



# Fjárfestingarstefna 2024

LÍFSVERK LÍFEYRISSJÓÐUR

Nóvember 2023



LÍFSVERK  
LÍFEYRISSJÓÐUR

## Efnisyfirlit

---

1. Forsendur fjárfestingarstefnu Lífsverks.....	2
1.1 Inngangur .....	2
1.2 Efnahagshorfur og aðstæður á fjármálamörkuðum .....	2
1.2.1 Innlendir fjármálamarkaður .....	3
1.2.2 Erlendir fjármálamarkaðir .....	3
1.3 Mat á ávöxtun, áhættu og fylgni eignaflokka.....	3
1.4 Vinnulag eignastýringar.....	4
1.4.1 Áhættugreiningigna og skuldbindinga.....	4
1.4.2 Verkferlar, eigið áhættumat og eftirlit .....	5
1.4.3 Heimildir eignastýringar.....	5
1.4.4 Ábyrgar fjárfestingar.....	5
2. Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar.....	6
2.1 Skuldbindingar samtryggingardeildar.....	6
2.1.1 Aldurssamsetning.....	7
2.1.2 Framtíðargreiðsluflæði og áætluð greiðslubyrði .....	8
2.2 Markmið og áherslur fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar.....	9
2.2.1 Takmarkanir, viðmið og markmið fyrir samtryggingardeild .....	12
3. Fjárfestingarstefna séreignardeildar og tilgreindrar séreignardeildar .....	17
3.1 Fjárfestingarstefna Lífsverks 1 .....	18
3.1.1 Takmarkanir, viðmið og markmið fyrir Lífsverk 1 .....	19
3.2 Fjárfestingarstefna Lífsverks 2.....	21
3.2.1 Takmarkanir, viðmið og markmið fyrir Lífsverk 2 .....	22
3.3 Fjárfestingarstefna Lífsverks 3.....	24
3.3.1 Takmarkanir, viðmið og markmið fyrir Lífsverk 3 .....	25
4. Undirskrift stjórnar og framkvæmdastjóra .....	27

# 1. Forsendur fjárfestingarstefnu Lífsverks

---

## 1.1 Inngangur

---

Fjárfestingarstefna Lífsverks er sett í samræmi við lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, nr. 129/1997, með síðari breytingum. Stjórn Lífsverks setur sjóðnum fjárfestingarstefnu fyrir samtryggingardeild og séreignardeildir ár hvert. Hér á eftir er fjallað um helstu forsendur sem fjárfestingarstefnan byggir á, m.a. efnahagshorfur, mat á ávöxtun, áhættu og fylgni, aldursamsetningu sjóðfélaga og rétthafa, lífeyrisbyrði og framtíðargreiðslubyrði. Auk þess er umfjöllun um vinnulag eignastýringar þar sem áhættugreiningum, verkferlum, heimildum eignastýringar og ábyrgum fjárfestingum eru gerð skil. Hagsmunir sjóðfélaga og rétthafa eru ávallt hafðir að leiðarljósi við mótun fjárfestingarstefnu sjóðsins.

## 1.2 Efnahagshorfur og aðstæður á fjármálamörkuðum

---

Staða efnahagsmála á Íslandi til skamms tíma er háð óvissu þar sem stýrivextir eru háir, verðbólga há og kjarasamningar framundan. Við það bætast svo jarðhræringar á Reykjanesi og alger óvissa um áhrif þess til skemmri og lengri tíma. Horft til lengri tíma eru horfurnar þó ágætar. Helstu greiningaraðilar og Hagstofa Íslands<sup>1</sup> hafa spáð að meðaltali 3,5 % hagvexti á árinu 2023 eða frá 3,1% upp í 4,5%. Árið 2024 gera greiningaraðilar ráð fyrir minni hagvexti, en spáð er að meðaltali 2,1% hagvexti og liggja spárnar á bilinu frá 1,6% til 2,6%. 12 mánaða verðbólga hér á landi er nú 7,9 % en verðbólguþá fyrir árið 2023 er að meðaltali 8,7%. Flestir greiningaraðilar telja að hámarki verðbólgu hafi verið náð í ár og að draga muni úr verðbólguþrýstingi eftir því sem líður á næsta ár og meðaltalsverðbólga verði þá um 5,8%. Atvinnuleysi er enn lágt, 3,2% m.v. tölur Vinnumálastofnunar í október 2023 og spáð að það hækki lítillega og það verði að meðaltali 4,1% á næsta ári.

Staða efnahagsmála á heimsvísu er enn óvissu háð, en þó er ljóst að hagvöxtur fer minnkandi en verðbólga sömuleiðis. Í Bandaríkjunum mælist hagvöxtur 2,9% og verðbólga 3,2% og á Evrusvæðinu var hagvöxtur 0,1% og verðbólga 2,9% m.v. tölur frá október og 3. ársfjórðungi 2023<sup>2</sup>. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn<sup>3</sup> (e. IMF) spáir 3,0% hagvexti í heiminum á árinu 2023 og að hann verði 2,9% á árinu 2024. Spá um hagvöxt í nýmarkaðsríkjum fyrir árið 2024 er 4,0%, sem er þó heldur lægra en að jafnaði fyrir það heimssvæði. Spá er um 1,4% hagvöxt í vestrænum ríkjum á sama tíma. Spár Efnahags- og framfarastofnunar (e. OECD) eru á svipuðum nótum eða 3,0% hagvöxtur fyrir árið 2023 á heimsvísu en aðeins lægri eða 2,7% á árinu 2024. Spár um hagvöxt á heimsvísu eru nokkuð lágar heilt yfir og auk þess frekar líkur til að hagvöxtur verði minni en meiri. Áframhaldandi ófriður í Evrópu og víðar skapar enn meiri óvissu, ofan á aðrar hörmungar sem fylgja ófriði. Efnahags- og framfarastofnunin<sup>4</sup> spáir að verðbólga í helstu aðildarlöndum (G20 löndunum) verði 6,0% fyrir árið 2023 og lækki í 4,8% á árinu 2024. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn telur að verðbólga á heimsvísu verði 6,9% árið 2023 en lækki í 5,8% fyrir árið 2024 og verði svo 4,6% árið þar á eftir. Viðbrögð seðlabanka halda áfram að leika mikilvægt hlutverk í því hvernig hagkerfum heimsins mun farnast. Verðbólga í flestum löndum hefur lækkað en skiptar skoðanir eru um hvort kreppa sé í aðsigi. Líkur á kreppu næstu 12 mánuðina í Bandaríkjunum eru taldar vera frá 15% upp í 55% líkur, sem er miðgildi skoðunar markaðsaðila skv. könnun á vegum Bloomberg. Þessar tölur eru þó lægri en fyrir ári þegar markaðsaðilar töldu 65% líkur á kreppu. Breytileiki og vítt bil þessara skoðana endurspeglar hversu mikil óvissa er enn varðandi þróun efnahagsmála og aðstæðna á fjármálamörkuðum.

---

<sup>1</sup> Arion banki; hagkerfi í reiptogi, efnahagshorfur 2023-2026, Íslandsbanki; þjóðhagsspá, lyngari sjór eftir öldurót, Landsbankinn; hagkerfi í leit að jafnvægi, þjóðhagsspá, og Hagstofa Íslands; þjóðhagsspá að sumri.

<sup>2</sup> The Economist; Economic and Financial Indicators, 16. nóvember 2023.

<sup>3</sup> IMF; World Economic Outlook, Navigating Global Divergences, 10. október 2023.

<sup>4</sup> OECD; Confronting Inflation and Low Growth, Interim Economic Outlook, 19. september 2023.

### 1.2.1 Innlendir fjármálamarkaður

---

Ávöxtunarkrafa innlendra skuldabréfa hefur hækkað verulega það sem af er ári 2023. Til að mynda hafa verðtryggðir ríkisvextir hækkað um 300 punkta frá árinu 2020 þegar vextir voru í lágmarki í miðjum heimsfaraldri Covid-19. Nú er ávöxtunarkrafa skuldabréfa hærrí en hún hefur verið um áraraðir. Verðbólguvæntingar eru líka enn nokkuð háar, en verðbólga hefur reynst þrálátari en markaðsaðilar væntu. Til að sporna við aukinni verðbólgu hefur Seðlabankinn síðan á fyrri hluta árs 2021 hækkað stýrivexti úr 0,75% í 9,25%. Væntingar markaðsaðila skv. könnun Seðlabankans eru á þá leið að stýrivextir séu nú nálægt hámarki sínu en taki að lækka á seinni hluta næsta árs í takt við væntingar um lækun verðbólgu.

Árið 2023 hefur verið erfitt ár á innlendum hlutabréfamarkaði og í engu betra en árið 2022, þegar innlendir hlutabréfamarkaður átti undir högg að sækja eftir tvö góð ár þar á undan. Vextir héldu áfram að hækka á árinu 2023, verðbólgan hefur verið þrálát og lítið gengið að ná henni niður þrátt fyrir aðgerðir Seðlabanka Íslands. Mikið bakslag kom í innlendan hlutabréfamarkað á öðrum ársfjórðungi með fréttum af Alvotech og Marel og maí mánuður var einn sá versti í sögulegu samhengi. Heildarvísitala hlutabréfa (OMXIGI All shares) lækkaði um 9,7% á fyrstu 9 mánuðum ársins 2023 og hefur lækkað enn frekar eftir það. Einungis þrjú félög á aðalmarkaði hafa hækkað á árinu miðað við lok september en önnur lækkað um 1 – 25%. Talsvert hefur verið um innlausnir úr hlutabréfasjóðum á árinu og hlutabréf hafa verið í harðri samkeppni við innlán og verðbréf með stuttan líftíma. Af tíðindum á markaði má helst nefna: Samrunaviðræður Íslandsbanka og Kviku banka runnu sitt skeið í sumar. VÍS keypti Fossa fjárfestingabanka. Alfa Framtak yfirtók Origo og félagið var afskráð úr kauphöll í framhaldinu. Festi keypti Lyfju og útboð Hampiðjunnar tókst vel í erfiðum markaðsaðstæðum. Enn er beðið niðurstöðu í yfirtökutilboð Regins í Eik. Eins og á árinu 2022 hefur töluverðum fjármunum verið skilað til fjárfesta í formi arðgreiðslna og endurkaupa á eigin hlutabréfum.

### 1.2.2 Erlendir fjármálamarkaðir

---

Ávöxtunarkrafa erlendra skuldabréfa byrjaði að hækka á árinu 2022 en hefur ýmist hækkað eða lækkað það sem af er ári 2023. Þannig hefur heimsvísitala skuldabréfa (e. Bloomberg Global Aggregate Index) lækkað um 2,2% mælt í dollar m.v. lok september 2023. Seðlabankar um allan heim hófu vaxtahækkunarferli á árinu 2022 af alvöru sem hélt áfram 2023, en mögulega sér fyrir endann á því ferli á árinu 2023 eða 2024 og jafnvel að vaxtalækkunarferli hefjist á síðarnefnda árinu.

Erlendir hlutabréfamarkaðir hafa verið sveiflukenndir það sem af er ári 2023, ávöxtun einstakra hlutabréfa er misjöfn en helstu vísitölur hafa almennt hækkað. Heimsvísitala hlutabréfa (e. MSCI All Country Index) hefur hækkað um 10,1% mælt í dollar en 6,0% mælt í krónu m.v. lok september 2023. Bandaríska S&P500 vísitalan hefur hækkað um 11,7% m.v. sama tíma í dollar og 7,5% mælt í krónu. Hlutabréfavísitala nýmarkaðsríkja (e. MSCI Emerging Markets Index), hefur lækkað um 0,4% mælt í dollar m.v. sama tíma og lækkað um 4,1% mælt í krónu. Hlutabréfavísitala í Evrópu (e. MSCI Europe) hefur hækkað um 6,2% í evru en 1,6% í íslenskri krónu. Erlendir hlutabréfamarkaðir spanna vítt svið atvinnugreina og landsvæða en verðlagning hlutabréfa er orðin ásættanleg og jafnvel hagstæð á ýmsum sviðum. Enn er þó óvissa um þróun hlutabréfa á erlendum mörkuðum og vænta má að verð muni sveiflast áfram næstu misserin.

## 1.3 Mat á ávöxtun, áhættu og fylgni eignaflokka

---

Við mat á ávöxtun innlendra skuldabréfa er stuðst við núverandi ávöxtunarkröfu á markaði sem og mat sjóðsins og sérfræðinga á markaði. Í töflu 1-1 er yfirlit yfir fimm ára meðalársávöxtun helstu eignaflokka, mat á væntri ávöxtun, sögulega áhættu fyrir sama tímabil og vegna áhættu, þ.e. nýrri gögn vega þyngra en eldri mælingar.

Vísitala	Lýsing á vísitölu	Söguleg ársávöxtun (síðustu 5 ár í heimamynt)	Vænt markaðsávöxtun (í heimamynt)	Söguleg áhætta (flökt síðustu 5 ára)	Vegin áhætta (flökt síðustu 5 ára)
OMXI3MNI	Ísl. skuldabréf 3ja mán. óverðtryggt	2,2%	9,5%	6,8%	5,9%
OMXI1YNI	Ísl. skuldabréf 1 árs óverðtryggt	3,4%	9,5%	1,2%	1,4%
OMXI5YNI	Ísl. skuldabréf 5 ára óverðtryggt	2,5%	8,3%	5,0%	5,4%
OMXI5YI	Ísl. skuldabréf 5 ára verðtryggt	5,0%	9,0%	3,4%	3,8%
OMXI10YI	Ísl. skuldabréf 10 ára verðtryggt	4,8%	9,5%	5,7%	6,6%
OMXIGI	Íslensk hlutabréf	6,9%	10,0%	18,5%	19,9%
FMRTOT	Ísl. fasteignasjóðir (FMR heildarvísitala)	9,5%	5,0%	3,1%	3,4%
MSCI	Erlend hlutabréf	7,2%	10,5%	16,3%	14,4%
LBUSTRUU	Erlend lánsþæf skuldabréf	0,1%	6,0%	11,5%	9,2%
IBOXHY	Erlend hávaxtaskuldabréf	2,4%	8,0%	10,2%	9,0%
DWGRST	Erlendir fasteignasjóðir	-0,26%	1,0%	18,5%	17,1%
ROGRTR	Erlendir hrávörusjóðir	8,4%	5,0%	17,9%	14,7%
HRIFOF	Erlendir vögunarsjóðir	4,2%	4,0%	9,9%	8,9%

Tafla 1-1: Mat á ávöxtun og áhættu eignaflokka.

Skoðun á 5 ára fylgni helstu eignaflokka leiðir í ljós að innlend hlutabréf hafa alla jafna jákvæða fylgni við erlend hlutabréf en litla fylgni við innlend skuldabréf. Innlend óverðtryggð skuldabréf hafa jákvæða fylgni við innlend verðtryggð skuldabréf. Hins vegar hafa íslensk ríkisskuldabréf lága eða ómarktæka fylgni við flesta erlenda eignaflokka, nema helst við erlend lánsþæf skuldabréf þar sem fylgnin er lítillaga jákvæð. Íslensk skuldabréf, önnur en ríkisskuldabréf, hafa svo haft lítillaga jákvæða fylgni við erlend hluta- og skuldabréf.

## 1.4 Vinnulag eignastýringar

Markmið Lífsverks er að ávaxta fé sjóðsins sem best með tilliti til áhættu hverju sinni og hafa hagsmuni sjóðfélaga og réttihafa að leiðarljósi. Til að framfylgja því markmiði hefur Lífsverk sett sér vinnulag um eftirlit með áhættu og verklagi og reglur um heimildir.

### 1.4.1 Áhættugreining eigna og skuldbindinga

Áhættugreining sjóðsins byggir á gögnum um eignastöðu hans ásamt greiningu á sögulegri ávöxtun einstakra eigna og eignaflokka, flökti þeirra og fylgni. Áhættuþættir sjóðsins tengjast eignum sjóðsins (s.s. markaðs- og mótaðilaáhætta), skuldbindingum hans (s.s. lausafjár- og lífeyrstryggingaráhætta) og umhverfi (s.s. rekstraráhætta) og notar sjóðurinn ýmsa mælikvarða við mat á áhættu sem og aðferðir til að stýra henni. Nánar er fjallað um áhættumælikvarða í Áhættustefnu Lífsverks lífeyrissjóðs.

Fjárfestingarstefna sjóðsins útlistar hvernig sjóðurinn hyggst ávaxta eignir sínar í þeim tilgangi að standa undir lífeyrisskuldbindingum hans og hámarka réttindi sjóðfélaga með tilliti til áhættuvilja stjórnar og áhættuþols sjóðsins á hverjum tíma. Við ávöxtun eigna sjóðsins eru fjárfestingakostir metnir út frá samspili ávöxtunar og áhættu, bæði hvað varðar staka fjárfestingarkosti sem og eignasafns í heild. Upplýsingar um öryggi, svo sem varðandi val á samstarfsaðilum, gæði áreiðanleika og tiltækileika fjárhagsupplýsinga og lausafjárstöðu eru m.a. hafðar til hliðsjónar við greiningu fjárfestingarkosta. Auk þess er lagt mat á UFS þætti fjárfestingar, þar með talið siðferðislega þætti og hvort fjárfesting sé í samræmi við stefnu sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar. Nánar er fjallað um fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar og helstu takmarkanir og viðmið sem eru lögð til grundvallar við fjárfestingarákvarðarnir í kafla 2.2.1 og köflum 3.1.1, 3.2.1 og 3.3.1 fyrir séreignardeildir.

Stjórn sjóðsins setur sjóðnum áhættustefnu þar sem skipulag, umsjón og ábyrgð er varðar framkvæmd áhættustýringar eru skilgreind. Áhættustefnan er sett í samræmi við reglugerð nr. 590/2017 um eftirlitakerfi með áhættu lífeyrissjóða. Áhættustýringarstefna skilgreinir svo nánar hvernig sjóðurinn

hyggst hafa eftirlit með einstökum áhættuþáttum, útfærir starfsskyldur starfssviðs áhættustýringar og lýsir eftirlitsaðgerðum sem framkvæmdar eru og hvernig áhættuatvik sem upp koma eru meðhöndluð. Áhættuvilji stjórnar og áhættuþol sjóðsins eru skilgreind í áhættustefnunni. Í samræmi við áhættustefnu sjóðsins er fjárhagsleg áhætta, mótaðilaáhætta, lausafjáráhætta og lífeyristryggingaráhætta skilgreind sem áhætta tengd eignum og skuldbindingum sjóðsins (efnahagsreikningi sjóðsins) og áhætta tengd sjóðstreymi. Mælikvarðar áhættuvilja og áhættuþols fyrir þessa áhættuþætti eru skilgreindir í samræmi við fjárfestingarstefnu sjóðsins og þau vikmörk sem í henni eru sett.

#### 1.4.2 Verkferlar, eigið áhættumat og eftirlit

---

Eignastýring Lífsverks hefur eftirlit með eignum sjóðsins og vaktar eignirnar sem nú þegar eru í safni hans hvort sem um er að ræða einstakar eignir, safn eigna eða sjóðinn í heild. Settir hafa verið verkferlar um fjárfestingarferli fjárfestinga til að tryggja að þær séu í samræmi við lög og reglugerðir. Í verkferlum kemur m.a. fram hvaða greiningar og upplýsingar skulu að lágmarki liggja til grundvallar viðskiptum, eftir eðli og umfangi þeirra og að lagt sé mat á helstu áhættuþætti sem varða fjárfestinguna. Samkvæmt verkferli um lausafjárstýringu skal vera til nægt laust fé hverju sinni til að mæta skuldbindingum og að hlutfall innstæðna sé í samræmi við fjárfestingarstefnu sjóðsins.

Áhættustýring sjóðsins ber ábyrgð á áhættueftirliti sjóðsins. Áhættustýring hefur eftirlit og vöktun með áhættumælikvörðum, hefur umsjón með skýrslugjöf og gerir viðeigandi aðilum viðvart ef mælikvarðarnir nálgast eða fara út fyrir lögbundin mörk, áhættuþol sjóðsins eða innri mörk sjóðsins.

Stjórn fer mánaðarlega yfir eignastöðu sjóðsins og breytingar sem verða milli mánaða. Úttekt innri og ytri endurskoðenda fer fram árlega og sjóðurinn lýtur eftirliti Fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands sem m.a. felst í reglulegri skýrslugjöf. Auk áhættustefnu og áhættustýringarstefnu ber stjórn sjóðsins ábyrgð á að framkvæmt sé eigið áhættumat a.m.k. árlega og hvenær sem verulegar breytingar verða á áhættusniði sjóðsins. Framkvæmdastjóri leggur skýrslu um eigið áhættumat fyrir stjórn fyrir lok maí ár hvert.

#### 1.4.3 Heimildir eignastýringar

---

Eignastýring vinnur eftir heimildum framkvæmdastjóra sem endurskoðaðar eru að minnsta kosti árlega og takmarkast jafnframt við fjárfestingarstefnu þessa. Ákvarðanir um viðskipti sem eru óvenjuleg eða meiri háttar má aðeins taka með sérstakri ákvörðun stjórnar eða samkvæmt áætlun sem samþykkt hefur verið af stjórninni. Stjórn sjóðsins hefur skilgreint óvenjulegar fjárfestingar sem þær fjárfestingar sem falla utan ramma hefðbundinna fjárfestinga og meiri háttar fjárfestingar ef þær nema a.m.k. 1,5% af hreinni eign samtryggingardeildar. Undanþegnar þessum takmörkunum eru þó fjárfestingar í skuldabréfum með ríkisábyrgð. Forstöðumaður eignastýringar mótar áætlun í fjárfestingum til skemmri tíma og innan ramma fjárfestingarstefnu í samráði við framkvæmdastjóra. Stjórn Lífsverks hefur veitt eignastýringu heimildir til að ganga til afleiðusamninga til áhættuvarna.

#### 1.4.4 Ábyrgar fjárfestingar

---

Lífsverk leggur áherslu á ábyrgar fjárfestingar og hefur m.a. í þeim tilgangi gerst aðili að samtökum Sameinuðu þjóðanna um innleiðingu grundvallarviðmiða um ábyrgar fjárfestingar (e. PRI eða Principles of Responsible Investment). Með aðild sinni skuldbindur sjóðurinn sig til að taka tillit til umhverfispáttá, félagslegra þátta og stjórnarháttá (UFS) við fjárfestingar. Sjóðurinn er stofnaðili að IcelandSIF, íslenskum umræðuvettvangi fyrir ábyrgar og sjálfbærar fjárfestingar. Á árinu 2020 gerðist sjóðurinn aðili að Festu, miðstöð um samfélagsábyrgð fyrirtækja. Þá setti sjóðurinn sér stefnu í ábyrgum fjárfestingum, í samræmi við 5. tölulið 1. mgr. laga nr. 129/1997, þar sem kveðið er á um að lífeyrissjóðir skuli setja sér siðferðisleg viðmið í fjárfestingum, fyrst árið 2017. Endurskoðun stefnu sjóðsins í ábyrgum fjárfestingum fór fram veturinn 2022-2023 og lá uppfærð stefna fyrir á vormánuðum 2023. Stefna sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar skilgreinir sjálfbærni viðmið sjóðsins og lýsir hvernig sjóðurinn tekur tillit til áhættu tengdrar sjálfbærni í fjárfestingum og áhættustýringu sjóðsins. Það er mat stjórnar að fjárhagsleg og ábyrg markmið fari saman og stuðli í sameiningu að bættum hag sjóðfélaga og gildir stefnan um fyrirtæki og aðra útgefendur fjármálagerna sem samtryggingardeild og séreignardeildir

sjóðsins fjárfesta í. Til að skerpa á mikilvægi eftirfylgni með sjálfbærniþæmiðum í fjárfestingum sjóðsins, þá var hluthafastefna sjóðsins sameinuð við stefnu um ábyrgar fjárfestingar. Stefna sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar er birt á vefsvæði sjóðsins, á íslensku og ensku. Lífsverk undirritaði viljayfirlýsingu gagnvart alþjóðlegu samtökunum Climate Investment Coalition (CIC) um markmið til ársins 2030 um stóruaúka fjárfestingu í verkefnum, sem tengjast hreinni orku og öðrum umhverfisvænum lausnum, með það að markmiði að minnka losun gróðurhúsalofttegunda til samræmis við ákvæði Parísarsáttmálans frá árinu 2015.

## 2. Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar

---

### 2.1 Skuldbindingar samtryggingardeildar

---

Réttindaöflun í samtryggingardeild er aldurstengd og felur þannig í sér að því yngri sem sjóðfélagar eru þegar þeir greiða iðgjöld þeim mun meiri lífeyrisrétt ávinna þeir sér. Nýjar réttindatöflur voru samþykktar á aðalfundi 2023 og hefur hver fæðingarárgangur nú sína réttindatöflu, sem miðar að því að greidd iðgjöld standi undir skuldbindingum þess árgangs. Breytingarnar þýða nokkra lækun á ávinnslu réttinda en á móti kemur að með nýjum forsendum um lífslíkur til framtíðar er gert er ráð fyrir því að lífeyrisgreiðslur muni standa yfir í lengri tíma þannig að heildargreiðslur til hvers og eins sjóðfélaga yfir ævina breytist ekki. Forsendur réttindataflna gera ráð fyrir 3,5% raunávöxtun skv. reglugerð. Til að sjóðurinn geti staðið við skuldbindingar vegna réttinda sem myndast samkvæmt réttindatöflum þarf hann því að jafnaði að ná 3,5% árlegri raunávöxtun án tillits til annars sem áhrif kann að hafa á skuldbindingar sjóðsins, svo sem hækkandi lífaldurs. Sjóðurinn ráðstafar að lágmarki 10% af skylduframlagi sjóðfélaga í samtryggingu, sem nægir til lágmarkstryggingaverndar samkvæmt lögum nr. 129/1997. Sjóðfélagi hefur val um að leggja það sem umfram er í séreignarsjóð. Samkvæmt flestum kjarasamningum á almennum vinnumarkaði er framlag launþega 4,0% en móttframlag launagreiðenda 11,5% og eru heildariðgjöld á almennum vinnumarkaði því 15,5% til samræmis við iðgjöld á opinberum markaði. Lágmarksíðgjald samkvæmt lögum hækkaðir úr 12,0% af launum í 15,5% frá 1. janúar 2023.

### Ellilífeyrir

---

Almennur ellilífeyrisaldur er við 67 ára aldur. Heimilt er að flýta töku ellilífeyris um allt að sjö ár og fara þannig á lífeyri við 60 ára aldur, en þegar töku lífeyris er flýtt lækkar lífeyririnn um ákveðinn hundradshluta fyrir hvern mánuð. Einnig er heimilt að fresta töku lífeyris til allt að 80 ára aldurs og lækkar lífeyririnn um ákveðinn hundradshluta fyrir hvern mánuð frestunar. Ellilífeyrir greiðist til æviloka. Sjóðfélagi getur ákveðið að hefja töku ellilífeyris að hálfu hvenær sem er eftir að 60 ára aldri er náð.

### Örorkulífeyrir

---

Sjóðfélagi sem vegna örorku er ekki metinn hæfur til þess að gegna starfi sínu á rétt á örorkulífeyri úr sjóðnum. Skilyrði er að örorka hans sé metin meira en 40,0% og er þá litið til getu sjóðfélagans til þess að stunda starf sitt. Eigi sjóðfélagi rétt á örorkulífeyri úr sjóðnum fær hann sama hlutfall af fullum örorkulífeyri og örorkan er metin.

Örorkulífeyrir vegna 100% örorku er jafnhár þeim ellilífeyri sem sjóðfélaginn hefði öðlast við 65 ára aldur ef hann hefði greitt viðmiðunariðgjald til sjóðsins frá upphafi örorku til 65 ára aldurs. Viðmiðunariðgjaldið er meðaltal tekna sjóðfélagans síðustu þrjú almanaksár fyrir orkutapið, verðbætt með vísitölu neysluserðs. Þannig samanstendur örorkulífeyririnn af áunnum lífeyrisrétti sem þegar inngreidd iðgjöld skapa og af framreiknuðum lífeyrisrétti vegna þess tíma sem eftir er fram til 65 ára aldurs.

## Makalífeyrir

---

Makalífeyrir er greiddur til maka látins sjóðfélaga í minnst 60 mánuði og lengur ef eitt af eftirfarandi skilyrðum er uppfyllt:

1. Yngsta barn sjóðfélaga er yngra en 19 ára.
2. Makinn er 50% öryrki.
3. Makinn hefur náð 67 ára aldri og er ekki í hjónabandi eða sambúð.

Fullur makalífeyrir er 60% af þeim örorkulífeyri sem hinn látni sjóðfélagi hefði hlotið ef hann hefði orðið 100% öryrki á dánardægi. Hafi hinn látni verið ellilífeyrisþegi verður lífeyrir makans 60% af ellilífeyri hans. Makalífeyrir getur fallið niður eftir fimm ár hafi maki ekki náð 67 ára aldri. Við 67 ára aldur maka látins sjóðfélaga öðlast hann á ný rétt til makalífeyris enda hafi makalífeyrir fallið niður áður og makinn ekki gengið í hjónaband eða hafið sambúð á ný. Við þessar aðstæður skal makalífeyrir vera 60% af þeim ellilífeyrisrétti sem hinn látni ávann sér fyrir 1. janúar 2007. Þessi lífeyrisréttur helst til æviloka nema maki sjóðfélaga gangi í hjónaband eða hefji sambúð á ný. Áunnin réttindi eftir 1. janúar 2007 veita rétt til makalífeyris í fimm ár frá dánardægi sjóðfélaga.

## Barnalífeyrir

---

Barnalífeyrir er greiddur með börnum og kjörbörnum sjóðfélaga sem er látinn eða verður fyrir örorku og fær örorkulífeyri úr sjóðnum. Sama rétt eiga einnig fósturbörn og stjúpborn hafi sjóðfélaginn séð um framfærslu þeirra að mestu eða öllu leyti. Barnalífeyrir er greiddur til 19 ára aldurs barns. Ef barnið á foreldri, kjörforeldri eða fósturforeldri á lífi sem sér um framfærslu þess er lífeyrir þess 15% af þeim örorkulífeyri sem hinn látni sjóðfélagi hefði hlotið ef hann hefði orðið 100% öryrki á dánardægi. Hafi hinn látni verið ellilífeyrisþegi er lífeyrir barnsins 15% af ellilífeyri hans. Barnalífeyrir barna, kjörbarna og fósturbarna sjóðfélaga sem verður öryrki og fær örorkulífeyri úr sjóðnum skal vera 15% af þeim örorkulífeyri sem sjóðfélaginn fær.

Fullur barnalífeyrir skal að lágmarki vera 5.500 kr. á mánuði með hverju barni örorkulífeyrisþega. Við andlát sjóðfélaga skal barnalífeyrir að lágmarki vera 7.500 kr. Þessar fjárhæðir breytast árlega í hlutfalli við breytingu á vísitölu neysluverðs miðað við grunnvísitölu 173,5 stig.

## Tryggingafræðileg staða

---

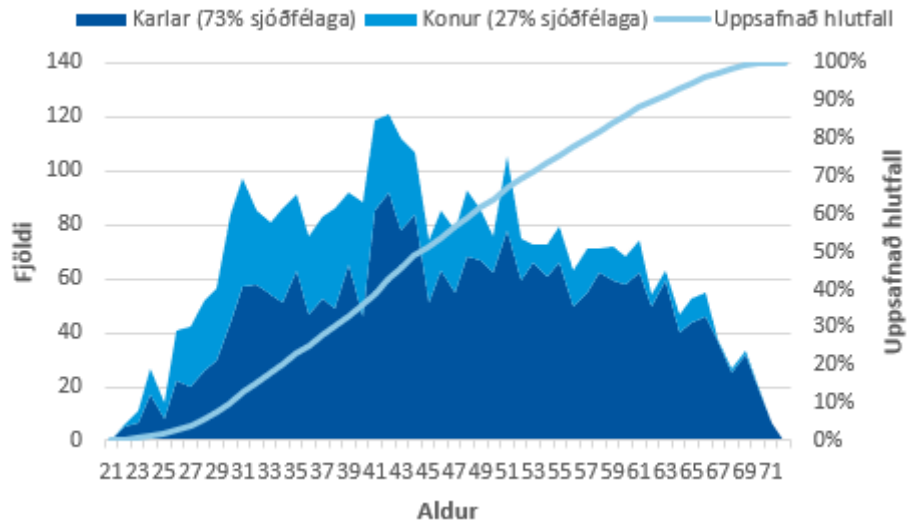
Samkvæmt tryggingafræðilegri athugun í lok árs 2022 var heildartryggingafræðileg staða sjóðsins neikvæð um 4,6% samanborið við 0,2% neikvæða stöðu í lok fyrra árs. Staða áfallinna skuldbindinga var neikvæð um 6,7% en staða framtíðarskuldbindinga var neikvæð um 0,2%. Athugunin var byggð á sömu forsendum um dánar- og lífslíkur og á fyrra ári, þ.e. byggt er á spá um lífslíkur en ekki á sögulegum gögnum eins og áður var gert. Ávöxtun sjóðsins að teknu tilliti til endurmats náði ekki 3,5% umfram hækkun verðlags og lífeyrisréttinda og því versnaði áfallin staða töluvert milli ára. Sjóðurinn er þó enn innan marka en munur milli eignaliða og heildarskuldbindinga lífeyrissjóða má samkvæmt ákvæðum laga nr. 129/1997 ekki reiknast yfir 10% eða 5% samfellt í fimm ár mælt sem hlutfall af skuldbindingum. Að öðrum kosti ber að jafna réttindi með nauðsynlegum breytingum á samþykktum.

### 2.1.1 Aldurssamsetning

---

Mynd 2-1 sýnir aldersdreifingu virkra sjóðfélaga og kynjaskiptingu í lok árs 2022. Um fjórðungur virkra sjóðfélaga eru konur. Meðalaldur virkra sjóðfélaga var 46 ár, þar af var meðalaldur kvenna 41 ár en meðalaldur virkra karlkyns sjóðfélaga var 48 ár.



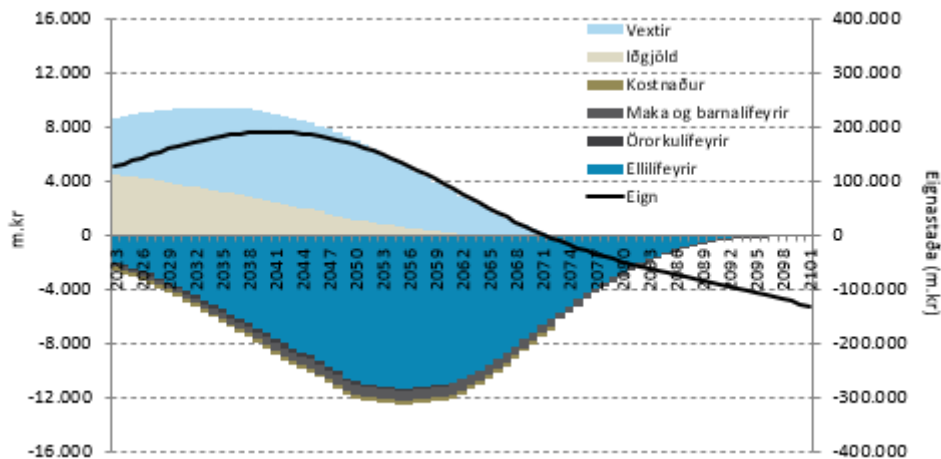


Mynd 2-1: Aldursdreifing hjá virkum sjóðfélögum í lok árs 2022.

Út frá aldursbili virkra sjóðfélaga, sem er 51 ár, þá á rétt tæplega helmingur sjóðfélaga minna en 23 ár eftir fram að lífeyristökuldri. Fræðilega er horft til þess að draga úr áhættu eftir því sem aldursamsetning sjóðfélaga er hærri. Meðalaldur sjóðfélaga stendur í stað milli ára og því er ekki ástæða til þess að breyta áhættusækni/áhættufælni sjóðsins út frá breyttri aldursamsetningu.

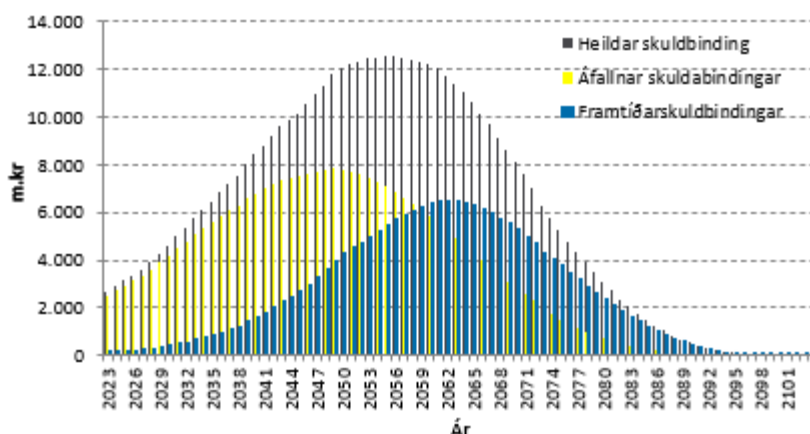
### 2.1.2 Framtíðargreiðsluflæði og áætluð greiðslubyrði

Á mynd 2-2 er áætlað framtíðargreiðsluflæði fyrir sjóðinn, byggt á tryggingafræðilegri úttekt í árslok 2022. Myndin sýnir framtíðargreiðsluflæði ef hætt yrði að taka á móti iðgjöldum frá nýjum sjóðfélögum. Gert er ráð fyrir óbreyttum launum og 3,5% raunávöxtun. Eins og sést á myndinni má gera ráð fyrir að eignir sjóðsins vaxi stöðugt fram til ársins 2041 en fari eftir það minnkandi.



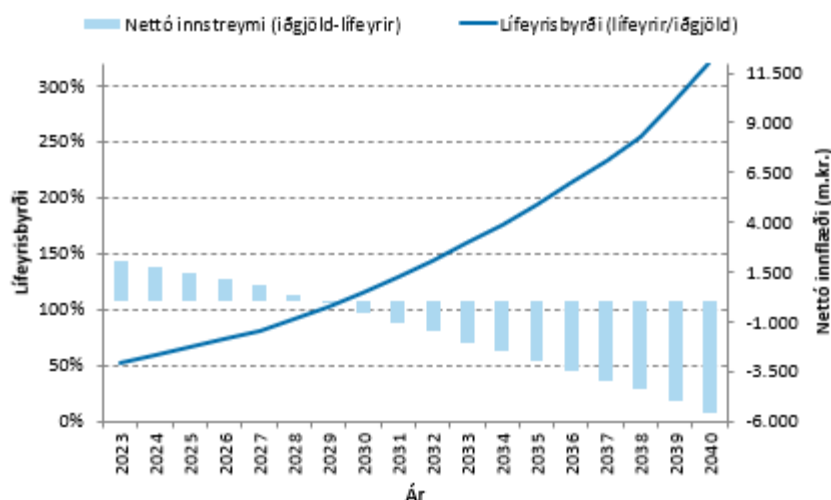
Mynd 2-2: Framtíðargreiðsluflæði sjóðsins. Eign er sýnd á hægri ás myndarinnar.

Á mynd 2-3 hér að neðan eru sýndar heildar áfallnar og framtíðar skuldbindingar sjóðsins m.v. tryggingafræðilega stöðu sjóðsins í lok árs 2022. Ekki er gert ráð fyrir neinni nýliðun en eins og sést á myndinni eru sjóðfélagar að meðaltali ungir að árum. Skuldbindingar vaxa nokkuð hratt og ná hámarki 2056.



Mynd 2-3: Áfallnar skuldbindingar og framtíðarskuldbindingar.

Á mynd 2-4 má sjá áætlaða lífeyrisbyrði sjóðsins, þ.e. samband iðgjalda og lífeyris (elli, maka- og örorkulífeyris). Hvorki er gert ráð fyrir nýliðun né afborgunum eða vöxtum af eignum sjóðsins í þessari framsetningu. Eins og sést á þessari mynd er lífeyrisbyrði sjóðsins lág en hún er 39,1% í árslok 2022. Lífeyrisbyrði nær jafnvægi á árinu 2029, þegar lífeyrisgreiðslur eru áætlaðar svipaðar og greidd iðgjöld. Nettó innstreymi er áætlað um 2,1 milljarðar á árinu 2023. Hafa ber í huga að til einföldunar er gert ráð fyrir að allir sjóðfélagar hefji strax lífeyrisgreiðslur við 67 ára aldur og því kunna iðgjöld að vera vanmetin og lífeyrir ofmetinn í áætlun um nettó innflæði.



Mynd 2-4: Lífeyrisbyrði og nettó innstreymi sjóðsins.

## 2.2 Markmið og áherslur fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar

Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar Lífsverks er í samræmi við lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, nr. 129/1997, með síðari breytingum. Stjórn Lífsverks leggur áherslu á fjárfestingar innan þeirra heimilda og þrengir reglur að auki í einhverjum tilfellum.

Fjárfestingarumhverfi er krefjandi þar sem há verðbólga með hækkun vaxtastigs og yfirvofandi samdrætti hefur sett verðbréfamarkaði í uppnám um heim allan. Breytingar á fjárfestingarstefnu 2024, samanborið við fjárfestingarstefnu 2023, má sjá í töflu 2-1. Það helsta er að hlutfall skuldabréfa er aukið á kostnað innlendra hlutabréfa. Hlutföllum einstakra eignaflokka skuldabréfa er hnikað til ekki síst vegna aukningar sem hefur orðið á hlutfall sjóðfélagalána í safni sjóðsins. Markmið um hlutfall erlendra eigna er óbreytt milli ára. Núverandi markaðsaðstæður á verðbréfamörkuðum, innanlands og utan og ekki

síst á hlutabréfamörkuðum, eru krefjandi og óvissa framundan. Það er mikilvægt fyrir langtímafjárfesti eins og lífeyrissjóð að viðhalda fjárfestingum sínum og fjárfestingarstefnu til langs tíma eftir því sem kostur er en einnig sýna ákveðinn sveigjanleika m.v. markaðsaðstæður hverju sinni. Væntingar eru um að hagstæðar markaðsaðstæður skapist fyrir skuldabréf á komandi misserum.

Markmið um hlutfall lausafjár er 1% en vikmörkin eru óbreytt. Þau eru nokkuð víð m.a. til að hægt sé að bregðast við ef markaðsaðstæður breytast auk þess sem breytingar á eignasafni gætu leitt til tímabundinnar hærrí lausafjárstöðu. Að hluta til er laust fé í erlendum myntum enda á sjóðurinn erlendrar eignir sem m.a. er ætlað til að standa við skuldbindingar sjóðsins í erlendum framtaks-, innviða-, fasteigna- og lánasjóðum.

Gert er ráð fyrir því að heildarhlutfall skuldabréfa hækki um tvö prósent m.v. stefnu 2023 auk þess sem hlutföllum einstakra eignaflokka skuldabréfa er aðeins breytt. Stærsta breytingin er aukning á hlutfalli sjóðsfélagalána og þá er hlutfall skuldabréfa lánastofnanna og sveitarfélaga hækkað lítillega á kostnað ríkisbréfa og veðskuldabréfa. Hlutfall fyrirtækjabréfa og erlendra skuldabréfa er óbreytt milli ára.

Heildarhlutfall hlutabréfa er lækkað um tvö prósent samanborðið við fjárfestingarstefnu síðasta árs. Hlutfall innlendra hlutabréfa er lækkað um fyrrnefnd tvö prósent en hlutfall erlendra hlutabréfa er óbreytt. Hlutabréf gefa sögulega betri langtímaávöxtun en skuldabréf en þeim fylgja líka meiri sveiflur í ávöxtun.

Stærstur hluti innlendra hlutabréfa er í skráðum hlutabréfum að meginuppistöðu á Aðallista Kauphallar Íslands en lítill hluti er á First North og í hlutabréfasjóðum. Erlend hlutabréfaeign er að meginhluta í skráðum hlutabréfasjóðum auk þess sem sjóðurinn er með sérgreint safn hlutabréfa. Hluti hlutabréfa er í óskráðum eignum, m.a. framtaks-, innviða-, lána- og fasteignasjóðum. Gert er ráð fyrir að auka skuldbindingar í innlendum framtaks- og innviðasjóða, til langs tíma eftir því sem aðstæður leyfa. Þeir hafa að jafnaði skilað betri langtímaávöxtun en skráð hlutabréf en á móti er seljanleiki þeirra lítill eða enginn. Áfram verður áhersla á að auka hlutfall erlendra eigna jafnt og þétt, sérstaklega skráðra hlutabréfa. Horft verður til þess að auka hlut erlendra framtaks- og innviðasjóða, til langs tíma eftir því sem aðstæður leyfa. Erlendar eignir bæta áhættudreifingu og eru að ákveðnu marki ígildi verðtryggingar á móti verðtryggðum skuldbindingum sjóðsins.

Endurskoðun stefnu sjóðsins í ábyrgum fjárfestingum fór fram veturinn 2022-2023 og lá fyrir uppfærð stefna á vormánuðum 2023. Stefna sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar skilgreinir sjálfbærni viðmið sjóðsins og lýsir hvernig sjóðurinn tekur tillit til áhættu tengdrar sjálfbærni í fjárfestingum og áhættustýringu sjóðsins. Það er mat stjórnar að fjárhagsleg og ábyrg markmið fari saman og stuðli í sameiningu að bættum hag sjóðfélaga og gildir stefnan um fyrirtæki og aðra útgefendur fjármálagerninga sem samtryggingardeild sjóðsins fjárfestir í. Til að að skerpa á mikilvægi eftirfylgni með sjálfbærni viðmiðum í fjárfestingum sjóðsins, þá var hluthafastefna sjóðsins sameinuð við stefnu um ábyrgar fjárfestingar. Lífsverk hefur haft stefnu um fjárfestingar í grænum skuldabréfum í nokkur ár og er sú stefna hækkuð lítillega milli ára. Gerð er krafa til útgefenda grænna skuldabréfa að skuldabréf þeirra uppfylli alþjóðlega viðurkennda staðla um græn skuldabréf.

Ef borin er saman fjárfestingarstefna sjóðsins fyrir árið 2024 við eignasamsetningu hans 30.9.2023 sést að gert er ráð fyrir því að hlutfall lausafjár og skuldabréfa lækki og hlutabréfa hækki. Áætlaðar breytingar innan skuldabréfa eru hóflegar en innan hlutabréfa er áhersla á að auka hlutfall erlendra hlutabréfa en hlutfall innlendra hlutabréfa standi í stað m.v. núverandi eignasamsetningu. Gert er ráð fyrir því að auka hlutfall erlendra eigna og grænna skuldabréfa frá því sem nú er.

Gert er ráð fyrir að markmiðum fjárfestingarstefnu 2024 verði náð á árinu 2024. Miðað við gefnar forsendur í fjárfestingarstefnu 2024 er vænt nafnávöxtun 9,8% og vænt flökt 6,5% í samanburði við 9,8% vænta ávöxtun og 6,7% flökt fyrir fjárfestingarstefnu 2023. Tölur fyrir eignasamsetningu 30.9.2023 eru 9,7% vænt ávöxtun og 6,0% vænt flökt. Framfallsgreining fjárfestingarstefnunnar byggir á forsendum um vænta ávöxtun í kafla 1.3 sem og mati á fylgni eignaflokka.

Eignaflokkur	Staðan 30.9.2023	Stefna 2024	Vikmörk 2024	Stefna 2023	Vikmörk 2023
<b>Lausafé</b>	<b>2,8%</b>	<b>1,0%</b>	<b>0-12%</b>	<b>1,0%</b>	<b>0-12%</b>
<b>Skuldabréf</b>	<b>52,7%</b>	<b>51,0%</b>	<b>40-70%</b>	<b>49,0%</b>	<b>40-70%</b>
Sjóðfélagalán	19,4%	19,0%	5-25%	16,0%	5-25%
Veðskuldabréf	6,4%	6,0%	5-15%	8,0%	5-15%
Ríkisskuldabréf	8,3%	8,0%	5-15%	9,0%	5-15%
Fyrirtækjaskuldabréf	6,0%	5,0%	0-15%	5,0%	0-15%
Skuldabréf lánastofnana	2,4%	3,0%	0-10%	2,0%	0-10%
Skuldabréf sveitarfélaga	4,8%	5,0%	0-10%	4,0%	0-10%
Erlend skuldabréf	5,2%	5,0%	0-15%	5,0%	0-15%
<b>Hlutabréf</b>	<b>44,6%</b>	<b>48,0%</b>	<b>30-60%</b>	<b>50,0%</b>	<b>30-60%</b>
Innlend hlutabréf	22,3%	22,0%	15-35%	24,0%	15-35%
Erlend hlutabréf	22,2%	26,0%	12-35%	26,0%	12-35%
<b>Samtals</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>		<b>100,0%</b>	
Erlendar eignir	28,6%	31,0%		31,0%	
Græn skuldabréf	4,4%	6,0%		5,0%	

Tafla 2-1: Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar 2024.

Lífsværk lífeyrissjóður notar vísitölur sem viðmið þegar ávöxtun er metin og sjá má í töflu 2-2. Viðmið áhættu er staðalfrávik ávöxtunar viðmiðs auk annarra áhættumælikvarða. Nánari útlitun á áhættumati og vöktun leiðarinnar má sjá í áhættustefnu Lífsverks.

Eignaflokkur	Vísitala	Auðkenni
Lausafé	Hagkvæmustu vextir sem Lífsverk býðst á innlánsreikningum lánastofnana hverju sinni	-
Ríkisskuldabréf	Markaðsvegin vísitala ríkisskuldabréfa OMX	NOMXIBB
Fyrirtækjaskuldabréf	Vísitala fyrirtækjaskuldabréfa	KVIKAc
Skuldabréf lánastofnana	Vísitala sértryggðrar útgáfu bankastofnana	KVIKAcB
Skuldabréf sveitarfélaga	Skuldabréfavisitala sveitarfélaga og opinberra fyrirtækja	KVIKAp
Veðskuldabréf	Kaupkrafa safns við áramót 2023/2024	-
Erlend skuldabréf	Bloomberg Global Aggregate Total Return Index	LEGATRUU
Innlend hlutabréf	OMX Iceland All-Share GI	OMXIGI
Erlend hlutabréf	MSCI All Country World Index (heimsvísitala hlutabréfa)	NDUEACWF

Tafla 2-2: Viðmiðunarvísitölur samtryggingardeildar.

## 2.2.1 Takmarkanir, viðmið og markmið fyrir samtryggingardeild

Lífsværk lífeyrissjóður setur sér fjárfestingarstefnu eftir eignaflokkum samanber töflu 2-1 en til viðbótar skal sjóðurinn setja sér fjárfestingarstefnu eftir tegundaflokkum A til F (sbr. fylgiskjal í viðauka) þar sem miða skal við vægi eins og kemur fram í töflu 2-3.

Skipting eftir tegundaflokkun 36. gr. a laga nr. 129/1997	Hámark samkvæmt lögum	Hámark samkvæmt stefnu
Tegundaflokkur A	Engin takmörk	-
Tegundaflokkur B	Engin takmörk	-
Tegundaflokkur C til F	80%	<b>80%</b>
Tegundaflokkur D til F	60%	<b>60%</b>
Tegundaflokkur F	10%	<b>10%</b>

Tafla 2-3: Skipting eftir tegundaflokkun skv. lögum og stefnu.

Samtryggingardeild Lífsverks lífeyrissjóðs hlítir takmörkunum sem sjóðnum eru settar með lögum og reglugerðum en þrengir reglur að auki í einhverjum tilfellum eins og sést í töflu 2-4, auk þess að fjallað er um þær í kaflanum eftir því sem við á.

Takmörkun	Hámark samkvæmt lögum	Hámark samkvæmt stefnu
Hlutabréf*	60%	<b>60%</b>
Skuldabréf*	-	<b>70%</b>
Fjármálagerningar sem ekki eru skráðir á skipulegan verðbréfamarkað*	20%	<b>20%</b>
Fjármálagerningar sem eru skráðir á markaðstorg fjármálagerna (MTF)*	5%	<b>5%</b>
Fasteignaveðtryggð skuldabréf*	-	<b>35%</b>
Fjármálagerningar sama útgefanda*	10%	<b>5%</b>
Afleiður sama útgefanda*	5%	<b>5%</b>
Eignir í erlendum myntum*	50%	<b>50%</b>
Fjármálagerningar og innlán sama viðskiptabanka eða sparissjóðs*	25%	<b>25%</b>
Sértryggð skuldabréf sama útgefanda*	10%	<b>10%</b>
Hlutfall af hverjum verðbréfasjóð eða einstakri deild hans	25%	<b>25%</b>
Hlutafé í félagi sem eingöngu sinnir þjónustuverkum fyrir lífeyrissjóðinn	100%	<b>100%</b>
Hlutafé hvers félags, hlutdeildarskírteini eða hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	20%	<b>20%</b>
Sjóðir innan sama rekstrarfélags	-	<b>25%</b>

\* af hreinni eign sjóðsins

Tafla 2-4: Helstu takmarkanir skv. lögum og stefnu.

Val á fjárfestingum tekur mið af margvíslegum þáttum, m.a. er horft til stöðu eigna og fjárfestingarstefnu og stefnu um ábyrgar fjárfestingar auk fýsileika fjárfestingar þar sem hún þarf að samræmast markmiði um að ávaxta fé sjóðsins á sem hagkvæmast hátt, þ.e. tryggja hámarksávöxtun a.t.t. áhættu. Hér á eftir eru upplýsingar um einstaka eignaflokka innan fjárfestingarstefnu, viðmið sem horft er til við val á fjárfestingum og þau markmið sem leitast er við að ná.

## Lausafé

---

Til lausafjár teljast innlánsreikningar og lausafjár sjóðir, innanlands og utan.

- Markmið um hlutfall lausafjár er 1,0% en heimilt er að geyma allt að 12,0% eigna í lausafé, oftast sem tímabundna ráðstöfun.
- Leitast er við að finna hagstæðustu lausafjárlkjör sem bjóðast hverju sinni a.t.t. áhættu.

## Innlend skuldabréf

---

Sjóðurinn leitast við að fjárfesta í dreifðu safni innlendra skuldabréfa sem samanstanda af fasteignaveðtryggðum skuldabréfum, skuldabréfum með ábyrgð ríkis, skuldabréfum sveitarfélaga, fyrirtækjaskuldabréfum og skuldabréfum lánastofnana.

## Fasteignatryggð skuldabréf

---

Fasteignaveðtryggð skuldabréf samanstanda annars vegar af sjóðfélagalánum og hins vegar af öðrum fasteignaveðskuldabréfum, sem geta ýmist verið einstök veðskuldabréf eða innan veðskuldabréfasjóða. Hámarkshlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa er 35,0% af hreinni eign sjóðsins. Heimilt er að kaupa fasteignaveðtryggð skuldabréf, enda fari veðhlutfall ekki umfram 75,0% af markaðsvirði íbúðarhúsnæðis eða 50,0% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu. Skuldabréf með veðhlutfall umfram það eru flokkuð meðal annarra skuldabréfa.

- Sjóðfélagalán:
  - Nánari upplýsingar um skilmála sjóðfélagalána er að finna í lánareglum sjóðsins sem eru í gildi á hverjum tíma. Stjórn samþykkir reglur sjóðfélagalána og eru þær aðgengilegar á vef sjóðsins.
  - Meðallíftími verðtryggðra sjóðfélagalána er 17,3 ár og óverðtryggðra 22,7 ár m.v. 30.9.2023. Öll sjóðfélagalán eru uppgreiðanleg án uppgreiðsluþóknunar.
- Önnur fasteignaveðtryggð skuldabréf:
  - Veðandlag er metið hæft til þess að afla viðunandi tekna og vera hæft til endursölu. Þar er helst horft til staðsetningar og ástands fasteignar.
  - Almenn skal m.v. að verðmat liggi fyrir. Ef ástæða þykir til er leitað til fasteignasala til að fá uppfært verðmat.
- Veðskuldabréfasjóðir. Helstu viðmið sem lögð eru til grundvallar við mat á innlendum veðskuldabréfasjóði eru:
  - Fjárfestingarstefna skal vera skýr og afmörkuð.
  - Samsetning þóknana skal vera ásættanleg og þær hóflegar.
  - Trúverðugleiki UFS stefnu sjóðs og rekstraraðila, ef við á.
  - Skilmálar verndi fagfjárfesta og taki á helstu ágreiningsefnum sem geta komið upp yfir langan líftíma sjóðs.
  - Reynsla rekstraraðila sé viðeigandi þar sem teymið sé með hæfni og reynslu til að reka viðkomandi sjóð.

## Skuldabréf með ábyrgð ríkis

---

Skuldabréf útgefin með ábyrgð ríkis samanstanda af skuldabréfum með beinni og óbeinni ábyrgð Ríkissjóðs Íslands.

- Við fjárfestingar í ríkisbréfum og skuldabréfum með ábyrgð ríkisins er lánshæfismat ríkis lagt til grundvallar, auk þess að horft er til að skilmálar skuldabréfa tryggja hag skuldabréfaeigenda.
- Markmið um meðallíftíma ríkisskuldabréfa og skuldabréfa með ábyrgð ríkisins, er að hann sé 6 ár eða hærri. Meðallíftími skuldabréfa með ábyrgð ríkis er 7,3 ár m.v. 30.9.2023.
- M.v. 30.9.2023 þá eru 5,8% innlendra skuldabréfa með ábyrgð ríkis færð á markaðskröfu og því með virka stýringu en 94,2% eru færð á kaupkröfu og eru því ekki í virkri stýringu.

## Önnur skuldabréf

---

Önnur skuldabréf samanstanda af skuldabréfum útgefnum af fyrirtækjum, lánastofnunum og sveitarfélögum auk Lánasjóðs sveitarfélaga (LSS).

- Við fjárfestingar í innlendum skuldabréfum er leitast við að fjárfesta í skuldabréfum traustra útgefenda og horft til þess að skilmálar skuldabréfa tryggja hag skuldabréfaeigenda.
- Ef ekki liggur fyrir opinbert lánshæfismat er greiðsluhæfi skuldara metið innanhúss. Gerð lánshæfismats miðast að öllu jöfnu við að eign sjóðsins í verðbréfum viðkomandi útgefanda nemi meira en 1% af hreinni eign sjóðsins.
- Markmið um meðallíftíma annarra skuldabréfa sjóðsins, er að hann sé 5 ár eða hærri. Meðallíftími annarra skuldabréfa er 6,2 ár m.v. 30.9.2023.
- M.v. 30.9.2023 eru 44,7% þeirra bréfa sem teljast til annarra innlendra skuldabréfa færð á markaðskröfu og því í virkri stýringu en 55,3% bréfanna eru færð á kaupkröfu og ekki í virkri stýringu.

## Innlend hlutabréf

---

Sjóðurinn leitast við að fjárfesta í dreifðu safni innlendra hlutabréfa skráðum í kauphöll auk þess að fjárfesta í innlendum óskráðum sjóðum og óskráðum hlutabréfum.

## Innlend skráð hlutabréf

---

Innlend skráð hlutabréf samanstanda af innlendum hlutabréfum skráðum á Aðallista Kauphallar Íslands, erlendum kauphöllum eða á First North.

- Við val á innlendum skráðum hlutabréfum er einkum horft til þess hvort fjárfesting í félaginu sé góður fjárfestingarkostur og geti skilað sjóðnum arðsemi til lengri tíma lítið.
  - Horft er til verðlagningar á hlutabréfi þegar hugað er að kaupum eða sölu.
  - Horft er til UFS þátta í rekstri félags og UFS áhætta metin.
  - Hugað er að samvali innan innlends hlutabréfasafns bæði varðandi kaup og sölu eigna.
- Safn innlendra skráðra hlutabréfa er allt í virkri stýringu.
- Leitast skal við að dreifa fjárfestingum milli atvinnugreina á innlendum markaði eins og unnt er og með áhættudreifingu að leiðarljósi. Atvinnugreinaskipting á innlendum hlutabréfum ræðst svo einnig af markaðsaðstæðum hverju sinni þar sem aukin vigt er lögð á ákveðnar atvinnugreinar fremur en aðrar.

## Innlend óskráð hlutabréf

---

Lífsvirk fjárfestir í innlendum óskráðum framtaks-, innviða-, fasteigna- og nýsköpunarsjóðum. Leitast er við að fjárfesta á sjóðsformi þó heimilt sé að fjárfesta beint í óskráðum hlutafélögum.

- Helstu viðmið sem lögð eru til grundvallar við mat á innlendum óskráðum sjóði eru:
  - Hvort fjárfestingarstefna sé skýr og afmörkuð.
  - Trúverðugleiki UFS stefnu sjóðs og rekstraraðila.
  - Samsetning þóknana sé ásættanleg og þær hóflegar.
  - Stofnskjöl og skilmálar verndi fagfjárfesta og taki á helstu ágreiningsefnum sem geta komið upp yfir langan líftíma sjóðs.
  - Reynsla rekstraraðila sé viðeigandi þar sem teymið hafi hæfni og reynslu til að reka viðkomandi sjóð.
- Heimilt er að fjárfesta í nýsköpun innanlands með áherslu á að fjárfesta í sjóðum. Viðmið við fjárfestingar í nýsköpunarsjóðum er sambærilegt og hér að ofan fyrir aðra innlenda óskráða sjóði en auk þess er mikilvægt að meta sérstaklega:
  - Að teymi sé hæft til að reka nýsköpunarsjóð, þ.e. hafi viðeigandi reynslu og hæfni til að meta fjárfestingar á nýsköpunarstigi og viðhafa þá eftirfylgni sem þarf.
- Heimilt er að fjárfesta í einstökum óskráðum hlutabréfum þar sem helst er horft til:

- Vaxtamöguleika hvers félags og verðlagningar.
- UFS þátta í rekstri félags og UFS áhætta metin.
- Reynslu og hæfis stjórnendateymis.
- Fjárfesting í óskráðum hlutabréfum auki fjölbreytni atvinnugreinaskiptingar innlends hlutabréfasafns.

## Erlend verðbréf

---

Fjárfestingar á erlendum mörkuðum eru aðallega í gegnum sjóði, annars vegar skráða hlutabréfa- eða skuldabréfasjóði auk þess að sjóðurinn á í sérgreindu safni skráðra erlendra hlutabréfa og hins vegar óskráða sjóði. Sjóðurinn leitast við að dreifa fjárfestingum milli atvinnugreina á erlendum mörkuðum til að ná fram ákjósanlegu samspili áhættu og ávöxtunar.

## Erlendir skráðir hlutabréfa- og skuldabréfasjóðir

---

Erlendum skráðum hlutabréfasjóðum má skipta annars vegar í hlutlaus sjóði (e. passive funds), þ.e. sjóðir sem fjárfesta í samræmi við ákveðna vísitölu og hins vegar í virka sjóði (e. active funds), þ.e. sjóðir með ákveðnar áherslur eða sérhæfingu í fjárfestingarstefnu. Helstu viðmið sem lögð eru til grundvallar við mat á erlendum skráðum hlutabréfasjóði og sérgreindu safni hlutabréfa eru:

- Hvort fjárfestingarstefna sjóðs sé skýr og afmörkuð þar sem m.a. hermiskekkja er metin.
- Horft til árangurs a.t.t. áhættu.
- Samvalsáhrif sjóðs í safni erlendra hlutabréfa eru metin.
- Þóknarir séu ásættanlegar.
- Orðspor og reynsla rekstraraðila.
- UFS áherslur eru veigamikil þáttur við mat á fýsileika fjárfestingar.
  - M.a. er lagt mat á trúverðuleika UFS stefnu sjóðs og rekstraraðila.
- Safn erlendra skráðra hlutabréfasjóða er allt í virkri stýringu, en skiptist í vísitölusjóði og sjóði með sérhæfða fjárfestingarstefnu.
  - M.v. 30.9.2023 þá er 37,2% í vísitölusjóðum og 62,8% í sjóðum með sérhæfða fjárfestingarstefnu.
- Markmið lífeyrissjóðsins er að vera ekki með veruleg frávik frá atvinnugreinaskiptingu heimsvísitölu hlutabréfa, MSCI AC vísitölu.
- M.v. eignaskiptingu 30.9.2023 eru töluverð undirvigt í orkugeira og yfirvigt í tækni- og fjarskiptageira. Nokkur undirvigt er í iðnaði, efnisgeira og fjármálum en en aðrar atvinnugreinar eru meira og minna hlutlausar gagnvart vísitölu.
- Lífsverk fjárfestir helst í sjóðum sem fjárfesta á alþjóðavísu en útilokar ekki að fjárfesta í sjóðum sem sérhæfa sig í fjárfestingum á tilteknu landsvæði.

Helstu viðmið við val á erlendum skráðum skuldabréfasjóðum eru að mörgu leyti sambærileg við erlenda hlutabréfasjóði sem talin voru upp hér að ofan.

- Lífsverk horfir til þess að fjárfesta aðallega í sjóðum sem fjárfesta í fjárfestingarhæfum skuldabréfum (e. Investment grade) á alþjóðavísu.
  - Sjóðurinn útilokar ekki að fjárfesta í sjóðum með tiltekna landsvæða sérhæfingu.
  - Sjóðurinn útilokar ekki að fjárfesta í sjóðum með tilteknar áherslur í fjárfestingarstefnu.

## Erlendir óskráðir hlutabréfa- og skuldabréfasjóðir

---

Erlendar óskráðar fjárfestingar samanstanda af erlendum framtaks-, fasteigna-, innviða-, lána- og vogunarsjóðum. Helstu viðmið sem lögð eru til grundvallar við mat á erlendum óskráðum sjóði eru:

- Horft er til fjárfestingarstefnu sjóðs, til dæmis varðandi sérhæfingu og landsvæðaskiptingu.



- Leitast er við að velja sjóði sem skila ávöxtun með því að auka virði eigna með sérstökum aðgerðum og áherslum.
- Árangur fyrri sjóða viðkomandi eignastýringaraðila er metinn sem og áhættustig.
- UFS áherslur í fjárfestingarstefnu sjóðs spila lykilhlutverk í mati á fýsileika fjárfestingarkosts.
- Áhersla er lögð á mat á eignastýringarfyrirtæki og fjárfestingarteymi hvers sjóðs enda skipta orðspor og tengingar þeirra aðila sem stýra sjóði sköpum fyrir fjárfestingarmengi hvers sjóðs og þar af leiðandi fyrir fjárfestinga- og sölumöguleika eigna.
- Skuldsetning sé ásættanleg.
- Samsetning þóknana sé ásættanleg og þær hóflegar.
- Stofnskjöl og skilmálar séu hliðhollir fagfjárfestum eftir því sem kostur er.

## Eignir í erlendum gjaldmiðlum

---

Markmið sjóðsins um gjaldmiðlasamsetningu á árinu 2023 er 31,0% í erlendri mynt og 69,0% í íslenskri krónu. Langtímamarkmið sjóðsins er að auka hlutfall erlendra eigna enn frekar.

- Eignir í erlendum myntum geta verið að hámarki 50,0% af hreinni eign.

Myntsamsetning ákvarðast út frá gjaldmiðlasamsetningu erlendra verðbréfa í eigu sjóðsins.

- Miðað við eignaskiptingu þann 30.9.2023 þá er gjaldmiðlasamsetning undirliggjandi eigna í skráðum erlendum hlutabréfasjóðum 61,5% í dollar, 13,8% í evrum, 5,1% í pundum, 4,4% í jenum, og 15,2% í öðrum gjaldmiðlum.

## Aðrar takmarkanir

---

Samþjöppunaráhætta sjóðsins er aðallega á innlendum verðbréfamarkaði og felur í sér samanlagða áhættu eigna og samninga sem annaðhvort eru útgefnir af mótaðila eða fela í sér útlánaígildi á hann, þ.m.t. hlutabréf, skuldabréf, afleiður og aðrir fjármálagerningar. Þar er m.v. að:

- Litið er á tengda aðila sem sama aðilann.
- Samanlögð eign á einstakan mótaðila, aðra en opinbera aðila, má ekki fara yfir 5,0% af hreinni eign nema með samþykki stjórnar. Tekið er tillit til væntra endurheimta.
  - Hlutabréfaeign í einstökum mótaðila má ekki fara yfir 3,0% af hreinni eign sjóðsins.

Heimilt er að ganga til afleiðusamninga til áhættuvarna. Annars vegar til framvirkra gjaldeyrissamninga til að verja framtíðarskuldbindingar sjóðsins og hins vegar til afleiðusamninga til varnar erlendri markaðsáhættu.

- Afleiður geta að hámarki numið 10,0% af safni, svo fremi að tilgangur þeirra sé að draga úr áhættu sjóðsins eða þær fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi.
- Afleiður sama útgefanda geta verið að hámarki 5,0% af hreinni eign sjóðsins.

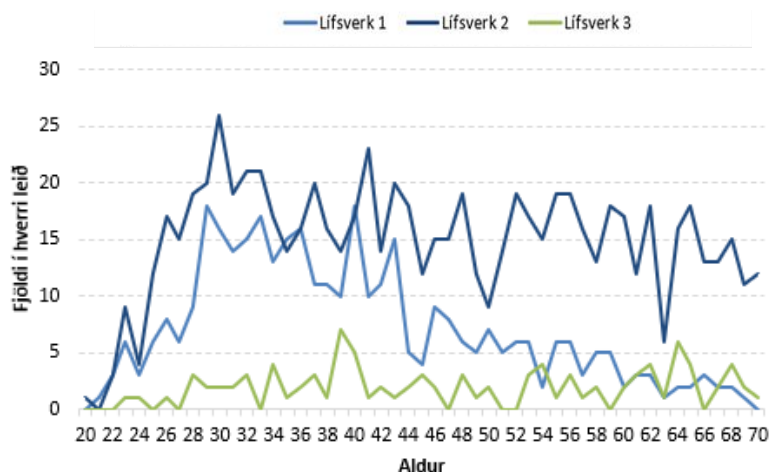
### 3. Fjárfestingarstefna séreignardeildar og tilgreindrar séreignardeildar

Séreignardeild og tilgreind séreignardeild Lífsverks lífeyrissjóðs samstanda af þremur fjárfestingarleiðum sem er útvistað í virka stýringu; Lífsverk 1, Lífsverk 2 og Lífsverk 3.

Lífsverk 1 inniheldur hæsta hlutfall hlutabréfa og er því áhættumest. Yngri einstaklingar fjárfesta til lengri tíma og þola því meiri sveiflur. Þar af leiðandi hentar leiðin þessum hópi vel. Lífsverk 2 inniheldur lægra hlutfall hlutabréfa en Lífsverk 1 og er því áhættuminni. Um miðjan starfsaldur minnkar þol fyrir sveiflum og þar af leiðandi hentar leiðin þessum hópi betur. Lífsverk 3 inniheldur ekki nein hlutabréf og er því áhættuminnsta leiðin. Þegar nálgast tekur eftirlaunaaldur eða fyrir einstaklinga sem komnir eru á eftirlaun skiptir öryggi meira máli og því hentar leiðin þessum hópi vel.

Fjárfestingarstefna séreignardeilda Lífsverks tekur mið af áætluðum fjárfestingartíma sjóðfélaga í hverri deild. Eins og sjá má á mynd 3-1 er meirihluti yngri sjóðfélaga í Lífsverki 1 og 2 og því gefst aukið rými til fjárfestinga í eignum sem gefa meira af sér til lengri tíma. Áætlun um framtíðargreiðslufæði tekur mið af aldursdreifingu leiðanna og því er gert ráð fyrir því að útgreiðslur úr Lífsverki 1 og 2 dreifist yfir lengri tíma en úr Lífsverki 3. Fjöldi sjóðfélaga í Lífsverki 3 er dreifðari og hlutfallslegur aldur hærri heldur en í hinum leiðunum, þar af leiðandi eru fjárfestingar hugsaðar til skemmri tíma.

Við fjárfestingar fyrir séreignardeildir þarf að gæta þess að velja auðseljanleg bréf þar sem réttthafar geta óskað eftir flutningi innstæða til annarra vörsluaðila eða á milli leiða með skömmum fyrirvara. Stuðst er við sama mat á ávöxtun og áhættu eignaflokka og kemur fram í kafla 1.3.



Mynd 3-1: Aldursdreifing virkra rétthafa í séreign.

Við ákvörðun stefnu fyrir fjárfestingarleiðir séreignardeilda var horft til þess að Lífsverk gæti boðið upp á breiða línu af fjárfestingarleiðum sem einnig væru samkeppnishæfar við séreignarleiðir annarra sjóða. Á árinu 2024 eru ekki lagðar til neinar breytingar á fjárfestingarstefnu né einstökum eignaflokkum hjá séreignarleiðunum þremur. Allar séreignarleiðir eru að megninu til í auðseljanlegum eignum og áfram er því ekki þörf fyrir að vera með háar fjárhæðir í lausu fé.

Lögð verður áfram áhersla á árinu 2024 að rýna fjárfestingar séreignar með tilliti til stefnu Lífsverks í ábyrgum fjárfestingum svo þau markmið, sem stjórn Lífsverks hefur sett sér þar, endurspeglast í fjárfestingum séreignarleiðanna þriggja.

### 3.1 Fjárfestingarstefna Lífsverks 1

Gert er ráð fyrir að markmið fjárfestingarstefnu 2024 verði náð á árinu 2024. Miðað við gefnar forsendur í fjárfestingarstefnu 2024 er vænt nafnávöxtun 9,7% og vænt flökt 6,8% skv. framfallsgreiningu. Tölur fyrir eignasamsetningu 30.9.2023 eru 9,7% vænt ávöxtun og 6,6% vænt flökt.

Eignaflokkur	Staðan 30.9.2023	Stefna 2024	Vikmörk 2024	Stefna 2023	Vikmörk 2023
<b>Lausafé</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0-50%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0-50%</b>
<b>Skuldabréf</b>	<b>50,9%</b>	<b>50,0%</b>	<b>20-80%</b>	<b>50,0%</b>	<b>20-80%</b>
Ríkisskuldabréf	12,6%	14,0%	0-80%	14,0%	0-80%
Fyrirtækjaskuldabréf	6,0%	7,0%	0-30%	7,0%	0-30%
Skuldabréf lánastofnana	14,8%	15,0%	0-40%	15,0%	0-40%
Skuldabréf sveitarfélaga	3,9%	4,0%	0-15%	4,0%	0-15%
Veðskuldabréf	8,7%	5,0%	0-15%	5,0%	0-15%
Erlend skuldabréf	4,9%	5,0%	0-30%	5,0%	0-30%
<b>Hlutabréf</b>	<b>48,8%</b>	<b>50,0%</b>	<b>20-60%</b>	<b>50,0%</b>	<b>20-60%</b>
Innlend hlutabréf	25,8%	25,0%	10-50%	25,0%	10-50%
Erlend hlutabréf	23,0%	25,0%	10-50%	25,0%	10-50%
<b>Samtals</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>		<b>100,0%</b>	
Erlendar eignir	27,9%	30,0%	10-50%	30,0%	10-50%

Tafla 3-1: Fjárfestingarstefna Lífsverks 1 fyrir árið 2024.

Viðmið leiðarinnar er samsett úr nokkrum viðmiðunarvísitölum sbr. töflu 3-2. Viðmið áhættu er staðalfrávik ávöxtunar af viðmiðinu auk annarra áhættumælikvarða. Nánari útlistun á áhættumati og vöktun leiðarinnar má sjá í áhættustefnu Lífsverks.

Eignaflokkur	Vísitala	Auðkenni
Ríkisskuldabréf	Markaðsvegin vísitala ríkisskuldabréfa OMX	NOMXIBB
Fyrirtækjaskuldabréf	Vísitala fyrirtækjaskuldabréfa	KVIKAc
Skuldabréf lánastofnana	Vísitala sértryggðrar útgáfu bankastofnana	KvikaAcB
Skuldabréf sveitarfélaga	Skuldabréfávísitala sveitarfélaga og opinberra fyrirtækja	KVIKAp
Veðskuldabréf	10 ára verðtryggð vísitala + álag	OMXI10YI + 140pb
Erlend skuldabréf	BBG Barclays Global Aggregate BI	LEGATRUU
Innlend hlutabréf	Markaðsvegin hlutabréfávísitala OMX (hámark útgefanda 35%)	OMXI10ICAPGI
Erlend hlutabréf	MSCI All Country World Index (heimsvísitala hlutabréfa)	NDUEACWF

Tafla 3-2: Viðmiðunarvísitölur Lífsverks 1.

### 3.1.1 Takmarkanir, viðmið og markmið fyrir Lífsverk 1

---

Upplýsingar um helstu takmarkanir, viðmið og markmið fyrir einstaka eignaflokka eftir því sem við á.

- Hámarksfjárfesting í verðbréfum útgefnum af sama aðila, tengdum aðilum eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni er 10% af heildareignum Lífsverks 1. Þessi takmörkun gildir þó hvorki um verðbréf með ríkisábyrgð né sértryggð skuldabréf fjármálafyrirtækja.
- Hámarkshlutdeild í hlutfé einstakra fyrirtækja er 10%.
- Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfa- eða fjárfestingarsjóði er 25%.
- Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu eða deild þeirra er 20%.
- Hámarksfjárfesting í verðbréfasjóðum eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags er 20%.
- Hlutfall eigna í virkri stýringu er 100%
- Afleiður geta að hámarki numið 10% af safni, svo fremi að tilgangur þeirra sé að draga úr áhættu sjóðsins eða þær fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi.
- Fjárfesting í óskráðum bréfum er ekki heimil nema með sérstöku samþykki framkvæmdastjóra.
- Fjárfestingar skulu uppfylla kröfur sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar.

Eignastýringu á fjárfestingarleiðum séreignardeilda Lífsverks er útvistað, þar sem val á fjárfestingum fer fram. Hér á eftir eru upplýsingar varðandi helstu viðmið sem horft er til fyrir einstaka eignaflokka og markmið sem leitast er við að ná.

#### Lausafé

---

Til lausafjár teljast innlánsreikningar og lausafjár sjóðir. Bæði er horft til innlána í krónum sem og erlendum gjaldmiðlum. Ekki er stefnt að því að vera með lausafé en vikmörk leyfa að geyma allt að 50% eigna í lausu fé, sem oftast væri þá tímabundin ráðstöfun.

#### Skuldabréf

---

Lífsverk 1 leitast við að fjárfesta í dreifðu safni innlendra skuldabréfa sem samanstanda af skuldabréfum með ábyrgð ríkis, fyrirtækjaskuldabréfum, skuldabréfum lánastofnana, skuldabréfum sveitarfélaga og fasteignaveðtryggðum skuldabréfum. Fjárfestingar í erlendum skuldabréfum eru hluti af fjárfestingarstefnu. Takmarka skal markaðsáhættu skuldabréfa með því að meðallíftími skuldabréfasafns fari ekki yfir 10 ár. Meðallíftími innlends skuldabréfasafns þann 30.9.2023 er 4,6 ár.

#### Ríkisskuldabréf

---

Varðandi ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð íslenska ríkisins er horft til markaðsveginnar vísitölu ríkisskuldabréfa OMX (NOMXIBB). Markaðsaðstæður ráða því hversu frábrugðin eignastaða leiðarinnar er vísitölunni. Helstu breytur sem horft er til eru líftími og verðtryggingarhlutfall ríkisskuldabréfa.

#### Skuldabréf fyrirtækja

---

Við kaup á skuldabréfum fyrirtækja er horft til vísitölu fyrirtækjaskuldabréfa (KVIKAc). Lögð er áhersla á vel rekin fyrirtæki og stofnanir, t.d. fasteignafélög, rekstrarfélög, stofnanir og tryggingafélög. Horft er til fyrirtækja sem hafa sterkan tekjugrunn og traustan efnahag.

## Skuldabréf lánastofnana

---

Við fjárfestingu í skuldabréfum lánastofnana er einkum horft til sértryggðra skuldabréfa bankastofnana. Lagt er upp með að fjárfesting sé vel dreifð milli útgefenda. Undirliggjandi vísitala eignaflokksins er skuldabréfavisitala sértryggðrar útgáfu bankastofnana (KVIKAcB).

## Skuldabréf sveitarfélaga

---

Viðmið fjárfestinga í skuldabréfum sveitarfélaga er skuldabréfavisitala sveitarfélaga og opinberra fyrirtækja (KVIKAp). Við mat á láns hæfi sveitarfélaga er horft til skuldsetningar og getu þeirra til að standast þær.

## Veðskuldabréf

---

Hámarkshlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa er 15,0% af hreinni eign leiðarinnar. Fasteignaveðtryggð skuldabréf geta verið með veði í íbúðarhúsnæði sem miðast við 75,0% veðsetningarhlutfall af markaðsvirði eða atvinnuhúsnæði sem miðast við 50% veðsetningarhlutfall af markaðsvirði. Veðandlag skal metið hæft til þess að afla viðunandi tekna og vera hæft til endursölu. Skilyrði er að veðandlag sé ekki í þróun (byggingarstig skal vera 7). Vísitalan sem horft er til við fjárfestingu í veðskuldabréfum eru 10 ára verðtryggð ríkisskuldabréf að viðbættu 1,40% álagi. Fjárfestingar í veðskuldabréfum séreignaleiða eru aðallega í gegnum vel dreifða veðskuldabréfasjóði.

## Erlend skuldabréf

---

Fjárfest er aðallega í vel dreifðum skuldabréfasjóðum þar sem áhættu er dreift á skuldabréf ríkja sem og á skuldabréf fyrirtækja. Með erlendum skuldabréfafjárfestingum eykst áhættudreifing í eignasafninu þar sem fjárfestingarnar eru í ólíkum hagkerfum heimsins sem og í fyrirtækjum í fjölbreyttri starfsemi. Til viðmiðunar fyrir erlend skuldabréf er notuð skuldabréfavisitala Bloomberg Global Aggregate Index.

## Hlutabréf

---

Lífsverk 1 leitast við að fjárfesta í vel dreifðu safni hlutabréfa á innlendum markaði en einkum er fjárfest í gegnum sjóði á erlendum hlutabréfamörkuðum.

## Innlend hlutabréf

---

Við fjárfestingu í innlendum hlutabréfum er horft til vel dreifðrar markaðsveginnar hlutabréfavisitölu OMX (OMX10 CAP). Uppbygging innlands hlutabréfasafns fer aðallega í gegnum fjárfestingar í skráðum hlutafélögum. Þá er einnig heimilt að kaupa í sérhæfðum hlutabréfasjóðum. Horft er til fyrirtækja sem hafa sterkan tekjugrunn og traustan efnahag. Þá er jafnframt horft til fyrirtækja sem væntingar eru um að muni skila góðri ávöxtun til framtíðar og hafa góða vaxtamöguleika. Leitast skal við að dreifa fjárfestingum milli atvinnugreina á innlendum markaði eins og unnt er og með áhættudreifingu að leiðarljósi. Innlendir hlutabréfamarkaður er að þroskast og skráðum fyrirtækjum að fjölga. Atvinnugreinaskipting á innlendum hlutabréfum ræðst svo einnig af markaðsaðstæðum hverju sinni þar sem aukin vigt er lögð á tilteknar atvinnugreinar fremur en aðrar.

## Erlend hlutabréf

---

Einkum er fjárfest í erlendum hlutabréfasjóðum, bæði hlutlausum vísitölusjóðum sem og virkum erlendum hlutabréfasjóðum. Lögð er áhersla á að fjárfestingar séu dreifðar á landssvæði og atvinnugeira. Til viðmiðunar fyrir erlend hlutabréf er horft til heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI AC). Leitast skal við að dreifa fjárfestingum milli atvinnugreina á erlendum mörkuðum til að ná fram ákjósanlegu samspili áhættu og ávöxtunar. Markmið er að vera ekki með veruleg frávík frá atvinnugreinaskiptingu

MSCI AC vísitölunnar. M.v. eignaskiptingu 30.9.2023 eru helstu undirvigtir í orkugeira, veitum og neytenda-/nauðsynjavörum en yfirvigt í tækni- og fjármálageira. Aðrir atvinnugeirar eru með litla afstöðu eða hlutlausir gagnvart viðmiðunarvísitölu.

### Eignir í erlendum gjaldmiðlum

Markmið um gjaldmiðlasamsetningu á árinu 2024 er 30,0% í erlendri mynt og 70,0% í íslenskri krónu. Þann 30.9.2023 þá eru erlendar eignir 27,9% en eignir í íslenskum krónum 72,1%.

Myntsamsetning ákvarðast út frá gjaldmiðlasamsetningu erlendra verðbréfa. Þann 30.9.2023 þá er gjaldmiðlasamsetning undirliggjandi eigna í skráðum erlendum hlutabréfasjóðum 63,8% í dollar, 8,3% í evrum, 4,0% í jenum, 3,9% í pundum og 20,0 % í öðrum gjaldmiðlum.

### 3.2 Fjárfestingarstefna Lífsverks 2

Gert er ráð fyrir að markmið fjárfestingarstefnu 2024 verði náð á árinu 2024. Miðað við gefnar forsendur í fjárfestingarstefnu 2024 er vænt nafnvöxtun 9,4% og vænt flökt 4,6% skv. framfallsgreiningu. Tölur fyrir eignasamsetningu 30.9.2023 eru 9,4% vænt ávöxtun og 4,3% vænt flökt.

Eignaflokkur	Staðan 30.9.2023	Stefna 2024	Vikmörk 2024	Stefna 2023	Vikmörk 2023
<b>Lausafé</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0-50%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0-50%</b>
<b>Skuldabréf</b>	<b>71,3%</b>	<b>70,0%</b>	<b>20-80%</b>	<b>70,0%</b>	<b>20-80%</b>
Ríkisskuldabréf	18,6%	20,0%	10-80%	20,0%	10-80%
Fyrirtækjaskuldabréf	8,9%	10,0%	0-30%	10,0%	0-30%
Skuldabréf lánastofnana	21,1%	20,0%	0-40%	20,0%	0-40%
Skuldabréf sveitarfélaga	4,9%	6,0%	0-15%	6,0%	0-15%
Veðskuldabréf	10,6%	7,0%	0-15%	7,0%	0-15%
Erlend skuldabréf	7,2%	7,0%	0-30%	7,0%	0-30%
<b>Hlutabréf</b>	<b>27,9%</b>	<b>30,0%</b>	<b>10-45%</b>	<b>30,0%</b>	<b>10-45%</b>
Innlend hlutabréf	14,9%	15,0%	5-25%	15,0%	5-25%
Erlend hlutabréf	13,0%	15,0%	5-25%	15,0%	5-25%
<b>Samtals</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>		<b>100,0%</b>	
Erlendar eignir	20,2%	22,0%	5-50%	22,0%	5-50%

Tafla 3-3: Fjárfestingarstefna Lífsverks 2 fyrir árið 2024.

Viðmið leiðarinnar er samsett úr nokkrum viðmiðunarvísitölum sbr. töflu 3-4 hér að neðan. Viðmið áhættu er staðalfrávik ávöxtunar af viðmiðinu auk annarra áhættumælikvarða. Nánari útlistun á áhættumati og vöktun leiðarinnar má sjá í áhættustefnu Lífsverks.

Eignaflokkur	Vísitala	Auðkenni
Ríkisskuldabréf	Markaðsvegin vísitala ríkisskuldabréfa OMX	NOMXIBB
Fyrirtækjaskuldabréf	Vísitala fyrirtækjaskuldabréfa	KVIKAc
Skuldabréf lánastofnana	Vísitala sértryggðrar útgáfu bankastofnana	KvikaAcb
Skuldabréf sveitarfélaga	Skuldabréfavísitala sveitarfélaga og opinberra fyrirtækja	KVIKAp
Veðskuldabréf	10 ára verðtryggð vísitala + álag	OMXI10YI + 140pb
Erlend skuldabréf	BBG Barclays Global Aggregate BI	LEGATRUU
Innlend hlutabréf	Markaðsvegin hlutabréfavísitala OMX (hámark útgefanda 35%)	OMXI10ICAPGI
Erlend hlutabréf	MSCI All Country World Index (heimsvísitala hlutabréfa)	NDUEACWF

Tafla 3-4: Viðmiðunarvísitölur Lífsverks 2.

### 3.2.1 Takmarkanir, viðmið og markmið fyrir Lífsverk 2

Upplýsingar um helstu takmarkanir, viðmið og markmið fyrir Lífsverk 2 eftir því sem við á.

- Hámarksfjárfesting í verðbréfum útgefnum af sama aðila, tengdum aðilum eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni er 10% af heildareignum Lífsverks 2. Þessi takmörkun gildir þó hvorki um verðbréf með ríkisábyrgð né sértryggð skuldabréf fjármálafyrirtækja.
- Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra fyrirtækja er 10%.
- Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfa- eða fjárfestingarsjóði er 25%
- Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu eða deild þeirra er 20%.
- Hámarksfjárfesting í verðbréfasjóðum eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags er 20%.
- Hlutfall eigna í virkri stýringu er 100%.
- Afleiður geta að hámarki numið 10% af safni, svo fremi að tilgangur þeirra sé að draga úr áhættu sjóðsins eða þær fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi.
- Fjárfesting í óskráðum bréfum er ekki heimil nema með sérstöku samþykki framkvæmdastjóra.
- Fjárfestingar skulu uppfylla kröfur sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar.

Eignastýringu á fjárfestingarleiðum séreignardeilda Lífsverks er útvistað, þar sem val á fjárfestingum fer fram. Hér á eftir eru upplýsingar varðandi helstu viðmið sem horft er til fyrir einstaka eignaflokka og markmið sem leitast er við að ná.

#### Lausafé

Til lausafjár teljast innlánsreikningar og lausafjársgjöldir. Bæði er horft til innlána í krónum sem og erlendum gjaldmiðlum. Ekki er stefnt að því að vera með lausafé en vikmörk leyfa að geyma allt að 50% eigna í lausafé, oftast tímabundin ráðstöfun.

#### Skuldabréf

Lífsverk 2 leitast við að fjárfesta í dreifðu safni innlendra skuldabréfa sem samanstanda af skuldabréfum með ábyrgð ríkis, fyrirtækjaskuldabréfum, skuldabréfum lánastofnana, skuldabréfum sveitarfélaga og fasteignaveðtryggðum skuldabréfum. Fjárfestingar í erlendum skuldabréfum eru hluti af

fjárfestingarstefnu. Takmarka skal markaðsáhættu skuldabréfa með því að meðallíftími skuldabréfasafns fari ekki yfir 10 ár. Meðallíftími innlends skuldabréfasafns þann 30.9.2023 er 5,0 ár.

## Ríkisskuldabréf

---

Varðandi ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð íslenska ríkisins er horft til markaðsveginnar vísitölu ríkisskuldabréfa OMX (NOMXIBB). Markaðsaðstæður ráða því hversu frábrugðin eignastaða leiðarinnar er vísitölunni. Helstu breytur sem horft er til eru líftími og verðtryggingarhlutfall ríkisskuldabréfa.

## Skuldabréf fyrirtækja

---

Við kaup á skuldabréfum fyrirtækja er horft til vísitölu fyrirtækjaskuldabréfa (KVIKAc). Lögð er áhersla á vel rekin fyrirtæki og stofnanir, t.d. fasteignafélög, rekstrarfélög, stofnanir og tryggingafélög. Horft er til fyrirtækja sem hafa sterkan tekjugrunn og traustan efnahag.

## Skuldabréf lánastofnana

---

Við fjárfestingu í skuldabréfum lánastofnana er einkum horft til sértryggðra skuldabréfa bankastofnana. Lagt er upp með að fjárfesting sé vel dreifð milli útgefenda. Undirliggjandi vísitala eignaflokksins er skuldabréfavisitala sértryggðrar útgáfu bankastofnana (KVIKAcB).

## Skuldabréf sveitarfélaga

---

Viðmið fjárfestinga í skuldabréfum sveitarfélaga er skuldabréfavisitala sveitarfélaga og opinberra fyrirtækja (KVIKAp). Við mat á láns hæfi sveitarfélaga er horft til skuldsetningar og getu þeirra til að standast þær.

## Veðskuldabréf

---

Hámarkshlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa er 15% af hreinni eign leiðarinnar. Fasteignaveðtryggð skuldabréf geta verið með veði í íbúðarhúsnæði sem miðast við 75% veðsetningarhlutfall af markaðsvirði eða atvinnuhúsnæði sem miðast við 50% veðsetningarhlutfall af markaðsvirði. Veðandlag skal metið hæft til þess að afla viðunandi tekna og vera hæft til endursölu. Skilyrði er að veðandlag sé ekki í þróun (byggingarstig skal vera 7). Vísitalan sem horft er til við fjárfestingu í veðskuldabréfum eru 10 ára verðtryggð ríkisskuldabréf að viðbættu 1,40% álagi. Fjárfestingar í veðskuldabréfum séreignaleiða eru aðallega í gegnum vel dreifða veðskuldabréfasjóði.

## Erlend skuldabréf

---

Fjárfest er aðallega í vel dreifðum skuldabréfasjóðum þar sem áhættu er dreift á skuldabréf ríkja sem og á skuldabréf fyrirtækja. Með erlendum skuldabréfafjárfestingum eykst áhættudreifing í eignasafninu þar sem fjárfestingarnar eru í ólíkum hagkerfum heimsins sem og í fyrirtækjum í fjölbreyttri starfsemi. Til viðmiðunar fyrir erlend skuldabréf er notuð skuldabréfavisitala Bloomberg Global Aggregate Index.

## Hlutabréf

---

Lífsvær 2 leitast við að fjárfesta í vel dreifðu safni hlutabréfa á innlendum markaði en einkum er fjárfest í gegnum sjóði á erlendum hlutabréfamörkuðum.



## Innlend hlutabréf

Við fjárfestingu í innlendum hlutabréfum er horft til vel dreifðrar markaðsveginnar hlutabréfavitölu OMX (OMXI10 CAP). Uppbygging innlands hlutabréfasafns fer aðallega í gegnum fjárfestingar í skráðum hlutafélögum. Þá er einnig heimilt að kaupa í sérhæfðum hlutabréfasjóðum. Horft er til fyrirtækja sem hafa sterkan tekjugrunn og traustan efnahag. Þá er jafnframt horft til fyrirtækja sem væntingar eru um að muni skila góðri ávöxtun til framtíðar og hafa góða vaxtamöguleika. Leitast skal við að dreifa fjárfestingum milli atvinnugreina á innlendum markaði eins og unnt er og með áhættudreifingu að leiðarljósi. Innlendir hlutabréfamarkaður er að þroskast og skráðum fyrirtækjum að fjölga. Atvinnugreinaskipting á innlendum hlutabréfum ræðst svo einnig af markaðsaðstæðum hverju sinni þar sem aukin vigt á ákveðnar atvinnugreinar eru valdar fremur en aðrar.

## Erlend hlutabréf

Einkum er fjárfest í erlendum hlutabréfasjóðum, bæði hlutlausum vísitölusjóðum sem og virkum erlendum hlutabréfasjóðum. Lögð er áhersla á að fjárfestingar séu dreifðar á landssvæði og atvinnugeira. Til viðmiðunar fyrir erlend hlutabréf er horft til heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI AC). Leitast skal eftir því að dreifa fjárfestingum milli atvinnugreina á erlendum mörkuðum til að ná fram ákjósanlegu samspili áhættu og ávöxtunar. Markmið sjóðsins er að vera ekki með veruleg frávik frá atvinnugreinaskiptingu MSCI AC vísitölnnar. M.v. eignaskiptingu 30.9.2023 eru helstu undirvigtir í orkugeira, veitum og neytenda-/nauðsynjavörum en yfirvigt í tækni-, og fjármálageira. Aðrir atvinnugeirar eru með með litla afstöðu eða hlutlausir gagnvart viðmiðunarvísitölu.

## Eignir í erlendum gjaldmiðlum

Markmið um gjaldmiðlasamsetningu á árinu 2024 er 22,0% í erlendri mynt og 78,0% í íslenskrí krónu. Þann 30.9.2023 þá eru erlendar eignir 20,2% en eignir í íslenskum krónum 79,8%.

Myntsamsetning ákvarðast út gjaldmiðlasamsetningu erlendra verðbréfa. Þann 30.9.2023 þá er gjaldmiðlasamsetning undirliggjandi eigna í skráðum erlendum hlutabréfasjóðum 65,1% í dollar, 8,0% í evrum, 4,0% í yenum, 3,8% í pundum og 19,1% í öðrum gjaldmiðlum.

## 3.3 Fjárfestingarstefna Lífsverks 3

Gert er ráð fyrir að markmið fjárfestingarstefnu 2024 verði náð á árinu 2024. Miðað við gefnar forsendur í fjárfestingarstefnu 2024 er vænt nafnávöxtun 9,0% og vænt flökt 2,1% skv. framfallsgreiningu. Tölur fyrir eignasamsetningu 30.9.2023 eru 9,1% vænt ávöxtun og 2,2% vænt flökt.

Eignaflokkur	Staðan 30.9.2023	Stefna 2024	Vikmörk 2024	Stefna 2023	Vikmörk 2023
<b>Lausafé</b>	<b>4,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>0-100%</b>	<b>10,0%</b>	<b>0-100%</b>
<b>Skuldabréf</b>	<b>96,0%</b>	<b>90,0%</b>	<b>20-100%</b>	<b>90,0%</b>	<b>20-100%</b>
Ríkisskuldbréf	54,4%	43,0%	20-100%	43,0%	20-100%
Fyrirtækjaskuldbréf	14,7%	18,0%	0-35%	18,0%	0-35%
Skuldabréf lánastofnana	20,8%	20,0%	0-60%	20,0%	0-60%
Skuldabréf sveitafélaga	1,3%	3,0%	0-20%	3,0%	0-20%
Veðskuldbréf	2,5%	3,0%	0-10%	3,0%	0-10%
Erlend skuldabréf	2,5%	3,0%	0-20%	3,0%	0-20%
<b>Samtals</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>		<b>100,0%</b>	
Erlendar eignir	2,5%	3,0%	0-20%	3,0%	0-20%

Tafla 3-5: Fjárfestingarstefna Lífsverks 3 fyrir árið 2024.

Ávöxtunarviðmið leiðarinnar eru hagkvæmustu vextir sem Lífsverk býðst á innlánsreikningum lánastofnana hverju sinni. Jafnframt eru skilgreind eignaviðmið fyrir hvern og einn eignaflokk eins og fjallað er um hér að neðan.

### 3.3.1 Takmarkanir, viðmið og markmið fyrir Lífsverk 3

---

Upplýsingar um takmarkanir, viðmið og markmið fyrir Lífsverk 3 eftir því sem við á.

- Hámarksfjárfesting í verðbréfum útgefnum af sama aðila, tengdum aðilum eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni er 10,0% af heildareignum Lífsverks 3. Þessi takmörkun gildir þó hvorki um verðbréf með ríkisábyrgð né sértryggð skuldabréf fjármálafyrirtækja.
- Ekki er heimilt að fjárfesta í hlutabréfum eða hlutdeildarskírteinum sjóða sem fjárfesta í hlutabréfum.
- Hlutfall eigna í virkri stýringu er 100,0%.
- Notkun afleiðna er óheimil.
- Fjárfesting í óskráðum bréfum er ekki heimil nema með sérstöku samþykki framkvæmdastjóra.
- Fjárfestingar skulu uppfylla kröfur sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar.

Eignastýringu á fjárfestingarleiðum séreignardeilda Lífsverks er útvistað, þar sem val á fjárfestingum fer fram. Hér á eftir eru upplýsingar varðandi helstu viðmið sem horft er til fyrir einstaka eignaflokka og markmið sem leitast er við að ná.

#### Lausafé

---

Til lausafjár teljast innlánsreikningar og lausafjár sjóðir. Bæði er horft til innlána í krónum sem og erlendum gjaldmiðlum. Stefnt er að því að 10,0% af eignum séu í lausu fé á hverjum tíma.

#### Skuldabréf

---

Lífsverk 3 leitast við að fjárfesta í dreifðu safni innlendra skuldabréfa sem samanstanda af skuldabréfum með ábyrgð ríkis, fyrirtækjaskuldabréfum, skuldabréfum lánastofnana, skuldabréfum sveitarfélaga og fasteignaveðtryggðum skuldabréfum. Fjárfestingar í erlendum skuldabréfum eru hluti af fjárfestingarstefnu. Takmarka skal markaðsáhættu skuldabréfa með því að meðallíftími ríkisskuldabréfahluta safnsins fari ekki yfir 4 ár. Þá skal takmarka meðallíftíma skuldabréfa og víxla með ábyrgð banka, sparisjóða og annarra lánastofnana við 4 ár. Meðallíftími innlends skuldabréfasafns þann 30.9.2023 er 2,6 ár.

#### Ríkisskuldabréf

---

Varðandi ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð íslenska ríkisins er horft til markaðsveginnar vísitölu ríkisskuldabréfa OMX (NOMXIBB). Markaðsaðstæður ráða því hversu frábrugðin eignastaða leiðarinnar er vísitölunni. Helstu breytur sem horft er til eru líftími og verðtryggingarhlutfall ríkisskuldabréfa

#### Skuldabréf fyrirtækja

---

Við kaup á skuldabréfum fyrirtækja er horft til vísitölu fyrirtækjaskuldabréfa (KVIKAc). Lögð er áhersla á vel rekin fyrirtæki og stofnanir, t.d. fasteignafélög, rekstrarfélög, stofnanir og tryggingafélög. Horft er til fyrirtækja sem hafa sterkan tekjuginn og traustan efnahag.

## Skuldabréf lánastofnana

---

Við fjárfestingu í skuldabréfum lánastofnana er einkum horft til sértryggðrar skuldabréfa bankastofnana. Lagt er upp með að fjárfesting sé vel dreifð milli útgefenda. Undirliggjandi vísitala eignaflokksins er skuldabréfavísitala sértryggðra útgáfu bankastofnana (KVIKAcb).

## Skuldabréf sveitarfélaga

---

Viðmið fjárfestinga í skuldabréfum sveitarfélaga er skuldabréfavísitala sveitarfélaga og opinberra fyrirtækja (KVIKA<sub>p</sub>). Við mat á láns hæfi sveitarfélaga er horft til skuldsetningar og getu þeirra til að standast þær.

## Veðskuldabréf

---

Hámarkshlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa er 10% af hreinni eign leiðarinnar. Fasteignaveðtryggð skuldabréf geta verið með veði í íbúðarhúsnæði sem miðast við 75,0% veðsetningarhlutfall af markaðsvirði eða atvinnuhúsnæði sem miðast við 50,0% veðsetningarhlutfall af markaðsvirði. Veðandlag skal metið hæft til þess að afla viðunandi tekna og vera hæft til endursölu. Skilyrði er að veðandlag sé ekki í þróun (byggingarstig skal vera 7). Vísitalan sem horft er til við fjárfestingu í veðskuldabréfum eru 10 ára verðtryggð ríkisskuldabréf að viðbættu 1,40% álagi. Fjárfestingar í veðskuldabréfum séreignaleiða eru aðallega í gegnum vel dreifða veðskuldabréfasjóði.

## Erlend skuldabréf

---

Fjárfest er aðallega í vel dreifðum skuldabréfasjóðum þar sem áhættu er dreift á skuldabréf ríkja sem og á skuldabréf fyrirtækja. Með erlendum skuldabréfafjárfestingum eykst áhættudreifing í eignasafninu þar sem fjárfestingarnar eru í ólíkum hagkerfum heimsins sem og í fyrirtækjum í fjölbreyttri starfsemi. Til viðmiðunar fyrir erlend skuldabréf er notuð skuldabréfavísitala Bloomberg Global Aggregate Index

## Eignir í erlendum gjaldmiðlum

---

Markmið um gjaldmiðlasamsetningu á árinu 2024 er 3,0% í erlendri mynt og 97,0% í íslenskri krónu. Þann 30.9.2023 þá eru erlendar eignir 2,5% en eignir í íslenskum krónum 97,5%.

#### 4. Undirskrift stjórnar og framkvæmdastjóra

---

Stjórn Lífsverks lífeyrissjóðs og framkvæmdastjóri staðfesta hér með fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar og séreignardeilda sjóðsins fyrir árið 2024.

Fjárfestingarstefnan tekur gildi við undirritun og verður birt á vefsíðu sjóðsins.

Reykjavík, 22. nóvember 2023.

Stjórn Lífsverks lífeyrissjóðs,

---

Eva Hlín Dereksdóttir, formaður

---

Agnar Kofoed-Hansen, varaformaður

---

Georg Lúðvíksson, meðstjórnandi

---

Margrét Arnardóttir, meðstjórnandi

---

Agni Ásgeirsson, meðstjórnandi

---

Jón L. Árnason, framkvæmdastjóri

## Fylgiskjal I

### Lífsværk lífeyrissjóður - Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar 2024

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum 1.-6. töluliðar 36. gr. laga nr. 129/1997 með síðari breytingum.

Markmið um samsetningu eigna skv. formi FME SÍ.

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I		II		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III		Gengisbundin verðbréf	III		Óskráð verðbréf	VI	
	Markmið um eignasamsetningu	Vikmörk**		Vikmörk			Vikmörk							
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a Ríkissvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	8,0%	5,0%	15,0%	8,3%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%						
A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	22,0%	5,0%	40,0%	22,6%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%						
B.a Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5,0%	0,0%	10,0%	5,0%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,1%			0,0%	5,0%	
B.b Innlán	1,0%	0,0%	12,0%	1,8%	100,0%	1,1%	0,0%	12,0%						
B.c Sértryggð skuldabréf	3,0%	0,0%	10,0%	2,0%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%			0,0%	5,0%	
C.a Skuldabréf og vixlar lánaðstofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum vikjandi skuldabréfum	0,0%	0%	3%	0,4%	80,0%	0,0%	0,0%	3,0%	0,0%			0,0%	3,0%	
C.b Hlutdeildarskírteini eða hlutir í UCITS	16,5%	12,0%	50,0%	13,6%	80,0%	13,6%	0,0%	50,0%						
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskiöl félaga, og vikjandi skuldabréf lánaðstofnana og váttryggingafélaga	5,0%	0,0%	15,0%	6,5%	60,0%	0,4%	0,0%	5,0%	0,3%			0,0%	5,0%	
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskiöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	2,0%	0,0%	5,0%	2,0%	60,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,9%			0,0%	5,0%	
E.a Hlutabréffélaga	21,5%	15,0%	60,0%	21,9%	60,0%	2,4%	0,0%	50,0%	3,9%			0,0%	20,0%	
E.b Hlutdeildarskírteini eða hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	15,5%	0,0%	24,0%	15,6%	60,0%	11,9%	0,0%	24,0%	13,9%			0,0%	20,0%	
E.c Fasteignir	0,0%	0%	3,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	3,0%						
F.a Afleiður	0,0%	0%	10,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%			0,0%	10,0%	
F.b Aðrir fjármálagæringar, þó ekki afleiður	0,5%	0%	10,0%	0,4%	10,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,4%			0,0%	10,0%	
Eignir í erlendum gjaldmiðli	31,0%	12,0%	50,0%	29,4%	50,0%									

\* eða annarra vörsluaðila.

\*\* Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga.

\*\*\* Hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila viðbótartryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða.

Markmið um eignasamsetningu er miðað við árslok 2024.

Núverandi eignasamsetning er miðuð við stöðu 30.09.2023.

## Fylgiskjal II

### Lífsværk lífeyrissjóður – Fjárfestingarstefna séreignar og tilgreindrar séreignar Lífsværks 1 2024

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum 1.-6. töluliðar 36. gr. laga nr. 129/1997 með síðari breytingum.

Markmið um samsetningu eigna skv. formi FME SÍ.

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I		II		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III		Gengisbundin verðbréf	III		IV	VI	
	Markmið um eignasamsetningu	Vikmörk**		Vikmörk			Vikmörk			Óskráð verðbréf	Vikmörk			
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a Ríkissvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	14,0%	0,0%	80,0%	12,6%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%						
A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	15,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%						
B.a Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	4,0%	0,0%	15,0%	3,9%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	5,0%
B.b Innlán	0,0%	0,0%	50,0%	0,3%	100,0%	0,1%	0,0%	50,0%						
B.c Sértryggð skuldabréf	15,0%	0,0%	40,0%	13,2%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%				0,0%	0,0%	5,0%
C.a Skuldabréf og vixlar lánaðstofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum vikjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	5,0%	1,2%	100,0%	0,0%	0,0%	3,0%				0,0%	0,0%	5,0%
C.b Hlutdeildarskírteini eða hlutir í UCITS	25,0%	0,0%	60,0%	27,9%	100,0%	27,9%	0,0%	50,0%						
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréf lánaðstofnana og váttryggingafélaga	4,0%	0,0%	14,0%	4,7%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%				0,0%	0,0%	5,0%
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	14,0%	3,7%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%				2,1%	0,0%	5,0%
E.a Hlutabréffélaga	30,0%	0,0%	60,0%	24,8%	100,0%	0,0%	0,0%	50,0%				0,6%	0,0%	20,0%
E.b Hlutdeildarskírteini eða hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	8,0%	0,0%	60,0%	7,7%	100,0%	0,0%	0,0%	50,0%				6,6%	0,0%	20,0%
E.c Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%						
F.a Afleiður	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	10,0%				0,0%	0,0%	10,0%
F.b Aðrir fjármálagningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	10,0%				0,0%	0,0%	10,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	30,0%	10,0%	50,0%	28,0%	50,0%									

\* eða annarra vörsluaðila.

\*\* Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga.

\*\*\* Hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila viðbótartryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða.

Markmið um eignasamsetningu er miðað við árslok 2024.

Núverandi eignasamsetning er miðuð við stöðu 30.09.2023.

## Fylgiskjal III

### Lífsværk lífeyrissjóður - Fjárfestingarstefna séreignar og tilgreindrar séreignar Lífsverks 2 2024

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum 1.-6. töluliðar 36. gr. laga nr. 129/1997 með síðari breytingum.

Markmið um samsamsetningu eigna skv. formi FME Sí.

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I		II		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III		Gengisbundin verðbréf	III		Óskráð verðbréf	VI	
	Markmið um eignasamsetningu	Lægri	Efri	Vikmörk**			Lægri	Efri		Vikmörk	Lægri		Efri	
A.a Ríkissvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	20,0%	10,0%	80,0%		18,9%	100,0%		0,3%	0,0%	10,0%				
A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	1,0%	0,0%	15,0%		0,7%	100,0%		0,0%	0,0%	5,0%				
B.a Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	6,0%	0,0%	15,0%		4,9%	100,0%		0,0%	0,0%	5,0%		0,0%	0,0%	5,0%
B.b Innlán	0,0%	0,0%	50,0%		0,8%	100,0%		0,4%	0,0%	50,0%				
B.c Sértryggð skuldabréf	20,0%	0,0%	40,0%		18,8%	100,0%		0,0%	0,0%	5,0%		0,0%	0,0%	5,0%
C.a Skuldabréf og vixlar lánaðstofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum vikjandi skuldabréfum	0,0%	0,0%	5,0%		1,1%	100,0%		0,0%	0,0%	3,0%		0,0%	0,0%	5,0%
C.b Hlutdeildarskírteini eða hlutir í UCITS	19,0%	0,0%	60,0%		19,9%	100,0%		19,9%	0,0%	50,0%				
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréf lánaðstofnana og váttryggingafélaga	7,0%	0,0%	14,0%		8,6%	100,0%		0,0%	0,0%	5,0%		0,5%	0,0%	5,0%
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	14,0%		4,2%	100,0%		0,0%	0,0%	5,0%		2,3%	0,0%	5,0%
E.a Hlutabréffélaga	15,0%	0,0%	45,0%		14,5%	100,0%		0,0%	0,0%	25,0%		0,5%	0,0%	20,0%
E.b Hlutdeildarskírteini eða hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	12,0%	0,0%	60,0%		7,6%	100,0%		0,0%	0,0%	50,0%		6,9%	0,0%	20,0%
E.c Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%		0,0%	100,0%		0,0%	0,0%	0,0%				
F.a Afleiður	0,0%	0,0%	10,0%		0,0%	10,0%		0,0%	0,0%	10,0%		0,0%	0,0%	10,0%
F.b Aðrir fjármálagæningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	10,0%		0,0%	10,0%		0,0%	0,0%	10,0%		0,0%	0,0%	10,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	22,0%	5,0%	50,0%		20,6%	50,0%								

\* eða annarra vörsluaðila.

\*\* Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga.

\*\*\* Hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila viðbótartryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða.

Markmið um eignasamsetningu er miðað við árslok 2024.

Núverandi eignasamsetning er miðuð við stöðu 30.9.2023

## Fylgiskjal IV

### Lífsvirk lífeyrissjóður - Fjárfestingarstefna séreignar og tilgreindrar séreignar Lífsverks 3 2024

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum 1.-6. töluliðar 36. gr. laga nr. 129/1997 með síðari breytingum.

Markmið um samsetningu eigna skv. formi FME SÍ.

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I		II		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III		IV		VI	
	Markmið um eignasamsetningu	Vikmörk**		Gengisbundin verðbréf			Vikmörk		Óskráð verðbréf	Vikmörk		
		Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri	
A.a Ríkissvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	43,0%	20,0%	100,0%	54,4%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%				
A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%				
B.a Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	3,0%	0,0%	20,0%	1,3%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	5,0%	
B.b Innlán	10,0%	0,0%	100,0%	4,0%	100,0%	0,0%	0,0%	50,0%				
B.c Sértryggð skuldabréf	10,0%	0,0%	60,0%	15,0%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	10,0%	
C.a Skuldabréf og vixlar lána stofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum vikjandi skuldabréfum	0,0%	0%	10%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	
C.b Hlutdeildarskírteini eða hlutir í UCITS	3,0%	0,0%	20,0%	2,4%	100,0%	2,4%	0,0%	20,0%				
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréf lána stofnana og váttryggingafélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
E.a Hlutabréffélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
E.b Hlutdeildarskírteini eða hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	31,0%	0,0%	40,0%	22,9%	100,0%	0,0%	0,0%	10,0%	2,4%	0,0%	10,0%	
E.c Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%				
F.a Afleiður	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
F.b Aðrir fjármálagæningar, þó ekki afleiður	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Eignir í erlendum gjaldmiðli	3,0%	0,0%	20,0%	2,4%	50,0%							

\* eða annarra vörsluaðila.

\*\* Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga.

\*\*\* Hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila viðbótartryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða.

Markmið um eignasamsetningu er miðað við árslok 2024.

Núverandi eignasamsetning er miðuð við stöðu 30.9.2023.



## Fylgiskjal V

Flokkun eigna samkvæmt tegundaflokkum 1.-6. töluliðar 36. gr. laga nr. 129/1997 með síðari breytingum.

- A.a.** Fjármálagerningar sem aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjar gefa út eða ábyrgjast.
- A.b.** Skuldabréf tryggð með veði í fasteign, enda fari veðhlutfall ekki umfram 75% af markaðsvirði íbúðarhúsnæðis eða 50% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu.
- B.a.** Fjármálagerningar sem sveitarfélög eða Lánasjóður sveitarfélaga ohf. gefa út eða ábyrgjast.
- B.b.** Innlán viðskiptabanka og sparisjóða.
- B.c.** Skuldabréf samkvæmt lögum um sértryggð skuldabréf og samsvarandi skuldabréf útgefin í ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins, í aðildarríki stofnsamnings Fríverslunarsamtaka Evrópu eða í Færeyjum.
- C.a.** Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl útgefin af lánastofnunum og váttryggingafélögum, að undanskildum kröfum sem um hefur verið samið að víki fyrir öllum öðrum kröfum.
- C.b.** Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða samkvæmt lögum um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði eða tilskipun 2009/65/EB um samræmingu á lögum og stjórnáráðgjafi um verðbréfasjóði (UCITS).
- D.a.** Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga.
- D.b.** Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.
- E.a.** Hlutabréf félaga.
- E.b.** Hlutir eða hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.
- E.c.** Fasteignir í aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjum.
- F.a.** Afleiður sem draga úr áhættu sjóðsins eða fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi, enda sé viðmið þeirra fjárfestingarheimildir samkvæmt þessari grein, neysluverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla.
- F.b.** Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður.



