



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA

# FJÁRFESTINGASTEFNA

LÍFEYRISSJÓÐS VERZLUNARMANNA FYRIR ÁRIÐ 2016

## Efnisyfirlit

1. Grundvöllur fjárfestingastefnu sameignardeildar .....	3
a) Lagalegur grundvöllur.....	3
b) Forsendur.....	3
c) Lífeyrisbyrði .....	3
d) Framtíðargreiðsluflæði .....	5
e) Samsetning sjóðfélaga .....	5
f) Reiknað greiðsluflæði áfallinna- og framtíðarskuldbindinga .....	6
2. Deildarskipting.....	7
3. Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu.....	9
a) Núverandi eignasamsetning og áhrif hennar á fjárfestingastefnuna.....	9
b) Markmið og vikiörk við ákvörðun eignasamsetningar .....	9
c) Aðrar helstu viðmiðanir við ráðstöfun fjármagns og eignastýringu.....	11

## 1. Grundvöllur fjárfestingastefnu sameignardeildar

### a) Lagalegur grundvöllur

Fjárfestingastefna Lífeyrissjóðs verzlunarmanna (LV) er grundvölluð á VII. kafla laga nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, með síðari breytingum, samþykktum sjóðsins og á samningi VR og samtaka atvinnurekenda frá 30. desember 1996 um lífeyrismál.

### b) Forsendur

LV er fagfjárfestir sem hefur að höfuðmarkmiði að ávaxta eignir sjóðsins í þeim tilgangi að standa undir lífeyrisskuldbindingum hans og hámarka réttindi sjóðfélaga. Við eignastýringu eru fjárfestingakostir metnir með tilliti til arðsemi og áhættu og með hliðsjón af því markmiði að ná ávöxtun umfram tryggingafræðileg viðmið.

Fjármagn sjóðsins skal ávaxtað með hliðsjón af þeim kjörum, sem best eru boðin á hverjum tíma, að teknu tilliti til varúðarsjónarmiða, áhættu og verðtryggðra langtímaskuldbindinga sjóðsins.

Við mótun fjárfestingastefnunnar er horft til þess hvernig megi bæta samspil ávöxtunar og áhættu eignasafnsins. Við matið er beitt samvalsgreiningu (e. Strategic Asset Allocation) þar sem tekið er tillit til lífeyrisskuldbindinga, lagalegra takmarkanna og möguleika í fjárfestingum. Jafnframt er lagt mat á hvaða ávöxtunar megi vænta á helstu eignaflokkum og hvernig ætla megi að samhengi ávöxtunar verði milli eignaflokka.

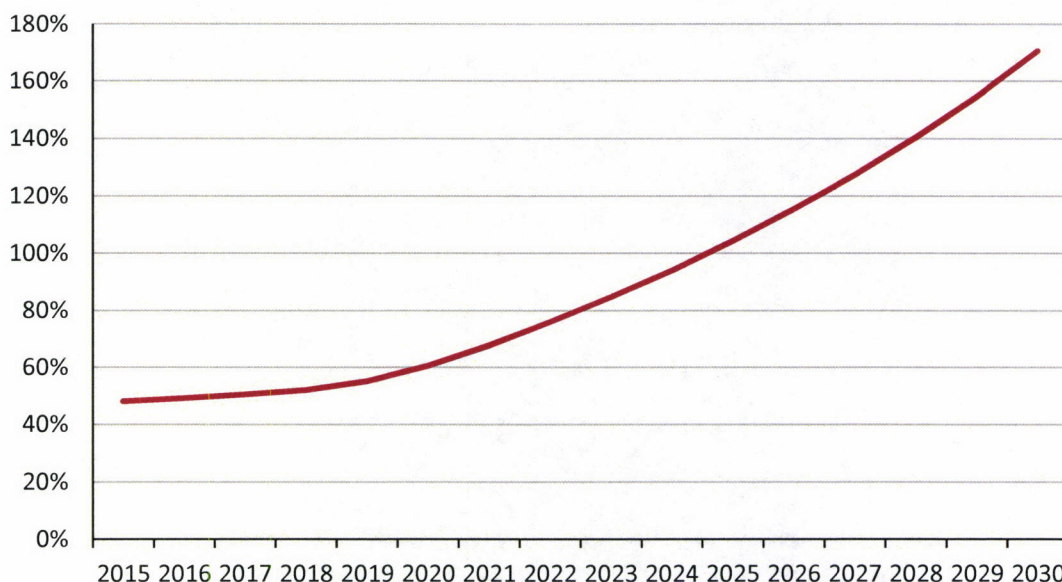
Það leiðir af eðli máls að núverandi fjárfestingarumhverfi setur mark sitt á mótun fjárfestingastefnu og ráðstöfun fjármagns. Þar hafa til að mynda áhrif þættir eins og gjaldeyrishöft, hömlur á beitingu gjaldeyrisvarna, takmarkað framboð skráðra verðbréfa og aðstæður á skuldabréfamörkuðum.

### c) Lífeyrisbyrði

Lífeyrisbyrði sjóðsins, þ.e. lífeyrir (elli-, maka-, barna- og örorkulífeyrir) í hlutfalli af iðgjöldum, hefur farið hækkandi frá árinu 2005 er hún var 28,1%, samanborið við 50% á árinu 2015. Spá um þróun lífeyrisbyrði á næstu árum bendir til þess að hún vaxi áfram og verði um 60% á árinu 2020.



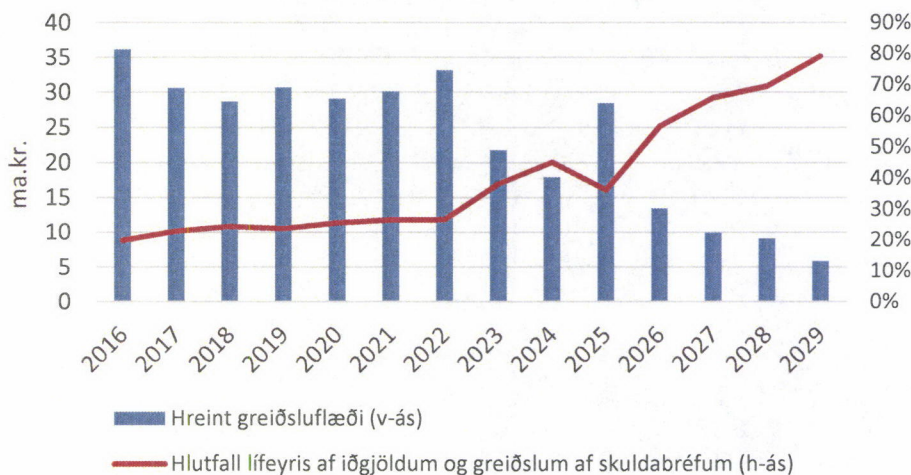
### Lífeyrisbyrði án nýliðunar sjóðfélaga



Mynd 1: Lífeyrisbyrði sjóðsins (áætlaðar lífeyrisgreiðslur á móti áætluðum iðgjöldum). Gögn miðast við tryggingafræðilega úttekt í lok árs 2014 þar sem ekki er gert ráð fyrir nýliðun sjóðfélaga. Vænt eðlileg nýliðun í sjóðnum myndi lækka lífeyrisbyrðina.

Ef skoðað er hreint greiðsluflæði til sjóðsins, þ.e. iðgjöld og greiðslur af skuldabréfum að frádregnum lífeyri sést að það er jákvætt næstu 14 árin, sbr. mynd 2 hér að neðan. Rétt er þó að hafa í huga að hér er ekki gert ráð fyrir nýliðun í sjóðnum.

### Hreint greiðsluflæði



Mynd 2: Hreint greiðsluflæði, þ.e. iðgjöld og greiðslur af skuldabréfum að frádregnum lífeyrisgreiðslum (bláar súlur), og lífeyrisgreiðslur sem hlutfall af iðgjöldum og greiðslum af skuldabréfum (rauð lína). Bent er á að við útreikning á greiðsluflæði er ekki gert ráð fyrir nýliðun í sjóðnum né endurfjárfestingum í skuldabréfum.

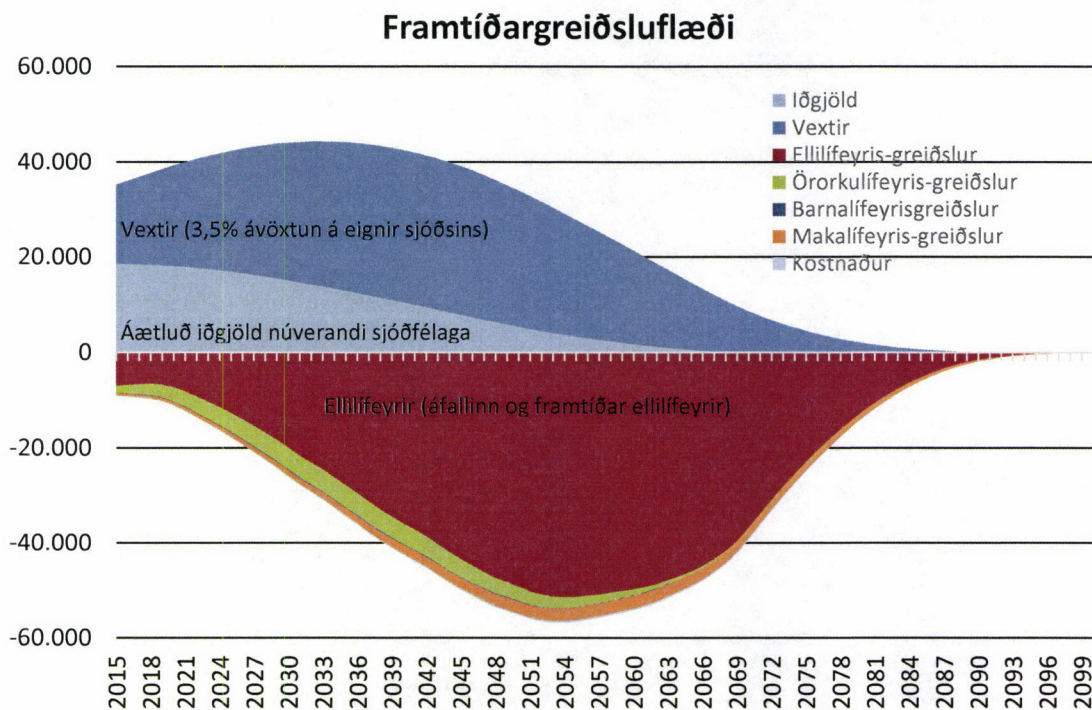
Þessi fyrirsjáanlega þróun með tilliti til réttindaávinnslu hjá lífeyrissjóðnum mun leiða til þess að áætlað framtíðargreiðsluflæði vegna lífeyrisskuldbindinga er vel undir 100% af iðgjöldum og greiðslum af skuldabréfum á komandi árum. Ofangreind þróun

*Handwritten notes and signatures in blue ink:*  
 JHK  
 SB  
 (AD)  
 100  
 AS  
 Póli

lífeyrisbyrðar og hreins greiðsluflæðis styður þá niðurstöðu að beitt sé langtímamarkmiðum við ákvörðun um fjárfestingastefnu lífeyrissjóðsins.

**d) Framtíðargreiðsluflæði**

Á mynd 3 má sjá framtíðargreiðsluflæði miðað við tryggingafræðilegt uppgjör sjóðsins við lok árs 2014. Áætlaðir vextir og iðgjöld mynda jákvætt greiðsluflæði á mótí skuldbindingum sjóðsins þar sem stærsti hluti skuldbindinga er ellilífeyrir.



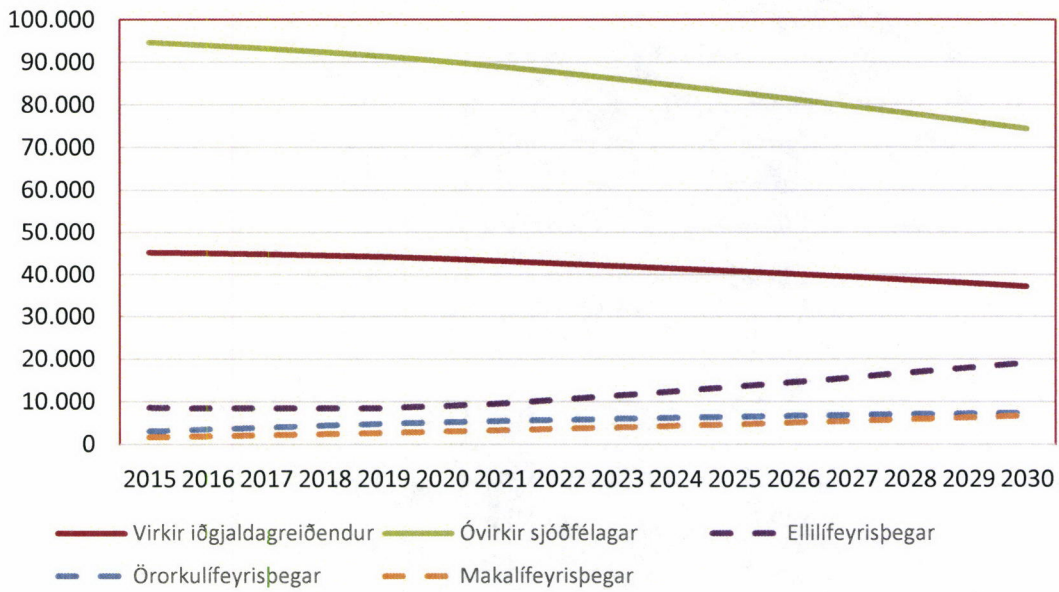
Mynd 3: Áætlað framtíðargreiðsluflæði sjóðsins í milljónum króna miðað við tryggingafræðilega úttekt í lok árs 2014. Framtíðariðgjöld núverandi sjóðfélaga eru áætluð (ekki gert ráð fyrir nýliðun) og gert er ráð fyrir 3,5% ávöxtun á eignum sjóðsins (jákvætt greiðsluflæði). Á mótí myndast skuldbindingar gagnvart sjóðfélögum í formi elli-, örorku-, maka- og barnalífeyris, auk kostnaðar við rekstur sjóðsins.

**e) Samsetning sjóðfélaga**

Meðalaldur greiðandi sjóðfélaga er 37 ár. Iðgjöld til sjóðsins á fyrstu níu mánuðum ársins 2015 skiptast þannig að 18% iðgjalda eru vegna sjóðfélaga yngri en 30 ára, 42% eru vegna sjóðfélaga yngri en 40 ára og 69% iðgjalda eru vegna sjóðfélaga yngri en 50 ára.

Handwritten signatures and initials in blue ink, including 'AS', 'Ker', and 'Pau'.

### Fjöldi sjóðfélaga og lífeyrispega

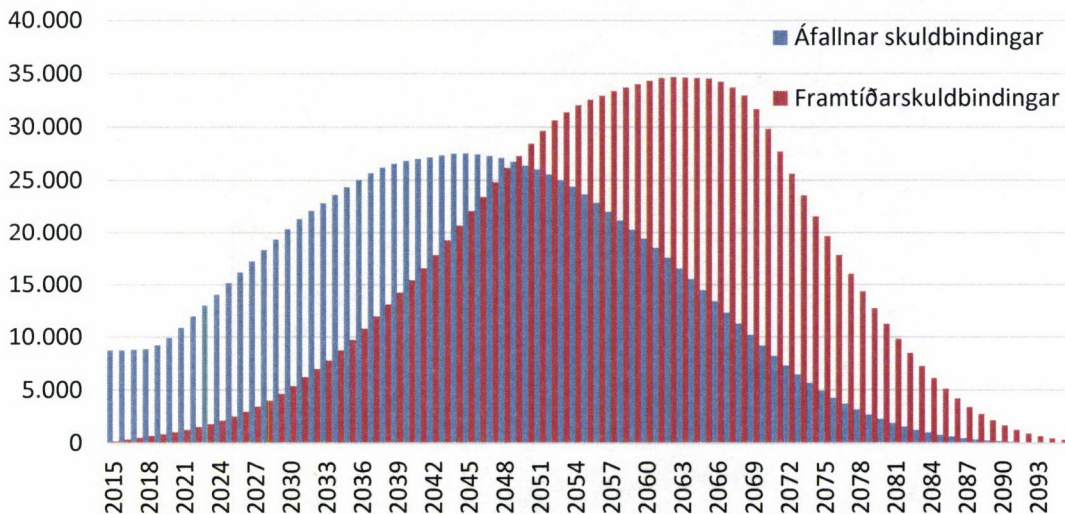


Mynd 4: Áætlaður fjöldi sjóðfélaga og lífeyrispega miðað við tryggingafræðilega úttekt í lok árs 2014. Rétt er að hafa í huga að ekki er gert ráð fyrir nýliðun sjóðfélaga í tryggingafræðilegri úttekt.

### f) Reiknað greiðsluflæði áfallinna- og framtíðarskuldbindinga

Á mynd 5 sést framtíðargreiðsluflæði áfallinna- og framtíðarskuldbindinga samkvæmt forsendum tryggingafræðilegs uppgjors. Meðallíftími áfallinna skuldbindinga er um 24 ár og meðallíftími framtíðarskuldbindinga er um 37 ár.

### Reiknað greiðsluflæði áfallinna- og framtíðarskuldbindinga



Mynd 5: Áætlað greiðsluflæði áfallinna og framtíðar skuldbindinga í milljónum króna.

Handwritten signatures and notes in blue ink, including the name 'ARY' and other illegible scribbles.

## 2. Deildarskipting

LV skiptist í tvær deildir:

- **A-deild**, sem er sameignardeild. Í A-deild greiðast lögboðin eða samningsbundin iðgjöld, sbr. gr. 10.1. og 10.2. í samþykktum sjóðsins.
- **B-deild**, sem er séreignardeild. Í B-deild greiðast viðbótariðgjöld, sbr. gr. 10.3. í samþykktum sjóðsins. Séreignardeildin býður upp á tvær ávöxtunarleiðir:

**Verðbréfaleið**, sem fylgir sömu fjárfestingastefnu og A-deild, sameignardeild. Sérstök viðmið um lausafjárhlutfall, laust fé og auðseljanleg verðbréf eru að lágmarki 25%.

**Innlánsleið**, sem er ávöxtuð í innlánnum viðskiptabanka og sparisjóða með áherslu á verðtryggð innlán.

**Verðbréfaleið:** Í lok september 2015 námu heildareignir kr. 9.632 milljónum. Þar af áttu sjóðfélagar yngri en 40 ára 13% af heildareign, sjóðfélagar á aldrinum 40 til 49 ára áttu 24%, sjóðfélagar á aldrinum 50 til 59 ára 35% og sjóðfélagar 60 ára og eldri 28% af heildareignum.

Séreignariðgjöld til Verðbréfaleiðar námu 526 milljónum árið 2014 en iðgjöld ársins 2015 eru áætluð um 650 milljónir.

Samanlagðar lífeyrisgreiðslur námu 395 milljónum á árinu 2014 en lífeyrisgreiðslur ársins 2015 eru áætlaðar um 480 milljónir.

Eignasamsetning Verðbréfaleiðar endurspeglar eignasamsetningu sameignardeildar.

**Innlánsleið:** Í lok september 2015 námu heildareignir í Innlánsleið 374 milljónum. Þar af áttu sjóðfélagar yngri en 40 ára 6% af eign, sjóðfélagar á aldrinum 40 til 49 ára 20%, sjóðfélagar á aldrinum 50 til 59 ára 18% og sjóðfélagar 60 ára og eldri 56% af heildareignum.

Iðgjöld í Innlánsleið eru áætluð 130 milljónir á árinu 2015 og lífeyrisgreiðslur eru áætlaðar 95 milljónir.

Eignir Innlánsleiðar eru að fullu ávaxtaðar í innlánnum banka með áherslu á verðtryggð innlán.

### Útgreiðslur úr B-deild (Verðbréfaleið og Innlánsleið)

Væntar útgreiðslur séreignardeildar ráðast einkum af aldri sjóðfélaga en heimilt er að taka eign í séreignardeild út frá 60 ára aldri. Einnig er heimilt að taka eign út við fráfall sjóðfélaga sem og við örorku ef orkutap er umfram 50%. Þá hefur tímabundin lagaheimild til úttektar séreignarsparnaðar enn áhrif til aukinna útgreiðslna. Til viðbótar fyrri lagaheimildum er nú um að ræða nýja heimild til inngreiðslu séreignarsparnaðar á húsnæðislán eða húsnæðissparnaðar.

Handwritten signatures and initials in blue ink, including "SJK", "ARJ", "AB", "TKY", and "Pala".

Sjóðfélögum er heimilt að flytja eign sína til annars vörsluaðila lífeyrissparnaðar. Möguleg áhætta vegna þessa fyrir Verðbréfaleið er fyrir hendi en takmarkast af sterkri lausafjárstöðu og takmörkuðu umfangi leiðarinnar. Innlánsleið er alfarið ávöxtuð í innlánnum og er áhætta vegna flutninga takmörkuð.

BS  
(AR) 7/14  
AB  
UD ~~AB~~ 2/14



### 3. Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

#### Ávöxtunarviðmið:

- Viðmið um raunávöxtun annarra eignaflokka en hlutabréfa er 2,0 til 4,5%.
- Viðmið við ávöxtun skráðra innlendra hlutabréfa sjóðsins er Úrvalsvísitala aðallista Nasdaq OMX Íslands.
- Viðmið við ávöxtun óskráðra innlendra hlutabréfa sjóðsins er Úrvalsvísitala aðallista Nasdaq OMX Íslands að viðbættu álagi eftir eðli viðkomandi fjárfestinga.
- Viðmið við ávöxtun erlendra hlutabréfa sjóðsins er heimsvísitala Morgan Stanley (MSCI).
- Ávöxtunarviðmið erlendra framtakssjóða (Private Equity Funds) er almennt 3 til 5% umfram ávöxtun heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI).

#### a) Núverandi eignasamsetning og áhrif hennar á fjárfestingastefnuna

Hinn 30. september 2015 var hlutfallsleg eignasamsetning sjóðsins eftirfarandi:

Eignaflokkur:	%
Innlán í bönkum og sparisjóðum	0,3
Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	29,5
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5,8
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	0,8
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	7,2
Hlutabréf	43,3
Hlutir og hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	6,2
Önnur verðbréf	6,9

Gjaldmiðlasamsetning erlenda eignasafnsins skiptist þannig að 54% er í USD, 16% er í EUR, 5% í GBP og 25% í öðrum myntum sem liggur nærri markmiði sjóðsins um gjaldmiðlasamsetningu sem gerir ráð fyrir að erlendar fjárfestingar sjóðsins taki mið af heimsvísitölu Morgan Stanley.

Skuldabréfasafn sjóðsins einkennist af útgáfu ríkistryggðra skuldabréfa, að stórum hluta tengdum fjármögnun Íbúðalánasjóðs, auk beinna fasteignaveðtryggðra lánveitinga lífeyrissjóðsins til sjóðfélaga. Gert er ráð fyrir að atvinnugreinaskipting erlendra fjárfestinga sjóðsins hafi svipað vægi og heimsvísitala Morgan Stanley.

#### b) Markmið og vikmörk við ákvörðun eignasamsetningar

Ráðstöfun fjármagns og eignastýring á verðbréfasafni sjóðsins skal byggjast á tegundaflokkun innlána og verðbréfa sbr. 36. gr. laga nr. 129/1997, með síðari breytingum. Við ákvörðun um markmið eignasamsetningar er horft til langs tíma. Vikmörkum er ætlað að taka tillit til ófyrirséðra markaðsaðstæðna. Skulu eftirfarandi viðmið notuð um skiptingu eigna:

Handwritten signatures and initials in blue ink, including "SJK", "PA", "AB", "W", "BAS", and "BB".

Eignaflokkur:	Markmið (%)	Lágmark (%)	Hámark (%)
1. Innlán í bönkum og sparisjóðum	1	0	10
2. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	23	15	35
3. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5	0	10
4. Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	2	0	10
5. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	8	5	15
6. og 7. Innland hlutabréf og hlutdeildarskírteini	23	15	28
6. og 7. Erlend verðbréf	30	20	40
8. Skuldabréf fyrirtækja og önnur verðbréf	8	0	15

## Skýringar:

- Innlán í bönkum og sparisjóðum.** Innlán banka og sparisjóða skulu alla jafna vera undir 10% af eignum.
- Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs.** Í vixlum og skuldabréfum útgefnum af ríkissjóði eða með ábyrgð ríkissjóðs, s.s. spariskírteini ríkissjóðs, ríkisbréf og íbúðabréf.
- Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga.** Í skuldabréfum og vixlum útgefnum af sveitarfélögum með trausta rekstrar- og fjárhagsstöðu eða með ábyrgð þeirra. Verðbréf þessi skulu að jafnaði skráð á skipulegum markaði.
- Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana.** Í skuldabréfum og vixlum útgefnum af bönkum og sparisjóðum, fjárfestingarbönkum og öðrum lánastofnunum, enda hafi þessar stofnanir trausta eiginfjárstöðu og starfi samkvæmt sérstökum lögum eða séu undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins. Verðbréf samkvæmt þessum flokki skulu hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði.
- Fasteignaveðtryggð skuldabréf.** Í skuldabréfum tryggðum með veði í fasteignum, þ.m.t. sjóðfélagalán. Áhvílandi uppreiknaðar veðskuldir að viðbættu nýju láni frá sjóðnum, mega ekki fara umfram 75% af metnu markaðsverði viðkomandi eignar sem löggiltur fasteignasali eða annar sérfróður aðili tilnefndur af sjóðnum framkvæmir. Þegar um sérhæft atvinnuhúsnæði er að ræða þá skal hámarkið vera 35% af metnu markaðsverði. Veðandlög eru því bæði íbúðarhúsnæði, heilsársbústaðir (lánstími takmarkaður við 15 ár og lánsfjárhæðir við 5 milljónir), lögbýli og atvinnuhúsnæði með þeim takmörkunum sem að ofan greinir.
- Hlutabréf og hlutdeildarskírteini.** Í hlutabréfum innlendra fyrirtækja og innlendum samlagshlutafélögum. Erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini í hlutabréfasjóðum skulu að hámarki nema 40% af eignum. Eignarhluti sjóðsins í einstökum hlutafélögum takmarkast við 15%. Þó getur eignarhlutur í innlendum samlagshlutafélögum numið allt að 20%, sbr. gildandi bráðabirgðaákvæði í lögum nr. 129/1997, með síðari breytingum. Eignist sjóðurinn hlut í fyrirtæki sem eingöngu sinnir

þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóðinn skal slík eignaraðild takmarkast við 25%.

7. **Hlutdeildarskírteini eða hlutir í verðbréfa-, fjárfestinga- og fagfjárfestastjóðum.** Sjóðnum er ekki heimilt að eiga meira en 25% af hlutdeildarskírteinum eða hlutum útgefnum af sama verðbréfasjóði eða sama fjárfestingasjóði eða einstakri deild hans. Hámarksfjárfesting í verðbréfasjóðum eða fjárfestingasjóðum innan sama rekstrarfélags er 25% af hreinni eign sjóða viðkomandi rekstrarfélags. Ekki er sjóðnum heimilt að eiga meira en 15% af útgefnum hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.
8. **Skuldabréf fyrirtækja og önnur verðbréf.** Þegar fjárfest er í skuldabréfum fyrirtækja skulu þau hafa trausta eiginfjárstöðu og góða rekstrarafkomu enda séu viðkomandi skuldabréf skráð á skipulegum markaði og stefnt sé að skráningu hlutabréfa félagsins á skipulegan markað. Við mat á eiginfjárstöðu og rekstrarafkomu er m.a. horft til þess hvort fyrirtæki hafi verið fjárhagslega endurskipulagt, stofnað á grunni eldra fyrirtækis eða með samruna tveggja eða fleiri fyrirtækja. Undir önnur verðbréf fellur einnig fjárfesting í verðbréfum útgefnum af lögaðilum til fjármögnunar á innviðafjárfestingum (Infrastructure Investments) með aðkomu hins opinbera. Þá falla jafnframt hér undir skuldabréf útgefin af fagfjárfestastjóðum.

**Afleiðusamningar.** Heimilt er að gera afleiðusamninga til að draga úr áhættu vegna undirliggjandi eignaflokka sjóðsins, þ.m.t. til að takmarka misvægi á gjaldmiðlasamsetningu erlendrar verðbréfaeignar sjóðsins gagnvart gengisvog íslensku krónunnar og til þess að minnka gjaldeyrisáhættu sjóðsins.

**c) Aðrar helstu viðmiðanir við ráðstöfun fjármagns og eignastýringu**

**Almennt:**

1. Við það skal miðað að sem stærstur hluti af verðbréfum sjóðsins hafi þekkt markaðsverð og sé skráður í kauphöll og dreift eftir atvinnugreinum.
2. Markmið með virkri eignastýringu er að tryggja sem besta ávöxtun til lengri tíma litið, að teknu tilliti til áhættu. Beita skal virkri eignastýringu, þar sem því verður viðkomið, á þau verðbréf sem hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði og innlán. Hlutfall þetta nemur nú um 74% af heildareignum sjóðsins.
3. Viðmiðunarvísitala fyrir erlend hlutabréf er heimsvísitala Morgan Stanley. Viðmiðunarvísitala fyrir innlend hlutabréf er Úrvalsvísitala Nasdaq OMX Íslands.
4. Viðmið um ávöxtun á skuldabréfasafni sjóðsins byggir á áhættuálagi á vaxtaferil ríkistryggðra skuldabréfa. Þannig eru breytilegir vextir á lánum til sjóðfélaga ákveðnir með 0,75% álagi á meðalávöxtun íbúðabréfa HFF150434 og ríkisbréfa RIKB 31 0124 í viðskiptakerfi kauphallarinnar. Með tilliti til verðtryggðra langtímaskuldbindinga sjóðsins er leitast við að halda meðallíftíma skuldabréfasafnsins löngum, en hann er nú áætlaður 9,0 ár.
5. Lánveitingar til sjóðfélaga miðast við að annað sé eftirspurn eftir slíkum lánum samkvæmt lánareglum eins og þær eru á hverjum tíma.



6. Fjárfestingar sjóðsins skulu miðast við að kröfur útgefnar af sama aðila eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni eða tengdum aðilum sbr. lög um fjármálafyrirtæki fari ekki umfram 5% af hreinni eign sjóðsins til greiðslu lífeyris. Er þá miðað við samtölu verðbréfa, jafnt hlutabréfa sem skuldabréfa viðkomandi aðila. Þetta hlutfall má þó vera allt að 10% í heildarkröfum gagnvart einstökum viðskiptabönkum. Þetta á þó ekki við um skuldbindingar með ríkisábyrgð.

**Hlutabréf:**

Við fjárfestingar í hlutabréfum hefur stjórn sjóðsins markað eftirfarandi fjárfestingastefnu:

1. Fjárfest er í félögum sem eru skráð á skipulögðum mörkuðum.
2. Fjárfest er í öðrum hlutafélögum að jafnaði með a.m.k. 5 ára rekstrarsögu og hafa samþykktir sem tryggja hömlulaus viðskipti með hlutafé. Við mat á skilyrði um rekstrarsögu er m.a. horft til þess hvort fyrirtæki hafi verið fjárhagslega endurskipulagt, stofnað á grunni eldra fyrirtækis eða með samruna tveggja eða fleiri fyrirtækja.
3. Þátttaka í nýsköpunarverkefnum og áhættufjármögnun fer fram í gegnum félög og sjóði sem hafa slíkar fjárfestingar á stefnuskrá sinni og lífeyrissjóðurinn hefur gerst hluthafi í.
4. Að jafnaði er ekki fjárfest í félögum ef einn aðili á meirihluta hlutafjár. Mat á því er háð ákvörðun stjórnar. Þessi regla á þó ekki við um einkavæðingu opinberra fyrirtækja, ríkis eða sveitarfélaga þegar fyrir liggja stefnuyfirlýsingar um sölu á meirihluta hlutafjár í þeim félögum, þó slík sala fari ekki fram í einu lagi.
5. Eignarhlutur í einstökum hlutafélögum skal ekki vera hærri en 15% af hlutafé viðkomandi félags. Þó getur eignarhlutur í samlagshlutafélögum numið allt að 20%.



Handwritten signatures and initials in blue ink, including a large signature on the left and several smaller ones on the right, some with names like 'AS', 'AEJ', and 'Pau' written next to them.

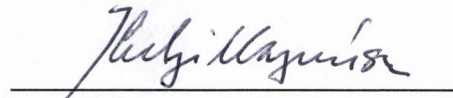
**FJÁRFESTINGASTEFNA  
LÍFEYRISSJÓÐS VERZLUNARMANNA FYRIR ÁRIÐ 2016**

Reykjavík, 20. nóvember 2015


Stjórn:



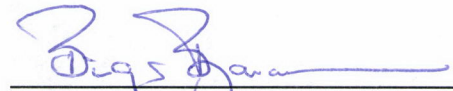
Ásta Rut Jónasdóttir  
Stjórnarformaður



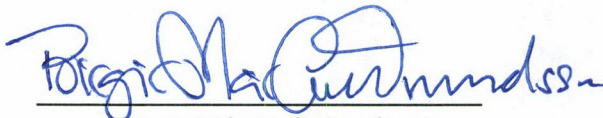
Helgi Magnússon  
Varaformaður



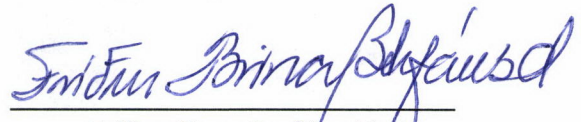
Anna G. Sverrisdóttir




Birgir S. Bjarnason



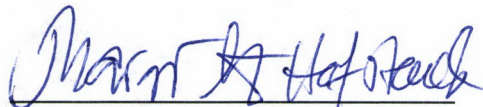
Birgir Már Guðmundsson



Friður Birna Stefánsdóttir




Páll Örn Línadal



Margrét Sif Hafsteinsdóttir

Framkvæmdastjóri:

  
Guðmundur Þ. Þórhallsson