýrslu.

**Ávöxtunarleiðir í séreignardeildum** eru fjórar. Þrjár þeirra, Ævileið I, II og III, mynda ævilínu með mismunandi áhættustig og sú fjórða er Verðbréfaeið sem fylgir sömu fjárfestingarstefnu og sameignardeild. Hún hefur ekki verið opin fyrir nýjum samningum frá árinu 2017.

Nafnávöxtun allra ávöxtunarleiða séreignar var jákvæð á árinu. Ævileiðir I, II og III hafa nú verið starfræktar í sjö almanaksár og nemur fimm ára meðaltalsnafnávöxtun 7,2%% fyrir Ævileið I, 5,9% fyrir Ævileið II, 5,0% fyrir Ævileið III og 6,9%% fyrir Verðbréfaeið.

Eignasöfn séreignadeilda hafa vaxið undanfarin ár og námu í árslok 42,1 milljarði samanborið við 36,8 milljarða árið áður.

**Lífeyrisafurðir** Lífeyrisafurðir sjóðsins samanstanda af réttindum í sameignardeild og séreignardeildum (almenn séreign og tilgreind séreign). Þá er þjónusta, upplýsingagjöf og ráðgjöf óaðskiljanlegur þáttur lífeyrisafurða sjóðsins.

Vöxtur iðgjalda til sameignardeildar, fjölgun virkra sjóðfélaga og einstaklinga á lífeyri hélt áfram á árinu. Greiðslur til deildarinnar námu 47,9 milljörðum samanborið við 46,5 milljarða árið áður. Meðalfjöldi virkra sjóðfélaga var 37.067 og fækkaði lítillega úr 37.259 frá árinu áður á sama tíma og meðalfjöldi einstaklinga á lífeyri fjölgaði í 28.970, samanborið við 27.577 árið áður. Þá fjölgar sífellt þeim einstaklingum á lífeyri sem hafa áunnið sér umtalsverð réttindi. Greiddur lífeyrir úr sameignardeild nam 43,8 milljörðum samanborið við 39,0 milljarða árið áður og leiðir það m.a. til þess að hlutfall lífeyrisgreiðslna af iðgjöldum, svonefnd lífeyrisbyrði sameignardeildar, hækkaði í 92,2% árið 2025 samanborið við 83,6% árið áður.

### 3.1.1.2 Umhverfi og aðferðafræði sjálfbærni almennt

Lífeyrissjóðurinn hefur undanfarin ár lagt aukna áherslu á greiningu umhverfisþátta, annarra sjálfbærniþátta og áhrif þeirra á eignasöfn sjóðsins. Með því er verið að fylgja eftir áherslum stjórnar sem fram koma m.a. í sjálfbærnistefnu sjóðsins sem samþykkt var í janúar 2025 og stefnu um ábyrgar fjárfestingar sem og í nýlegri löggjöf sem snýr m.a. að áhættugreiningu og upplýsingagjöf um sjálfbærni á sviði fjármálaþjónustu í starfsemi lífeyrissjóða.

**Kolefnisspor** Á árinu 2024 var unnið að greiningu á kolefnisspori eignasafna sjóðsins eins og fram kom í skýrslu stjórnar árs og sjálfbærnisráskýrslu fyrir það ár.

Eins og fram kemur í inngangi var framkvæmt á árinu ítarleg greining til grundvallar á endurmati á sjálfbærni-markmiðum eignasafna lífeyrissjóðsins og áherslna varðandi ábyrgar fjárfestingar. Stjórn metur nú næstu skref varðandi stefnu sjóðsins í þessum efnum. Miðað er við að yfirfara og kynna uppfærslu á þeim stefnum LV sem varða þessa þætti í starfsemi sjóðsins á árinu 2026. Þar má nefna stefnu um ábyrgar fjárfestingar, hluthafastefnu, stefnu um útilokun fjárfestingarkosta og sjálfbærnistefnu.

**Markmið með ábyrgum fjárfestingum** Markmið LV er að hámarka langtímaávöxtun eignasafna sjóðsins að teknu tilliti til áhættu í þágu hagsmuna sjóðfélaga. Í stefnu LV um ábyrgar fjárfestingar er aðferðarfræðinni nánar lýst sem og í kafla IV um ábyrgar fjárfestingar í árs- og sjálfbærnisráskýrslu hér að framan. Lífeyris- sjóðurinn greinir sjálfbærniáhættur samhliða hefðbundnum greiningum á fjárhagslegum mælikvörðum. Þannig er leitast við að ná fram sem bestri áhættuleiðréttri ávöxtun á hverjum tíma miðað við þær upplýsingar og forsendur sem liggja fyrir. Meðal helstu áskorana í þeim efnunum er aðgengi að góðum gögnum og beiting þeirra við ákvarðanatöku.

Samhliða greiningum á sjálfbærniáhættuþáttum í samræmi við stefnu LV um ábyrgar fjárfestingar er unnið eftir stefnu stjórnar frá 2021 um útilokun tiltekinna fjárfestingakosta úr eignasöfnum.

**Eigendahlutverk LV** Lífeyrissjóðurinn hefur undanfarin misseri lagt aukna áherslu á framkvæmd eigendahlutverks sjóðsins í samræmi við gildandi hluthafastefnu. Stefnan varðar einkum innlend eignasöfn með áherslu á skráð hlutabréf. Þar er fjallað um atriði sem sjóðurinn leggur áherslu á gagnvart þeim félögum sem hann fjárfestir í og þeim félögum sem hann tekur til skoðunar sem fjárfestingarkosti.

Hvað sjálfbærniupplýsingar (UFS; umhverfisþættir, félagslegir þættir og stjórnarhættir) í rekstri sjóðsins varðar er vísað til kafla IV um ábyrgar fjárfestingar, VI um stjórnarhætti og VII um sjálfbærni í starfsemi LV.

**Greining sjálfbærniþátta í eignasöfnum:** Lífeyrissjóður verzlunarmanna birtir á árinu í fyrsta sinn yfirlýsingu um helstu neikvæðu áhrif af fjárfestingarákvörðunum sínum á sjálfbærniþætti í samræmi við SFDR reglugerðina um upplýsingagjöf tengda sjálfbærni á sviði fjármálaþjónustu og framseldu reglugerð ESB 2022/1288 um viðbætur við SFDR, eða svokallaða PAI mælikvarða (e. principle adverse impact metrics).

Þar má finna mælikvarða sem lýsa neikvæðum áhrifum innlendra eignasafna sjóðsins á sjálfbærniþætti eins og finna má í viðaukum framseldu reglugerðarinnar. Þegar fram líða stundir mun LV birta upplýsingar um neikvæð áhrif allra eigna í söfnum sjóðsins sem reglugerðin nær til, í takt við fánleika og gæði gagna.

Allar sjóðsdeildir LV, sameignardeild og ávöxtunarleiðir séreignardeildar, eru skilgreindar sem 6. gr. leiðir í samræmi við SFDR. Það er almennt ákvæði um upplýsingagjöf varðandi sjálfbærniþætti. Í 8. og 9. gr. SFDR er mælt fyrir um ítarlegri upplýsingagjöf. Annars vegar í þeim tilvikum þegar fjármálaafurð er annars vegar ætla að efla meðal annars umhverfislega eða félagslega þætti (8. gr.) og hins vegar þegar fjármálaafurð hefur sjálfbærar fjárfestingar að markmiði og vísitala hefur verið tilnefnd sem tilvísunarviðmið (9. gr.)

### 3.1.1.3 Samfélag

Aukin áhersla á samfélagslega þætti telst til nokkurra nýmæla hjá lífeyrissjóðum héraendis sem og víða erlendis og er liður í aukinni áherslu á sjálfbærni í rekstri og stýringu eignasafna almennt.

LV fylgist með þessari þróun og lagar starfsemi sína að henni. Hér skiptast verkefni nokkuð á milli beins rekstrar LV og lífeyris- og lánaafurða annars vegar og áhrifa eignasafna á samfélagslega þætti hins vegar.

**Rekstur** Hvað beinan rekstur varðar felst áhersla á samfélagslega þætti einkum í uppbyggingu mannauðs og fyrirtækjabrag sjóðsins. Eins og fram kemur í umfjöllun um viðskiptalíkan sjóðsins í kafla I í árs- og sjálfbærnisráskýrslu er mannauður veigamikil stoð í starfseminni. Á árinu var fylgt eftir markaðri stefnu um að þróa og efla áfram mannauð LV með áherslu á fræðslu, starfsþróun, úrvinnsluverkefnum úr niðurstöðum reglulegra mannauðsmælinga og umbótum á starfsaðstöðunni. Umfjöllun um þessa þætti er að finna í kafla VII um sjálfbærni í starfsemi, í árs- og sjálfbærnisráskýrslu.

**Lífeyrisafurðir** Lífeyrisafurðir sjóðsins skipta máli þegar kemur að félagslegum þáttum. Viðtæk þátttaka launþega og sjálfstætt starfandi aðila í samtryggingarkerfi lífeyrissjóða er til þess fallinn að bæta lífskjör eftir starfslok. Iðgjald í lífeyrissjóð hefur hækkað og tryggir það hærri ævilangan lífeyri og áfallalífeyri. Undanfarin ár hefur verið lögð aukin áhersla á að tala um lífeyrismál á mannamáli þannig að sjóðfélagar eigi auðvelt með að skilja lífeyrisafurðirnar og nýta þær sem best í sína þágu. Sjóðfélagar hafa aðgang að lífandi yfirliti á „mínum síðum“ þar sem þeir geta ávallt sótt nýjustu upplýsingar um lífeyrisréttindi sín og sparnað. Á árinu var haldið áfram að þróa þetta viðmót í þágu sjóðfélaga. Auk þess var lögð rík áhersla á að veita persónulega ráðgjöf, bæði í gegnum stafrænar lausnir og með beinum samskiptum, til að tryggja að allir sjóðfélagar fái aðstoð við að taka upplýstar ákvarðanir um lífeyrismál og lánategundir. Þessi nálgun hefur stuðlað að aukinni þátttöku og betri upplýsingaflæði til allra hópa innan sjóðsins. Reglulegar þjónustumælingar sýna það að yngri markhópar eru í auknu mæli að kynna sér sín réttindi og þá vernd sem samtryggingarréttindi veita og að sjóðfélagar eru almennt að undirbúa sig fyrir starfslok fyrir en áður.

**Eignasöfn** Sögulega séð hafa lífeyrissjóðir og flestir aðrir stofnanafjárfestar einkum lagt áherslu á ávöxtun eigna að teknu tilliti til áhættu, áhættu sem einkum er metin í ljósi væntra sveiflna í ávöxtun. Undanfarin misseri hefur áhersla verið aukin á samfélagslega þætti tengda stýringu eignasafna.

Liður í aðgerðum varðandi samfélagslega þætti er stefna LV um útilokun fjárfestingarkosta úr eignasöfnum sem samþykkt var árið 2021. Meðal útilokaðra fjárfestingarkosta eru fyrirtæki sem brjóta gegn viðmiðum UN Global Compact. Þessi fyrirtæki eru þannig talin brjóta gegn viðmiðum Sameinuðu þjóðanna um mannréttindi og grundvallarréttindi starfsfólks, til að mynda varðandi frjálsa aðild að félögum, gerð kjarasamninga, þvingað vinnuafli og misnotkun barna sem vinnuafli. Áfram verður fylgst með þróun laga og annarra þátta á þessu sviði.

Varðandi þróun stefnu LV í þessum málum er vísað til umfjöllunar frammar í skýrslunni.

### 3.2 Stefnumið og reglur LV um stjórnarhætti

**Stefnumótun** Árið 2021 vann stjórn ásamt stjórnendum að stefnumótun sjóðsins til ársins 2030. Í þeirri vinnu var mörkuð framtíðarsýn og leiðarljós í takt við fyrirbyggjandi gildi sjóðsins (e. values). Vinna þessi grundvallast á hlutverki LV eins og það er markað í lögum og samþykktum sjóðsins, samhliða því sem lögð er áhersla á framsýni í rekstri hans. Með því er stefnt að því að efla starfsemi hans til lengri tíma litið og búa hann sem best undir viðfangsefni í ört breytilegu starfsumhverfi.

Gert er ráð fyrir því að yfirfara áhersluatriði í stefnumótuninni á árinu 2026, m.a. í ljósi stefnumörkunar varðandi áherslur á sjálfbærniþætti í eignasöfnum LV, framkvæmd stefnu um ábyrgar fjárfestingar og hluthafastefnu.

**Stjórnarhættir** Stjórn leggur áherslu á að fylgja eftir reglum og viðurkenndum viðmiðum varðandi stjórnarhætti. Liður í því er skilvirkt skipurit, liðsheild, viðeigandi innri reglur, innra eftirlit og aðhald frá innri og ytri endurskoðun sem og hagaðilum. Eftirfylgni felst m.a. í aukinni áherslu á upplýsingagjöf sem birtist í skýrslu stjórnar, árs- og sjálfbærnisráðgjöf og með viðvarandi upplýsingagjöf sjóðsins. Þá framkvæmir stjórn reglulega mat á starfsháttum stjórnar.

Stjórn samþykkti á árinu uppfærslu á siða- og samskiptareglum sjóðsins og nýja sjálfbærnistefnu fyrir sjóðinn sem nær til starfseminnar í heild, þ.e. rekstrar, lífeyrisafurða og eignasafna. Einnig setti stjórn fyrstu stefnu sjóðsins um nýtingu gervigreindar í starfsemi sjóðsins. Stefnunni er ætlað að styðja við örugga, markvissa og árangursríka innleiðingu þessarar tækni.

Á árinu 2026 er stefnt að því að setja reglur um varnir gegn mútum og spillingu í samræmi við viðurkennd viðmið.

Þá var fyrir árslok 2025 unnið að gerð tvöfaldrar mikilvægisgreiningar fyrir starfsemi sjóðsins í þeim tilgangi að byggja betri grunn fyrir forgangsröðun mikilvægra verkefna í rekstri sjóðsins. Vinna við greininguna er ekki lokið. Ráðgert er að kynna hana þegar niðurstaða liggur fyrir.

Nánari upplýsingar varðandi stjórnarhætti í starfsemi LV er að finna í ítarlegri stjórnarháttaryfirlýsingu sem fylgir kafla VII í árs- og sjálfbærnisráðgjöf sem og í kafla V um áhættustýringu og kafla VI um stjórnarhætti og stjórnun.

### 3.3 Viðskiptalíkan LV

Viðskiptalíkan sjóðsins byggir á því meginhlutverki hans, samkvæmt lögum og samþykktum sjóðsins, að

- taka við iðgjöldum sjóðfélaga sem mynda grundvöll réttinda.
- ávaxta iðgjöld og eignir sjóðsins í sameignar- og séreignardeildum.
- greiða út ævilangan lífeyri vegna starfsloka, áfallalífeyri í formi örorkulífeyris til sjóðfélaga og barna þeirra, sem og maka- og barnalífeyri vegna fráfalls sjóðfélaga.
- greiða út séreignarsparnað vegna aldurs, örorku eða fráfalls.

Þá veitir LV sjóðfélögum sínum einnig lán í formi fasteignaveðlána í samræmi við lánareglur á hverjum tíma.

Viðskiptalíkan LV byggir á fyrirmyndum í leiðbeiningum „Integrated Reporting Framework“, sjá nánar umfjöllun í kafla I um starfsemi LV. Þar eru auðlindir sem sjóðurinn vinnur úr flokkaðar í sex flokka; fjármagn, mannauð, samfélag, náttúru og umhverfi, óefnislegar eignir og efnislegar eignir. Dregnir eru fram þeir þættir í starfseminni sem miða að því að skapa virði fyrir sjóðfélaga, þ.e. fjárfestingarstarfsemi, rekstur og þjónusta, lífeyrir og séreign, sem og reglur, stefnur og önnur viðmið. Þá er leitast við að gera grein fyrir virðisauka starfseminnar eftir auðlindum.

### 3.4 Haghafar

Frá því LV hóf að gefa út sjálfbærnisráðgjöf árið 2019 hefur sjóðurinn framkvæmt og upplýst um niðurstöður úr haghafagreiningu. Haghafar hafa verið skilgreindir sem einstaklingar, hópar eða lögaðilar sem verða fyrir áhrifum af starfsemi LV og geta haft áhrif á starfsemi sjóðsins. Greining haghafa auðveldar sjóðnum að vinna að og gæta þeirra hagsmuna sem honum er falið að sinna. Á árinu 2025 var haldið áfram að vinna að því að efla samskipti við haghafa með sérstaka áherslu á sjóðfélaga, iðgjaldagreiðendur og starfsfólk eins og nánar er gerð grein fyrir í kafla I um rekstur LV. Haldið verður áfram á þeirri vegferð.

### 3.5 UFS mælingar

Í kafla VII um sjálfbærni í starfsemi LV, í árs- og sjálfbærnisráðgjöf eru upplýsingar um UFS þætti (Umhverfisþættir – Félagsglegir þættir – Stjórnarhættir). Þær upplýsingar eru annars vegar settar fram í almennri umfjöllun og hins vegar í töflum. Í skýrslum undanfarinna ára hefur upplýsingagjöfin einkum byggt á leiðbeiningum GRI (Global Reporting Initiative). Í skýrslunni fyrir árið 2025 er nú stuðst við nýlega sjálfbærniastaðla ESB sem er valkvæður fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki. Það er mat LV að hann gefi gagnlega mynd af sjálfbærniþáttum sem varða starfsemina almennt. Þá eru ýmsar UFS upplýsingar og nánari umfjöllun í öðrum köflum skýrslunnar, þar á meðal í kafla IV um ábyrgar fjárfestingar.

### 3.6 Áhætta og óvissa

Undanfarin ár hefur spenna í alþjóðakerfinu aukist verulega. Engin teikn eru á lofti um að draga muni úr þessari spennu á næstu misserum. Slíkt ástand veldur óvissu sem getur haft neikvæð áhrif á markaði og þess vegna neikvæð áhrif á afkomu Lífeyrissjóðs verzlunarmanna enda fjárfestir sjóðurinn á mörkuðum út um allan heim.

Varðandi aðra áhættu- og óvissuþætti í starfsemi LV vísast til ítarlegra skýringa í skýringum 19–23 við ársreikning sjóðsins og kafla V um áhættustýringu í árs- og sjálfbærnisráðgjafi.

### 3.7 Könnunarviðræður LV við Birtu um mögulega sameiningu lífeyrissjóðanna

Með tilkynningu dagsettri 27. janúar 2026 upplýstu stjórnir LV og Birtu lífeyrissjóðs um að sjóðirnir hafi ákveðið að hefja könnunarviðræður um mögulegan samruna sjóðanna.

Lífeyrissjóðirnir eiga að baki langa og farsæla rekstrarsögu sem hefur skilað sjóðfélögum þeirra traustum ávinningi og stuðlað að fjárhagslegu öryggi við starfslok.

Í viðræðunum verður kannað hvort grundvöllur sé fyrir því að hefja formlegar viðræður um sameiningu sjóðanna. Í því felst að meta hvort sameining sé til þess fallin að efla starfsemi þeirra enn frekar, meðal annars með auknu rekstrarhagræði, sterkari innviðum og bættri þjónustu við sjóðfélaga. Þannig að sameinaður sjóður yrði enn betur í stakk búinn til að vera traustur og öflugur bakhjarl sjóðfélaga til lengri tíma lítið.

Ráðgert er að afstaða til framhaldsins verður tekin þegar niðurstöður könnunarviðræðanna liggja fyrir.

### 3.8 Yfirlýsing stjórnar og framkvæmdastjóra

Samkvæmt bestu vitneskju er það álit okkar að ársreikningur Lífeyrissjóðs verzlunarmanna gefi glögga mynd af rekstrarafkomu lífeyrissjóðsins á árinu 2025, eignum, skuldum og fjárhagsstöðu hans þann 31. desember 2025. Jafnframt er það álit okkar að ársreikningurinn og skýrsla stjórnar og framkvæmdastjóra veiti glögg yfirlit yfir þróun og árangur í rekstri sjóðsins, stöðu hans í árslok og lýsi helstu áhættuþáttum sem lífeyrissjóðurinn býr við.

Stjórn og framkvæmdastjóri Lífeyrissjóðs verzlunarmanna hafa í dag farið yfir ársreikning sjóðsins fyrir árið 2025 og staðfesta hann með undirritun sinni. Ársreikningurinn verður lagður fram og kynntur á næsta ársfundi sjóðsins.

[1] EFRAG Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs (VSME), útgefinn af EFRAG í desember 2024.

Staðallinn varð birtur í stjórnartíðindum ESB (EUR-Lex) í ágúst 2025, [sjá hér](#).

Reglur um ársreikninga lífeyrissjóða, nr. 335/2015, með síðari breytingum, 50. gr., útgefnum af Fjármálaeftirlitinu (nú Fjármálaeftirlit Seðlabanka Íslands).

[2] Lög um ársreikninga nr. 3/2006, með síðari breytingum. Einkum grein 65, 66 og 66, b til E.

[3] Hér er stuðst við leiðbeiningar “[Integrated Reporting](#)” um samþætta skýrslugerð.

Reykjavík, 26. febrúar 2026  
Stjórn Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

Jón Ólafur Halldórsson  
Stjórnarformaður

Stefán Sveinbjörnsson  
Varaformaður

Bjarni Þór Sigurðsson

Guðmunda Ólafsdóttir

Guðrún Ragna Garðarsdóttir

Helga Ingólfssdóttir

Páll Ásgrímsson

Sigrún Helgadóttir

Guðmundur Þ. Þórhallsson  
Framkvæmdastjóri

# Áritun óháðs endurskoðanda

Til stjórnar og sjóðfélaga Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

## Áritun um endurskoðun ársreikningsins

### Álit

Við höfum endurskoðað ársreikning Lífeyrissjóðs verzlunarmanna fyrir árið 2025. Ársreikningurinn hefur að geyma yfirlit yfir breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris, efnahagsreikning, sjóðstreymi, yfirlit um tryggingafræðilega stöðu, upplýsingar um mikilvægar reikningsskilaaðferðir og aðrar skýringar.

Það er álit okkar að ársreikningurinn gefi glögga mynd af fjárhagsstöðu sjóðsins 31. desember 2025 og afkomu hans og breytingu á handbæru fé á árinu 2025, í samræmi við reglur Fjármálaeftirlitsins um ársreikninga lífeyrissjóða og lög nr. 3/2006 um ársreikninga.

Álitið er í samræmi við skýrslu okkar til endurskoðunarnefndar og stjórnar.

### Grundvöllur álits

Við endurskoðuðum í samræmi við alþjóðlega endurskoðunarstaðla. Ábyrgð okkar samkvæmt stöðlunum er lýst frekar í kaflanum *Ábyrgð endurskoðanda á endurskoðun ársreikningsins* í árituninni. Við erum óháð sjóðnum í samræmi við siðareglur sem gilda um endurskoðun ársreikninga eininga tengdum almannahagsmunum á Íslandi og höfum uppfyllt aðrar siðferðislegar skyldur okkar í samræmi við þessar reglur. Við teljum að við höfum aflað nægilegra og viðeigandi endurskoðunargagna til að byggja álit okkar á.

Samkvæmt bestu vitund okkar og skilningi lýsum við yfir að við höfum ekki veitt neina óheimila þjónustu samkvæmt 1. mgr. 5. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins nr. 537/2014 og að við erum óháð sjóðnum við endurskoðunina.

Við vorum fyrst kjörin endurskoðendur á ársfundi sjóðsins þann 28. mars 2023 og höfum verið endurskoðendur sjóðsins samfelld síðan þá.

### Lykilþættir endurskoðunar

Lykilþættir endurskoðunar eru þeir þættir, sem samkvæmt faglegu mati okkar, höfðu mest vægi við endurskoðun ársreikningsins. Við gefum ekki sérstakt álit á einstökum lykilþáttum en tókum á þeim við endurskoðun á ársreikningnum í heild og við ákvörðun um álit okkar á honum.

## Lykilþáttur

### Mat fjárfestinga

Bókfært verð fjárfestinga nam 1.550 ma.kr. eða 98,8% af heildareignum þann 31. desember 2025 (2024: 1.430 ma.kr.). Vísað er til skýringa 2.7 og 9–12 um fjárfestingar.

Meðal fjárfestinga eru hlutabréf, hlutdeildar-skírteini og skuldabréf. Sjóðurinn setur sér fjárfestingarstefnu þar sem meðal annars er fjallað um samsetningu verðbréfa og vikmörk einstakra eignaflokka.

Fjárfestingarnar eru ýmist færðar á gangvirði, upphaflegri kaupkröfu eða samkvæmt virðisaðferð, þar sem breytur byggja á markaðsupplýsingum og ytri gögnum. Vegna umfangs og mikilvægis fjárfestinga og að hluti þeirra er færður á ytra matsvirði þá er mat þeirra lykilþáttur í endurskoðuninni.

### Mat á lífeyrisskuldbindingu

Lífeyrisskuldbinding samtryggingadeildar nam 2.403 ma.kr. í árslok 2025 (2024: 2.255 ma.kr.). Endurmetnar eignir umfram heildarskuldbindingar sjóðsins námu -129 ma.kr. í árslok 2025 eða -5,4% af skuldbindingum (2024: -96 ma. kr. eða -4,3% af skuldbindingum). Vísað er í yfirlit um tryggingafræðilega stöðu og skýringu 16.

Tryggingafræðileg staða segir til um getu sjóðsins til að standa við lífeyrisskuldbindingar sínar. Útreikningurinn er framkvæmdur af óháðum tryggingastærðfræðingi og byggir á forsendum sem gefnar hafa verið út af Félagi Íslenskra Tryggingastærðfræðinga og samþykktar af Fjármálaráðuneyti. Vegna mikilvægis tryggingafræðilegrar stöðu sjóðsins er lífeyrisskuldbinding lykilatriði í endurskoðuninni.

## Viðbrögð í endurskoðuninni

Endurskoðunaraðgerðir okkar miðuðu að því að staðfesta matsvirði fjárfestinga. Í þeirri vinnu fólst meðal annars:

- \* Aflað var upplýsinga um fjárfestingarferilinn og aðferðafræði og forsendur við mat eigna.
- \* Staðfest var gengi á úrtaki skráðra verðbréfa með aðstoð gagnaveitna.
- \* Metnar voru aðferðir og útreikningur sjóðsins á óskráðum fjárfestingum.
- \* Framkvæmdir voru sjálfstæðir útreikningar af verðmatssérfræðingi okkar á verðmæti úrtaks skuldabréfa sem færð eru á gangvirði eða haldið til gjalddaga.
- \* Skýringar í ársreikningi vegna fjárfestinga voru yfirfarnar, þar á meðal stigskipting gangvirðis.

Endurskoðunaraðgerðir okkar miðuðu að því að leggja mat á þær forsendur sem tryggingastærðfræðingur notar við mat á lífeyrisskuldbindingu. Í þeirri vinnu fólst meðal annars:

- \* Við lögðum mat á óhæði og hæfni tryggingastærðfræðings.
- \* Aflað var upplýsinga um verklag við útreikninga tryggingastærðfræðings.
- \* Farið var yfir verklag sjóðsins við endurútreikning tryggingafræðilegrar skuldbindingar og tryggingafræðilegt endurmat verðbréfa.
- \* Framkvæmdar voru greiningaraðgerðir á þróun lífeyrisskuldbindingar, forsendum og niðurstöðum.
- \* Við yfirfórum yfirlit um tryggingafræðilega stöðu og skýringu 16 í ársreikningi og staðfestum að framsetning væri í samræmi við reglur.
- \* Við framkvæmdum endurútreikning á úrtaki á tryggingafræðilegu endurmati verðbréfa.

### **Aðrar upplýsingar í ársskýrslu**

Stjórn og framkvæmdastjóri bera ábyrgð á öðrum upplýsingum. Aðrar upplýsingar eru upplýsingar í ársskýrslu að undanskildum ársreikningi og áritun okkar á hann.

Álit okkar á ársreikningnum nær ekki til annarra upplýsinga og við staðfestum þær ekki á neinn hátt.

Í tengslum við endurskoðun okkar á ársreikningnum ber okkur að lesa aðrar upplýsingar í ársskýrslu þegar þær liggja fyrir og meta hvort þær séu í verulegu ósamræmi við ársreikninginn eða aðra þekkingu sem við höfum aflað okkur við endurskoðunina eða virðast verulega rangar. Ef við, á grundvelli vinnu okkar, ályktum að verulegar rangfærslur séu í öðrum upplýsingum ber okkur að skýra frá því. Ársskýrslan liggur ekki fyrir við áritun okkar á ársreikninginn en við munum fá hana afhenta til yfirferðar áður en hún verður gefin út.

### **Ábyrgð stjórnar og framkvæmdastjóra á ársreikningnum**

Stjórn og framkvæmdastjóri eru ábyrg fyrir gerð og glöggri framsetningu ársreikningsins í samræmi við lög nr. 3/2006 um ársreikninga og reglur Fjármálaeftirlitsins um ársreikninga lífeyrissjóða og fyrir því innra eftirliti sem þau telja nauðsynlegt til að gera þeim kleift að setja fram ársreikning sem er án verulegra annmarka, hvort sem er vegna sviksemi eða mistaka.

Við gerð ársreikningsins ber stjórn og framkvæmdastjóra að leggja mat á rekstrarhæfi sjóðsins og upplýsa, eftir því sem við á, um þætti er varða rekstrarhæfi og miða grundvöll reikningsskilanna við áframhaldandi rekstrarhæfi, nema þau ætli annað hvort að leysa sjóðinn upp eða hætta starfsemi hans, eða hafa engan annan raunhæfan kost en að gera það.

Stjórn og framkvæmdastjóri bera ábyrgð á eftirliti með gerð ársreikningsins.

### **Ábyrgð endurskoðanda á endurskoðun ársreikningsins**

Markmið okkar eru að öðlast hæfilega vissu um hvort ársreikningurinn í heild sé án verulegra annmarka, hvort sem er vegna sviksemi eða mistaka, og að gefa út áritun endurskoðanda sem inniheldur álit okkar. Í hæfilegri vissu felst áreiðanleiki en ekki trygging fyrir því að endurskoðun í samræmi við alþjóðlega endurskoðunarstaðla muni alltaf leiða í ljós verulega annmarka ef þeir eru fyrir hendi. Annmarkar geta komið fram vegna sviksemi eða mistaka og eru taldir verulegir ef þeir einir og sér eða samanlagt gætu haft áhrif á efnahagslegar ákvarðanir sem notendur ársreikningsins taka á grundvelli hans.

Við endurskoðun í samræmi við alþjóðlega endurskoðunarstaðla beitum við ávallt faglegri dómgreind og viðhöfum faglega gagnrýni. Að auki:

- Greinum við og metum hættu á verulegri skekkju í ársreikningnum, hvort sem er vegna sviksemi eða mistaka, skipuleggjum og framkvæmum endurskoðunaraðgerðir til að bregðast við þeirri hættu og öflum endurskoðunargagna sem eru nægjanleg og viðeigandi til að byggja álit okkar á. Hættan á að uppgötva ekki verulega skekkju vegna sviksemi er meiri en að uppgötva ekki skekkju vegna mistaka, þar sem sviksemi getur falið í sér samsæri, fölsun, að einhverju sé viljandi sleppt, villandi framsetningu eða að farið sé framhjá innra eftirliti.
- Öflum við skilnings á innra eftirliti, sem varðar endurskoðunina, til að skipuleggja viðeigandi endurskoðunaraðgerðir, en ekki til að veita álit á virkni innra eftirlits sjóðsins.
- Metum við hvort reikningsskilaaðferðir og reikningshaldslegt mat stjórnenda og tengdar skýringar séu viðeigandi.

- Ályktum við um hvort notkun stjórnar og framkvæmdastjóra á forsendu reikningsskilanna um rekstrarhæfi sé viðeigandi og metum, á grundvelli endurskoðunarinnar, hvort aðstæður séu til staðar sem valdið gætu verulegum vafa um rekstrarhæfi sjóðsins. Ef við teljum að verulegur vafi leiki á rekstrarhæfi ber okkur, í áritun okkar, að vekja sérstaka athygli á viðeigandi skýringum ársreikningsins eða, ef slíkar skýringar eru ófullnægjandi, að víkja frá fyrirvaralausri áritun. Niðurstaða okkar byggir á endurskoðunargögnum sem aflað er fram að dagsetningu áritunar okkar. Samt sem áður geta atburðir eða aðstæður í framtíðinni gert sjóðinn órekstrarhæfan.
- Metum við framsetningu, uppbyggingu og innihald ársreikningsins í heild, að meðtöldum skýringum, og hvort ársreikningurinn gefi glögga mynd af undirliggjandi viðskiptum og atburðum.

Við upplýsum stjórn og endurskoðunarnefnd meðal annars um áætlað umfang og tímasetningar endurskoðunarinnar og veruleg atriði sem upp kunna að koma í endurskoðun okkar, þar á meðal alla verulega annmarka á innra eftirliti sem við greinum við endurskoðun okkar.

Við lýsum því einnig yfir við stjórn og endurskoðunarnefnd að við höfum uppfyllt skyldur síðareglna um óhæði og upplýsum um tengsl eða önnur atriði sem gætu mögulega talist hafa áhrif á óhæði okkar og þegar við á, til hvaða aðgerða við höfum gripið til að eyða áhættu eða varúðarráðstafanir til að bregðast við henni.

Af þeim atriðum sem við höfum upplýst stjórn og endurskoðunarnefnd um, leggjum við mat á hvaða þættir höfðu mesta þýðingu við endurskoðun ársreikningsins og eru því lykilþættir endurskoðunarinnar. Við lýsum þessum þáttum í áritun okkar nema lög og reglur útiloki að upplýst sé um þá eða, við einstakar mjög sjaldgæfar kringumstæður, þegar við metum að ekki skuli upplýsa um lykilþátt þar sem neikvæðar afleiðingar þess eru taldar vega þyngra en almennir hagsmunir af birtingu slíkra upplýsinga.

### **Staðfesting vegna skýrslu stjórnar**

Í samræmi við ákvæði 2. mgr. 104 gr. laga nr. 3/2006 um ársreikninga staðfestum við samkvæmt okkar bestu vitund að í skýrslu stjórnar sem fylgir þessum ársreikningi eru veittar þær upplýsingar sem þar ber að veita í samræmi við lög um ársreikninga og koma ekki fram annars staðar í ársreikningnum.

Hrafnhildur Helgadóttir,  
endurskoðandi, ber ábyrgð á endurskoðun ársreikningsins og þessari áritun.

Reykjavík, 26. febrúar 2026  
KPMG ehf.

# Yfirlit um breytingu á hreinni eign til greiðslu lífeyris árið 2025

	Skýr.	2025	2024
<b>Iðgjöld</b>			
Iðgjöld sjóðfélaga .....		14.589.499	13.982.241
Iðgjöld launagreiðenda .....		37.375.073	36.153.921
Réttindaflutningur og endurgreiðslur .....		(263.452)	(106.147)
		<u>51.701.120</u>	<u>50.030.015</u>
Sérstök aukaframlög .....	3	656	585.464
		<u>51.701.776</u>	<u>50.615.479</u>
<b>Lífeyrir</b>			
	4		
Heildarfjárhæð lífeyris .....	4.1.	45.409.903	40.336.288
Framlag til starfsendurhæfingarsjóðs .....		322.927	308.712
Beinn kostnaður vegna örorkulífeyris .....	4.2.	15.647	16.444
		<u>45.748.477</u>	<u>40.661.444</u>
<b>Hreinar fjárfestingartekjur</b>			
Hreinar tekjur af eignarhlutum í félögum og sjóðum .....	5.1.	58.411.904	121.727.167
Hreinar tekjur af skuldabréfum .....	5.2.	45.586.760	39.107.165
Hreinar vaxtatekjur af handbæru fé .....	5.3.	1.102.652	1.483.897
Vaxtatekjur af iðgjöldum og öðrum kröfum .....		83.264	115.274
Ýmsar fjárfestingartekjur .....	6	0	340
Fjárfestingargjöld .....	7	(296.381)	(454.736)
		<u>104.888.199</u>	<u>161.979.107</u>
<b>Rekstrarkostnaður</b>			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður .....	8	1.981.192	1.876.538
Breyting á hreinni eign til greiðslu lífeyris .....		108.860.307	170.056.604
Hrein eign frá fyrra ári .....		<u>1.457.577.507</u>	<u>1.287.520.903</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris í árslok .....		<u>1.566.437.814</u>	<u>1.457.577.507</u>

# Efnahagsreikningur 31. desember 2025

	Skýr.	31.12.2025	31.12.2024
<b>Eignir</b>			
<b>Fjárfestingar</b>	12,18		
Eignarhlutir í félögum og sjóðum .....	9	993.549.397	909.872.641
Skuldabréf .....	10	556.746.978	519.903.156
		<u>1.550.296.375</u>	<u>1.429.775.797</u>
<b>Kröfur</b>	13		
Kröfur á launagreiðendur .....		5.530.559	5.116.656
Aðrar kröfur .....		13.116	8.762.426
		<u>5.543.675</u>	<u>13.879.082</u>
<b>Ýmsar eignir</b>			
Varanlegir rekstrarfjármunir .....	14	686.045	698.997
Handbært fé .....		11.892.229	15.087.775
Eignir samtals .....		<u>1.568.418.324</u>	<u>1.459.441.651</u>
<b>Skuldir</b>			
<b>Viðskiptaskuldir</b>			
Afallinn kostnaður og fyrirfram innheimtar tekjur .....		165.484	147.755
Aðrar skuldir .....	15	1.815.026	1.716.387
		<u>1.980.510</u>	<u>1.864.142</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris .....		<u>1.566.437.814</u>	<u>1.457.577.507</u>
<b>Skipting á hreinni eign til greiðslu lífeyris</b>			
Hrein eign sameignardeildar .....		1.524.309.299	1.420.485.970
Hrein eign séreignardeildar – Verðbréfaeidd .....		25.099.587	23.573.697
Hrein eign séreignardeildar – aðrar séreignarleiðir .....		17.028.928	13.517.840
		<u>1.566.437.814</u>	<u>1.457.577.507</u>
Skuldbindingar utan efnahags .....	17		
Aðrar skýringar .....	18–23		
Kennitölur .....	24–25		

# Sjóðstreymi árið 2025

	Skýr.	2025	2024
<b>Inngreiðslur</b>			
Iðgjöld .....		51.635.776	49.971.479
Innborgaðar vaxtatekjur af handbæru fé og kröfum .....		1.286.143	1.686.075
Aðrar inngreiðslur .....		9.039.911	970.879
		<u>61.961.830</u>	<u>52.628.433</u>
<b>Útgreiðslur</b>			
Lífeyrir .....		45.748.477	40.661.444
Rekstrarkostnaður .....		1.873.439	1.772.757
Fjárfesting í rekstrarfjárumunum .....	14	77.072	273.923
Aðrar útgreiðslur .....		564.866	181.682
		<u>48.263.854</u>	<u>42.889.806</u>
Nýtt ráðstöfunarfé til fjárfestinga .....		<u>13.697.976</u>	<u>9.738.627</u>
<b>Fjárfestingarhreyfingar</b>			
Innborgaðar tekjur af eignarhlutum í félögum og sjóðum .....		21.534.630	16.845.635
Keyptir eignarhlutir í félögum og sjóðum .....		(410.290.426)	(244.199.370)
Seldir eignarhlutir í félögum og sjóðum .....		363.198.985	210.682.789
Afborganir höfuðstóls og vaxta skuldabréfa .....		71.662.975	60.412.187
Keypt skuldabréf .....		(172.741.109)	(67.183.898)
Seld skuldabréf .....		109.816.650	18.293.301
		<u>(16.818.295)</u>	<u>(5.149.356)</u>
(Lækkun) hækkun á handbæru fé .....		(3.120.318)	4.589.270
Gengismunur af handbæru fé .....		(75.228)	(94.850)
Handbært fé í upphafi árs .....		15.087.775	10.593.355
Handbært fé í lok árs .....		<u>11.892.229</u>	<u>15.087.775</u>

# Yfirlit um tryggingafræðilega stöðu sameignardeildar 31. desember 2025

Tryggingafræðileg staða	Skýr.	2025		
		Áfallin skuldbinding	Framtíðar-skuldbinding	Heildar-skuldbinding
<b>Eignir</b>	16			
Hrein eign til greiðslu lífeyris .....		1.524.309.299	0	1.524.309.299
Mismunur á bókfærðu verði og núvirði skuldabréfa .....		7.447.574	0	7.447.574
Núvirði framtíðariðgjalda .....		0	742.039.509	742.039.509
Eignir samtals .....		<u>1.531.756.873</u>	<u>742.039.509</u>	<u>2.273.796.382</u>
<b>Skuldbindingar</b>				
Ellilífeyrir .....		1.440.000.384	656.675.049	2.096.675.433
Örorkulífeyrir .....		107.965.511	73.452.912	181.418.423
Makalífeyrir .....		54.479.996	20.434.112	74.914.108
Barnalífeyrir .....		835.891	4.447.666	5.283.557
Núvirði framtíðarrekkstrarkostnaðar .....		23.269.519	21.727.694	44.997.213
Skuldbindingar samtals .....		<u>1.626.551.301</u>	<u>776.737.433</u>	<u>2.403.288.734</u>
Eignir umfram skuldbindingar .....		<u>(94.794.428)</u>	<u>(34.697.924)</u>	<u>(129.492.352)</u>
Í hlutfalli af skuldbindingum í árslok .....		(5,8%)	(4,5%)	(5,4%)
Í hlutfalli af skuldbindingum í ársbyrjun .....		(5,1%)	(2,5%)	(4,3%)
<b>2024</b>				
<b>Eignir</b>		Áfallin skuldbinding	Framtíðar-skuldbinding	Heildar-skuldbinding
Hrein eign til greiðslu lífeyris .....	16	1.420.485.970	0	1.420.485.970
Mismunur á bókfærðu verði og núvirði skuldabréfa .....		9.962.128	0	9.962.128
Núvirði framtíðariðgjalda .....		0	728.700.970	728.700.970
Eignir samtals .....		<u>1.430.448.098</u>	<u>728.700.970</u>	<u>2.159.149.068</u>
<b>Skuldbindingar</b>				
Ellilífeyrir .....		1.337.995.302	641.112.382	1.979.107.684
Örorkulífeyrir .....		99.127.089	61.843.547	160.970.636
Makalífeyrir .....		48.444.272	20.000.169	68.444.441
Barnalífeyrir .....		849.465	3.758.443	4.607.908
Núvirði framtíðarrekkstrarkostnaðar .....		21.310.264	20.865.818	42.176.082
Skuldbindingar samtals .....		<u>1.507.726.392</u>	<u>747.580.359</u>	<u>2.255.306.751</u>
Eignir umfram skuldbindingar .....		<u>(77.278.294)</u>	<u>(18.879.389)</u>	<u>(96.157.683)</u>
Í hlutfalli af skuldbindingum í árslok .....		(5,1%)	(2,5%)	(4,3%)
Í hlutfalli af skuldbindingum í ársbyrjun .....		(8,6%)	(3,3%)	(6,8%)

# Skýringar

## 1. Almennar upplýsingar um sjóðinn

Lífeyrissjóðurinn starfar á grundvelli laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Hlutverk sjóðsins er að tryggja sjóðfélögum, eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri í samræmi við samþykktir sjóðsins og með hliðsjón af lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða.

Sjóðurinn rekur sameignardeild og fjórar séreignarleiðir, þ.e. Verðbréfaeið, Ævileið I, Ævileið II og Ævileið III. Verðbréfaeiðin er ávöxtuð samhliða sameignardeild sjóðsins. Eignasamsetning ævileiðanna byggir á eignasamsetningu sem gera má ráð fyrir að hafi mismikla vænta ávöxtun og áhættu. Markmið með mismunandi eignasamsetningu milli leiða er að mæta ólíkum þörfum sjóðfélaga svo sem aldri og áhættuþoli. Í deilda-skiptu yfirliti og kennitöluyfirliti má finna upplýsingar um séreignardeildir sjóðsins.

## 2. Reikningsskilaaðferðir

### 2.1. Grundvöllur reikningsskila

Ársreikningurinn er gerður í samræmi við lög nr. 3/2006 um ársreikninga og reglur Fjármálaeftirlitsins nr. 335/2015 um ársreikninga lífeyrissjóða. Hér fyrir neðan er gerð grein fyrir helstu reikningsskilaaðferðum við gerð ársreiknings lífeyrissjóðsins.

### 2.2. Starfsrækslu- og framsetningargjaldmiðill

Ársreikningurinn er settur fram í íslenskum krónum, sem er bæði starfsrækslu- og framsetningargjaldmiðill lífeyrissjóðsins. Fjárhæðir eru birtar í þúsundum króna.

### 2.3. Mat og ákvarðanir

Við gerð reikningsskilanna þurfa stjórnendur að meta ýmis atriði og gefa sér forsendur um mat á eignum, skuldum, tekjum og gjöldum. Þó svo mat þetta sé samkvæmt bestu vitund stjórnenda geta raunveruleg verðmæti þeirra liða sem þannig eru metnir reynst önnur en niðurstaða samkvæmt matinu.

Mat og forsendur eru endurskoðaðar reglulega og eru áhrifin af breytingum færð á því tímabili sem breyting er gerð og jafnframt á síðari tímabilum ef breytingin hefur áhrif á þau.

Stjórnendur hafa gefið sér forsendur um og lagt reikningshaldslegt mat á eftirfarandi liði sem hafa veruleg áhrif á ársreikning sjóðsins:

- i) Gangvirði óskráðra eignarhluta í félögum og sjóðum, sjá skýringu 9.
- ii) Tryggingafræðileg staða, sjá skýringu 16.

### 2.4. Iðgjöld

Árlegt fjárframlag ríkissjóðs til jöfnunar á örorkubyrði lífeyrissjóða er fært undir liðinn sérstök aukaframlög.

Áætluð óinnheimt iðgjöld ásamt dráttarvöxtum eru færð í efnahagsreikningi undir liðnum kröfur á launa-greiðendur. Mat þeirra byggist á reynslu liðinna ára og stuðst er við gögn og greiðslur sem fyrir liggja um skil eftir lok reikningsársins.

### 2.5. Hreinar fjárfestingartekjur

Undir þennan lið eru færðar allar fjárfestingartekjur sjóðsins að frádregnum öllum fjárfestingargjöldum.

Viðskipti í öðrum gjaldmiðlum en íslenskum krónum eru umreiknuð yfir í íslenskar krónur á gengi viðskiptadags. Gengismunur sem myndast við greiðslu og innheimtu krafna er færður í yfirliti um breytingu á hreinni eign sem og áfallinn gengismunur á eignir í árslok.

## a) Hreinar tekjur af eignarhlutum í félögum og sjóðum

Þessi liður samanstendur af tekjum af fjárfestingum sjóðsins í hlutabréfum og hlutdeildarskírteinum, að frádregnum gjöldum vegna slíkra fjárfestinga annarra en gjalda sem tilgreind eru í skýringu nr. 7 um fjárfestingargjöld.

Undir þennan lið falla arðgreiðslur, söluhagnaður og sölutap sem og breytingar á gangvirði.

Arðstekjur eru tekjufærðar þegar ákvörðun aðalfundar um arðgreiðslu í viðkomandi félögum liggur fyrir.

Í skýringu 5.1 má sjá hreinar fjárfestingartekjur 20 stærstu fjárfestinga sjóðsins í félögum og sjóðum.

## b) Hreinar tekjur af skuldabréfum

Þessi liður samanstendur af tekjum af fjárfestingum sjóðsins í skuldabréfum, að frádregnum gjöldum vegna slíkra fjárfestinga annarra en gjalda sem tilgreind eru í skýringu nr. 7 um fjárfestingargjöld.

Hér eru færðar vaxtatekjur, verðbætur og lántökupóknanir af skuldabréfum, hagnaður og tap af sölu skuldabréfa, breytingar á gangvirði til hækkunar og lækkunar og hliðstæðar tekjur og gjöld.

Hér undir er einnig færð varúðarniðurfærsla skuldabréfa vegna tapshættu sem er fyrir hendi á reiknings-skiladegi.

## c) Ýmsar fjárfestingartekjur

Undir liðinn ýmsar fjárfestingartekjur falla m.a. tekjur af fullnustueignum sjóðsins.

## d) Fjárfestingargjöld

Undir þennan lið eru færð fjárfestingargjöld og þóknanir til fjármálafyrirtækja vegna umsýslu og vörslugjalda. Í skýringu nr. 7 er greint frá áætlaðri umsýsluþóknun vegna fjárfestinga sjóðsins í innlendum og erlendum sjóðum.

## 2.6. Rekstrarkostnaður

Allur skrifstofu- og stjórnunarkostnaður lífeyrissjóðsins fellur undir rekstrarkostnað, þ.m.t. launakostnaður starfsmanna sjóðsins. Kostnaðurinn er færður til gjalda þegar hann fellur til. Frá rekstrarkostnaði dregst þóknun til sjóðsins vegna innheimtu gjalda fyrir stéttarfélög.

## 2.7. Fjárfestingar

Fjárfestingar eru fjármálagerningar samkvæmt skilgreiningu laga um verðbréfavíðskipti nr. 108/2007. Fjárfestingar sjóðsins samstanda af eignarhlutum í félögum og sjóðum, skuldabréfum og öðrum fjárfestingum.

Stjórnendur ákvarða flokkun fjárfestinga þegar þær eru færðar í upphafi og endurmeta þessa flokkun á hverjum reikningsskiladegi.

### a) Matsaðferðir fjárfestinga

Fjármálagerningar, aðrir en útlán til sjóðfélaga og skuldabréf sem haldið er til gjalddaga, eru metnir á gangvirði í samræmi við settar reikningsskilareglur. Útlán til sjóðfélaga og skuldabréf, sem sjóðurinn tilgreinir að verði haldið til gjalddaga, eru færð á afskrifuðu kostnaðarverði miðað við upphaflega ávöxtunarkröfu og aðferð virkra vaxta.

Gangvirði fjármálagerninga sem skráðir eru á skipulegum verðbréfamarkaði er markaðsverð í árslok, en gangvirði annarra fjárfestinga (óskráðra) í þessum flokki byggist á verðmatsaðferðum sem lýst er í skýringu nr. 18. Í þeirri skýringu eru jafnframt upplýsingar um stigskiptingu gangvirðis samkvæmt verðmatsaðferðum.

### b) Eignarhlutir í félögum og sjóðum

Eignarhlutir í félögum og sjóðum eru hlutabréf og hlutdeildarskírteini sjóða. Þessi flokkur fjárfestinga er færður á gangvirði.

# Skýringar

## c) Skuldabréf

Undir skuldabréf eru færð öll skuldabréf, bæði verðbréf sem eru á afskrifuðu kostnaðarverði og gangvirði. Undir þennan flokk falla jafnframt útlán. Skuldabréf og útlán eru færð með áföllnum vöxtum, verðbótum og gengismun í árslok. Verðbætur miðast við viðeigandi vísitölu næsta mánaðar eftir lok reikningsárs. Í skýringu nr. 18 er gerð nánari grein fyrir skiptingu skuldabréfa eftir reikningshaldslegri meðhöndlun.

## d) Niðurfærsla skuldabréfa og útlána

Við mat á útlánum og skuldabréfum sem færð eru á afskrifuðu kostnaðarverði er tekið tillit til tapsáhættu vegna óvissu um innheimtu sem kann að vera fyrir hendi á reikningsskiladegi í samræmi við settar reiknings-skilareglur. Hér er ekki um endanlega afskrift að ræða heldur er myndaður niðurfærslureikningur til að mæta þeim kröfum sem kunna að tapast. Við niðurfærsluna hafa sérstakar áhættur verið metnar jafnframt því sem reiknuð er almenn niðurfærsla. Niðurfærslureikningurinn er dreginn frá stöðu skuldabréfa og útlána til sjóðfélaga í árslok.

## e) Aðrar fjárfestingar

Undir aðrar fjárfestingar eru færðar allar fjárfestingar sem ekki falla undir liði sem taldir eru upp hér að ofan. Hér eru meðal annars færðar húseignir og lóðir sem tekin voru yfir til fullnustu greiðslu. Fullnustueignir eru færðar á gangvirði eða kostnaðarverði hvort sem lægra reynist á reikningsskiladegi. Í skýringu nr. 11 er gerð nánari grein fyrir þessum lið.

## 2.8. Kröfur

Kröfur eru færðar á gangvirði við upphaflega skráningu í bókhald. Á hverjum reikningsskiladegi eru kröfur metnar með hliðsjón af tapsáhættu og fært til lækkunar á kröfunum samkvæmt niðurstöðu slíks mats.

## 2.9. Varanlegir rekstrarfjármunir og óefnislegar eignir

Fasteignir og aðrir varanlegir rekstrarfjármunir eru færðir á kostnaðarverði að frádragnum afskriftum. Afskriftir eru reiknaðar sem fastur árlegur hundradshluti af kostnaðarverði og greinast þannig: Fasteign undir starfsemi sjóðsins í Húsi verslunarinnar er afskrifuð um 2%, endurbætur á fasteigninni og innréttingar um 10%, skrifstofutæki ásamt tölvu- og hugbúnaði um 20%.

## 2.10. Handbært fé

Handbært fé er fært í efnahagsreikning á gangvirði. Handbært fé samkvæmt sjóðstreymi samanstendur af óbundnum bankainnstæðum í íslenskum krónum og erlendum gjaldmiðlum.

## 2.11. Umreikningur í íslenskar krónur

Eignir og skuldir í erlendri mynt eru umreiknaðar í íslenskar krónur miðað við opinbert skráð viðmiðunargengi Seðlabanka Íslands í árslok.

## 3. Sérstök aukaframlög

	2025	2024
Árlegt fjárframlag ríkissjóðs til jöfnunar á örorkubyrði lífeyrissjóða .....	656	585.464

Á árinu 2025 rennur framlagið eingöngu til lífeyrissjóða þar sem hlutfall örorkulífeyrisskuldbindinga af framtíðarskuldbindingum er hærra en meðaltal allra sjóða.

## 4. Lífeyrir

### 4.1. Heildarfjárhæð lífeyris

	2025	2024
Ellilífeyrir .....	35.410.795	31.227.924
Örorkulífeyrir .....	6.599.254	6.087.147
Makalífeyrir .....	1.593.946	1.493.942
Barnalífeyrir .....	198.720	195.549
Samtals úr sameignardeild .....	43.802.715	39.004.562
Lífeyrir Verðbréfaeið .....	776.974	655.049
Lífeyrir Ævileið I .....	286.525	230.504
Lífeyrir Ævileið II .....	274.430	209.929
Lífeyrir Ævileið III .....	269.258	236.244
Samtals úr séreignardeild .....	1.607.187	1.331.726
Heildarfjárhæð lífeyris .....	45.409.903	40.336.288

### 4.2. Beinn kostnaður vegna örorkulífeyris

Kostnaður vegna örorkumats .....	15.647	16.444
----------------------------------	--------	--------

## 5. Hreinar fjárfestingartekjur

### 5.1. Hreinar tekjur af eignarhlutum félögum og sjóðum sundurliðast þannig:

	Sameignar- deild	Séreignar- deildir	Samtals 2025	Samtals 2024
Arðgreiðslur .....	7.400.962	196.996	7.597.958	4.998.479
Gangvirðisbreyting vegna innlendra eigna .....	9.277.627	307.478	9.585.105	20.544.650
Gangvirðisbreyting vegna erlendra eigna .....	98.928.153	2.210.112	101.138.265	92.600.536
Gjaldmiðlabreyting .....	(58.643.547)	(1.265.876)	(59.909.423)	3.583.501
	56.963.195	1.448.710	58.411.904	121.727.167

### Hreinar tekjur af eignarhlutum í innlendum félögum og sjóðum sundurliðast þannig:

	Bókfært verð 31.12.2025	Arður	Gangvirðis- breyting	Hreinar tekjur samtals 2025	Hreinar tekjur samtals 2024
Arion banki hf. ....	27.410.489	1.565.730	4.717.685	6.283.415	3.251.679
Brim hf. ....	18.122.331	711.912	2.883.695	3.595.607	2.024.390
Íslandsbanki hf. ....	15.946.555	283.450	1.511.989	1.795.439	3.332.336
Hagar hf. ....	15.544.154	193.651	1.792.711	1.986.362	3.175.540
Festi hf. ....	14.692.674	302.907	(119.978)	182.929	(1.572.629)
Reitir fasteignafélag hf. ....	9.988.703	295.462	950.094	1.245.556	2.739.099
SRE III slfh. ....	8.726.282	0	1.463.459	1.463.459	0
Aðrar eignir .....	103.657.838	4.244.848	(3.614.551)	630.297	12.592.714
	214.089.026	7.597.960	9.585.104	17.183.064	25.543.129

# Skýringar

Hreinar tekjur af eignarhlutum í erlendum félögum og sjóðum sundurliðast þannig:

	Bókfært verð 31.12.2025	Áhrif gjaldmiðils	Gangvirðis- breyting	Hreinar tekjur samtals 2025	Hreinar tekjur samtals 2024
iShared Core MSCI World *	84.939.437	(6.920.236)	15.037.610	8.117.374	571.127
Pimco GIS Income Fund *	35.196.408	(3.393.435)	3.447.271	53.836	2.246.503
JBT Marel Corporation	31.414.856	(2.325.344)	4.930.191	2.604.847	5.618.924
MS Global FI Opportunities Fund *	30.949.400	(3.018.788)	2.472.251	(546.537)	2.057.541
Vanguard Global Bond Index Fund *	24.217.774	(2.426.700)	1.216.450	(1.210.250)	1.013.819
Nvidia Corporation	21.136.753	428.813	270.664	699.477	0
Morgan Stanley LQ GOV *	20.019.021	(1.153.211)	21.543	(1.131.668)	(51.720)
Apple Incorpartion	17.074.222	346.394	(614.544)	(268.150)	0
Embla Medical hf. *	16.180.512	324.310	(1.520.596)	(1.196.286)	3.681.755
Microsoft Corporation	15.821.876	320.987	(498.630)	(177.643)	0
BGF Global High Yield Fund*	11.090.776	(1.069.020)	949.269	(119.751)	533.887
GS Global Credit Portfolio*	10.707.067	(1.048.148)	759.401	(288.747)	319.175
Amazon.com Incorpartion	9.305.803	188.792	(247.689)	(58.899)	0
Aðrar eignir	451.406.467	(40.163.837)	74.915.075	34.751.238	80.193.026
	<u>779.460.372</u>	<u>(59.909.423)</u>	<u>101.138.266</u>	<u>41.228.841</u>	<u>96.184.037</u>

Samtals hreinar tekjur af eignarhlutum í félögum og sjóðum 58.411.904 121.727.167

\* Framangreindir sjóðir eru áhættudreifð alþjóðleg hlutabréfasöfn.

## 5.2. Hreinar tekjur af skuldabréfum sundurliðast þannig:

### Sameignardeild

Skuldabréf sem haldið er til gjalddaga	Vaxtatekjur og verðbætur	Áhrif gjaldmiðils	Breyting á niðurfærslu	Samtals 2025	Samtals 2024
Ríkisskuldabréf	3.763.859	0	0	3.763.859	1.911.398
Íbúðalánasjóður	7.130.345	0	0	7.130.345	5.309.063
Skuldabréf sveitarfélaga	2.389.982	0	0	2.389.982	2.606.559
Skuldabréf lánastofnana	3.196.465	0	0	3.196.465	3.137.168
Skuldabréf fyrirtækja	5.214.648	29.128	0	5.243.776	5.375.861
Skuldabréf fagfjárfestasjóða	356.612	0	0	356.612	608.156
Skuldabréf ýmissa lánasjóða	1.297.573	0	0	1.297.573	1.324.199
Sjóðfélagalán og önnur veðlán	11.156.282	0	(119.696)	11.036.586	10.732.316
Samtals	<u>34.505.766</u>	<u>29.128</u>	<u>(119.696)</u>	<u>34.415.198</u>	<u>31.004.720</u>

Skuldabréf færð á gangvirði	Gangvirðis- breyting	Áhrif gjaldmiðils	Breyting á niðurfærslu	Samtals 2024	Samtals 2023
Ríkisskuldabréf	3.130.575	0	0	3.130.575	2.293.750
Íbúðalánasjóður	3.375.382	0	0	3.375.382	1.283.825
Skuldabréf lánastofnana	3.067.368	0	0	3.067.368	3.250.432
Skuldabréf fyrirtækja	29.358	0	0	29.358	61.540
Skuldabréf fagfjárfestasjóða	168.890	0	0	168.890	32.877
Skuldabréf ýmissa lánasjóða	15.188	0	0	15.188	0
Samtals	<u>9.786.761</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>9.786.761</u>	<u>6.922.424</u>
Samtals tekjur af skuldabréfum	<u>44.292.527</u>	<u>29.128</u>	<u>(119.696)</u>	<u>44.201.959</u>	<u>37.927.144</u>

## Séreignardeildir

Skuldabréf sem haldið er til gjalddaga	Vaxtatekjur og verðbætur	Áhrif gjaldmiðils	Breyting á niðurfærslu	Samtals 2025	Samtals 2024
Ríkisskuldabréf .....	61.976	0	0	61.976	31.721
Íbúðalánasjóður .....	117.410	0	0	117.410	88.107
Skuldabréf sveitarfélaga .....	39.354	0	0	39.354	43.257
Skuldabréf lánastofnana .....	52.634	0	0	52.634	52.063
Skuldabréf fyrirtækja .....	85.865	480	0	86.345	89.215
Skuldabréf fagfjárfestasjóða .....	5.872	0	0	5.872	10.093
Skuldabréf ýmissa lánasjóða .....	21.366	0	0	21.366	21.976
Sjóðfélagalán og önnur veðlán .....	183.702	0	(1.971)	181.731	178.108
<b>Samtals</b>	<b>568.179</b>	<b>480</b>	<b>(1.971)</b>	<b>566.688</b>	<b>514.540</b>

Skuldabréf færð á gangvirði	Gangvirðis-breyting	Áhrif gjaldmiðils	Breyting á niðurfærslu	Samtals 2025	Samtals 2024
Ríkisskuldabréf .....	301.291	0	0	301.291	217.188
Íbúðalánasjóður .....	55.580	0	0	55.580	21.306
Skuldabréf sveitarfélaga .....	29.145	0	0	29.145	38.169
Skuldabréf lánastofnana .....	272.554	0	0	272.554	219.426
Skuldabréf fyrirtækja .....	111.240	0	0	111.240	122.218
Skuldabréf fagfjárfestasjóða .....	2.781	0	0	2.781	546
Skuldabréf ýmissa lánasjóða .....	39.967	0	0	39.967	38.263
Sjóðfélagalán og önnur veðlán .....	5.556	0	0	5.556	8.368
<b>Samtals</b>	<b>818.114</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>818.114</b>	<b>665.484</b>

**Samtals tekjur af skuldabréfum**      **1.386.293**      **480**      **(1.971)**      **1.384.802**      **1.180.024**

## Sameignardeild og séreignardeildir

Skuldabréf sem haldið er til gjalddaga	Vaxtatekjur og verðbætur	Áhrif gjaldmiðils	Breyting á niðurfærslu	Samtals 2025	Samtals 2024
Ríkisskuldabréf .....	3.825.835	0	0	3.825.835	1.943.119
Íbúðalánasjóður .....	7.247.755	0	0	7.247.755	5.397.169
Skuldabréf sveitarfélaga .....	2.429.336	0	0	2.429.336	2.649.817
Skuldabréf lánastofnana .....	3.249.099	0	0	3.249.099	3.189.231
Skuldabréf fyrirtækja .....	5.300.513	29.607	0	5.330.120	5.465.076
Skuldabréf fagfjárfestasjóða .....	362.485	0	0	362.485	618.248
Skuldabréf ýmissa lánasjóða .....	1.318.939	0	0	1.318.939	1.346.174
Sjóðfélagalán og önnur veðlán .....	11.339.984	0	(121.667)	11.218.317	10.910.424
<b>Samtals</b>	<b>35.073.946</b>	<b>29.607</b>	<b>(121.667)</b>	<b>34.981.886</b>	<b>31.519.258</b>

Skuldabréf færð á gangvirði	Gangvirðis-breyting	Áhrif gjaldmiðils	Breyting á niðurfærslu	Samtals 2025	Samtals 2024
Ríkisskuldabréf .....	3.431.866	0	0	3.431.866	2.510.938
Íbúðalánasjóður .....	3.430.961	0	0	3.430.961	1.305.130
Skuldabréf sveitarfélaga .....	29.145	0	0	29.145	38.169
Skuldabréf lánastofnana .....	3.339.923	0	0	3.339.923	3.469.858
Skuldabréf fyrirtækja .....	140.598	0	0	140.598	183.758
Skuldabréf fagfjárfestasjóða .....	171.671	0	0	171.671	33.423
Skuldabréf ýmissa lánasjóða .....	55.155	0	0	55.155	38.263
Sjóðfélagalán og önnur veðlán .....	5.556	0	0	5.556	8.368
<b>Samtals</b>	<b>10.604.875</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.604.875</b>	<b>7.587.907</b>

**Samtals tekjur af skuldabréfum**      **45.678.821**      **29.607**      **(121.667)**      **45.586.760**      **39.107.165**

# Skýringar

## 5.3. Hreinar tekjur af handbæru fé sundurliðast þannig:

	2025	2024
Gengismunur .....	(75.228)	(94.850)
Vaxtatekjur .....	1.177.879	1.578.747
Samtals	<u>1.102.652</u>	<u>1.483.897</u>

## 6. Ýmsar fjárfestingartekjur

	2025	2024
Tekjur (gjöld) vegna fullnustueigna .....	0	340

## 7. Fjárfestingargjöld

	Sameignar- deild	Verð- bréfaeið	Ævileið I	Ævileið II	Ævileið III	Samtals 2025	Samtals 2024
<b>Bein fjárfestingargjöld</b>							
Vegna innlendra verðbréfasjóða .....	0	0	0	0	0	0	0
Vegna innlendra fjárfestingarsjóða .....	0	0	0	0	0	0	0
Vegna innlendra fagfjárfestingsjóða .....	0	0	0	0	0	0	0
Vegna erlendra verðbréfasjóða .....	0	0	0	0	0	0	0
Vegna annarra erlendra sjóða um sameiginlega fjárfestingu .....	0	0	0	0	0	0	0
Kaup og sölubóknanir vegna verðbréfavíðskipta .....	36.616	603	865	600	259	38.943	46.492
Vörslubóknanir .....	93.040	1.532	0	0	0	94.572	71.970
Umsýslubóknanir vegna útvistunar eignastýringar .....	121.824	2.006	0	0	0	123.830	336.274
Önnur fjárfestingargjöld .....	38.403	632	0	0	0	39.035	0
	<u>289.883</u>	<u>4.773</u>	<u>865</u>	<u>600</u>	<u>259</u>	<u>296.380</u>	<u>454.736</u>

## Áætluð og reiknuð fjárfestingargjöld

Vegna innlendra verðbréfasjóða .....	0	0	0	0	288	288	263
Vegna innlendra fjárfestingarsjóða .....	0	0	372	2.286	2.284	4.942	4.570
Vegna innlendra fagfjárfestingsjóða .....	612.865	10.092	26	18	0	623.001	562.614
Vegna erlendra verðbréfasjóða .....	744.939	12.266	1.601	529	0	759.335	670.083
Vegna annarra erlendra sjóða um sameiginlega fjárfestingu .....	2.748.970	45.265	0	0	0	2.794.235	2.579.417
Kaup og sölubóknanir vegna verðbréfavíðskipta .....	0	0	0	0	0	0	0
Vörslubóknanir .....	0	0	0	0	0	0	0
Umsýslubóknanir vegna útvistunar eignastýringar .....	0	0	0	0	0	0	0
Önnur áætluð og reiknuð fjárfestingargjöld .....	0	0	0	0	0	0	0
	<u>4.106.774</u>	<u>67.623</u>	<u>1.999</u>	<u>2.833</u>	<u>2.572</u>	<u>4.181.801</u>	<u>3.816.947</u>

	Sameignar- deild	Verð- bréfaleið	Ævileið I	Ævileið II	Ævileið III	Samtals 2025	Samtals 2024
<b>Fjárfestingargjöld samtals</b>							
Vegna innlendra verðbréfasjóða ...	0	0	0	0	288	288	263
Vegna innlendra fjárfestingarsjóða .	0	0	372	2.286	2.284	4.942	4.570
Vegna innlendra fagfjárfestasjóða .	612.865	10.092	26	18	0	623.001	562.614
Vegna erlendra verðbréfasjóða .....	744.939	12.266	1.601	529	0	759.335	670.083
Vegna annarra erlendra sjóða um sameiginlega fjárfestingu .....	2.748.970	45.265	0	0	0	2.794.235	2.579.417
Kaup og sölubóknanir vegna verðbréfavíðskipta .....	36.616	603	865	600	259	38.943	46.492
Vörslubóknanir .....	93.040	1.532	0	0	0	94.572	71.970
Umsýslubóknanir vegna útvistunar eignastýringar .....	121.824	2.006	0	0	0	123.830	336.274
Önnur fjárfestingargjöld .....	38.403	632	0	0	0	39.035	0
	<u>4.396.657</u>	<u>72.396</u>	<u>2.864</u>	<u>3.433</u>	<u>2.831</u>	<u>4.478.181</u>	<u>4.271.683</u>

## Heildareign í sjóðum að meðaltali á árinu

Innlendir verðbréfasjóðir .....	0	0	0	0	109.783	109.783	101.063
Innlendir fjárfestingarsjóðir .....	0	0	73.603	355.735	475.797	905.135	997.224
Innlendir fagfjárfestasjóðir .....	38.603.442	635.652	2.678	1.841	0	39.243.613	38.909.081
Erlendir verðbréfasjóðir .....	410.657.987	6.761.978	2.233.235	842.754	0	420.495.954	447.008.202
Aðrir erlendir sjóðir um sameiginlega fjárfestingu .....	151.783.416	2.499.297	0	0	0	154.282.713	139.823.921
Önnur erlend verðbréfasöfn .....	110.047.417	1.812.063	0	0	0	111.859.480	60.680.627
Heildareign í sjóðum að meðaltali á árinu .....	<u>711.092.262</u>	<u>11.708.990</u>	<u>2.309.516</u>	<u>1.200.330</u>	<u>585.580</u>	<u>726.896.678</u>	<u>687.520.118</u>

## Hlutfall fjárfestingargjalda alls af meðaleign

Innlendir verðbréfasjóðir .....	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,26%	0,26%	0,26%
Innlendir fjárfestingarsjóðir .....	0,00%	0,00%	0,51%	0,64%	0,48%	0,55%	0,46%
Innlendir fagfjárfestasjóðir .....	1,59%	1,59%	0,96%	0,96%	0,00%	1,59%	1,45%
Erlendir verðbréfasjóðir .....	0,18%	0,18%	0,07%	0,06%	0,00%	0,18%	0,15%
Aðrir erlendir sjóðir um sameiginlega fjárfestingu .....	1,81%	1,81%	0,00%	0,00%	0,00%	1,81%	1,84%
Önnur erlend verðbréfasöfn .....	0,11%	0,11%	0,00%	0,00%	0,00%	0,11%	0,55%
Samtals .....	<u>0,62%</u>	<u>0,62%</u>	<u>0,12%</u>	<u>0,29%</u>	<u>0,48%</u>	<u>0,62%</u>	<u>0,62%</u>

# Skýringar

## 8. Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Laun .....	1.095.474	1.000.318
Launatengd gjöld .....	276.279	256.014
Sjóðfélagayfirlit og kynningarstarfsemi .....	90.100	96.851
Upplýsingaveitur .....	57.123	78.492
Aðkeypt þjónusta .....	207.791	204.002
Endurskoðendur og tryggingafræðingur .....	45.289	38.691
Fjármálaeftirlitið .....	50.827	46.500
Gjald til Landssamtaka lífeyrissjóða ofl. ....	40.876	33.836
Gjald til Umboðsmanns skuldara .....	9.022	7.363
Rekstur húsnæðis og afskriftir fasteignar, innbús og rekstrarfjármuna .....	129.268	144.867
Ýmiss skrifstofu- og rekstrarkostnaður .....	141.854	123.749
Samtals .....	2.143.903	2.030.683
Endurgreiddur kostnaður vegna innheimtu gjalda fyrir stéttarfélög .....	(162.711)	(154.148)
	<u>1.981.192</u>	<u>1.876.538</u>
Starfsmenn í árslok .....	67	60
Stöðugildi á árinu .....	65,2	60,6

Heildarlaun, hlunnindi og þóknarir til stjórnar, endurskoðunarnefndar og stjórnenda auk viðbótarframlags til lífeyrissparnaðar til stjórnenda sundurliðast þannig:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Jón Ólafur Halldórsson, stjórnarformaður og f.v. formaður endurskoðunarnefndar ..	5.947	7.302
Stefán Sveinbjörnsson, varaformaður og formaður endurskoðunarnefndar .....	6.138	5.641
Bjarni Þór Sigurðsson, stjórnarmaður .....	2.927	2.820
Guðmunda Ólafsdóttir, stjórnarmaður .....	2.927	2.370
Guðrún Ragna Garðarsdóttir, stjórnarmaður .....	2.927	2.820
Helga Ingólfssdóttir, stjórnarmaður og í endurskoðunarnefnd til mars 2025 .....	3.230	4.356
Páll Ásgrímsson, stjórnarmaður frá mars 2025 .....	2.453	0
Sigrún Helgadóttir, stjórnarmaður og í endurskoðunarnefnd frá apríl 2025 .....	3.544	2.820
Fyrirverandi stjórnarmenn .....	719	3.508
Varamenn í stjórn .....	1.685	2.016
Margret Flóvenz, endurskoðunarnefnd .....	920	1.536
Framkvæmdastjóri .....	43.455	41.833
Yfirlögfræðingur og staðgengill framkvæmdastjóra .....	36.528	35.221
Forstöðumaður eignastýringar .....	36.528	34.726
	<u>149.928</u>	<u>146.969</u>

Á ársfundi lífeyrissjóðsins 2025 var samþykkt að mánaðarlaun aðalmanns í stjórn sjóðsins verða kr. 240.513, laun stjórnarformanns verða tvöföld laun aðalmanns og laun varaformanns verða ein og hálf laun aðalmanns. Varamenn fá greidd hálf mánaðarlaun aðalmanns fyrir hvern fund sem þeir sitja. Þá fá varamenn jafnframt greiddar kr. 36.076 á mánuði. Mánaðarlaun fyrir setu í endurskoðunarnefnd verða kr. 75.554 og fær formaður tvöföld þau laun. Frá apríl 2024 var farið að greiða launin til endurskoðunarnefndar mánaðarlega. Auk þess er greitt 2% séreignarmótframlag vegna launa stjórnar og fyrir setu í endurskoðunarnefnd.

Jón Ólafur Halldórsson er studdur af sjóðnum til setu í stjórn og samskiptanefnd Landssamtaka lífeyrissjóða (LL) og þáði laun á árinu 2025 að fjárhæð 4.757 þús. kr. sem greidd voru af LL og eru ekki innifalin í framan-greindum launum.

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Þóknun til endurskoðunarfélags sem annast ytri endurskoðun fyrir sjóðinn:		
Endurskoðun og önnur staðfestingarvinna .....	11.595	9.810
Önnur þjónusta .....	30.728	2.955
	<u>42.323</u>	<u>12.765</u>
Þóknun til endurskoðunarfélags sem annast innri endurskoðun fyrir sjóðinn:		
Innri endurskoðun .....	9.711	8.982
Önnur þjónusta .....	4.919	5.186
	<u>14.630</u>	<u>14.168</u>
Þóknun til tryggingastærðfræðings sjóðsins:		
Útreikningur á tryggingafræðilegri stöðu .....	5.716	5.394
Önnur þjónusta .....	13.348	6.365
	<u>19.064</u>	<u>11.759</u>

## 9. Eignarhlutir í félögum og sjóðum

	<u>Sameignar- deild</u>	<u>Séreignar- deildir</u>	<u>Samtals 2025</u>	<u>Samtals 2024</u>
Skráð innlend hlutabréf .....	148.486.434	4.533.112	153.019.546	142.759.140
Óskráð innlend félög og hlutdeildarskírteini .....	23.656.231	1.621.008	25.277.239	26.997.744
Innlendir sjóðir með áskriftarfyrirkomulagi .....	35.212.426	579.815	35.792.241	30.707.311
Erlendir eignarhlutar .....	409.755.298	7.098.207	416.853.505	59.700.048
Hlutdeildarskírteini í skráðum hlutabréfasjóðum ...	83.340.783	4.542.309	87.883.092	384.303.096
Hlutdeildarskírteini í skráðum skuldabréfasjóðum ..	129.813.413	2.387.308	132.200.721	127.927.720
Erlendir sjóðir með áskriftarfyrirkomulagi .....	140.214.256	2.308.797	142.523.053	137.477.581
	<u>970.478.841</u>	<u>23.070.556</u>	<u>993.549.397</u>	<u>909.872.640</u>

# Skýringar

	2025			2024		
	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð
<b>Skráð innlend hlutabréf:</b>						
Arion banki hf. ....	27.410.489	9,6%	3.341.573	22.904.116	9,1%	5.118.614
Íslandsbanki hf. ....	18.122.331	6,5%	10.512.589	13.665.175	5,5%	9.651.041
Hagar hf. ....	15.946.555	12,3%	3.889.369	12.372.317	10,5%	2.110.569
Festi hf. ....	15.544.154	15,3%	2.311.511	11.033.000	12,5%	(213.281)
Brim hf. ....	14.692.674	10,2%	1.332.031	15.083.996	10,4%	1.906.281
Reitir fasteignafélag hf. ....	9.988.703	11,1%	1.785.672	9.278.326	11,1%	2.320.851
Kvika banki hf. ....	7.874.143	9,2%	3.887.204	8.962.886	9,3%	6.211.664
Sildarvinnslan hf. ....	6.105.806	3,4%	5.084.389	5.878.481	3,4%	5.224.924
Heimar hf. ....	5.887.947	7,8%	690.392	6.000.303	8,5%	606.138
Eimskipafélag Íslands hf. ....	5.726.275	12,7%	224.783	8.166.492	12,8%	632.091
Ísfélag hf. ....	4.663.093	4,2%	5.219.253	5.033.817	4,1%	5.199.831
Ölgerðin Egill Skallagríms hf. ....	4.254.758	8,3%	2.168.145	4.550.773	8,6%	2.250.487
Hampiðjan hf. ....	4.118.041	6,3%	(409.698)	4.790.914	7,3%	405.138
Sjóvá Almennar hf. ....	3.639.495	7,2%	(1.263.663)	3.812.045	6,9%	(1.217.580)
Skagi hf. ....	3.030.886	7,9%	(541.043)	2.870.531	7,0%	(885.350)
Síminn hf. ....	2.694.390	7,5%	(7.975.146)	2.379.591	6,7%	(8.029.804)
Eik fasteignafélag hf. ....	1.960.108	4,2%	(1.544.023)	3.980.833	8,2%	414.104
Nova Klúbburinn hf. ....	798.924	5,2%	829.023	691.454	4,3%	731.069
Önnur félög, undir 2% eignarhlutur ....	560.774			1.304.090		
	<u>153.019.546</u>			<u>142.759.140</u>		

	2025			2024		
	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð
<b>Óskráð innlend félög og hlutdeildarskírteini:</b>						
Jarðvarmi slhf. ....	8.973.153	20,0%	3.341.699	7.482.258	20,0%	3.341.699
Bláa Lónið hf. ....	7.201.372	10,5%	7.251.103	7.201.372	10,5%	7.251.103
First Water hf. ....	3.045.454	7,1%	2.500.000	1.500.000	6,0%	1.500.000
KFM Eignarhaldsfélag slhf. ....	1.256.640	20,0%	1.120.000	1.254.133	20,0%	1.120.000
Laxey Holding hf. ....	1.161.919	4,1%	1.161.919	0	0,0%	0
Salmon Garden hf. ....	787.226	2,8%	765.222	0	0,0%	0
FÍ Eignarhaldsfélag slhf. ....	764.636	19,9%	950.242	1.046.551	19,9%	950.242
Fræ Capital hf. ....	612.385	11,3%	635.483	0	0,0%	0
IS Úrvalsvisitölusjóðurinn ....	221.052	6,9%	214.625	0	0,0%	4.682
Eldey Holdco hf. ....	190.588	14,9%	208.946	194.138	14,9%	208.946
IG Rest hf. ....	18.780	19,9%	(21.913)	23.128	19,9%	(16.377)
VI hf. ....	1.003	10,0%	400	1.225	10,0%	400
Jarðvarmi GP hf. ....	777	14,9%	618	777	14,9%	618
Sunnuvellir slhf. ....	0	20,0%	800	0	20,0%	800
Eyrir Invest hf. ....	0	0,0%	(5.266.593)	7.332.600	11,2%	1.769.520
Aðrir verðbréfasjóðir, undir 2% eignarh.	1.042.253			961.564		
	<u>25.277.238</u>			<u>26.997.746</u>		

	2025			2024		
	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð
<b>Innlendir sjóðir með áskriftarfyrirkomulagi **</b>						
SRE III slhf. ....	8.726.282	18,2%	7.262.823	4.539.265	18,2%	4.539.265
AF2 slhf. ....	3.173.760	18,0%	2.385.450	2.280.561	18,0%	1.917.450
VEX I slhf. ....	2.214.915	18,4%	1.727.704	1.992.212	18,4%	1.727.704
SÍA IV slhf. ....	1.716.375	15,1%	2.175.133	1.494.889	15,1%	1.639.127
Horn IV slhf. ....	1.581.480	10,0%	1.368.469	1.470.876	10,0%	1.311.844
Frumtak 2 slhf. ....	1.569.479	19,9%	873.340	1.681.924	19,9%	889.824
Veðskuldabréfasjóður IV VIV II .....	1.531.604	20,0%	979.358	1.635.179	20,0%	1.199.214
Landsbréf veðskuldabréfasjóður II .....	1.309.659	20,0%	860.773	1.322.736	20,0%	971.168
AF1 slhf. ....	1.211.250	15,0%	(26.099)	1.244.227	15,0%	236.401
Frumtak 3 slhf. ....	1.028.511	17,9%	1.042.674	890.627	18,0%	900.420
ACF III .....	962.655	15,4%	600.000	848.742	15,4%	600.000
Brunnur vaxtarsjóður II slhf. ....	904.184	19,3%	968.288	788.640	19,3%	787.065
SÍA III slhf. ....	888.139	13,9%	(612.179)	998.875	13,9%	(263.181)
Freyja framtakssjóður slhf. ....	868.655	15,0%	871.980	830.084	15,0%	853.230
Crowberry I slhf. ....	828.282	18,2%	555.808	1.156.879	18,2%	596.290
Innviðir II slhf. ....	760.292	19,3%	814.977	615.904	19,3%	638.444
Brunnur vaxtarsjóður slhf. ....	655.770	19,9%	(253.364)	1.590.204	19,9%	777.692
Landsbréf ITF slhf. ....	564.912	14,6%	227.273	515.690	14,6%	323.204
AF3 slhf. ....	543.991	18,0%	596.000	0	0,0%	0
Crowberry II slhf. ....	518.744	12,2%	636.873	406.629	11,2%	497.927
IS Fyrirtækjalánasjóður II hs. ....	507.315	20,0%	486.400	200.400	20,0%	200.400
REY III – Vöxtur slhf. ....	497.683	15,1%	600.685	476.134	15,1%	515.685
105 Miðborg slhf. ....	484.914	12,3%	416.250	551.908	11,3%	416.250
Kjölfesta slhf. ....	449.229	20,0%	343.952	438.681	20,0%	343.952
Horn III slhf. ....	387.676	19,9%	(277.915)	952.051	19,9%	162.259
VEX II slhf. ....	355.316	20,0%	416.705	358.199	20,0%	358.199
Edda slhf. ....	347.894	19,9%	(257.350)	297.800	19,9%	(257.350)
Frumtak 4 slhf. ....	273.137	19,9%	336.090	130.328	19,9%	152.761
Akur fjárfestingar slhf. ....	250.762	19,9%	58.243	392.134	19,9%	232.784
Veðskuldabréfasjóður IV .....	231.586	12,4%	100.000	214.203	12,4%	100.000
REY I – Sprotar slhf. ....	215.077	18,9%	1.098.621	172.569	18,9%	1.129.811
Landsbréf veðskuldabréfasjóður slhf. ...	192.796	19,9%	(92.403)	178.875	19,9%	(91.991)
IS Fyrirtækjalánasjóður hs. ....	38.583	20,0%	(265.570)	38.583	20,0%	(265.570)
Veðskuld slhf. ....	796	19,9%	(139.283)	796	19,9%	(139.283)
SÍA III GP hf. ....	538	13,9%	557	509	13,9%	557
	<u>35.792.241</u>			<u>30.707.313</u>		
Alls eignarhl. í innlendum félögum og sjóðum .....	214.089.025			200.464.199		

# Skýringar

	2025			2024		
	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð
<b>Erlendir eignarhlutar:</b>						
Bein erlend hlutabréfaeign:		*			*	
Blackrock MSCI World sérgreint safn .....	154.456.507		142.578.936	0		0
State Street MSCI World sérgreint safn ..	122.825.775		119.514.409	0		0
Amundi MSCI World sérgreint safn .....	71.936.616		72.572.458	0		0
JBT Marel Corporation .....	31.414.856	3,2%	23.142.485	23.968.704	2,6%	18.301.180
Morgan Stanley sérgreint safn .....	18.652.212		(2.029.209)	17.288.453		(2.029.209)
Embla Medical hf. ....	16.180.512	5,9%	8.078.257	18.295.628	6,2%	8.997.087
Aðrir erlendir eignarhlutar .....	1.387.027			147.263		
	<u>416.853.505</u>			<u>59.700.048</u>		

\* Á ekki við, því um er að ræða sérgreind hlutabréfasöfn í eigu sjóðsins.

	2025			2024		
	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð
<b>Hlutdeildarskírteini í erlendum hlutabréfasjóðum með skráðar undirliggjandi eignir:</b>						
Vanguard Global Stock .....	843.502	0,0%	(101.911.446)	119.703.876	4,3%	29.833.495
State Street World Index Equity ..	728.144	0,1%	(19.028.869)	59.086.669	8,3%	41.108.074
iShares Developed World Index Fund .....	672.880	0,0%	(44.670.673)	118.706.470	3,7%	74.730.585
iShares Developed World ESG SIF .....	346.515	0,1%	(7.150.414)	23.262.984	4,5%	16.027.265
Aðrir hlutabréfasjóðir, undir 2% eignarhlutur .....	85.292.051			63.543.096		
	<u>87.883.092</u>			<u>384.303.095</u>		

	2025			2024		
	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð
<b>Hlutdeildarskírteini í erlendum skuldabréfasjóðum með skráðar undirliggjandi eignir:</b>						
Morgan Stanley Global FI Opportunities Fund .....	30.949.400	4,6%	27.514.313	31.568.245	5,3%	27.586.622
BGF Global High Yield Fund .....	11.090.776	4,6%	10.676.640	11.210.527	4,1%	10.676.640
GS Global Credit Portfolio .....	10.707.067	2,3%	10.676.640	10.995.815	3,5%	10.676.640
Skuldabréfasjóðir, undir 2% eignarhlutur .....	79.453.478			74.153.133		
	<u>132.200.721</u>			<u>127.927.720</u>		

	2025			2024		
	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð
<b>Erlendir sjóðir með áskriftarfyrirkomulagi **</b>						
AlpInvest Co-Investment Fund VIII .....	7.818.869	8,1%	5.951.217	7.928.779	8,1%	6.289.647
Global Infrastructure Solutions 4 F. ....	7.307.980	5,7%	5.577.204	6.343.694	5,7%	5.265.508
AlpInvest LIVE C.V. ....	6.229.401	100,0%	2.165.484	6.887.072	100,0%	3.397.003
Macquaire Asia-Pacific 3 .....	6.226.340	6,1%	5.447.902	6.593.701	0,7%	4.441.879
Partners Group Direct Equity IV .....	6.910.087	5,3%	5.312.515	6.546.099	5,3%	5.718.622
Global Infrastructure Solutions 3 F. ....	6.289.387	6,2%	2.197.839	6.449.032	6,2%	2.745.034
KKR Americas Fund XII .....	5.830.243	3,9%	(492.101)	6.225.378	3,9%	107.689
Metrop. Real Estate Sec. Fund .....	3.192.820	18,1%	3.471.725	3.228.918	18,1%	3.337.656
Francisco Partners VII-C, L.P. ....	2.765.988	6,6%	2.756.170	989.805	6,0%	1.047.068
AlpInvest Co-Investment Fund IX .....	2.397.883	7,9%	2.370.911	0	0,0%	0
KKR Global Infrastructure Investors III ..	2.315.639	4,5%	926.138	3.250.843	4,5%	1.586.312
AlpInvest Secondaries Fund VIII .....	2.284.306	2,1%	1.722.231	0	0,0%	0
Morgan Stanley PMF VI .....	1.971.112	5,6%	(776.431)	2.692.907	5,6%	(478.950)
AlpInvest Secondaries Fund VI .....	1.411.168	6,7%	(57.059)	1.899.436	6,7%	272.555
Private Equity Co-Inv. Partners .....	1.110.129	12,9%	(2.541.538)	2.365.805	12,9%	(1.778.972)
Schroder Private Equity F III .....	84.559	12,0%	(4.207.853)	99.761	12,0%	(4.187.470)
Morgan Stanley PMF IV .....	45.066	2,6%	(1.199.808)	91.279	2,6%	(1.199.808)
Partners Group Asia Pacific 2007 .....	32.759	3,4%	(1.320.096)	43.541	3,4%	(1.320.096)
Vintage V Europe LP .....	32.327	23,5%	(1.947.747)	49.988	23,5%	(1.947.481)
Aberdeen Asia Fund .....	31.925	15,8%	(1.512.768)	876.207	16,0%	(777.241)
Schroder Private Equity F II .....	13.861	3,0%	(1.661.326)	84.485	3,0%	(1.591.033)
Aberdeen Diamond PE III .....	10.983	4,5%	(500.666)	10.737	4,0%	(500.666)
Schroder Private Equity F I .....	9.177	4,0%	(1.158.472)	48.708	4,0%	(1.118.733)
Aðrir framtakssjóðir, eignarhlutur undir 2% .....	78.201.044			74.771.404		
	<u>142.523.053</u>			<u>137.477.579</u>		
Alls eignarhlutir í erlendum félögum og sjóðum .....	779.460.371			709.408.442		
Eignarhlutir í félögum og sjóðum samtals .....	<u>993.549.397</u>			<u>909.872.641</u>		

Kostnaðarverð í framangreindum töflum er skilgreint sem kaupverð að frádregnu söluverði og arðgreiðslum í viðkomandi félagi eða sjóði.

\*\* Í tilfalli innlendra og erlendra sjóða með áskriftarfyrirkomulagi er kostnaðarverð skilgreint sem kaupverð að frádregnu söluverði og endurgreiðslum.

Sjóðurinn á ekki eignaraðild að félagi þar sem um er að ræða ótakmarkaða ábyrgð, né þar sem um er að ræða dóttur- eða hlutdeildarfélag.

# Skýringar

## 10. Skuldabréf

Sameignardeild	Skuldabréf haldið til gjalds	Skuldabréf færð á gangvirði	Samtals 2025	Samtals 2024
Skuldabréf:				
Ríkisskuldabréf .....	91.737.781	60.966.576	152.704.357	70.732.360
Íbúðalánasjóður .....	0	0	0	82.147.671
Skuldabréf sveitarfélaga .....	33.725.399	0	33.725.399	32.582.598
Skuldabréf lánastofnana .....	49.608.063	35.334.124	84.942.187	85.938.645
Skuldabréf fyrirtækja .....	77.471.358	1.474.250	78.945.608	74.380.326
Skuldabréf fagfjárfestastofna .....	5.662.814	1.563.725	7.226.539	7.894.537
Ýmsir lánasjóðir .....	20.214.193	291.935	20.506.128	20.465.564
Samtals .....	278.419.608	99.630.610	378.050.218	374.141.701
Útlán greinast þannig:				
Útlán til sjóðfélaga .....	152.301.443	0	152.301.443	123.366.231
Önnur útlán .....	9.027.451	0	9.027.451	7.337.883
Varúðarniðurfærsla veðskuldabréfa .....	(837.070)	0	(837.070)	(717.283)
Samtals .....	160.491.824	0	160.491.824	129.986.831
	<u>438.911.432</u>	<u>99.630.610</u>	<u>538.542.042</u>	<u>504.128.532</u>

Séreignardeild	Skuldabréf haldið til gjalds	Skuldabréf færð á gangvirði	Samtals 2025	Samtals 2024
Skuldabréf:				
Ríkisskuldabréf .....	1.510.573	4.652.933	6.163.506	3.900.422
Íbúðalánasjóður .....	0	0	0	1.363.283
Skuldabréf sveitarfélaga .....	555.329	587.458	1.142.787	864.305
Skuldabréf lánastofnana .....	816.856	3.973.746	4.790.602	4.134.045
Skuldabréf fyrirtækja .....	1.275.659	1.160.638	2.436.297	2.295.668
Skuldabréf fagfjárfestastofna .....	93.245	25.749	118.994	131.014
Ýmsir lánasjóðir .....	332.851	480.438	813.289	831.448
Samtals .....	4.584.513	10.880.962	15.465.475	13.520.185
Útlán greinast þannig:				
Útlán til sjóðfélaga .....	2.507.827	0	2.507.827	2.047.326
Önnur útlán .....	148.648	96.770	245.418	219.017
Varúðarniðurfærsla veðskuldabréfa .....	(13.783)	0	(13.783)	(11.904)
Samtals .....	2.642.692	96.770	2.739.462	2.254.439
	<u>7.227.205</u>	<u>10.977.732</u>	<u>18.204.937</u>	<u>15.774.624</u>

Sameignardeild og séreignardeildir	Skuldabréf haldið til gjalds	Skuldabréf færð á gangvirði	Samtals 2025	Samtals 2024
Skuldabréf:				
Ríkisskuldabréf .....	93.248.354	65.619.510	158.867.864	74.632.782
Íbúðalánasjóður .....	0	0	0	83.510.954
Skuldabréf sveitarfélaga .....	34.280.728	587.458	34.868.186	33.446.903
Skuldabréf lánastofnana .....	50.424.919	39.307.869	89.732.788	90.072.690
Skuldabréf fyrirtækja .....	78.747.017	2.634.888	81.381.905	76.675.993
Skuldabréf fagfjárfestastofna .....	5.756.059	1.589.474	7.345.533	8.025.551
Ýmsir lánasjóðir .....	20.547.044	772.373	21.319.417	21.297.011
Samtals .....	283.004.121	110.511.572	393.515.693	387.661.884
Útlán greinast þannig:				
Útlán til sjóðfélaga .....	154.809.269	0	154.809.269	125.413.558
Önnur útlán .....	9.176.098	96.770	9.272.868	7.556.900
Varúðarniðurfærsla veðskuldabréfa .....	(850.854)	0	(850.854)	(729.186)
Samtals .....	163.134.513	96.770	163.231.283	132.241.272
	446.138.634	110.608.342	556.746.978	519.903.156

## Gangvirði skuldabréfa sem haldið er til gjalddaga í árslok 2025

	Bókfært verð	Gangvirði	Gangvirði undir bókfært verð
Ríkisskuldabréf .....	93.248.354	91.940.248	(1.308.106)
Íbúðalánasjóður .....	0	0	0
Skuldabréf sveitarfélaga .....	34.280.728	33.205.991	(1.074.737)
Skuldabréf lánastofnana .....	50.424.919	50.350.187	(74.732)
Skuldabréf fyrirtækja .....	78.747.017	75.141.037	(3.605.980)
Skuldabréf fagfjárfestastofna .....	5.756.059	4.719.078	(1.036.981)
Ýmsir lánasjóðir .....	20.547.044	19.878.913	(668.131)
Samtals .....	283.004.121	275.235.454	(7.768.667)
Útlán greinast þannig:			
Útlán til sjóðfélaga .....	153.958.416	153.958.416	0
Önnur útlán .....	9.176.098	9.106.980	(69.118)
Samtals .....	163.134.514	163.065.396	(69.118)
	446.138.635	438.300.850	(7.837.785)

# Skýringar

## Gangvirði skuldabréfa sem haldið er til gjalddaga í árslok 2024

	Bókfært verð	Gangvirði	Gangvirði undir bókfært verð
Ríkisskuldabréf .....	36.594.533	35.161.559	(1.432.974)
Íbúðalánasjóður .....	57.353.057	56.929.299	(423.758)
Skuldabréf sveitarfélaga .....	33.123.323	32.862.550	(260.773)
Skuldabréf lánastofnana .....	48.495.112	47.478.893	(1.016.219)
Skuldabréf fyrirtækja .....	74.858.046	72.075.422	(2.782.624)
Skuldabréf fagfjárfestasjóða .....	5.724.237	4.776.304	(947.933)
Ýmsir lánasjóðir .....	20.805.200	19.864.305	(940.895)
Samtals .....	276.953.508	269.148.332	(7.805.176)
Útlán greinast þannig:			
Útlán til sjóðfélaga .....	124.684.371	124.684.371	0
Önnur útlán .....	7.459.659	7.359.364	(100.295)
Samtals .....	132.144.030	132.043.735	(100.295)
	<u>409.097.538</u>	<u>401.192.067</u>	<u>(7.905.471)</u>

## Breyting á niðurfærslu skuldabréfa greinist þannig:

	2025	2024
Niðurfærsla 1.1. ....	2.070.731	2.666.351
Endanlega afskrifað á árinu .....	(1.381.783)	0
Breyting á niðurfærslu (sjá skýringu 5.2.) .....	161.906	(595.620)
Niðurfærsla 31.12. ....	<u>850.854</u>	<u>2.070.731</u>

## 11. Aðrar fjárfestingar

Í árslok 2025 voru engar fullnustueignir í eigu sjóðsins.

## 12. Skipting fjárfestinga eftir gjaldmiðlum

	2025	2024
Fjárfestingar skiptast þannig niður á gjaldmiðla:		
ISK .....	769.530.034	718.552.343
USD .....	546.183.839	526.101.134
EUR .....	97.676.641	79.929.192
GBP .....	28.189.921	21.013.449
JPY .....	27.034.405	18.435.110
DKK .....	20.327.522	20.641.653
Aðrir gjaldmiðlar .....	61.354.013	45.102.916
	<u>1.550.296.375</u>	<u>1.429.775.797</u>
Hlutfallsleg skipting fjárfestinga eftir gjaldmiðlum:	49,6%	50,3%
Eignir í íslenskum krónum .....	50,4%	49,7%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum .....	<u>100%</u>	<u>100%</u>

## 13. Kröfur

	2025	2024
Kröfur á launagreiðendur:		
Áætluð óinnheimt iðgjöld .....	4.821.000	4.755.000
Aðrar kröfur á launagreiðendur .....	709.559	361.656
	<u>5.530.559</u>	<u>5.116.656</u>
Aðrar kröfur:		
Ógreiddar skammtímakröfur vegna verðbréfa ofl. ....	13.116	8.762.426
	<u>13.116</u>	<u>8.762.426</u>
	<u>5.543.675</u>	<u>13.879.082</u>

## 14. Varanlegir rekstrarfjármunir

Bókfært verð greinist þannig:	Fasteign til eigin nota	Innréttingar	Skrifstofu- og tölvubúnaður	Samtals 2025	Samtals 2024
Heildarverð í ársbyrjun .....	412.910	947.246	146.242	1.506.398	1.232.475
Víðbætur á árinu .....	0	9.751	67.321	77.072	273.923
Afskrift fyrri ára .....	(329.102)	(355.668)	(122.630)	(807.400)	(720.036)
Afskrifað á árinu .....	(7.017)	(74.027)	(8.981)	(90.025)	(87.365)
Bókfært verð í árslok .....	<u>76.791</u>	<u>527.302</u>	<u>81.952</u>	<u>686.045</u>	<u>698.997</u>

Fasteignamat og vátryggingarverðmæti greinist þannig:

	Fasteignamat		Vátryggingarverðmæti	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Fasteign til eigin nota .....	655.100	615.650	1.078.858	1.018.679

# Skýringar

## 15. Aðrar skuldir

	2025	2024
Ógreitt til stéttarféлага vegna innheimtu félagsgjalda .....	571.270	575.814
Ógreidd staðgreiðsla vegna lífeyrisgreiðslna og launa .....	988.165	911.536
Ógreitt framlag í starfsendurhæfingarsjóð .....	29.414	28.541
Ógreitt annað .....	226.177	200.497
	<u>1.815.026</u>	<u>1.716.387</u>

## 16. Tryggingafræðileg staða

Tryggingafræðileg staða sameignardeildar sjóðsins er reiknuð í samræmi við ákvæði 39. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Útreikningurinn er gerður af trygginga-stærðfræðingi sem hefur til þess tilskilda staðfestingu frá Fjármálaeftirliti Seðlabanka Íslands og starfar sjálfstætt utan sjóðsins. Helstu forsendur útreikninga miðast við ákvæði IV. kafla reglugerðar nr. 391/1998 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða með síðari breytingum. Við mat á dánar- og lífslíkum skal nota nýjustu dánar- og eftirlífendatöflur, sem útgefnar eru af ráðherra að fengnum tillögum Félags íslenskra tryggingastærðfræðinga. Í reglugerðinni kemur einnig fram að við núvirðisútreikning væntanlegs lífeyris og framtíðariðgjalda skuli nota 3,5% vaxtaviðmiðun umfram vísitölu neysliverðs.

Útreikningur tryggingafræðilegrar stöðu í lok árs 2025 miðast við sértækar lífslíkur, örorkulíkur og endurhæfingarlíkur fyrir sjóðinn. Lífslíkurnar taka mið af dánar- og eftirlífendatöflum sem fjármála- og efnahagsráðherra samþykkti í desember 2021. Töflurnar byggja á spá um auknar lífslíkur í framtíðinni.

### Sértækar örorku- og endurhæfingarlíkur fyrir sjóðinn

Tryggingastærðfræðingur sjóðsins hefur athugað örorku- og endurhæfingartíðni hjá lífeyrissjóðnum á árunum 2017–2023 og borið saman við staðlaðar tryggingafræðilegar forsendur við mat á skuldbindingum íslenskra lífeyrissjóða. Í fyrsta sinn eru reiknaðar bæði sértækar örorku- og endurhæfingarlíkur fyrir sjóðinn. Í eldra líkani var ekki gert ráð fyrir endurhæfingu örorkulífeyrisþega og örorkutíðnin lýsti væntu nýgengi varanlegra öryrkja. Í nýju líkani er reiknuð endurhæfingartíðni og örorkutíðnin því að öðru óbreyttu lægri en í eldra líkani sem nemur væntri endurhæfingu.

Til þessa hafa skuldbindingar sjóðsins verið metnar með frádragi frá staðlaðri örorkutíðni en frádragið mælist nú minna en áður. Síðasta athugun á sérhæfðri örorkutíðni byggði á reynslu árána 2010–2014 en nýgengi örorku á þeim árum var nokkru minna en árin 2017–2023. Nýgengi örorkulífeyrisþega hjá sjóðnum mælist áfram minna en staðalforsendur gera ráð fyrir og mælist frádragið tölfræðilega marktækt fyrir bæði karl- og kvenkyns sjóðfélaga.

Niðurstaða varðandi framangreind áhrif á tryggingafræðilega stöðu LV í árslok 2025 er að hærri örorkutíðni hefur áhrif til hækkunar á örorkuskuldbindingar sjóðsins. Áfallin staða veikist um 0,6 prósentustig og framtíðarstaða um 2,0 prósentustig. Heildarstaða sjóðsins veikist um 1,0 prósentustig m.v. nýjar og hærri örorkuforsendur.

## Yfirlit um breytingu á tryggingafræðilegri stöðu sameignardeildar

Eignir	2025	2024
Endurmetin eign til tryggingafræðilegs uppgjörs í árslok .....	2.273.796.382	2.159.149.068
Endurmetin eign til tryggingafræðilegs uppgjörs í ársbyrjun .....	2.159.149.068	1.962.799.133
Hækkun endurmetinnar eignar á árinu .....	114.647.314	196.349.935
<b>Skuldbindingar</b>		
Skuldbindingar í árslok .....	2.403.288.734	2.255.306.751
Skuldbindingar í ársbyrjun .....	2.255.306.751	2.105.213.926
Hækkun skuldbindinga á árinu .....	147.981.983	150.092.825
Breyting á tryggingafræðilegri stöðu á árinu .....	(33.334.669)	46.257.110

## Yfirlit um breytingu á áföllnum lífeyrisskuldbindingum sameignardeildar

	2025	2024
Áfallnar lífeyrisskuldbindingar í ársbyrjun .....	1.507.726.392	1.378.891.223
Hækkun lífeyrisskuldbindinga vegna vaxta og verðbóta .....	109.908.797	115.928.668
Hækkun áunninna réttinda vegna iðgjalda ársins .....	47.876.740	46.486.519
Lækkun vegna greidds lífeyris á árinu .....	(44.141.289)	(39.004.562)
Hækkun vegna breyttra dánarlíka .....	2.175.751	2.295.854
Breyting á núvirtum rekstrarkostnaði í áfallinni stöðu .....	1.170.235	1.519.382
Hækkun (lækkun) vegna annarra breytinga .....	1.834.675	1.609.308
Áfallnar lífeyrisskuldbindingar í árslok .....	1.626.551.301	1.507.726.392

## 17. Skuldbindingar utan efnahags

Sjóðurinn hefur gert samninga sem skuldbinda hann til framtíðarfjárfestinga. Með samningunum hefur sjóðurinn skuldbundið sig til að fjárfesta í framtaks-, fasteigna- og innviðasjóðum fyrir ákveðna fjárhæð sem er innkölluð í nokkrum áföngum. Staða skuldbindinga í árslok er sem hér greinir:

	2025	2024
Innlendar skuldbindingar .....	17.625.318	16.424.742
Erlendar skuldbindingar .....	60.700.239	33.333.216
	78.325.557	49.757.958

# Skýringar

## 18. Fjármálagerningar

### 18.1. Flokkar fjármálagerninga

Fjárfestingar lífeyrissjóðsins skiptast í eftirfarandi flokka fjármálagerninga:

Fjárfestingar í árslok 2025	Gangvirði	Haldið til gjalddaga	Kostnaðarverð	Samtals	Gangvirði
	Eignarhlutir í félögum og sjóðum	993.549.397	0	0	993.549.397
Skuldabréf	110.608.343	446.138.635	0	556.746.978	548.909.194
Aðrar fjárfestingar	0	0	0	0	0
<b>Fjárfestingar samtals</b>	<b>1.104.157.740</b>	<b>446.138.635</b>	<b>0</b>	<b>1.550.296.375</b>	<b>1.542.458.591</b>

  

Fjárfestingar í árslok 2024	Gangvirði	Haldið til gjalddaga	Kostnaðarverð	Samtals	Gangvirði
	Eignarhlutir í félögum og sjóðum	909.872.641	0	0	909.872.641
Skuldabréf	110.805.617	409.097.539	0	519.903.156	511.997.683
Aðrar fjárfestingar	0	0	0	0	0
<b>Fjárfestingar samtals</b>	<b>1.020.678.258</b>	<b>409.097.539</b>	<b>0</b>	<b>1.429.775.797</b>	<b>1.421.870.324</b>

### 18.2. Stigskipting gangvirðis

Taflan hér að neðan sýnir fjárfestingar sem færðar eru á gangvirði, flokkaðar eftir verðmatsaðferð. Matsaðferðum er skipt í þrjú stig sem endurspeglar mikilvægi þeirra forsenda sem lagðar eru til grundvallar við ákvörðun gangvirðis eignanna. Stigin eru eftirfarandi:

**Stig 1:** Fjármálagerningar sem skráðir eru á skipulegum verðbréfamarkaði eða markaðstorgi fjármálagerninga skv. lögum nr. 108/2007. Gangvirðismatið byggir á síðustu viðskiptum viðkomandi fjármálagernings.

**Stig 2:** Fjármálagerningar þar sem stuðst er við gengi frá eignastýranda sem getur verið afleitt af skráðu verði undirliggjandi eigna. Hér flokkast t.d. hlutdeildarskírteini í verðbréfasjóðum. Einnig skuldabréf þar sem stuðst er við verðlagningu skráð skuldabréfs með sambærilegan meðalbínditíma að viðbættu eðlilegu áhættuálagi.

**Stig 3:** Fjármálagerningar þar sem stuðst er við verðmat á undirliggjandi eignum, t.d. frá eignastýranda eða verðmat byggð á viðurkenndum verðmatsaðferðum, s.s. sjóðstreymi, innra virði eða nýlegt viðskiptaverð.

Til þessa stigs teljast m.a. innlendir og erlendir framtakssjóðir sem ekki gefa út gengi sem og innlend og erlend hlutafélög sem ekki eru skráð á markaði.

	Stig 1	Stig 2	Stig 3	Samtals
Fjárfestingar á gangvirði í árslok 2025	310.203.206	596.381.264	197.573.270	1.104.157.740
Fjárfestingar á gangvirði í árslok 2024	295.829.089	535.048.574	189.800.594	1.020.678.257

**Breytingar sem falla undir stig 3 á árinu eru eftirfarandi:**

Staða 1.1.2025 .....	189.800.594
Keypt á árinu .....	16.569.379
Selt á árinu og arðgreiðslur .....	(14.396.399)
Flutt milli stiga .....	0
Matsbreyting .....	5.599.696
Staða 31.12.2025 .....	<u>197.573.270</u>

**19. Áhættuþættir í starfsemi og áhættustýring**

Hlutverk stjórnar lífeyrissjóðsins er samkvæmt lögum að hafa eftirlit með starfsemi sjóðsins. Liður í því eftirliti er samþykkt og innleiðing áhættustefnu og áhættustýringarstefnu. Á grundvelli þeirra felur stjórn framkvæmdastjóra og áhættustjóra sjóðsins umsjón með framkvæmd stefnanna.

Sjóðurinn leggur áherslu á það í störfum sínum að stefnurnar og framkvæmd þeirra sé virkur þáttur í starfseminni. Markmið stefnanna er að auka öryggi í rekstri sjóðsins og draga þannig úr líkum á því að réttindi sjóðfélaga til greiðslu lífeyris skerðist sem og að stuðla almennt að góðum og öruggum rekstri.

Áhættustefna og áhættustýringarstefna sjóðsins byggja á lögum nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, reglugerð nr. 590/2017 um eftirlitskerfi með áhættu lífeyrissjóða og reglugerð nr. 916/2009 um fjárfestingarstefnu og úttekt á ávöxtun lífeyrissjóða og vörsluaðila séreignarsparnaðar með síðari breytingum. Áhættustefnan tekur einnig mið af ISO staðli 31000 um áhættustýringu, eðli og umfangi reksturs sjóðsins og skýrslum erlendra aðila eins og IOPS (e. International Organisation of Pension Supervision).

Í stefnunum er skipulag sjóðsins skilgreint, mælt fyrir um umsjón og ábyrgð er varðar framkvæmd áhættustýringar, eftirlitskerfi sjóðsins lýst, helstu áhættuþættir í rekstri sjóðsins eru skilgreindir, þeir metnir og tilgreint er hvernig vöktun á þeim fer fram.

Áhætta í starfsemi sjóðsins er skilgreind, til samræmis við skilgreiningu á áhættu í ISO staðli 31000 sem áhrif óvissu á markmið, þar sem áhrifin eru frávik frá því sem búist er við, bæði jákvæð og neikvæð. Þessi skilgreining er víðari en skilgreining á hugtakinu áhætta eins og það er skilgreint í reglugerð nr. 590/2017 um eftirlitskerfi með áhættu lífeyrissjóða. Þar er áhætta skilgreind sem hættu á fjárhagslegu tapi sem leiðir af atburði og fellur undir einn eða fleiri af þeim áhættuþáttum sem lífeyrissjóður skilgreinir.

Helstu áhættuþættir í starfsemi sameignardeildar sjóðsins eru fjárhagsleg áhætta, mótaðilaáhætta, lífeyristryggingaráhætta, rekstraráhætta og sjálfbærniáhætta, þá helst áhætta tengd loftslagsbreytingum. Hér á eftir, í skýringu 19, er fjallað um helstu áhættuþætti í sameignardeild sjóðsins. Skýringar 20–23 snúa að séreignarleiðum sjóðsins, þ.e. Verðbréfaleið, Ævileið I, Ævileið II og Ævileið III.

**19.1. Fjárhagsleg áhætta**

Fjárhagsleg áhætta felst í hættunni á fjárhagslegu tapi vegna breytinga á vöxtum, gengi gjaldmiðla eða virði verðbréfa. Fjárhagslegri áhættu má skipta í a) vaxta- og endurfjárfestingaráhættu, b) uppgreiðsluáhættu, c) markaðsáhættu, d) gjaldmiðlaáhættu og e) verðbólguáhættu.

# Skýringar

## a) Vaxta- og endurfjárfestingaráhætta

Hættan á að breytingar á vöxtum og lögum vaxtaferils leiði til lækkunar á virði skuldabréfa. Ef vextir hækka getur sjóðurinn þurft að innleysa gengistap við sölu á skuldabréfum sem keypt voru á lægri vöxtum. Þá getur lækkandi vaxtaumhverfi leitt til lægri ávöxtunarkröfu við kaup nýrra skuldabréfa þegar núverandi skuldabréf eru á gjalddaga og þegar fjárfest er fyrir innflæði (endurfjárfestingaráhætta).

Hluti skuldabréfa sameignardeildar er færður til bókar á gangvirði og hluti á upphaflegri ávöxtunarkröfu við kaup. Sá hluti sem færður er til bókar á gangvirði er næmur fyrir breytingum á ávöxtunarkröfu á markaði. Hér að neðan má sjá hvaða áhrif breytingar á ávöxtunarkröfu hefur á gangvirði skuldabréfa sem færð eru til bókar á gangvirði, hreina eign og tryggingafræðilega stöðu. Annars vegar er gert ráð fyrir að ávöxtunarkrafa verðtryggðra og óverðtryggðra markaðsskuldabréfa lækki um 100 punkta og hins vegar að ávöxtunarkrafan hækki um 100 punkta. 100 punkta breyting samsvarar eins prósentustigs breytingu á ávöxtunarkröfu.

### Áhrif á hreina eign til greiðslu lífeyris:

	31.12.2025 100 punkta lækkun	31.12.2025 100 punkta hækkun	31.12.2024 100 punkta lækkun	31.12.2024 100 punkta hækkun
Breyting á ávöxtunarkröfu:				
Verðtryggð skuldabréf færð á gangvirði .....	4.475.862	(4.004.337)	4.086.313	(3.724.606)
Óverðtryggð skuldabréf færð á gangvirði .....	1.412.438	(1.312.147)	1.364.666	(1.271.592)
Samtals gangvirðisbreyting .....	<u>5.888.300</u>	<u>(5.316.484)</u>	<u>5.450.979</u>	<u>(4.996.198)</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris .....	1.524.309.299	1.524.309.299	1.420.485.970	1.420.485.970
Breyting á hreinni eign .....	<u>5.888.300</u>	<u>(5.316.484)</u>	<u>5.450.979</u>	<u>(4.996.198)</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris eftir breytt gangvirði .....	<u>1.530.197.599</u>	<u>1.518.992.815</u>	<u>1.425.936.949</u>	<u>1.415.489.772</u>

Tryggingafræðileg staða þann 31.12.2025 er -5,4% en var -4,3% þann 31.12.2024. Í töflunni hér á eftir er sýnt hver áhrifin eru á tryggingafræðilega stöðu sjóðsins ef ávöxtunarkrafar hækkar eða lækkar um 100 punkta.

### Áhrif á tryggingafræðilega stöðu:

	31.12.2025 100 punkta lækkun	31.12.2025 100 punkta hækkun	31.12.2024 100 punkta lækkun	31.12.2024 100 punkta hækkun
Breyting á ávöxtunarkröfu:				
Verðtryggð skuldabréf færð á gangvirði .....	0,2%	(0,2%)	0,2%	(0,2%)
Óverðtryggð skuldabréf færð á gangvirði .....	0,1%	(0,1%)	0,1%	(0,1%)
Samtals áhrif á tryggingafræðilega stöðu .....	<u>0,3%</u>	<u>(0,3%)</u>	<u>0,3%</u>	<u>(0,3%)</u>
Tryggingafræðileg staða .....	(5,4%)	(5,4%)	(4,3%)	(4,3%)
Breyting á tryggingafræðilegri stöðu .....	<u>0,3%</u>	<u>(0,3%)</u>	<u>0,3%</u>	<u>(0,3%)</u>
Tryggingafræðileg staða eftir breytt gangvirði .....	<u>(5,1%)</u>	<u>(5,7%)</u>	<u>(4,0%)</u>	<u>(4,6%)</u>

## b) Uppgreiðsluáhætta

Hluta af skuldabréfaeign sjóðsins er heimilt að greiða upp. Það felur í sér uppgreiðsluáhættu sem felst í því að skuldabréf verði greidd upp fyrir lokagjaldþaga og lífeyrissjóðurinn þurfi því mögulega að endurfjárfesta á lægri vöxtum. Stærsti hluti þeirra skuldabréfa í eigu sameignardeildar sem er uppgreiðanlegur eru sjóðfélagalán en þau eru öll uppgreiðanleg án uppgreiðslugjalds.

## c) Markaðsáhætta

Markaðsáhætta er hættan á fjárhagslegu tapi eða óhagstæðum breytingum á fjárhagslegri stöðu sem stafa beint eða óbeint af sveiflum á virði eigna.

Stór hluti eigna sameignardeildar er í markaðsverðbréfum, bæði hlutabréfum og skuldabréfum. Markaðsverðbréf mynda stærsta hluta þeirra eigna sem ætlað er að standa á móti lífeyrisskuldbindingum sjóðsins. Fjárfestingar sameignardeildar í eignarhlutum í félögum og sjóðum eru að mestu leyti í skráðum eignum, en þó er hluti af fjárfestingum einnig í óskráðum eignum.

### Innlend og erlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir:

	Fjárhæð 31.12.2025	Fjárhæð 31.12.2024	Hlutfall af eignum 31.12.2025	Hlutfall af eignum 31.12.2024
Innlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir á gangvirði .....	201.360.053	189.870.287	13,2%	13,3%
Erlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir á gangvirði .....	596.964.722	532.872.679	39,1%	37,5%
Samtals .....	<u>798.324.775</u>	<u>722.742.966</u>	<u>52,3%</u>	<u>50,8%</u>

Áhrif 5% og 10% lækkunar á gangvirði eignarhluta í félögum og sjóðum á eignir sameignardeildar og tryggingafræðilega stöðu er sýnd hér að neðan. Tekið skal fram að 5% og 10% hækkun á gangvirði hefur sömu áhrif en í gagnstæða átt, þ.e. til hækkunar á hreinni eign til greiðslu lífeyris og til bætingar á tryggingafræðilegri stöðu sjóðsins.

### Áhrif á hreina eign til greiðslu lífeyris:

	31.12.2025	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2024
Breyting á gangvirði:	-5%	-10%	-5%	-10%
Áhrif á innlend hlutabréf og hlutabréfasjóði .....	(10.068.003)	(20.136.005)	(9.493.514)	(18.987.029)
Áhrif á erlend hlutabréf og hlutabréfasjóði .....	(29.848.236)	(59.696.472)	(26.643.634)	(53.287.268)
Samtals gangvirðisbreyting .....	<u>(39.916.239)</u>	<u>(79.832.477)</u>	<u>(36.137.148)</u>	<u>(72.274.297)</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris .....	1.524.309.299	1.524.309.299	1.420.485.970	1.420.485.970
Breyting á hreinni eign .....	<u>(39.916.239)</u>	<u>(79.832.477)</u>	<u>(36.137.148)</u>	<u>(72.274.297)</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris eftir breytt gangvirði .....	<u>1.484.393.060</u>	<u>1.444.476.822</u>	<u>1.384.348.822</u>	<u>1.348.211.673</u>

# Skýringar

## Áhrif á tryggingafræðilega stöðu:

	31.12.2025	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2024
Breyting á gangvirði:	-5%	-10%	-5%	-10%
Áhrif vegna innlendra hlutabréfa og hlutabréfasjóða .....	(0,4%)	(0,8%)	(0,4%)	(0,8%)
Áhrif vegna erlendra hlutabréfa og hlutabréfasjóða .....	(1,2%)	(2,5%)	(1,2%)	(2,4%)
Samtals gangvirðisbreyting .....	(1,7%)	(3,3%)	(1,6%)	(3,2%)
Tryggingafræðileg staða .....	(5,4%)	(5,4%)	(4,3%)	(4,3%)
Breyting á tryggingafræðilegri stöðu .....	(1,7%)	(3,3%)	(1,6%)	(3,2%)
Tryggingafræðileg staða eftir breytt gangvirði .....	(7,1%)	(8,7%)	(5,9%)	(7,5%)

## d) Gjaldmiðlaáhætta

Gjaldmiðlaáhætta felst í hættu á að sveiflur á gengi íslensku krónunnar annars vegar og erlendra myntkrossa hins vegar geti haft neikvæð áhrif á eignastöðu. Lífeyrissjóðurinn, sem er langtímafjárfestir, er ekki með samninga um gjaldeyrisvarnir og er erlend verðbréfaeign sameignardeildar því óvarin gagnvart gengis-sveiflum íslensku krónunnar.

Meirihluti eigna sameignardeildar í árslok 2025 er í íslenskum krónum en um 50,2% er í erlendri mynt, sem svarar til 768,5 milljarða króna. Hér á eftir eru tilgreindir þeir gjaldmiðlar sem mest áhrif hafa á rekstur sameignardeildar. Upplýsingar um gengi og útreikning á flökti taka mið af opinberu viðmiðunargengi Seðlabanka Íslands.

Mynt	Árslokagengi 2025	Árslokagengi 2024	Meðalgengi 2025	Meðalgengi 2024	Ársflökt 2025
USD .....	125,20	138,20	128,42	137,93	8,6%
EUR .....	147,20	143,90	144,64	149,31	4,7%
DKK .....	19,71	19,30	19,38	20,02	4,7%
GBP .....	168,96	173,30	168,92	176,40	6,4%
JPY .....	0,80	0,88	0,86	0,91	8,8%

## Skipting eigna eftir myntum:

Mynt	Fjárhæð 2025	Fjárhæð 2024	Hlutfall af eignum 2025	Hlutfall af eignum 2024
USD .....	536.470.782	517.767.936	35,1%	36,4%
EUR .....	97.526.541	80.272.131	6,4%	5,6%
DKK .....	19.993.470	20.293.140	1,3%	1,4%
GBP .....	27.697.298	20.600.194	1,8%	1,4%
JPY .....	26.528.561	18.032.121	1,7%	1,3%
Aðrir erlendir gjaldmiðlar .....	60.250.959	44.164.165	3,9%	3,1%
Samtals .....	768.467.611	701.129.687	50,2%	49,2%

Í töflunni hér að neðan eru sýnd hvaða áhrif 5% og 10% styrking á gengi íslensku krónunnar gagnvart viðkomandi gjaldmiðlum hefði á gangvirði eigna sameignardeildar í erlendri mynt, hreina eign til greiðslu lífeyris og tryggingafræðilega stöðu miðað við stöðu eigna í viðkomandi gjaldmiðli á reikningsskiladegi. 5% og 10% veiking á gengi íslensku krónunnar hefði öfug áhrif.

## Áhrif á hreina eign til greiðslu lífeyris:

	31.12.2025 5%	31.12.2025 10%	31.12.2024 5%	31.12.2024 10%
Styrking á gengi íslensku krónunnar:				
USD .....	(26.823.539)	(53.647.078)	(25.888.397)	(51.776.794)
EUR .....	(4.876.327)	(9.752.654)	(4.013.607)	(8.027.213)
DKK .....	(999.673)	(1.999.347)	(1.014.657)	(2.029.314)
GBP .....	(1.384.865)	(2.769.730)	(1.030.010)	(2.060.019)
JPY .....	(1.326.428)	(2.652.856)	(901.606)	(1.803.212)
Aðrir erlendir gjaldmiðlar .....	(3.012.548)	(6.025.096)	(2.208.208)	(4.416.416)
Samtals gangvirðisbreyting .....	<u>(38.423.380)</u>	<u>(76.846.761)</u>	<u>(35.056.485)</u>	<u>(70.112.968)</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris .....	1.524.309.299	1.524.309.299	1.420.485.970	1.420.485.970
Breyting á hreinni eign .....	<u>(38.423.381)</u>	<u>(76.846.761)</u>	<u>(35.056.484)</u>	<u>(70.112.969)</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris eftir breytt gangvirði .....	<u>1.485.885.918</u>	<u>1.447.462.538</u>	<u>1.385.429.486</u>	<u>1.350.373.001</u>

## Áhrif á tryggingafræðilega stöðu:

	31.12.2025 5%	31.12.2025 10%	31.12.2024 5%	31.12.2024 10%
Styrking á gengi íslensku krónunnar:				
USD .....	(1,1%)	(2,2%)	(1,1%)	(2,3%)
EUR .....	(0,2%)	(0,4%)	(0,2%)	(0,4%)
DKK .....	(0,0%)	(0,1%)	(0,0%)	(0,1%)
GBP .....	(0,1%)	(0,1%)	(0,0%)	(0,1%)
JPY .....	(0,1%)	(0,1%)	(0,0%)	(0,1%)
Aðrir erlendir gjaldmiðlar .....	(0,1%)	(0,3%)	(0,1%)	(0,2%)
Samtals .....	<u>(1,6%)</u>	<u>(3,2%)</u>	<u>(1,6%)</u>	<u>(3,1%)</u>
Tryggingafræðileg staða .....	(5,4%)	(5,4%)	(4,3%)	(4,3%)
Breyting á tryggingafræðilegri stöðu .....	<u>(1,6%)</u>	<u>(3,2%)</u>	<u>(1,6%)</u>	<u>(3,1%)</u>
Tryggingafræðileg staða eftir breytt gangvirði .....	<u>(7,0%)</u>	<u>(8,6%)</u>	<u>(5,9%)</u>	<u>(7,4%)</u>

# Skýringar

## e) Verðbólguáhætta

Verðbólguáhætta er sú hætta að verðbólga valdi hækkun á lífeyrisskuldbindingum umfram raunávöxtun óverðtryggðra eigna. Verðbólguáhætta er viðvarandi í sameignardeild sjóðsins þar sem skuldbindingar eru að fullu verðtryggðar en eignasafnið er hins vegar að hluta ávaxtað í óverðtryggðum verðbréfum. Sumar aðrar eignir sjóðsins hafa eiginleika óbeinnar verðtryggingar sem milda áhrifin til lengri tíma lítið. Sem dæmi um slíkar eignir eru erlendar eignir sjóðsins. Þegar krónan veikist þá getur verðbólga aukist vegna hækkandi verðs á innfluttum vörum en á móti hækka erlendar eignir sjóðsins í virði sem getur komið til móts við auknar skuldbindingar sjóðsins.

### Verðtryggðar eignir:

	Fjárhæð 31.12.2025	Fjárhæð 31.12.2024	Hlutfall af eignum 31.12.2025	Hlutfall af eignum 31.12.2024
Skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs .....	104.799.382	116.668.141	6,9%	8,2%
Útlán til sjóðfélaga og annarra .....	98.441.433	74.101.826	6,4%	5,2%
Önnur skuldabréf .....	211.256.704	194.067.743	13,8%	13,6%
Samtals .....	<u>414.497.519</u>	<u>384.837.710</u>	<u>27,1%</u>	<u>27,0%</u>

## 19.2. Mótaðilaáhætta

Mótaðilaáhætta er hættan á fjárhagslegu tapi ef gagnaðili fjármálagernings stendur ekki við umsamdar skuldbindingar sínar. Mótaðilaáhættu má skipta í útlánaáhættu, samþjöppunaráhættu, landsáhættu og atvinnugreinaáhættu.

Útlánaáhætta er sú áhætta að mótaðilar standi ekki skil á greiðslum af fjármálagerningum. Dæmi um slíka fjármálagerninga eru skuldabréf, víxlar, skuldaviðurkenningar og innlán, en dæmi um aðra samninga sem geta falið í sér útlánaígildi eru afleiðusamningar. Útlánaáhætta er m.a. metin á grundvelli mats á lánshæfi stærstu útgefenda ásamt því að fylgjast með þróun vanskila.

Ríkissjóður Íslands er með opinbera lánshæfiseinkunn frá stóru alþjóðlegu lánshæfismatsfyrirtækjunum. Ríkissjóður er með einkunnina A+ frá Standard & Poor's (S&P) þegar kemur að langtíma skuldbindingum. Hluti af mótaðilum sameignardeildar er jafnframt með lánshæfismat í fjárfestingarflokki (e. investment-grade).

### Útlánaáhætta, lánshæfismat miðast við 31.12.2025

	Fjárhæð 31.12.2025	Fjárhæð 31.12.2024	Hlutfall af eignum 31.12.2025	Hlutfall af eignum 31.12.2024
Skuldabréf m. ábyrgð ríkissjóðs, lánshæfismat A+ frá S&P .....	154.271.420	155.920.220	10,1%	11,0%
Mótaðilar með lánshæfismat í fjárfestingarflokki .....	31.917.076	28.115.767	2,1%	2,0%
Sértryggð skuldabréf .....	75.229.122	78.466.684	4,9%	5,5%
Önnur innlend skuldabréf .....	130.370.277	123.402.261	8,5%	8,7%
Útlán til sjóðfélaga og annarra .....	152.301.443	123.366.231	10,0%	8,7%
Varúðarniðurfærsla veðskuldabréfa .....	(837.070)	(717.283)	(0,1%)	(0,1%)
Erlend skuldabréf .....	110.098.743	112.220.558	7,2%	7,9%
Samtals .....	<u>653.351.011</u>	<u>620.774.438</u>	<u>42,7%</u>	<u>43,7%</u>

Vanskilahlutföll sameignardeildar eru reiknuð með kennitöluaðferð. Það eru eftirstöðvar allra lána/skulda-bréfa þeirra lántaka sem eru með eitt eða fleiri lán/skuldaþréf í meira en 90 daga vanskilum sem hlutfall af eftirstöðvum allra lána/skuldaþréfa sameignardeildar. Við útreikning á vanskilahlutföllum er notast við kröfuvirði lána/skuldaþréfa, þ.e. ekki er tekið tillit til varúðarniðurfærslu.

#### Yfir 90 daga vanskilahlutfall:

	Fjárhæð 31.12.2025	Fjárhæð 31.12.2024	Hlutfall 31.12.2025	Hlutfall 31.12.2024
Útlán til sjóðfélaga .....	722.939	912.454	0,5%	0,7%
Önnur útlán .....	8.362	0	1,5%	0,0%

#### Greiðsluhlé lána:

	Fjárhæð 31.12.2025	Fjárhæð 31.12.2024	Hlutfall 31.12.2025	Hlutfall 31.12.2024
Útlán til sjóðfélaga .....	116.960	485.731	0,1%	0,4%

Við mat á útlánum og öðrum skuldaþréfum er tekið tillit til þeirrar tapsáhættu sem kann að vera fyrir hendi á uppgjörsteggi. Sú tapsáhætta er gjaldfærð sem varúðarniðurfærsla á afskriftarreikning sjóðsins sbr. reglur nr. 335/2015 um ársreikninga lífeyrissjóða.

#### Varúðarniðurfærsla vegna útlána og skuldaþréfa

Í árslok 2025 .....	(837.070)
Í árslok 2024 .....	(717.283)
Breyting niðurfærslu .....	<u>119.787</u>

### 19.3. Lífeyrstryggingaráhætta

Lífeyrstryggingaráhætta er hættan á því að lífeyrissjóður geti ekki staðið við lífeyrisskuldbindingar sínar (greitt lífeyri) að fullu. Lífeyrstryggingaráhætta má m.a. skipta í áhættu tengdri eigna- og skuldbindingajöfnuði, lýðfræðilega áhættu og lausafjárahættu. Tryggingafræðileg staða sjóðsins er einn mælikvarði við mat á lífeyrstryggingaráhættu, einnig er horft til hlutfalls lífeyris á móti iðgjöldum, aldursamsetningu sjóðfélaga og fleira.

#### a) Áhætta tengd eigna- og skuldbindingajöfnuði

Áhætta tengd eigna- og skuldbindingajöfnuði er hættan á að lífeyrissjóður vanmeti lífeyrisskuldbindingar sínar vegna vanmats eða óvissu tengdum lýðfræðilegum þáttum, svo sem forsendum um dánar- og örorkutíðni auk forsendna um vexti og verðbólgu.

# Skýringar

Sjóðurinn framkvæmir reglulega álagspróf og er markmið með framkvæmd álagsprófanna að meta hversu mikil áhrif ákveðnir áhættuþættir í rekstri sameignardeildar hafa á tryggingafræðilega stöðu. Þá er sérstaklega verið að meta hvort tryggingafræðileg staða verði undir -10% ef mismunandi áhættuþættir raungerast. Þetta er gert þar sem að í 39. gr. laga nr. 129/1997 er kveðið á um að ef heildar tryggingafræðileg staða lífeyrissjóða leiðir í ljós að meira en 10% munur er á milli eignaliða og lífeyrisskuldbindinga er skylt að gera nauðsynlegar breytingar á samþykktum. Með sama hætti þarf að gera breytingar á samþykktum ef munurinn hefur haldist meiri en 5% samfellt í 5 ár.

## Niðurstöður álagsprófs:

	Trygginga- fræðileg staða 2025	Trygginga- fræðileg staða 2024	Breyting trygginga- fræðilegrar stöðu 2025	Breyting trygginga- fræðilegrar stöðu 2024
Núverandi staða .....	(5,4%)	(4,3%)		
Tryggingafræðileg krafa lækkuð úr 3,5% í 3% .....	(14,3%)	(13,4%)	(8,9%)	(9,1%)
Líftöflur hliðrast um 2 ár .....	(10,0%)	(8,9%)	(4,6%)	(4,7%)
Örorkulíkur auknar um 10% .....	(6,1%)	(4,8%)	(0,7%)	(0,6%)
Vísitala neysliverðs hækkun ársins aukin um 0,5% ..	(5,5%)	(4,5%)	(0,1%)	(0,2%)
Gengisvísitala lækkar um 10% .....	(8,4%)	(7,3%)	(3,0%)	(3,0%)
Sjóðfélagalán lækka um 10% .....	(5,8%)	(4,8%)	(0,4%)	(0,5%)
Markaðsskuldbréf lækka um 10% .....	(7,2%)	(6,4%)	(1,9%)	(2,1%)
Erlend hlutabréf lækka um 10% .....	(7,7%)	(6,4%)	(2,3%)	(2,2%)
Innlend hlutabréf lækka um 10% .....	(6,1%)	(5,0%)	(0,7%)	(0,8%)

## b) Lausafjánhætta

Lausafjánhætta er hættan á að lífeyrissjóður hafi ekki nægjanlegt laust fé til að mæta greiðsluskuldbindingum. Skipta má lausafjánhættu í seljanleikaáhættu og útstreymisáhættu.

Seljanleikaáhætta lýtur að því að ekki sé unnt að selja tiltekna fjármálagerninga innan tiltekins tíma. Stærsti hluti eigna sameignardeildar eru skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs og skráð verðbréf sem almennt teljast til seljanlegra eigna. Það á við þessa eignaflokka eins og aðra að takmörkuð eftirspurn og erfiðleikar á fjármálamörkuðum geta haft áhrif á verðmyndun og seljanleika þeirra.

## Laust fé, skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs og skráð verðbréf sem hlutfall af eignum:

	2025	2024
Innlán og peningamarkaðssjóðir .....	2,0%	2,0%
Skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs .....	10,1%	11,0%
Erlend skráð hlutabréf og hlutabréfasjóðir .....	32,3%	30,5%
Innlend skráð hlutabréf .....	9,7%	9,8%
Skráð skuldabréf sveitarfélaga, lánastofnanna og fyrirtækja .....	14,1%	14,9%
Erlendir skráðir skuldabréfasjóðir .....	7,2%	7,9%
Samtals .....	75,4%	76,1%

Útstreymisáhætta vísar hins vegar til hættunnar á því að ekki sé unnt að standa við greiðslur vegna lífeyris-skuldbindinga eða uppgjors samninga sem sjóðurinn hefur undirgengist, t.d. vegna verðbréfavíðskipta.

Til að lágmarka útstreymisáhættu er fylgst með útstreymi greidds lífeyris og innstreymi iðgjalda og afborgana/arðgreiðslna af verðbréfum. Ef hlutfall milli lífeyris og iðgjalda er minna en 100% þýðir það að það er meira innstreymi af iðgjöldum til sjóðsins heldur en sjóðurinn greiðir út í lífeyri, þ.e. nettó innstreymi fjármagns til sjóðsins.

#### Hlutfall lífeyris af iðgjöldum:

	2025	2024
Lífeyrir .....	44.141.289	39.329.718
Iðgjöld .....	47.877.396	47.071.983
Lífeyrisbyrði .....	92,2%	83,6%

#### 19.4. Rekstraráhætta

Undir rekstraráhættu fellur m.a. hættan á fjárhagslegu tapi eða neikvæðum áhrifum á orðspor sjóðsins vegna ófullnægjandi innri reglna, verkferla, upplýsingakerfa, háttsemi starfsmanna eða ytri þátta í rekstrar-umhverfi sjóðsins.

Skilvirkar leiðir til að draga úr rekstraráhættu eru skýrar innri reglur, verkferlar sem skilgreina verklag við helstu verkþætti og skýrt skipurit. Til þess að draga úr rekstraráhættu hefur sjóðurinn innleitt rafrænt skjalakerfi. Hluti af skjalakerfinu er gæðahandbók sem inniheldur öll gæðaskjöl sjóðsins. Þetta eru stefnur, reglur, meginferlar, verklagsreglur, vinnulýsingar, sniðmát og önnur skjöl. Með notkun gæðahandbókar í rekstri sjóðsins er gætt að því að verklag sé samræmt í starfsemi sjóðsins, það gert aðgengilegt á miðlægum stað með það að markmiði að draga úr rekstraráhættu.

Undir rekstraráhættu flokkast jafnframt pólitísk áhætta, en hún er skilgreind sem áhættan af því að aðgerðir eða aðgerðarleysi stjórnvalda auki lífeyrisbyrði sjóðsins eða skerði eignir hans, auk annarra neikvæðra áhrifa sem óvissa um mögulegar stjórnvaldsaðgerðir kunna að skapa. Undir þetta falla t.a.m. breytingar á lögum eða reglum um starfsemina eða túlkun þeirra sem valda verulegum breytingum á starfseminni. Þetta kunna t.d. að vera breytingar á lögum um lífeyrissjóði, lögum tengt samspili almannatrygginga og lífeyrissjóða, uppgjorsreglum, skattalögum, lögum um aðra aðila sem hafa áhrif á starfsemi sjóðsins, eftirliti og eftirlitsreglum og heimildum til fjárfestinga.

## 19.5. Sjálfbærniáhætta

Sjálfbærniáhætta skiptist í umhverfisþætti, þ.m.t. loftslagsáhættu, félagslega þætti og stjórnarhætti. Undir sjálfbærniáhættu falla m.a. einnig þættir eins og mannréttindi og viðskiptasiðferði. Sjálfbærniáhætta er atburður eða ástand sem gæti, ef hann raungerist, haft veruleg eða neikvæð áhrif á virði fjárfestinga og/eða rekstur sjóðsins.

Greining og stýring sjálfbærniáhættu er flókin og margslungin í alþjóðlegum eignasöfnum líkt og sjóðurinn rekur. Áhætta tengd loftslagsbreytingum er sá hluti sjálfbærniáhættu sem sjóðurinn hefur lagt mesta áherslu á. Almenn er áhætta tengd loftslagsbreytingum skipt í tvo meginflokka. Annars vegar raunlæga áhættu (e. physical risk) og hins vegar umbreytingaráhættu (e. transition risk).

Raunlæg áhætta er sú áhætta sem stafar af loftslagsbreytingum á innviði samfélaga, rekstur fyrirtækja og opinberra aðila vegna breytinga á framboði á vatni, uppsprettu vatns og gæðum vatns; breytinga á fæðuöryggi; breytinga á líffræðilegum fjölbreytileika; hitabreytinga sem hafa neikvæð áhrif á landareignir aðila, starfsemi þeirra, aðfangakeðjur og öryggi starfsfólks.

Umbreytingar yfir í hagkerfi sem eru minna háð kolefni munu hafa í för með sér viðtækar stefnubreytingar, breytingar á lögum og reglum, breytingar á tækni, breytingar á neysluvenjum og breytingar á mörkuðum. Það fer eftir eðli, hraða og áherslum þessara umbreytinga hver áhrifin verða á fyrirtæki, stofnanir, samfélög og hagkerfi.

Sjóðurinn hefur undanfarin ár lagt aukna áherslu á að skilja sjálfbærniáhættu í eignasöfnum sínum, þ.á.m. áhættu tengdri loftslagsbreytingum. Til að bregðast við þessari áhættu hefur sjóðurinn meðal annars mótað sér stefnur um ábyrgar fjárfestingar og útilokun fjárfestingarkosta úr eignasöfnum sjóðsins.

## 20. Áhættuþættir í Verðbréfaeidd, séreignardeild

Hér er fjallað um helstu áhættuþætti í starfsemi Verðbréfaeiddar, séreignardeildar. Almenna umfjöllun um hvern áhættuþátt má sjá í skýringu 19 hér að framan.

### 20.1. Fjárhagsleg áhætta

#### a) Vaxta- og endurfjárfestingaráhætta

Hluti skuldabréfa Verðbréfaeiddar er færður til bókar á gangvirði og hluti á upphaflegri ávöxtunarkröfu við kaup. Sá hluti sem færður er til bókar á gangvirði er næmur fyrir breytingum á ávöxtunarkröfu á markaði. Hér að neðan má sjá hvaða áhrif breytingar á ávöxtunarkröfu hefur á gangvirði skuldabréfa sem færð eru til bókar á gangvirði og hreina eign. Annars vegar er gert ráð fyrir að ávöxtunarkrafa verðtryggðra og óverðtryggðra markaðsskuldabréfa lækki um 100 punkta og hins vegar að ávöxtunarkafan hækki um 100 punkta. 100 punkta breyting samsvarar eins prósentustigs breytingu á ávöxtunarkröfu.

#### Áhrif á hreina eign Verðbréfaeiddar:

Breyting á ávöxtunarkröfu:	31.12.2025 100 punkta lækkun	31.12.2025 100 punkta hækkun	31.12.2024 100 punkta lækkun	31.12.2024 100 punkta hækkun
Verðtryggð skuldabréf færð á gangvirði .....	73.700	(65.936)	67.814	(61.812)
Óverðtryggð skuldabréf færð á gangvirði .....	23.257	(21.606)	22.647	(21.103)
Samtals gangvirðisbreyting .....	<u>96.958</u>	<u>(87.542)</u>	<u>90.462</u>	<u>(82.914)</u>
Hrein eign .....	25.099.587	25.099.587	23.573.697	23.573.697
Breyting á hreinni eign .....	96.958	(87.542)	90.462	(82.914)
Hrein eign eftir breytt gangvirði .....	<u>25.196.545</u>	<u>25.012.045</u>	<u>23.664.159</u>	<u>23.490.783</u>
Áhrif sem hlutfall af hreinni eign .....	0,4%	(0,3%)	0,4%	(0,4%)

#### b) Markaðsáhætta

Stór hluti eigna Verðbréfaeiddar er í markaðsverðbréfum, bæði hlutabréfum og skuldabréfum. Eignarhlutir í félögum og sjóðum eru að mestu leyti í skráðum eignum, en þó er hluti af fjárfestingum einnig í óskráðum eignum.

#### Innlend og erlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir:

	Fjárhæð 31.12.2025	Fjárhæð 31.12.2024	Hlutfall af eignum 31.12.2025	Hlutfall af eignum 31.12.2024
Innlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir .....	3.315.636	3.150.995	13,2%	13,3%
Erlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir .....	9.829.743	8.843.297	39,1%	37,5%
Samtals .....	<u>13.145.379</u>	<u>11.994.292</u>	<u>52,3%</u>	<u>50,8%</u>

# Skýringar

Áhrif 5% og 10% lækkunar á gangvirði eignarhluta í félögum og sjóðum á eignir Verðbréfaeiddar og áhrif sem hlutfall af hreinni eign eru sýnd hér að neðan.

## Áhrif á hreina eign Verðbréfaeiddar:

	31.12.2025	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2024
Breyting á gangvirði:	-5%	-10%	-5%	-10%
Áhrif á innlend hlutabréf og hlutabréfasjóði .....	(165.782)	(331.564)	(157.550)	(315.100)
Áhrif á erlend hlutabréf og hlutabréfasjóði .....	(491.487)	(982.974)	(442.165)	(884.330)
Samtals gangvirðisbreyting .....	(657.269)	(1.314.538)	(599.715)	(1.199.430)
Hrein eign .....	25.099.587	25.099.587	23.573.697	23.573.697
Breyting á hreinni eign .....	(657.269)	(1.314.538)	(599.715)	(1.199.430)
Hrein eign eftir breytt gangvirði .....	<u>24.442.318</u>	<u>23.785.049</u>	<u>22.973.982</u>	<u>22.374.267</u>
Áhrif sem hlutfall af hreinni eign .....	(2,6%)	(5,2%)	(2,5%)	(5,1%)

## c) Gjaldmiðlaáhætta

Meirihluti eigna Verðbréfaeiddar í árslok 2025 er í íslenskum krónum en um 50,2% er í erlendri mynt, sem svarar til 12,7 milljarða króna. Hér á eftir eru tilgreindir þeir gjaldmiðlar sem mest áhrif hafa á rekstur Verðbréfaeiddar.

## Skipting eigna eftir myntum:

Mynt	Fjárhæð 2025	Fjárhæð 2024	Hlutfall af eignum 2025	Hlutfall af eignum 2024
USD .....	8.833.637	8.592.626	35,1%	36,4%
EUR .....	1.605.892	1.332.157	6,4%	5,6%
DKK .....	329.217	336.775	1,3%	1,4%
GBP .....	456.069	341.871	1,8%	1,4%
JPY .....	436.825	299.252	1,7%	1,3%
Aðrir erlendir gjaldmiðlar .....	992.105	732.927	3,9%	3,1%
Samtals .....	<u>12.653.745</u>	<u>11.635.608</u>	<u>50,2%</u>	<u>49,2%</u>

Í töflunni hér að neðan eru sýnd hvaða áhrif 5% og 10% styrking á gengi íslensku krónunnar gagnvart viðkomandi gjaldmiðlum hefði á gangvirði eigna Verðbréfaleiðar í erlendri mynt, hreina eign og áhrif sem hlutfall af hreinni eign.

## Áhrif á hreina eign Verðbréfaleiðar:

	31.12.2025 5%	31.12.2025 10%	31.12.2024 5%	31.12.2024 10%
Styrking á gengi íslensku krónunnar:				
USD .....	(441.682)	(883.364)	(429.631)	(859.263)
EUR .....	(80.295)	(160.589)	(66.608)	(133.216)
DKK .....	(16.461)	(32.922)	(16.839)	(33.678)
GBP .....	(22.803)	(45.607)	(17.094)	(34.187)
JPY .....	(21.841)	(43.682)	(14.963)	(29.925)
Aðrir erlendir gjaldmiðlar .....	(49.605)	(99.210)	(36.646)	(73.293)
Samtals gangvirðisbreyting .....	<u>(632.687)</u>	<u>(1.265.374)</u>	<u>(581.781)</u>	<u>(1.163.562)</u>
Hrein eign .....	25.099.587	25.099.587	23.573.697	23.573.697
Breyting á hreinni eign .....	<u>(632.687)</u>	<u>(1.265.374)</u>	<u>(581.781)</u>	<u>(1.163.562)</u>
Hrein eign eftir breytt gangvirði .....	<u>24.466.900</u>	<u>23.834.213</u>	<u>22.991.916</u>	<u>22.410.135</u>
Áhrif sem hlutfall af hreinni eign .....	(2,5%)	(5,0%)	(2,5%)	(4,9%)

## 20.2. Mótaðilaáhætta

Ríkissjóður Íslands er með opinbera lánsþæfiseinkunn frá stóru alþjóðlegu lánsþæfismatsfyrirtækjunum. Ríkissjóður er með einkunnina A+ frá Standard & Poor's (S&P) þegar kemur að langtíma skuldbindingum. Hluti af mótaðilum Verðbréfaleiðar er jafnframt með lánsþæfismat í fjárfestingarflokki (e. investment-grade).

## Útlánaáhætta, lánsþæfismat miðast við 31.12.2025

	Fjárhæð 31.12.2025	Fjárhæð 31.12.2024	Hlutfall af eignum 31.12.2025	Hlutfall af eignum 31.12.2024
Skuldabréf m. ábyrgð ríkissjóðs, lánsþæfismat A+ frá S&P .....	2.540.265	2.587.576	10,1%	11,0%
Mótaðilar með lánsþæfismat í fjárfestingarflokki .....	525.553	466.596	2,1%	2,0%
Sértryggð skuldabréf .....	1.238.738	1.302.195	4,9%	5,5%
Önnur innlend skuldabréf .....	2.146.704	2.047.924	8,5%	8,7%
Útlán til sjóðfélaga og annarra .....	2.507.827	2.047.326	10,0%	8,7%
Varúðarniðurfærsla veðskuldabréfa .....	(13.783)	(11.904)	(0,1%)	(0,1%)
Erlend skuldabréf .....	<u>1.812.908</u>	<u>1.862.358</u>	<u>7,2%</u>	<u>7,9%</u>
Samtals .....	<u>10.758.212</u>	<u>10.302.071</u>	<u>42,7%</u>	<u>43,7%</u>

## Skýringar

Vanskilahlutföll Verðbréfaleiðar eru reiknuð með svonefndri kennitöluaðferð. Það eru eftirstöðvar allra lána/ skuldabréfa þeirra lántaka sem eru með eitt eða fleiri lán/skuldabréf í meira en 90 daga vanskilum sem hlutfall af eftirstöðvum allra lána/skuldabréfa Verðbréfaleiðar. Við útreikning á vanskilahlutföllum er notast við kröfuvirði lána/skuldabréfa, þ.e. ekki er tekið tillit til varúðarniðurfærslu.

### Yfir 90 daga vanskilahlutfall:

	Fjárhæð 31.12.2025	Fjárhæð 31.12.2024	Hlutfall 31.12.2025	Hlutfall 31.12.2024
Útlán til sjóðfélaga .....	11.904	15.143	0,5%	0,7%
Önnur útlán .....	138	0	1,5%	0,0%

### Greiðsluhlé lána:

	Fjárhæð 31.12.2025	Fjárhæð 31.12.2024	Hlutfall 31.12.2025	Hlutfall 31.12.2024
Útlán til sjóðfélaga .....	1.926	8.061	0,1%	0,4%

Við mat á útlánum og öðrum skuldabréfum er tekið tillit til þeirrar tapsáhættu sem kann að vera fyrir hendi á uppgjörstegi. Sú tapsáhætta er gjaldfærð sem varúðarniðurfærsla á afskriftarreikning sjóðsins sbr. reglur nr. 335/2015 um ársreikninga lífeyrissjóða.

### Varúðarniðurfærsla vegna útlána og skuldabréfa

Í árslok 2025 .....	(13.783)
Í árslok 2024 .....	(11.904)
Breyting niðurfærslu .....	1.879

### 20.3. Lausafjánhætta

Við mat á lausafjánhættu Verðbréfaleiðar er m.a. horft til eigna sem almennt teljast til seljanlegra eigna. Stærstur hluti Verðbréfaleiðar eru eignir sem almennt teljast til seljanlegra eigna. Það á við þessa eignaflokka eins og aðra að takmörkuð eftirspurn og erfiðleikar á fjármálamörkuðum getur haft áhrif á verðmyndun og seljanleika þeirra.

### Laust fé, skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs og skráð verðbréf sem hlutfall af eignum:

	2025	2024
Innlán og peningamarkaðssjóðir .....	2,0%	2,0%
Skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs .....	10,1%	11,0%
Erlend skráð hlutabréf og hlutabréfasjóðir .....	32,3%	30,5%
Innlend skráð hlutabréf .....	9,7%	9,8%
Skráð skuldabréf sveitarfélaga, lánastofnanna og fyrirtækja .....	14,1%	14,9%
Erlendir skráðir skuldabréfasjóðir .....	7,2%	7,9%
Samtals .....	75,4%	76,1%

## 20.4. Rekstraráhætta

Sjá umfjöllun í skýringu 19.4.

## 20.5. Sjálfbærniáhætta

Sjá umfjöllun í skýringu 19.5.

## 21. Áhættuþættir í Ævileið I, séreignardeild

Hér fyrir neðan er fjallað um helstu áhættuþætti í starfsemi Ævileiðar I, séreignardeildar. Almenna umfjöllun um hvern áhættuþátt má sjá í skýringu 19 hér að framan.

### 21.1. Fjárhagsleg áhætta

#### a) Markaðsáhætta

Töluverður hluti eigna Ævileiðar I er í markaðsverðbréfum, bæði hlutabréfum og skuldabréfum. Eignarhlutur í félögum og sjóðum eru að mestu leyti í skráðum eignum.

#### Innlend og erlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir:

	Fjárhæð 31.12.2025	Fjárhæð 31.12.2024	Hlutfall af eignum 31.12.2025	Hlutfall af eignum 31.12.2024
Innlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir .....	1.646.930	1.163.766	19,5%	18,1%
Erlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir .....	2.620.958	2.050.765	31,1%	31,8%
Samtals .....	4.267.888	3.214.531	50,6%	49,9%

Áhrif 5% og 10% lækkunar á gangvirði eignarhluta í félögum og sjóðum á eignir Ævileiðar I og áhrif sem hlutfall af hreinni eign eru sýnd hér að neðan.

#### Áhrif á hreina eign Ævileiðar I:

	31.12.2025	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2024
<b>Breyting á gangvirði:</b>	-5%	-10%	-5%	-10%
Áhrif á innlend hlutabréf og hlutabréfasjóði .....	(82.346)	(164.693)	(58.188)	(116.377)
Áhrif á erlend hlutabréf og hlutabréfasjóði .....	(131.048)	(262.096)	(102.538)	(205.077)
Samtals gangvirðisbreyting .....	(213.394)	(426.789)	(160.726)	(321.454)
Hrein eign .....	8.431.579	8.431.579	6.445.733	6.445.733
Breyting á hreinni eign .....	(213.394)	(426.789)	(160.726)	(321.454)
Hrein eign eftir breytt gangvirði .....	8.218.185	8.004.790	6.285.007	6.124.279
Áhrif sem hlutfall af hreinni eign .....	(2,5%)	(5,1%)	(2,5%)	(5,0%)

# Skýringar

## b) Gjaldmiðlaáhætta

Meirihluti eigna Ævileiðar I í árslok 2025 er í íslenskum krónum en um 33,0% er í erlendri mynt, sem svarar til 2.779,0 milljóna króna. Hér á eftir eru tilgreindir þeir gjaldmiðlar sem mest áhrif hafa á rekstur Ævileiðar I.

### Skipting eigna eftir myntum:

Mynt	Fjárhæð 2025	Fjárhæð 2024	Hlutfall af eignum 2025	Hlutfall af eignum 2024
USD .....	2.058.161	1.764.045	24,4%	27,4%
EUR .....	238.282	160.455	2,8%	2,5%
JPY .....	142.768	78.102	1,7%	1,2%
GBP .....	87.515	52.481	1,0%	0,8%
DKK .....	12.636	9.443	0,1%	0,1%
Aðrir erlendir gjaldmiðlar .....	239.675	151.597	2,8%	2,4%
Samtals .....	<u>2.779.038</u>	<u>2.216.122</u>	<u>33,0%</u>	<u>34,4%</u>

Í töflunni hér að neðan eru sýnd hvaða áhrif 5% og 10% styrking á gengi íslensku krónunnar gagnvart viðkomandi gjaldmiðlum hefði á gangvirði eigna Ævileiðar I í erlendri mynt, hreina eign og áhrif sem hlutfall af hreinni eign.

### Áhrif á hreina eign Ævileiðar I:

	31.12.2025 5%	31.12.2025 10%	31.12.2024 5%	31.12.2024 10%
Styrking á gengi íslensku krónunnar:				
USD .....	(102.908)	(205.816)	(88.202)	(176.404)
EUR .....	(11.914)	(23.828)	(8.023)	(16.045)
JPY .....	(7.138)	(14.277)	(3.905)	(7.810)
GBP .....	(4.376)	(8.752)	(2.624)	(5.248)
DKK .....	(632)	(1.264)	(472)	(944)
Aðrir erlendir gjaldmiðlar .....	(11.984)	(23.968)	(7.580)	(15.160)
Samtals gangvirðisbreyting .....	<u>(138.952)</u>	<u>(277.905)</u>	<u>(110.806)</u>	<u>(221.611)</u>
Hrein eign .....	8.431.579	8.431.579	6.445.733	6.445.733
Breyting á hreinni eign .....	<u>(138.952)</u>	<u>(277.905)</u>	<u>(110.806)</u>	<u>(221.611)</u>
Hrein eign eftir breytt gangvirði .....	<u>8.292.627</u>	<u>8.153.674</u>	<u>6.334.927</u>	<u>6.224.122</u>
Áhrif sem hlutfall af hreinni eign .....	(1,6%)	(3,3%)	(1,7%)	(3,4%)

## 21.2. Mótaðilaáhætta

Ríkissjóður Íslands er með opinbera lánshæfiseinkunn frá stóru alþjóðlegu lánshæfismatsfyrirtækjunum. Ríkissjóður er með einkunnina A+ frá Standard & Poor's (S&P) þegar kemur að langtíma skuldbindingum. Hluti af mótaðilum Ævileiðar I er jafnframt með lánshæfismat í fjárfestingarflokki (e. investment-grade).

### Útlánaáhætta, lánshæfismat miðast við 31.12.2025

	Fjárhæð 31.12.2025	Fjárhæð 31.12.2024	Hlutfall af eignum 31.12.2025	Hlutfall af eignum 31.12.2024
Skuldabréf m. ábyrgð ríkissjóðs, lánshæfismat A+ frá S&P .....	1.010.074	701.110	12,0%	10,9%
Mótaðilar með lánshæfismat í fjárfestingarflokki .....	361.386	353.798	4,3%	5,5%
Sértrygð skuldabréf .....	1.393.793	1.014.805	16,5%	15,7%
Önnur innlend skuldabréf .....	922.576	731.407	10,9%	11,3%
Erlend skuldabréf .....	156.983	164.841	1,9%	2,6%
Samtals .....	<u>3.844.812</u>	<u>2.965.961</u>	<u>45,6%</u>	<u>46,0%</u>

Ekki eru yfir 90 daga vanskil á skuldabréfum í eigu Ævileiðar I.

## 21.3. Lausafjánhætta

Við mat á lausafjánhættu Ævileiðar I er m.a. horft til eigna sem almennt teljast til seljanlegra eigna. Stærstur hluti Ævileiðar I eru eignir sem almennt teljast til seljanlegra eigna. Það á við þessa eignaflokka eins og aðra að takmörkuð eftirspurn og erfiðleikar á fjármálamörkuðum geta haft áhrif á verðmyndun og seljanleika þeirra.

### Laust fé, skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs og skráð verðbréf sem hlutfall af eignum:

	2025	2024
Innlán og peningamarkaðssjóðir .....	3,8%	2,8%
Skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs .....	12,0%	10,9%
Erlend skráð hlutabréf og hlutabréfasjóðir .....	31,1%	31,8%
Innlend skráð hlutabréf .....	19,5%	18,1%
Skráð skuldabréf sveitarfélaga, lánastofnanna og fyrirtækja .....	31,7%	32,5%
Erlendir skráðir skuldabréfasjóðir .....	1,9%	2,6%
Samtals .....	<u>100,0%</u>	<u>98,7%</u>

## 21.4. Rekstraráhætta

Sjá umfjöllun í skýringu 19.4.

## 21.5. Áhætta tengd loftslagsbreytingum

Sjá umfjöllun í skýringu 19.5.

# Skýringar

## 22. Áhættuþættir í Ævileið II, séreignardeild

Hér fyrir neðan er fjallað um helstu áhættuþætti í starfsemi Ævileiðar II, séreignardeildar. Almenna umfjöllun um hvern áhættuþátt má sjá í skýringu 19 hér að framan.

### 22.1. Fjárhagsleg áhætta

#### a) Markaðsáhætta

Hluti eigna Ævileiðar II er í markaðsverðbréfum, bæði hlutabréfum og skuldabréfum. Eignarhlutur í félögum og sjóðum eru að mestu leyti í skráðum eignum.

#### Innlend og erlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir:

	Fjárhæð 31.12.2025	Fjárhæð 31.12.2024	Hlutfall af eignum 31.12.2025	Hlutfall af eignum 31.12.2024
Innlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir .....	662.225	490.476	11,4%	10,6%
Erlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir .....	900.139	767.760	15,6%	16,6%
Samtals .....	<u>1.562.364</u>	<u>1.258.236</u>	<u>27,0%</u>	<u>27,2%</u>

Áhrif 5% og 10% lækkunar á gangvirði eignarhluta í félögum og sjóðum á eignir Ævileiðar II og áhrif sem hlutfall af hreinni eign eru sýnd hér að neðan.

#### Áhrif á hreina eign Ævileiðar II:

	31.12.2025 -5%	31.12.2025 -10%	31.12.2024 -5%	31.12.2024 -10%
Breyting á gangvirði:				
Áhrif á innlend hlutabréf og hlutabréfasjóði .....	(33.111)	(66.222)	(24.524)	(49.048)
Áhrif á erlend hlutabréf og hlutabréfasjóði .....	(45.007)	(90.014)	(38.388)	(76.776)
Samtals gangvirðisbreyting .....	<u>(78.118)</u>	<u>(156.236)</u>	<u>(62.912)</u>	<u>(125.824)</u>
Hrein eign .....	5.787.075	5.787.075	4.620.991	4.620.991
Breyting á hreinni eign .....	<u>(78.118)</u>	<u>(156.236)</u>	<u>(62.912)</u>	<u>(125.824)</u>
Hrein eign eftir breytt gangvirði .....	<u>5.708.957</u>	<u>5.630.839</u>	<u>4.558.079</u>	<u>4.495.167</u>
Áhrif sem hlutfall af hreinni eign .....	(1,3%)	(2,7%)	(1,4%)	(2,7%)

## b) Gjaldmiðlaáhætta

Meirihluti eigna Ævileiðar II í árslok 2025 er í íslenskum krónum en um 17,3% er í erlendri mynt, sem svarar til 994 milljóna króna. Hér á eftir eru tilgreindir þeir gjaldmiðlar sem mest áhrif hafa á rekstur Ævileiðar II.

### Skipting eigna eftir myntum:

Mynt	Fjárhæð 2025	Fjárhæð 2024	Hlutfall af eignum 2025	Hlutfall af eignum 2024
USD .....	729.623	700.201	12,6%	15,2%
EUR .....	94.459	63.290	1,6%	1,4%
JPY .....	49.386	25.638	0,9%	0,6%
GBP .....	31.945	18.903	0,6%	0,4%
DKK .....	4.094	3.108	0,1%	0,1%
Aðrir erlendir gjaldmiðlar .....	84.577	54.227	1,5%	1,2%
Samtals .....	<u>994.084</u>	<u>865.367</u>	<u>17,3%</u>	<u>18,9%</u>

Í töflunni hér að neðan eru sýnd hvaða áhrif 5% og 10% styrking á gengi íslensku krónunnar gagnvart viðkomandi gjaldmiðlum hefði á gangvirði eigna Ævileiðar II í erlendri mynt, hreina eign og áhrif sem hlutfall af hreinni eign.

### Áhrif á hreina eign Ævileiðar II:

	31.12.2025 5%	31.12.2025 10%	31.12.2024 5%	31.12.2024 10%
Styrking á gengi íslensku krónunnar:				
USD .....	(36.481)	(72.962)	(35.010)	(70.020)
EUR .....	(4.723)	(9.446)	(3.164)	(6.329)
JPY .....	(2.469)	(4.939)	(1.282)	(2.564)
GBP .....	(1.597)	(3.194)	(945)	(1.890)
DKK .....	(205)	(409)	(155)	(311)
Aðrir erlendir gjaldmiðlar .....	(4.229)	(8.458)	(2.711)	(5.423)
Samtals gangvirðisbreyting .....	<u>(49.704)</u>	<u>(99.408)</u>	<u>(43.267)</u>	<u>(86.537)</u>
Hrein eign .....	5.787.075	5.787.075	4.620.991	4.620.991
Breyting á hreinni eign .....	(49.704)	(99.408)	(43.267)	(86.537)
Hrein eign eftir breytt gangvirði .....	<u>5.737.371</u>	<u>5.687.667</u>	<u>4.577.724</u>	<u>4.534.454</u>
Áhrif sem hlutfall af hreinni eign .....	(0,9%)	(1,7%)	(0,9%)	(1,9%)

# Skýringar

## 22.2. Mótaðilaáhætta

Ríkissjóður Íslands er með opinbera lánshæfiseinkunn frá stóru alþjóðlegu lánshæfismatsfyrirtækjunum. Ríkissjóður er með einkunnina A+ frá Standard & Poor's (S&P) þegar kemur að langtíma skuldbindingum. Hluti af mótaðilum Ævileiðar II er jafnframt með lánshæfismat í fjárfestingarflokki (e. investment-grade).

### Útlánaáhætta, lánshæfismat miðast við 31.12.2025

	Fjárhæð 31.12.2025	Fjárhæð 31.12.2024	Hlutfall af eignum 31.12.2025	Hlutfall af eignum 31.12.2024
Skuldabréf m. ábyrgð ríkissjóðs, lánshæfismat A+ frá S&P .....	1.350.094	981.067	23,3%	21,2%
Mótaðilar með lánshæfismat í fjárfestingarflokki .....	281.314	275.359	4,9%	6,0%
Sértrygð skuldabréf .....	1.107.872	921.662	19,1%	19,9%
Önnur innlend skuldabréf .....	1.160.863	967.205	20,1%	20,9%
Erlend skuldabréf .....	92.790	97.425	1,6%	2,1%
Samtals .....	<u>3.992.933</u>	<u>3.242.718</u>	<u>69,0%</u>	<u>70,1%</u>

Ekki eru yfir 90 daga vanskil á skuldabréfum í eigu Ævileiðar II.

## 22.3. Lausafjáraáhætta

Við mat á lausafjáraáhattu Ævileiðar II er m.a. horft til eigna sem almennt teljast til seljanlegra eigna. Stærstur hluti Ævileiðar II eru eignir sem almennt teljast til seljanlegra eigna. Það á við þessa eignaflokka eins og aðra að takmörkuð eftirspurn og erfiðleikar á fjármálamörkuðum geta haft áhrif á verðmyndun og seljanleika þeirra.

### Laust fé, skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs og skráð verðbréf sem hlutfall af eignum:

	2025	2024
Innlán og peningamarkaðssjóðir .....	4,0%	1,8%
Skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs .....	23,3%	21,2%
Erlend skráð hlutabréf og hlutabréfasjóðir .....	15,6%	16,6%
Innlend skráð hlutabréf .....	11,4%	10,6%
Skráð skuldabréf sveitarfélaga, lánastofnanna og fyrirtækja .....	44,0%	46,8%
Erlendir skráðir skuldabréfasjóðir .....	1,6%	2,1%
Samtals .....	<u>99,9%</u>	<u>99,1%</u>

## 22.4. Rekstraráhætta

Sjá umfjöllun í skýringu 19.4.

## 22.5. Áhætta tengd loftslagsbreytingum

Sjá umfjöllun í skýringu 19.5.

### 23. Áhættuþættir í Ævileið III, séreignardeild

Hér fyrir neðan er fjallað um helstu áhættuþætti í starfsemi Ævileiðar III, séreignardeildar. Almenna umfjöllun um hvern áhættuþátt má sjá í kafla skýringu 19 hér að framan.

#### 23.1. Mótaðilaáhætta

Ríkissjóður Íslands er með opinbera lánhæfiseinkunn frá stóru alþjóðlegu lánhæfismatsfyrirtækjunum. Ríkissjóður er með einkunnina A+ frá Standard & Poor's (S&P) þegar kemur að langtíma skuldbindingum.

#### Útlánaáhætta, lánhæfismat miðast við 31.12.2025

	Fjárhæð 31.12.2025	Fjárhæð 31.12.2024	Hlutfall af eignum 31.12.2025	Hlutfall af eignum 31.12.2024
Skuldabréf m. ábyrgð ríkissjóðs, lánhæfismat A+ frá S&P .....	1.288.877	1.044.406	45,9%	42,6%
Sértryggð skuldabréf .....	563.953	459.146	20,1%	18,7%
Önnur innlend skuldabréf .....	440.123	409.951	15,7%	16,7%
Samtals .....	<u>2.292.953</u>	<u>1.913.503</u>	<u>81,7%</u>	<u>78,0%</u>

Ekki eru yfir 90 daga vanskil á skuldabréfum í eigu Ævileiðar III.

#### 23.2. Lausafjáraáhætta

Við mat á lausafjáraáhattu Ævileiðar III er m.a. horft til eigna sem almennt teljast til seljanlegra eigna. Stærstur hluti Ævileiðar III eru eignir sem almennt teljast til seljanlegra eigna. Það á við þessa eignaflokka eins og aðra að takmörkuð eftirspurn og erfiðleikar á fjármálamörkuðum geta haft áhrif á verðmyndun og seljanleika þeirra.

#### Laust fé, skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs og skráð verðbréf sem hlutfall af eignum:

	2025	2024
Innlán og peningamarkaðssjóðir .....	18,4%	21,9%
Skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs .....	45,9%	42,6%
Skráð skuldabréf sveitarfélaga, lánastofnanna og fyrirtækja .....	35,7%	35,5%
Samtals .....	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>

#### 23.3. Rekstraráhætta

Sjá umfjöllun í skýringu 19.4.

#### 23.4. Áhætta tengd loftslagsbreytingum

Sjá umfjöllun í skýringu 19.5.

# Kennitölur

24. Fimm ára yfirlit sameignardeildar	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Fjárhagsstaða skv. tryggingafræðilegri úttekt sameignardeildar</b>					
Hrein eign umfram heildarskuldbindingar .....	(5,4%)	(4,3%)	(6,8%)	(5,6%)	3,5%
Hrein eign umfram áfallnar skuldbindingar .....	(5,8%)	(5,1%)	(8,6%)	(6,9%)	12,2%
<b>Ávöxtun</b>					
Hrein nafnávöxtun * .....	7,0%	12,4%	8,6%	(3,6%)	16,9%
Raunávöxtun * .....	3,4%	7,4%	0,7%	(11,8%)	11,6%
Hrein raunávöxtun * .....	3,2%	7,3%	0,5%	(11,9%)	11,5%
Hrein nafnávöxtun (allt á markaðsverði) * .....	7,0%	12,4%	7,8%	(6,2%)	16,9%
Hrein raunávöxtun (allt á markaðsverði) * .....	3,2%	7,3%	(0,2%)	(14,2%)	11,5%
<b>Meðaltal hreinnar raunávöxtunar:</b>					
síðustu 5 ára .....	1,8%	3,3%	4,8%	4,9%	8,8%
síðustu 10 ára .....	4,0%	4,6%	4,8%	5,3%	7,6%
síðustu 20 ára .....	3,2%	3,8%	4,1%	4,6%	5,2%
síðustu 30 ára .....	4,6%	4,7%	4,7%	4,9%	5,5%
<b>Hlutfallsleg skipting fjárfestinga</b>					
Skráðir eignarhlutir í félögum og sjóðum .....	51,0%	50,0%	47,9%	47,8%	53,8%
Skráð skuldabréf .....	24,9%	26,7%	28,0%	27,8%	26,5%
Óskráðir eignarhlutir í félögum og sjóðum .....	13,1%	13,6%	13,7%	13,7%	10,8%
Óskráð skuldabréf .....	11,0%	9,7%	10,4%	10,7%	8,9%
<b>Hlutfallsleg skipting fjárfestinga eftir gjaldmiðlum</b>					
Eignir í íslenskum krónum .....	49,6%	50,3%	54,2%	56,2%	54,9%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum samtals .....	50,4%	49,7%	45,8%	43,8%	45,1%
<b>Fjöldi</b>					
Fjöldi virkra sjóðfélaga .....	37.067	37.259	37.152	36.512	35.854
Fjöldi sjóðfélaga í árslok .....	192.290	189.410	186.351	182.768	178.661
Fjöldi lífeyrisþega .....	27.666	26.076	24.222	22.115	21.044
Stöðugildi .....	65,2	60,6	57,6	54,2	51,1
<b>Hlutfallsleg skipting lífeyris</b>					
Ellilífeyrir .....	80,8%	80,7%	79,6%	77,5%	76,7%
Örorkulífeyrir .....	15,1%	15,1%	16,0%	17,5%	17,9%
Makalífeyrir .....	3,6%	3,7%	3,9%	4,4%	4,7%
Barnalífeyrir .....	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	0,7%
<b>Aðrar kennitölur</b>					
Lífeyrisbyrði .....	92,2%	83,6%	74,7%	64,0%	61,5%
Skrifstofu- og stjórnunarkostn. alls í % af iðgjöldum .....	4,0%	3,9%	3,7%	3,7%	3,5%
Hreinar fjárfestingartekjur í % af meðalstöðu eigna .....	6,9%	11,8%	8,4%	(3,6%)	15,7%
Skrifst. og stjórnunarkostn. í % af meðalstöðu eigna .....	0,13%	0,14%	0,14%	0,13%	0,12%
<b>Fjárhæðir á föstu verðlagi (í milljónum króna)</b>					
Iðgjöld alls .....	47.877	48.815	48.750	46.799	46.354
Lífeyrir alls .....	44.141	40.786	36.402	29.949	28.493
Hreinar fjárfestingartekjur alls .....	102.007	163.927	109.405	(48.569)	218.634
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður alls .....	1.920	1.890	1.817	1.710	1.632
Hækkun á hreinni eign .....	103.823	170.066	119.935	(33.430)	234.863

\* Ávöxtun er reiknuð skv. reglum FME (ekki daglegt gengi eigna)

**25. Fimm ára yfirlit séreignardeildar**

	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Séreignardeild – Verðbréfaeið</b>					
Hrein nafnávöxtun .....	6,9%	12,4%	8,6%	(3,6%)	16,9%
Hrein raunávöxtun .....	3,1%	7,3%	0,5%	(11,9%)	11,5%
Meðaltal hreinnar raunávöxtunar s.l. 5 ár .....	1,8%	3,3%	4,8%	4,9%	8,8%
Fjöldi virkra sjóðfélaga .....	1.064	1.098	1.159	1.173	1.236
Fjöldi lífeyrisþega .....	171	161	144	125	135

Hlutfallsleg skipting fjárfestinga verðbréfaeiðar er sú sama og í sameignardeild

**Séreignardeild – Ævileið I**

Hrein nafnávöxtun .....	8,1%	13,0%	7,2%	(7,9%)	17,4%
Hrein raunávöxtun .....	4,3%	7,8%	(0,7%)	(15,8%)	12,0%
Meðaltal hreinnar raunávöxtunar s.l. 5 ár .....	1,0%	2,4%	2,8%	2,4%	
Fjöldi virkra sjóðfélaga .....	3.163	2.832	2.433	2.221	2.020
Fjöldi lífeyrisþega .....	20	11	7	2	1

Hlutfallsleg skipting fjárfestinga:

Skráðir eignarhlutir í félögum og sjóðum .....	54,7%	55,0%	52,7%	52,2%	58,8%
Skráð skuldabréf .....	45,3%	45,0%	47,3%	47,8%	41,2%
Eignir í íslenskum krónum .....	65,9%	64,3%	69,1%	72,7%	72,9%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum samtals .....	34,1%	35,7%	30,9%	27,3%	27,1%

**Séreignardeild – Ævileið II**

Hrein nafnávöxtun .....	8,0%	10,7%	5,9%	(5,1%)	10,7%
Hrein raunávöxtun .....	4,1%	5,7%	(1,9%)	(13,2%)	5,6%
Meðaltal hreinnar raunávöxtunar s.l. 5 ár .....	(0,2%)	0,5%	1,0%	1,5%	
Fjöldi virkra sjóðfélaga .....	1.594	1.554	1.433	1.352	1.293
Fjöldi lífeyrisþega .....	103	80	53	25	13

Hlutfallsleg skipting fjárfestinga:

Skráðir eignarhlutir í félögum og sjóðum .....	35,9%	37,6%	32,4%	31,6%	35,8%
Skráð skuldabréf .....	64,1%	62,4%	67,6%	68,4%	64,2%
Eignir í íslenskum krónum .....	82,1%	80,8%	84,4%	86,8%	85,7%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum samtals .....	17,9%	19,2%	15,6%	13,2%	14,3%

**Séreignardeild – Ævileið III**

Hrein nafnávöxtun .....	8,3%	8,2%	5,8%	1,3%	1,7%
Hrein raunávöxtun .....	4,4%	3,2%	(2,0%)	(7,3%)	(3,0%)
Meðaltal hreinnar raunávöxtunar s.l. 5 ár .....	(1,0%)	(1,5%)	(1,6%)	(1,1%)	
Fjöldi virkra sjóðfélaga .....	679	694	681	659	673
Fjöldi lífeyrisþega .....	86	72	69	37	21

Hlutfallsleg skipting fjárfestinga:

Skráðir eignarhlutir í félögum og sjóðum .....	23,5%	22,2%	23,1%	24,8%	22,1%
Skráð skuldabréf .....	76,5%	77,8%	76,9%	75,2%	77,9%
Eignir í íslenskum krónum .....	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Ávöxtun er reiknuð skv. reglum FME (ekki daglegt gengi eigna)



# Deildaskiptur ársreikningur 2025

# Deildaskipt yfirlit um breytingu á hreinni eign til greiðslu lífeyris árið 2025

	Sameignar- deild	Verð- bréfaleið	Ævileið I	Ævileið II	Ævileið III	Samtals 2025	Samtals 2024
<b>Iðgjöld</b>							
Iðgjöld sjóðfélaga .....	13.266.050	474.633	570.988	136.454	141.374	14.589.499	13.982.241
Iðgjöld launagreiðenda ...	34.659.869	438.324	1.301.682	718.714	256.485	37.375.073	36.153.921
Réttindaflutningur og endurgreiðslur .....	(49.179)	(240.140)	(180.598)	185.098	21.366	(263.452)	(106.147)
	<u>47.876.740</u>	<u>672.817</u>	<u>1.692.072</u>	<u>1.040.265</u>	<u>419.225</u>	<u>51.701.120</u>	<u>50.030.015</u>
Sérstök aukaframlög .....	656	0	0	0	0	656	585.464
	<u>47.877.396</u>	<u>672.817</u>	<u>1.692.072</u>	<u>1.040.265</u>	<u>419.225</u>	<u>51.701.776</u>	<u>50.615.479</u>
<b>Lífeyrir</b>							
Heildarfjárhæð lífeyris ...	43.802.715	776.974	286.525	274.430	269.258	45.409.903	40.336.288
Framlag til starfs- endurhæfingarsjóðs .....	322.927	0	0	0	0	322.927	308.712
Beinn kostnaður vegna örorkulífeyris .....	15.647	0	0	0	0	15.647	16.444
	<u>44.141.289</u>	<u>776.974</u>	<u>286.525</u>	<u>274.430</u>	<u>269.258</u>	<u>45.748.477</u>	<u>40.661.444</u>
<b>Hreinar fjárfestingartekjur</b>							
Hreinar tekjur af eignar- hlutum í félögum og sjóðum	56.963.195	919.959	327.922	154.495	46.334	58.411.904	121.727.167
Hreinar tekjur af skuldabréfum .....	44.201.959	727.838	250.632	246.024	160.308	45.586.760	39.107.165
Hreinar vaxtatekjur af handbæru fé .....	1.053.601	17.349	14.689	9.425	7.588	1.102.652	1.483.897
Vaxtatekjur af iðgjöldum og öðrum kröfum .....	77.983	1.284	2.346	1.162	489	83.264	115.274
Ýmsar fjárfestingar- tekjur .....	0	0	0	0	0	0	340
Fjárfestingargjöld .....	(289.883)	(4.773)	(865)	(600)	(259)	(296.381)	(454.736)
	<u>102.006.854</u>	<u>1.661.657</u>	<u>594.724</u>	<u>410.505</u>	<u>214.460</u>	<u>104.888.199</u>	<u>161.979.107</u>
<b>Rekstrarkostnaður</b>							
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður .....	1.919.633	31.609	14.425	10.256	5.268	1.981.192	1.876.538
Breyting á hreinni eign til greiðslu lífeyris .....	103.823.328	1.525.890	1.985.846	1.166.084	359.159	108.860.307	170.056.604
Hrein eign frá fyrra ári .....	<u>1.420.485.970</u>	<u>23.573.697</u>	<u>6.445.733</u>	<u>4.620.991</u>	<u>2.451.116</u>	<u>1.457.577.507</u>	<u>1.287.520.903</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris í árslok .....	<u>1.524.309.299</u>	<u>25.099.587</u>	<u>8.431.579</u>	<u>5.787.075</u>	<u>2.810.275</u>	<u>1.566.437.814</u>	<u>1.457.577.507</u>

# Deildaskiptur efnahagsreikningur

## 31. desember 2025

Eignir	Sameignar- deild	Verð- bréfaleið	Ævileið I	Ævileið II	Ævileið III	Samtals 2025	Samtals 2024
<b>Fjárfestingar</b>							
Eignarhlutir í félögum og sjóðum .....	970.478.842	15.980.102	4.454.567	1.995.231	640.655	993.549.397	909.872.641
Skuldabréf .....	538.542.042	8.867.743	3.686.754	3.560.066	2.090.374	556.746.979	519.903.156
	<u>1.509.020.884</u>	<u>24.847.845</u>	<u>8.141.321</u>	<u>5.555.297</u>	<u>2.731.029</u>	<u>1.550.296.376</u>	<u>1.429.775.797</u>
<b>Kröfur</b>							
Kröfur á launagreiðendur .....	5.440.967	89.592	0	0	0	5.530.559	5.116.656
Aðrar kröfur .....	12.832	211	51	22	0	13.116	8.762.426
	<u>5.453.799</u>	<u>89.803</u>	<u>51</u>	<u>22</u>	<u>0</u>	<u>5.543.675</u>	<u>13.879.082</u>
<b>Ýmsar eignir</b>							
Varanlegir rekstrarfjármunir .....	674.931	11.114	0	0	0	686.045	698.997
Handbært fé .....	11.105.377	182.863	291.578	232.701	79.710	11.892.229	15.087.775
Eignir samtals	<u>1.526.254.991</u>	<u>25.131.625</u>	<u>8.432.950</u>	<u>5.788.020</u>	<u>2.810.739</u>	<u>1.568.418.325</u>	<u>1.459.441.651</u>
<b>Skuldir</b>							
<b>Viðskiptaskuldir</b>							
Áfallinn kostnaður og fyrirfram innheimtar tekjur ..	162.803	2.681	0	0	0	165.484	147.755
Aðrar skuldir .....	1.782.889	29.357	1.371	945	464	1.815.026	1.716.387
	<u>1.945.692</u>	<u>32.038</u>	<u>1.371</u>	<u>945</u>	<u>464</u>	<u>1.980.510</u>	<u>1.864.142</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris .....	<u>1.524.309.299</u>	<u>25.099.587</u>	<u>8.431.579</u>	<u>5.787.075</u>	<u>2.810.275</u>	<u>1.566.437.815</u>	<u>1.457.577.509</u>

# Deildaskipt sjóðstreymi árið 2025

	Sameignar- deild	Verð- bréfaleið	Ævileið I	Ævileið II	Ævileið III	Samtals 2025	Samtals 2024
<b>Inngreiðslur</b>							
Iðgjöld .....	47.811.396	672.817	1.692.072	1.040.265	419.225	51.635.775	49.971.479
Innborgaðar vaxtatekjur af handbæru fé og kröfum .....	1.231.907	20.285	15.852	10.022	8.077	1.286.143	1.686.075
Aðrar inngreiðslur .....	8.775.570	144.500	84.295	35.486	60	9.039.911	970.879
	<u>57.818.873</u>	<u>837.602</u>	<u>1.792.219</u>	<u>1.085.773</u>	<u>427.362</u>	<u>61.961.829</u>	<u>52.628.433</u>
<b>Útgreiðslur</b>							
Lífeyrir .....	44.141.289	776.974	286.525	274.430	269.258	45.748.476	40.661.444
Rekstrarkostnaður .....	1.813.626	29.864	14.425	10.256	5.268	1.873.439	1.772.757
Fjárfesting í rekstrarfjármunum .....	75.824	1.249	0	0	0	77.073	273.923
Aðrar útgreiðslur .....	555.716	9.151	0	0	0	564.867	181.682
	<u>46.586.455</u>	<u>817.238</u>	<u>300.950</u>	<u>284.686</u>	<u>274.526</u>	<u>48.263.855</u>	<u>42.889.806</u>
Nýtt ráðstöfunaré til fjárfestinga .....	<u>11.232.418</u>	<u>20.364</u>	<u>1.491.269</u>	<u>801.087</u>	<u>152.836</u>	<u>13.697.974</u>	<u>9.738.627</u>
<b>Fjárfestingarhreyfingar</b>							
Innborgaðar tekjur af eignar- hlutum í félögum og sjóðum ..	21.340.999	112.326	55.343	24.806	1.156	21.534.630	16.845.635
Keyptir eignarhlutir í félögum og sjóðum .....	(406.998.625)	(2.142.197)	(778.072)	(291.532)	(80.000)	(410.290.426)	(244.199.370)
Seldir eignarhlutir í félögum og sjóðum .....	361.173.893	1.901.003	6.337	117.752	0	363.198.985	210.682.789
Afborganir höfuðstóls og vaxta skuldabréfa .....	70.768.606	372.483	175.483	163.527	182.876	71.662.975	60.412.187
Keypt skuldabréf .....	(168.955.550)	(889.281)	(1.118.793)	(973.916)	(803.569)	(172.741.109)	(67.183.898)
Seld skuldabréf .....	108.145.850	569.215	302.998	304.939	493.648	109.816.650	18.293.301
	<u>(14.524.827)</u>	<u>(76.451)</u>	<u>(1.356.704)</u>	<u>(654.424)</u>	<u>(205.889)</u>	<u>(16.818.295)</u>	<u>(5.149.356)</u>
Hækkun á handbæru fé .....	(3.292.409)	(56.087)	134.565	146.663	(53.053)	(3.120.321)	4.589.271
Gengismunur af handbæru fé .....	(75.728)	(1.247)	1.183	565	0	(75.227)	(94.850)
Handbært fé í upphafi árs ..	14.473.512	240.195	155.829	85.474	132.763	15.087.773	10.593.355
Handbært fé í lok árs .....	<u>11.105.375</u>	<u>182.861</u>	<u>291.577</u>	<u>232.702</u>	<u>79.710</u>	<u>11.892.225</u>	<u>15.087.776</u>



# Annual Report 2025

# Report of the Board of Directors 2025

## 1 Introduction

The Board of Directors' Report accompanying the 2025 Annual Financial Statements is intended to provide a comprehensive overview of the operations of the Pension Fund of Commerce (LV), supplementing the information presented in the statements, and thus giving stakeholders a more complete view of the fund's operations. It presents a picture including, for instance, current and prospective fund members, staff, the fund's member organisations, public authorities and issuers of securities.

The contents of the report reflect currently applicable rules for annual financial statement of pension funds<sup>[1]</sup> and the provisions of the Act on Annual Financial Statements<sup>[2]</sup>. In preparing the Board of Directors' report and the Annual and Sustainability Report, an effort is made to integrate<sup>[3]</sup> financial information and sustainability information. As the aim is to provide a clear and informative overview, for further information on various aspects reference is made to the attached Annual and Sustainability Report for 2025 and more detailed discussion in the annual financial statements.

## 2 Highlights of the fund's operations in 2025

The year 2025 was generally quite favourable for LV's operations, whether the focus is on the returns on the fund's portfolios, pension and loan products or operations in general.

- **Portfolios.** Both the fund's mutual division and personal pension options delivered positive real returns. The total value of portfolios at year-end amounted to ISK 1,566 billion. Of this, the value of the mutual division was ISK 1,524 billion and that of the personal pension options was ISK 42.1 billion. All asset classes of the mutual division delivered positive nominal and real returns, with the exception of its foreign bond portfolio, where the nominal return was negative by 1.0%

	Nominal return (x)			Real return (x)		
	2025	5 years	10 years	2025	5 years	10 years
Mutual Division options	7.0%	8.1%	8.5%	3.2%	1.8%	4.0%
Personal pension options						
Ævileið III option	8.3%	5.0%		4.4%	-1.0%	
Ævileið II option	8.0%	5.9%		4.1%	-0.2%	
Ævileið I option	8.1%	7.2%		4.3%	1.0%	
Verðbréfaleið option	6.9%	8.1%	8.5%	3.1%	1.8%	4.0%

x) Net annualised return, i.e. after taking into account operating expenses

- **Pension payments.** As in recent years, pension payments continued to increase year-on-year (YoY), totalling ISK 45.4 billion, compared to ISK 40.3 billion the previous year. Of this, payments from the mutual division amounted to ISK 43.8 billion and the personal pensions division to ISK 1.6 billion. The number of fund members receiving pension payments also increased YoY, totalling 28,970, compared to 27,577 the previous year. This is a positive development for fund members, as it shows that more and more fund members are beginning to enjoy the benefits of their transactions with the fund in the form of increased pensions, a development that is based on the pension fund's decades-long and successful operating history.
- **Premiums** paid to the fund for the acquisition of pension rights and savings amounted to ISK 51.7 billion in 2025, compared to 50.6 billion the previous year. Of this, payments to the mutual division totalled ISK 47.9 billion and to the personal pension division ISK 3.8 billion. The number of paying fund members remained almost unchanged between years at 49,700, compared to 50,185 the previous year.

- **The actuarial balance** of the mutual division weakened somewhat during the year and is now -5.4% compared to -4.3% the previous year. Returns had a positive impact on the actuarial balance, while inflation had a negative impact, as fund members' accrued entitlement is indexed. Updated disability and rehabilitation rates also had a slight negative effect.
- **Pension and loan products.** Work continued on developing pension and loan products and expanding services to fund members. Special emphasis was placed on providing information to more age groups, through a variety of educational and information videos, to make it easier for fund members to understand their entitlement and avail themselves of the fund's services. In addition, a strong emphasis was placed on providing personal advice, both through digital solutions and direct communication. New types of mortgages for first-time home buyers were introduced at the turn of 2024/2025, with increased flexibility in loan-to-value (LTV) ratios, borrowing requirements and loan tenor. Following changes in September, indexed mortgages were generally only granted for 25 years, except for mortgages of first-time home buyers, which have 40-year terms. Loans to first-time buyers amounted to ISK 10.8 billion during the year, making it clear that credit and services provided by the fund to persons entering the real estate market for the first time were an important addition for the fund's members.
- **Court judgments on interest rates changes of mortgages to individuals.** In the final months of 2025, the Supreme Court handed down several judgments in cases testing the interpretation of statutory provisions and terms of variable-rate mortgages of individuals. Following these judgments, there has been some uncertainty in the market for these loans. LV's response included changing the indexed loans offered so that such loans were only available with fixed interest rates throughout the loan term. A temporary pause was also made in granting loans with non-indexed interest rates. The aim is to expand the fund's loan offerings in the near future. Work is underway on the details, taking into account the aforementioned legal developments. Fund member loans as a proportion of the mutual division's portfolio remains fairly similar to what it has been in recent years, or around 10%. This ratio is not expected to change significantly in the near term.
- **Stronger foundation for asset management** During the past year, extensive analytical work began, in collaboration with the international consulting firm Mercer, regarding the assumptions for LV's long-term investment strategy for its portfolios. The work largely involved reviewing and reassessing return targets for the portfolios and their composition. In the assessment of the Board, this will lay an even solid foundation for the long-term asset composition of the portfolios. The aim is to update the investment strategy in 2026, based on this work.
- **Custody of foreign assets.** The year 2025 saw the completion of a journey begun in 2024 aimed at moving the lion's share of foreign securities assets from mutual funds to direct ownership through specialised portfolios. At the same time, an agreement was reached with a new custodian, the international bank JP Morgan, for the custody of the fund's foreign securities portfolios. The Board believes this will achieve cost savings, greater transparency of ownership and potentially better monitoring of individual assets.
- **Methodology of sustainability and responsible investment in portfolio management.** During the year, a detailed examination was made of whether the fund's portfolio management should be systematically linked directly to the Paris Agreement and/or the United Nations Sustainable Development Goals (SDGs). The conclusion was not to set targets based on the SDGs. However, the feasibility would be examined of possibly setting targets regarding financed carbon emissions in the fund's portfolios. A conclusion in this regard is expected to be available in 2026.
- **Development of disability pensions.** LV, like pension funds in general, faces several challenges arising from the development of disability pension payments and the regulatory framework that applies to pension

funds regarding such entitlement. A major factor here is the so-called temporary provision regarding the interaction of payments from social security, on the one hand, and pension funds, on the other. The provision, which expired in the autumn of 2025, has now been re-enacted, while the government and other relevant stakeholders seek to draft a new regulatory framework that supports the sustainable development of this important entitlement. The current regulatory framework is likely to create in many cases what can be called a perverse financial incentive, as the total disability payments to beneficiaries can be significantly higher than the income they had before the loss of capacity. According to experts, this can cause abnormal development and even result in reducing individuals' successful rehabilitation to greater or even full functional work capacity. The fund hopes that a successful resolution will be found for this matter, to permanently safeguard the important basis for entitlement that disability pensions from pension funds and social security are. What is significant here is that only the assets of the mutual division and their returns cover the fund's pension payments. An increase in disability pension payments is therefore liable to reduce the fund's ability to pay old-age pensions.

Further information on the individual aspects above and other issues relating to the pension fund's operations can be found in the attached annual financial statements and notes thereto, as well as in the fund's Annual and Sustainability Report for 2025.

### 3 Further details on individual aspects of LV's operations

#### 3.1.1.1 Balance sheet

LV's principal activity is the operation of the entitlement system of its mutual division, personal pensions options and the administration of five asset portfolios, i.e. that of the mutual division and those of the four personal pension investment options. This is explained in more detail in Section II, on the fund's pension products, Section III, on asset portfolios, and in an overview of the development of several key figures in operations, see Section I on operations, in the fund's Annual and Sustainability Report.

The performance of the fund's portfolio in 2025 was quite acceptable given the circumstances.

Market conditions in 2025 were challenging, but improved as the year progressed. Inflation eased from that of previous years but remained above the Central Bank of Iceland's inflation target. Inflation was close to 4% for much of the year, ranging from 3.7% to 4.5% during the year. Interest rates therefore remained high in the early months of the year, while monetary policy began to relax towards the end of the year and the Central Bank of Iceland, among other things, lowered its policy rate in November.

In global markets, the trend was twofold: equity markets generally delivered strong returns during the year, despite the high uncertainty created by tariff wars in the spring of 2025. Bond markets also picked up, as expectations of lower interest rates increased, and overall returns were generally positive in most leading markets. Despite positive trends on foreign markets, the weakening of the USD was a drag on ISK returns. More information can be found in Section III, on portfolios, securities markets and their development.

**Investment income and operating expenses** Total net investment income from all portfolios amounted to ISK 104,888 million, compared to ISK 161,979 million the previous year. The fund's operating expenses, i.e. office and administrative expenses, amounted to ISK 1,981 million compared to ISK 1,877 million the previous year. Operating expenses as a percentage of average asset position were 0.13%, unchanged YoY. The number of full-time equivalent positions during the year was 65.2, compared to 60.6 for the previous year. Total salaries were ISK 1,095.5 million and salary-related expenses were ISK 276 million. In 2024 salaries amounted to ISK 1000.3 million while salary-related expenses were ISK 256 million. The increase in full-time equivalent positions reflects the increased scope of the fund's operations. This results, among other things, from the management of growing portfolios, the increase in pension applications, greater emphasis

on advice to fund members, increased requirements for the operation and management of IT systems and data security (including the implementation of the Digital Operational Resilience Act (DORA)) and growing requirements concerning the fund's governance and risk management in general.

**Mutual division.** The mutual division is the pension fund's largest asset portfolio, with assets amounting to ISK 1,524 billion at year-end, compared to ISK 1,421 billion the previous year. The division's net nominal return was 7.0%, compared to a nominal return of 12.4% the previous year. Taking inflation into account, net real return was 3.2%, compared to 7.3% in 2024. Long-term real returns remain acceptable, averaging 1.8% over the past 5 years, 4.0% for the last 10 years and 3.2% over the past 20 years.

The actuarial balance deteriorated during the year. At year-end, it was negative by 5.4%, compared to a negative balance of 4.3% the previous year. The return for the year had a positive impact on the actuarial balance; however, inflation during the year had a negative impact on the actuarial balance, as the fund's obligations, comprised of the accrued entitlement of fund members, are indexed. Assumptions regarding disability rates were also updated, which had a negative impact on the actuarial balance, as the disability rates are increasing. For the first time, rehabilitation rates were calculated, i.e. the probability that persons receiving disability pension will be rehabilitated, and this has a slight positive effect on actuarial balance. This aspect is discussed in more detail in Section II of the Annual and Sustainability Report.

**The investment options for personal pensions are four in number.** Three of them, *Ævileið* I, II and III, form a continuous lifetime progression with varying levels of risk; the fourth, *Verðbréfaleið*, follows the same investment strategy as the mutual division. This option has not been open for new membership agreements since 2017.

The nominal return of all personal pension options was positive during the year. *Ævileið* I, II and III have now been in operation for seven calendar years and the five-year average returns are 7.2% for *Ævileið* I, 5.9% for *Ævileið* II, 5.0% for *Ævileið* III and 6.9% for *Verðbréfaleið*.

The portfolios of the personal pension divisions have grown in recent years, totalling ISK 42.1 billion at year-end, compared to ISK 36.8 billion the previous year.

**Pension products** The fund's pension products consist of entitlement in the mutual division and personal pension divisions (general personal pension and specified personal pension). Providing services, information and advice is also an integral aspect of the fund's pension products.

The increase in premiums to the mutual division, in the number of active fund members and in the number of individuals receiving pensions continued in 2025. Contributions to the division amounted to ISK 47.9 billion, compared to ISK 46.5 billion the previous year. The average number of active fund members was 37,067, down slightly from 37,259 the previous year, while the average number of individuals receiving pensions increased to 28,970, compared to 27,577 the previous year. The number of pension recipients who have earned significant entitlement is also increasing. Pensions paid from the mutual division amounted to ISK 43.8 billion, compared to ISK 39.0 billion the previous year, bringing the ratio of pension payments to premiums, the so-called pension burden of the mutual division, to 92.2% in 2025, compared to 83.6% the previous year.

### *3.1.1.2 The environment and sustainability methodology in general*

In recent years, the pension fund has placed increased emphasis on analysing environmental factors, other sustainability factors and their impact on the fund's portfolios. In so doing it is following up on the Board's priorities as laid out, for instance, in the fund's Sustainability Strategy, adopted in January 2025, and its Policy on Responsible Investment, as well as in recent legislation, for instance, on risk analysis and disclosure of sustainability information in financial services and pension fund operations.

**Carbon footprint.** In 2024, work was carried out on analysing the carbon footprint of the fund's portfolios, as stated in the Board's report and the Annual and Sustainability Report for that year.

As stated in the introduction, a detailed analysis was conducted during the year to form the basis for a reassessment of the sustainability objectives of the pension fund's portfolios and its focus on responsible investment. The Board is now evaluating the next steps in connection with the fund's policy in this regard. The intention is to review and present an update to LV's policies on these aspects of the fund's operations in 2026. These include its responsible investment policy, shareholder policy, investment exclusion policy and sustainability strategy.

**Objectives of responsible investment.** LV's objective is to maximise the long-term return on the fund's portfolios, taking risk into account, in fund members' best interests. LV's Policy on Responsible Investment describes the methodology in more detail, as is also done in Section IV, on responsible investment, in the Annual and Sustainability Report. The pension fund analyses sustainability risks alongside traditional analyses of financial metrics with the aim of achieving the optimal risk-adjusted return at any given time based on available information and assumptions. Among the main challenges in that regard is the availability of quality data and how it can be utilised for decision-making.

In tandem with analyses of sustainability risk factors in accordance with LV's Policy on Responsible Investment, the fund follows the Board's policy adopted in 2021, on excluding certain investment options from its portfolios.

**LV's ownership role.** In recent years, LV has placed increased emphasis on implementing the fund's ownership role as provided for in its current shareholder policy. The policy primarily concerns domestic portfolios with an emphasis on listed shares. It highlights issues that the fund emphasises concerning those companies in which it invests and those it considers as investment options.

Regarding information on sustainability (ESG: environmental, social and governance aspects) in the fund's operations, reference is made to Section IV, on responsible investments, Section VI, on governance, and Section VII, on sustainability in LV's operations.

**Analysis of sustainability factors in portfolios.** This year the Pension Fund of Commerce publishes for the first time a statement on the main negative impacts of its investment decisions on sustainability factors, as provided for in the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) on sustainability-related disclosures in financial services and Delegated Regulation (EU) 2022/1288 supplementing the SFDR Regulation, i.e. the so-called principal adverse impact (PAI) metrics.

It includes metrics that describe the negative impact of the fund's domestic portfolios on sustainability factors, as listed in the annexes to the delegated regulation. In due course, LV will publish information on the negative impact of all assets in the fund's portfolios covered by the regulation, based on the availability and quality of relevant data.

All of LV's fund divisions, its mutual division and personal pension division options, are defined as Art. 6 products under the SFDR. For these there is a general provision for disclosure regarding sustainability aspects. Articles 8 and 9 of the SFDR prescribe more detailed disclosures. Firstly, where a financial product is intended to promote, among other characteristics, environmental or social characteristics (Art. 8), and secondly, where a financial product has sustainable investment as its objective and an index has been designated as a reference benchmark (Art. 9).

### 3.1.1.3 Society

An increased focus on social aspects is somewhat of a novelty among pension funds, both in Iceland and abroad, and is part of the greater emphasis on sustainability of operations and the management of portfolios in general.

LV is monitoring this trend and adapting its activities accordingly. Here the tasks concern, to a varying extent, LV's operations and its pension and loan products, on the one hand, and the impact of its portfolios on social aspects, on the other.

**Operations.** As far as LV's direct operations are concerned, the emphasis on social aspects is manifest primarily in the development of its human resources and corporate culture. As explained in the discussion of the fund's business model in Section I of the Annual and Sustainability Report, human capital is an important pillar of the fund's operations. During the year LV followed up on its adopted policy of developing and strengthening human resources, with emphasis on education, professional development, processing of the results of regular human resource measurements and improvements to work facilities. A discussion of these aspects can be found in Section VII, on sustainability in operations, in the Annual and Sustainability Report.

**Pension products.** The fund's pension products are important when it comes to social aspects. The widespread participation of employees and self-employed persons in the mutual insurance system of pension funds is conducive to improving living standards after retirement. Pension fund premiums have increased, insuring a higher lifelong pension and trauma pension. In recent years the focus had been on talking about pension issues in everyday language, so that fund members can easily understand the pension products and use them to their best advantage. Fund members have access to a live overview on "My pages", where they can always access the latest information about their pension entitlement and savings. In 2025, development of this interface to benefit fund members has continued. In addition, major emphasis was placed on providing personalised advice, both through digital solutions and direct communication, to ensure that all fund members receive assistance in making informed decisions about pension matters and loan types. This approach has contributed to increased participation and better information flow to all groups within the fund. Regular service surveys show that younger target groups are increasingly becoming aware of their entitlement and the protection that mutual insurance provides, and that fund members are generally preparing for retirement earlier than before.

**Portfolios.** Historically, pension funds and most other institutional investors have primarily focused on asset returns, taking into account risk, which is primarily assessed in light of expected fluctuations in returns. In the past couple of years, the focus on social aspects related to portfolio management has increased.

LV's policy on excluding certain investments from its portfolios, adopted in 2021, is among the actions taken concerning social issues. Among the undertakings excluded are those which violate the principles of the UN Global Compact. These companies are seen to violate the UN principles on human rights and fundamental rights of workers, for example, regarding freedom of association, collective bargaining, forced labour and misuse of child labour. The development of laws and other issues in this field will continue to be monitored.

Regarding the development of LV's policy in these matters, reference is made to the discussion earlier in the report.

### 3.2 LV's policy and rules on governance

**Strategic planning.** In 2021, the fund's Board and management collaborated on drafting the fund's strategic plan until 2030. This work defined the fund's future vision and its mission, implementing its established values. It is based on LV's role as laid down in law and in the fund's Articles of Association, with emphasis on long-term vision in its operations. In doing so, the aim is to reinforce the fund's activities in the long term and prepare it optimally for its role in a rapidly changing operating environment.

The strategic priorities are expected to be reviewed in 2026, including in light of the policy regarding the emphasis on sustainability aspects in LV's portfolios, the implementation of a responsible investment policy and shareholder policy.

**Governance.** The Board emphasises complying with rules and recognised standards regarding governance. This includes an efficient organisational structure, team effort, appropriate internal rules, internal controls and discipline exercised by internal and external auditors as well as stakeholders. The follow-up consists, among other things, of increased emphasis on disclosure, as included in the Board's report and the Annual and Sustainability Report, and in ongoing disclosures by the fund. The Board also regularly evaluates its own working practices.

In 2025, the Board approved an update to the fund's Code of Conduct and Communication and a new sustainability policy for the fund that covers all activities, i.e. operations, pension products and portfolios. The Board also adopted the fund's first policy on the use of artificial intelligence (AI) in its operations. The policy is intended to promote the safe, targeted and effective implementation of this technology.

In 2026, the intention is to establish rules on prevention of bribery and corruption, in accordance with accepted criteria.

Prior to the end of 2025, work was done to prepare a double materiality assessment (DMA) for the fund's operations, with the aim of building a better foundation for prioritising important projects in the fund's operations. Work on this assessment is not complete. It will be presented when the results are available.

Further information regarding governance in LV's operations is provided in the detailed governance statement accompanying Section VII of the Annual and Sustainability Report, as well as in Section V, on risk management, and Section VI, on governance and management.

### 3.3 LV's business model

The fund's business model, based on its main role as prescribed by law and the fund's Articles of Association, is to:

- receive premiums from fund members that form the basis for their entitlement;
- invest the fund's assets in its mutual and personal pension divisions;
- pay lifelong pensions upon retirement, trauma pensions in the form of disability pensions to fund members and their children, as well as spouse's and child's pensions upon the death of fund members;
- disburse personal pension savings upon retirement, disability or death.

LV also grants fund members loans in the form of real estate mortgages, in accordance with its currently applicable credit rules.

LV's business model is based on the examples in guidelines on an "Integrated Reporting Framework"; for further discussion see Section I on LV's activities. There the resources which the fund has to work with are classified into six categories: capital, human capital, society, nature and the environment, intangible

assets and tangible assets. The aspects of its operations aimed at creating value for fund members are highlighted: i.e. investment activities, operations and services, pensions and personal pension savings, as well as rules, policies and other criteria. An attempt is also made to explain the value creation in operations from each resource.

### **3.4 Stakeholders**

Since LV began publishing a sustainability report in 2019, the fund has carried out and disclosed the results of a stakeholder analysis. Stakeholders were defined as the individuals, groups or legal entities affected by LV's activities and able to influence the fund's activities. Analysis of its stakeholders makes it easier for the fund to work on and protect the interests it is entrusted with. In 2025, work continued on strengthening relations with stakeholders by focusing especially on fund members, premium payers and employees, as explained in detail Section I, on LV's operations. Work will continue on that path.

### **3.5 ESG metrics**

Section VII, on sustainability in LV's operations, in the Annual and Sustainability Report, contains information on environmental, social and governance (ESG) aspects. The information is presented, on the one hand, as a general review and, on the other hand, in tables. The disclosures in reports of recent years are mainly based on the GRI (Global Reporting Initiative) guidelines<sup>[4]</sup>. This 2025 report now uses the latest EU sustainability standard, which is optional for small- and medium-size enterprises (SMEs).<sup>[5]</sup> LV believes that this provides a useful picture of sustainability aspects of its activities in general. Various ESG disclosures and further discussion are also provided in other sections of the report, including in Section IV, on responsible investment.

### **3.6 Risk and uncertainty**

In recent years, international tensions have increased significantly. There are no indications that these tensions will ease in the near future. Such a situation creates uncertainty that can have a negative impact on markets and therefore a negative impact on the performance of the Pension Fund of Commerce, as the fund invests in markets throughout the world.

Regarding other risks and uncertainty in LV's operations, reference is made to the detailed explanations in Notes 19-23 of the fund's annual financial statements and to Section VI, on risk management, in the Annual and Sustainability Report.

### **3.7 LV's exploratory talks with Birta on possible merger of the pension funds**

In an announcement of 27 January 2026, the Boards of LV and Birta Pension Fund disclosed that the funds have decided to begin preliminary discussions regarding a possible merger of the funds.

Both pension funds have a long and successful operating history that has delivered solid benefits to their fund members and contributed to their financial security upon retirement.

The discussions will examine whether there is a basis for initiating formal negotiations on merging the funds. This involves assessing whether a merger would be likely to further strengthen their operations, including through increased administrative efficiency, stronger infrastructure and improved service to fund members, whether such a merged fund would be even better equipped to provide strong and reliable support to fund members in the long term.

The intention is to take a decision on further steps once the conclusions of preliminary discussions are available.

### 3.8 Endorsement by the Board of Directors and managing director

To the best of our knowledge, in our opinion the annual financial statements of the Pension Fund of Commerce, Lífeyrissjóður verzlunarmanna (LV), give a clear picture of the pension fund's operating performance in 2025 and its assets, liabilities and financial position as of 31 December 2025. Furthermore, in our opinion, the annual financial statements and report of the Board of Directors and managing director provide a clear overview of the development and success of the fund's operations and its position at year-end, and describe the principal risk factors facing the pension fund.

The Board of Directors and managing director of Lífeyrissjóður verzlunarmanna have today reviewed the fund's annual financial statements for 2025 and endorse them with their signatures. The annual financial statements will be made available and presented at the fund's next annual general meeting.

[1] Rules on the Annual Financial Statements of Pension Funds, No. 335/2015, as subsequently amended, Art. 50, issued by the Financial Supervisory Authority (now the Financial Supervisory Authority of the Central Bank of Iceland).

[2] Act on Annual Financial Statements, No. 3/2006, as subsequently amended. In particular, Articles 65, 66 and 66, b to E.

[3] This is based on the "[Integrated Reporting](#)" guidelines.

[4] [GRI](#)

[5] EFRAG Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs, published by the European Financial Advisory Reporting Group (EFRAG) in December 2024. The standard was published in the *Official Journal* in August 2025.

Reykjavík, 26 February 2026

Board of Directors of the Pension fund of  
Commerce (Lífeyrissjóður verzlunarmanna)

Jón Ólafur Halldórsson  
Chairman

Stefán Sveinbjörnsson  
Vice Chairman

Bjarni Þór Sigurðsson

Guðmunda Ólafsdóttir

Guðrún Ragna Garðarsdóttir

Helga Ingólfisdóttir

Páll Ásgrímsson

Sigrún Helgadóttir

Guðmundur Þ. Þórhallsson  
Managing Director

# Independent Auditor's Report

To the Board of Directors and members of the Pension fund of Commerce (Lífeyrissjóður verzlunarmanna).

## Report on the Audit of the Financial Statements

### Opinion

We have audited the financial statements of the Pension Fund of Commerce ("the Fund"), which comprise the balance sheet as at 31 December, 2025, the income statement, and statement of cash flows for the year then ended, and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial position of the Fund as at 31 December, 2025, and of its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with the regulation on the financial statements of pension funds and the Icelandic Financial Statement Act.

Our opinion is consistent with the additional report submitted to the Audit Committee and the Board of Directors.

### Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs). Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements section of our report. We are independent of the Fund in accordance with International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) together with the ethical requirements that are relevant to our audits of the financial statements of public interest entities in Iceland and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

We declare, to the best of our knowledge and belief, that we have not provided any prohibited non-audit services, as referred to in Article 5(1) of the Regulation (EU) 537/2014 and that we remained independent in conducting the audit.

We were first appointed as auditors by the Annual General Meeting on March 28, 2023. We have been re-appointed by resolutions passed by the annual general meeting uninterrupted since then.

### Key Audit Matters

Key audit matters are those matters that, in our professional judgment, were of most significance in our audit of the financial statements of the current period. These matters were addressed in the context of our audit of the financial statements as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters.

## Key Audit Matters

### Assessment of investments

The book value of investments amounted ISK 1.550 billion or 98,8% of total assets on 31 December 2025 (2024: ISK 1.430 billion). Reference is made to notes 2.7 and 9 - 12 for investments.

Investments include stocks, shares and bonds. The fund sets an investment policy which where, among other things, the composition of the investments and the confidence limits of individual investment classes are discussed.

The investments are either assessed at fair value, held to maturity or according to valuation method, where variables are based on market information and other external information. Due to the size and importance of investments and that a part of them is assessed at an other external valuation, then their assessment is a key audit matter.

### Assessment of pension liability

Mutual insurance department's pension liability amounted to ISK 2.403 billion on 31 December 2025 (2024: ISK 2.255 billion). Revalued assets in excess of the fund's total liabilities amounted to ISK -129 billion on 31 December 2025 or -5,4% of the liabilities (2024: ISK -96 billion or -4,3% of the liabilities). Reference is made to the statement of actuarial position and to note 16.

The actuarial position indicates the fund's ability to meet its pension liability. The calculation is performed by an independent actuarial mathematician and is largely based on assumptions that have been issued by the Icelandic actuarial association and approved by the Ministry of Finance and Economic Affairs. Due to the importance of the fund's actuarial position, the pension liability is a key audit matter.

## How the matter was addressed in the audit

Our audit procedures were designed to confirm the value of investments. These procedures include:

- \* Information was obtained about the investment process and the methodology and criteria for investment valuation.
- \* The exchange rate of a sample of listed investments was confirmed with the help of the data provider.
- \* The fund's methods and calculations of unregistered investments were assessed.
- \* An independent calculation by KPMG's valuation specialist on the value of a sample of bonds recognized at fair value or held to maturity.
- \* Relevant notes were reviewed, including the note regarding the level of fair value.

Our audit procedures were designed to evaluating the assumptions used by the actuary in estimating the pension liability. These procedures include:

- \* We assessed the independence and competence of an actuary.
- \* Information was obtained about the calculation process.
- \* The fund's procedures for recalculating the actuarial liability and actuarial revaluation of securities were reviewed.
- \* Analytical measures were carried out on the development of the pension liability, assumptions and conclusions.
- \* We reviewed the summary of the actuarial position and note 16 in the financial statements and confirmed that the presentation was in accordance with the rules.
- \* We performed a recalculation of a sample of actuarial revaluations of investments.

## **Other information**

The Board of Directors and CEO are responsible for the other information. The other information comprises the information included in the annual report, but does not include the financial statements and our auditor's report thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. The annual report is not available at our reporting date but is expected to be made available to us after that date.

## **Responsibilities of the Board of Directors and CEO for the Financial Statements**

The Board of Directors and CEO are responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with the Icelandic Financial Statement Act, and for such internal control as they determine is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the Board of Directors and CEO are responsible for assessing the Funds's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless they either intend to liquidate the Fund or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing the Fund's financial reporting process.

## **Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements**

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Funds's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.

- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Funds's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Fund to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with The Board of Directors and audit committee regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We also provide those charged with governance with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, actions taken to eliminate threats or safeguards applied.

From the matters communicated with The Board of Directors and audit committee, we determine those matters that were of most significance in the audit of the financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

#### **Report on Other Legal and Regulatory Requirements**

Pursuant to the legal requirement under Article 104, Paragraph 2 of the Icelandic Financial Statements Act No. 3/2006, we confirm that, to the best of our knowledge, the report of the Board of Directors and CEO accompanying the financial statements includes the information required by the Financial Statements Act if not disclosed elsewhere in the financial statements.

The engagement partner on the audit resulting in this independent auditor's report is  
Hrafnhildur Helgadóttir

Reykjavík, February 26, 2026  
KPMG ehf.

# Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments 2025

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Premiums</b>		
Members .....	14,589,499	13,982,241
Employers .....	37,375,073	36,153,921
Transfer of rights and repayments .....	(263,452)	(106,147)
	<u>51,701,120</u>	<u>50,030,015</u>
Special supplementary contributions .....	656	585,464
	<u>51,701,776</u>	<u>50,615,479</u>
<b>Pensions</b>		
Total amount of pensions .....	45,409,903	40,336,288
Contribution to Rehabilitation Fund .....	322,927	308,712
Direct expenses from disability pensions .....	15,647	16,444
	<u>45,748,477</u>	<u>40,661,444</u>
<b>Net investment income</b>		
Net income from holdings in companies and funds .....	58,411,904	121,727,167
Net income from bonds .....	45,586,760	39,107,165
Interest income from cash equivalents .....	1,102,652	1,483,897
Interest income from premiums and other claims .....	83,264	115,274
Other investment income .....	0	340
Investment expenses .....	(296,381)	(454,736)
	<u>104,888,199</u>	<u>161,979,107</u>
<b>Operating expenses</b>		
Office and management expenses .....	1,981,192	1,876,538
Increase in net assets .....	108,860,307	170,056,604
Net assets from previous year-end .....	<u>1,457,577,507</u>	<u>1,287,520,903</u>
Net assets for pension payments at year-end .....	<u>1,566,437,814</u>	<u>1,457,577,507</u>

# Balance Sheet as of December 31, 2025

	2025	2024
<b>Investments</b>		
Holdings in companies and funds .....	993,549,397	909,872,641
Bonds .....	556,746,978	519,903,156
Other investments .....	0	0
	<u>1,550,296,375</u>	<u>1,429,775,797</u>
<b>Claims</b>		
Claims on employers .....	5,530,559	5,116,656
Other claims .....	13,116	8,762,426
	<u>5,543,675</u>	<u>13,879,082</u>
<b>Other assets</b>		
Fixed assets .....	<u>686,045</u>	<u>698,997</u>
Cash equivalents .....	<u>11,892,229</u>	<u>15,087,775</u>
<b>Total assets</b>	<u>1,568,418,324</u>	<u>1,459,441,651</u>
<b>Liabilities</b>		
<b>Short-term liabilities</b>		
Cost incurred and income collected in advance .....	165,484	147,755
Other liabilities .....	1,815,026	1,716,387
	<u>1,980,510</u>	<u>1,864,142</u>
Net assets for pension payments at year-end .....	<u>1,566,437,814</u>	<u>1,457,577,507</u>
<b>Division of net assets for pension payments</b>		
Common pension fund .....	1,524,309,299	1,420,485,970
Private pension fund – Securities division .....	25,099,587	23,573,697
Private pension fund – Other division .....	17,028,928	13,517,840
	<u>1,566,437,814</u>	<u>1,457,577,507</u>

# Statement of Cash Flows 2025

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Inflow</b>		
Premiums .....	51,635,776	49,971,479
Paid interest income on cash equivalents and claims .....	1,286,143	1,686,075
Other inflow .....	9,039,911	970,879
	<u>61,961,830</u>	<u>52,628,433</u>
<b>Outflow</b>		
Pensions .....	45,748,477	40,661,444
Operating expenses .....	1,873,439	1,772,757
Investment in operating assets .....	77,072	273,923
Other outflow .....	564,866	181,682
	<u>48,263,854</u>	<u>42,889,806</u>
New disposable resources for investments .....	<u>13,697,976</u>	<u>9,738,627</u>
<b>Investment transactions</b>		
Received income from holdings in companies and funds .....	21,534,630	16,845,635
Investments in holdings in companies and funds .....	(410,290,426)	(244,199,370)
Sold holdings in companies and funds .....	363,198,985	210,682,789
Installments on bond principals and interest .....	71,662,975	60,412,187
Purchased bonds .....	(172,741,109)	(67,183,898)
Sold bonds .....	109,816,650	18,293,301
Sold other investments .....	0	0
	<u>(16,818,295)</u>	<u>(5,149,356)</u>
Increase (decrease) in cash equivalents .....	(3,120,318)	4,589,270
Exchange rate difference on cash equivalents .....	(75,228)	(94,850)
Cash equivalents at beginning of year .....	15,087,775	10,593,355
Cash equivalents at year-end .....	<u>11,892,229</u>	<u>15,087,775</u>

# Statement of Actuarial Position

	<b>2025</b>		
	Accrued liabilities	Future liabilities	Total liabilities
<b>Net assets</b>			
Net assets for pension payments .....	1,524,309,299	0	1,524,309,299
Difference in book value and net present value of bonds .....	7,447,574	0	7,447,574
Net present value of future premiums .....	0	742,039,509	742,039,509
Total net assets .....	<u>1,531,756,873</u>	<u>742,039,509</u>	<u>2,273,796,382</u>
<b>Liabilities</b>			
Old age pension .....	1,440,000,384	656,675,049	2,096,675,433
Disability pension .....	107,965,511	73,452,912	181,418,423
Spouse's pension .....	54,479,996	20,434,112	74,914,108
Children's allowance .....	835,891	4,447,666	5,283,557
Net present value of future operating expenses .....	23,269,519	21,727,694	44,997,213
Total liabilities .....	<u>1,626,551,301</u>	<u>776,737,433</u>	<u>2,403,288,734</u>
Net assets in excess of liabilities .....	<u>(94,794,428)</u>	<u>(34,697,924)</u>	<u>(129,492,352)</u>
Ratio of net assets to liabilities at year-end .....	(5.8%)	(4.5%)	(5.4%)
Ratio of net assets to liabilities at the beginning of year .....	(5.1%)	(2.5%)	(4.3%)

	<b>2024</b>		
	Accrued liabilities	Future liabilities	Total liabilities
<b>Net assets</b>			
Net assets for pension payments .....	1,420,485,970	0	1,420,485,970
Difference in book value and net present value of bonds .....	9,962,128	0	9,962,128
Net present value of future premiums .....	0	728,700,970	728,700,970
Total net assets .....	<u>1,430,448,098</u>	<u>728,700,970</u>	<u>2,159,149,068</u>
<b>Liabilities</b>			
Old age pension .....	1,337,995,302	641,112,382	1,979,107,684
Disability pension .....	99,127,089	61,843,547	160,970,636
Spouse's pension .....	48,444,272	20,000,169	68,444,441
Children's allowance .....	849,465	3,758,443	4,607,908
Net present value of future operating expenses .....	21,310,264	20,865,818	42,176,082
Total liabilities .....	<u>1,507,726,392</u>	<u>747,580,359</u>	<u>2,255,306,751</u>
Net assets in excess of liabilities .....	<u>(77,278,294)</u>	<u>(18,879,389)</u>	<u>(96,157,683)</u>
Ratio of net assets to liabilities at year-end .....	(5.1%)	(2.5%)	(4.3%)
Ratio of net assets to liabilities at the beginning of year .....	(8.6%)	(3.3%)	(6.8%)

# Financial Indicators

<b>Common Pension Fund</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
<b>Financial position based on actuarial valuation</b>					
Net assets in excess of total liabilities .....	(5.4%)	(4.3%)	(6.8%)	(5.6%)	3.5%
Net assets in excess of accrued liabilities .....	(5.8%)	(5.1%)	(8.6%)	(6.9%)	12.2%
<b>Return on investment</b>					
Net nominal return on investment * .....	7.0%	12.4%	8.6%	(3.6%)	16.9%
Real return on investment * .....	3.4%	7.4%	0.7%	(11.8%)	11.6%
Net real return on investment * .....	3.2%	7.3%	0.5%	(11.9%)	11.5%
Net nominal return on investment (at market price) * .....	7.0%	12.4%	7.8%	(6.2%)	16.9%
Net real return on investment (at market price) * .....	3.2%	7.3%	(0.2%)	(14.2%)	11.5%
Net real return (five-year average) .....	1.8%	3.3%	4.8%	4.9%	8.8%
Net real return (ten-year average) .....	4.0%	4.6%	4.8%	5.3%	7.6%
Net real return (twenty-year average) .....	3.2%	3.8%	4.1%	4.6%	5.2%
Net real return (thirty-year average) .....	4.6%	4.7%	4.7%	4.9%	5.5%
<b>Investment securities</b>					
Listed holdings in companies and funds .....	51.0%	50.0%	47.9%	47.8%	53.8%
Listed bonds .....	24.9%	26.7%	28.0%	27.8%	26.5%
Unlisted holdings in companies and funds .....	13.1%	13.6%	13.7%	13.7%	10.8%
Unlisted bonds .....	11.0%	9.7%	10.4%	10.7%	8.9%
Bank deposits .....	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Other investments .....	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Investment securities by currencies</b>					
Securities in Icelandic króna .....	49.6%	50.3%	54.2%	56.2%	54.9%
Securities in other currencies .....	50.4%	49.7%	45.8%	43.8%	45.1%
<b>Number of</b>					
Number of active fund members .....	37,067	37,259	37,152	36,512	35,854
Number of total fund members at year-end .....	192,290	189,410	186,351	182,768	178,661
Number of pensioners .....	27,666	26,076	24,222	22,115	21,044
Staff (full-time equivalent position) .....	65.2	60.6	57.6	54.2	51.1
<b>Pension payments</b>					
Old age pension .....	80.8%	80.7%	79.6%	77.5%	76.7%
Disability pension .....	15.1%	15.1%	16.0%	17.5%	17.9%
Spouse's pension .....	3.6%	3.7%	3.9%	4.4%	4.7%
Children's allowance .....	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.7%
<b>Other financial indicators</b>					
Pensions as percentage of premiums .....	92.2%	83.6%	74.7%	64.0%	61.5%
Operating expenses as percentage of premiums .....	4.0%	3.9%	3.7%	3.7%	3.5%
Net investment income as % of average asset position .....	6.9%	11.8%	8.4%	(3.6%)	15.7%
Operating expenses as % of average asset position .....	0.13%	0.14%	0.14%	0.13%	0.12%
<b>Amounts at fixed prices (in millions of Icelandic króna)</b>					
Total premiums .....	47,877	48,815	48,750	46,799	46,354
Total pensions .....	44,141	40,786	36,402	29,949	28,493
Total net investment income .....	102,007	163,927	109,405	(48,569)	218,634
Total operating expenses .....	1,920	1,890	1,817	1,710	1,632
Increase in net assets for pension payments .....	103,823	170,066	119,935	(33,430)	234,863

\* Return is calculated on the basis of FME rules (assets are not valued on daily basis)

# Financial Indicators

<b>Private Pension Funds</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
<b>Private pension fund – Securities division</b>					
Net nominal return on investment *	6.9%	12.4%	8.6%	(3.6%)	16.9%
Net real return on investment *	3.1%	7.3%	0.5%	(11.9%)	11.5%
Net real return (five-year average)	1.8%	3.3%	4.8%	4.9%	8.8%
Number of active fund members	1,064	1,098	1,159	1,173	1,236
Number of pensioners	171	161	144	125	135
Securities division has the same investment strategy as the Common Division					
<b>Private pension fund – Ævileið I division</b>					
Net nominal return on investment *	8.1%	13.0%	7.2%	(7.9%)	17.4%
Net real return on investment *	4.3%	7.8%	(0.7%)	(15.8%)	12.0%
Net real return (five-year average)	1.0%	2.4%	2.8%	2.4%	
Number of active fund members	3,163	2,832	2,433	2,221	2,020
Number of pensioners	20	11	7	2	1
<b>Investment securities</b>					
Listed holdings in companies and funds	54.7%	55.0%	52.7%	52.2%	58.8%
Listed bonds	45.3%	45.0%	47.3%	47.8%	41.2%
Securities in Icelandic króna	65.9%	64.3%	69.1%	72.7%	72.9%
Securities in other currencies	34.1%	35.7%	30.9%	27.3%	27.1%
<b>Private pension fund – Ævileið II division</b>					
Net nominal return on investment *	8.0%	10.7%	5.9%	(5.1%)	10.7%
Net real return on investment *	4.1%	5.7%	(1.9%)	(13.2%)	5.6%
Net real return (five-year average)	(0.2%)	0.5%	1.0%	1.5%	
Number of active fund members	1,594	1,554	1,433	1,352	1,293
Number of pensioners	103	80	53	25	13
<b>Investment securities</b>					
Listed holdings in companies and funds	35.9%	37.6%	32.4%	31.6%	35.8%
Listed bonds	64.1%	62.4%	67.6%	68.4%	64.2%
Securities in Icelandic króna	82.1%	80.8%	84.4%	86.8%	85.7%
Securities in other currencies	17.9%	19.2%	15.6%	13.2%	14.3%
<b>Private pension fund – Ævileið III division</b>					
Net nominal return on investment *	8.3%	8.2%	5.8%	1.3%	1.7%
Net real return on investment *	4.4%	3.2%	(2.0%)	(7.3%)	(3.0%)
Net real return (five-year average)	(1.0%)	(1.5%)	(1.6%)	(1.1%)	
Number of active fund members	679	694	681	659	673
Number of pensioners	86	72	69	37	21
<b>Investment securities</b>					
Listed holdings in companies and funds	23.5%	22.2%	23.1%	24.8%	22.1%
Listed bonds	76.5%	77.8%	76.9%	75.2%	77.9%
Securities in Icelandic króna	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

\* Return is calculated on the basis of FME rules (assets are not valued on daily basis)

