



Fjárfestingarstefna 2025

LÍFSVERK LÍFEYRISSJÓÐUR

Nóvember 2024



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.....	4
1.4 Vinnulag eignastýringar.....	4
1.4.1 Áhættugreining eigna og skuldbindinga.....	4
1.4.2 Verkferlar, eigið áhættumat og eftirlit.....	5
1.4.3 Heimildir eignastýringar.....	5
1.4.4 Ábyrgar fjárfestingar.....	6
2. Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar.....	7
2.1 Skuldbindingar samtryggingardeildar.....	7
2.1.1 Aldurssamsetning-.....	8
2.1.2 Framtíðargreiðsluflæði og áætluð greiðslubyrði.....	9
2.2 Markmið og áherslur fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar.....	10
2.2.1 Takmarkanir, viðmið og markmið fyrir samtryggingardeild.....	12
3. Fjárfestingarstefna séreignardeildar og tilgreindrar séreignardeildar.....	18
3.1 Fjárfestingarstefna Lífsverks 1.....	19
3.1.1 Takmarkanir, viðmið og markmið fyrir Lífsverk 1.....	20
3.2 Fjárfestingarstefna Lífsverks 2.....	22
3.2.1 Takmarkanir, viðmið og markmið fyrir Lífsverk 2.....	23
3.3 Fjárfestingarstefna Lífsverks 3.....	25
3.3.1 Takmarkanir, viðmið og markmið fyrir Lífsverk 3.....	26
4. Undirskrift stjórnar og framkvæmdastjóra.....	28

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 hefur átt á brattann að sækja eftir kraftmikinn hagvaxtarkipp árin 2021 til 2022. Talsvert dró úr hagvexti á árinu 2023 og fór hann niður í 1,5% á fjórða ársfjórðungi þess árs. Árið 2024 hefur verið þungt framan af, háir stýrivextir og há verðbólga og gera má ráð fyrir að hagvöxtur ársins verði við núllið sem verða þá lægstu mælingar frá 2009-2010 ef faraldsárið 2020 er undanskilið. Verðbólga hefur verið þrálát, en merki eru um hjöðnun þar sem síðustu mælingar hafa verið betri en væntingar markaðsaðila. Seðlabanki Íslands lækkaði meginvexti um 0,25% í byrjun október og um 0,5% í nóvember, en engu að síður eru stýrivextir enn háir eða 8,5%. Ef hjöðnun verðbólgu gengur eftir má vænta að Seðlabankinn geti fylgt eftir vaxtalækkunum haustsins og markaðurinn sjái hægfarena en stöðuga vaxtalækkun á næsta ári. Eldgos á Reykjanesskaga settu mark sitt á ferðaþjónustuna á árinu, rétt eins og árið 2023, og gera má ráð fyrir að hægist á vexti greinarinnar. Íbúðamarkaður hefur hins vegar verið kröftugur á árinu 2024 og gera má ráð fyrir svipuðum nafnverðshækkunum á árinu 2025. Atvinnuleysi hefur verið lítið á Íslandi, en gera má ráð fyrir að það aukist lítillega samhliða slaka á vinnumarkaði og minni þenslu sem getur stutt við frekari vaxtalækkanir. Horfur fram á við eru upp á við og hafa helstu greiningaraðilar og Hagstofa Íslands¹ spáð að meðaltali 0,5 % hagvexti á árinu 2024, 1,9% 2025 og 2,5% 2026. 12 mánaða verðbólga hér á landi er nú 5,1% en verðbólguþá fyrir árið 2024 er að meðaltali 4,7%. Flestir greiningaraðilar telja að hámarki verðbólgu hafi verið náð í ár og að draga muni úr verðbólguþrýstingi eftir því sem líður á 2025 og meðaltalsverðbólga verði þá um 4,0% og 3,2% 2026. Skráð atvinnuleysi í október var 3,4% skv. Vinnumálastofnun og gera greiningaraðilar ráð fyrir að atvinnuleysi verði að meðaltali 3,9% í árslok 2024 en aukist lítillega á næsta ári og verði 4,3%. Greiningaraðilar gera ráð fyrir að Seðlabanki Íslands lækki stýrivexti enn frekar og þeir verði 7,5% í árslok 2025.

Staða efnahagsmála á heimsvísu er enn nokkurri óvissu háð, en þó er ljóst að verðbólga fer minnkandi og hagvöxtur er stöðugur þó hann sé hóflegur. Í Bandaríkjunum mælist hagvöxtur 3,0% og verðbólga 2,4% og á Evrusvæðinu var hagvöxtur 0,6% og verðbólga 1,7% m.v. tölur frá október og 2. ársfjórðungi 2024². Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn³ (e. IMF) spáir 3,2% hagvexti í heiminum á árinu 2024 og að hann verði einnig 3,2% á árinu 2025. Spá um hagvöxt í nýmarkaðsríkjum fyrir árið 2025 er 4,2%, sem er þó aðeins lægra en að jafnaði fyrir það heimssvæði. Spá er um 1,8% hagvöxt í vestrænum ríkjum á sama tíma. Spár Efnahagshags- og framfarastofnunar (e. OECD) er samhljóða eða 3,2% hagvöxtur fyrir árið 2024 og 2025 á heimsvísu. Spár um hagvöxt á heimsvísu hafa aðeins braggast milli ára þó þær séu nokkuð hógværar en væntingar eru um að hann verði stöðugur heilt yfir. Efnahags- og

¹ Arion banki; „Haustlægð yfir hagkerfinu: Djúp og köld, eða grunn og mild“ – efnahagshorfur 2024-2027, Íslandsbanki; „Hagkerfið í haustlitunum“ – þjóðhagsspá Íslandsbanka 2024-2026“, Landsbankinn; „Hagkerfið nær andanum“- hagspá Landsbankans 2024-2027, Hagstofa Íslands; „Þjóðhagsspá að sumri“, Vinnumálastofnun; „Vinnumarkaðurinn á Íslandi“.

² The Economist; Economic and Financial Indicators, 24. október 2024.

³ IMF; World Economic Outlook, Policy Pivot, Rising Threats 22. október 2024.

framfarastofnunin⁴ spáir að verðbólga í helstu aðildarlöndum (G20 löndunum) verði 5,4% fyrir árið 2024 og lækki svo í 3,3% á árinu 2025. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn telur að verðbólga á heimsvísu verði 5,8% árið 2024 en lækki í 4,3% fyrir árið 2025 og verði svo komin niður í 3,6% árið þar á eftir. Viðbrögð seðlabanka munu halda áfram að leika mikilvægt hlutverk í því hvernig hagkerfum heimsins muni farnast nú þegar vaxtalækkunarferli er hafið í flestum löndum. Verðbólga í flestum löndum hefur lækkað og flestir telja að það ferli muni halda áfram þó ekki sé fullkomin víska um að allstaðar hafi náðst tök á verðbólgu. Jafnframt telja margir greiningaraðilar að svokölluð mjúk lending muni nást í Bandaríkjunum en rétt er þó að minna á að það er sjaldgæft að það takist. Þó óvíska um stöðu efnahagsmála hafi að einhverju leyti minnkað þá er áhætta til staðar og viðvarandi spennan á sviði alþjóðaviðskipta og geopolítískra mála, m.a. vegna áframhaldandi ófriðar í Evrópu og stigmögnun átaka á öðrum stöðum í heiminum. Það ásamt mögulegri aukningu atvinnuleysis og frávika í vaxtalækkunarferli getur valdið truflunum á efnahagsbata á heimsvísu.

1.2.1 Innlendur fjármálamarkaður

Ávöxtunarkrafa innlendra skuldabréfa hefur lækkað lítillega það sem af er ári 2024. Þrátt fyrir það eru vextir enn verulega hærri en þeir hafa verið síðustu ár. Vextir náðu sögulegu lágmarki í kjölfar Covid faraldurs en hækkuðu verulega í kjölfarið. Verðbólguvæntingar hafa lækkað talsvert og í takt við það hefur Seðlabankinn nú hafið vaxtalækkunarferli með fyrstu lækkun í október um 0,25%. Væntingar markaðsaðila skv. könnun Seðlabankans eru á þá leið að styrivextir lækki áfram á næstu fjórðungum.

Innlendur hlutabréfamarkaður hefur átt erfitt uppdráttar frá heimsfaraldri. Árið 2022 var þungt eftir mjög hagfellt ár 2021. Árið 2023 var erfitt lungann úr árinu, en um miðjan nóvember sá til sólar og innlendur hlutabréfamarkaður tók vel við sér og átti góðan sprett fram til loka janúar 2024. Þá tóku við þungir tímar á innlendum hlutabréfamarkaði og endurspegluðu dræm uppgjör á fyrri árshelmingi 2024 hægagang í hagkerfinu, hátt vaxtastig og háa verðbólgu. Áhugi á innlendum hlutabréfum jókst aðeins í ágúst þegar bæði innlendir og erlendir aðilar komu inn á markaðinn, en það dugði skammt og markaðurinn tók enn eina dýfu á árinu. Frá miðjum september 2024 tók markaðurinn aftur við sér og gengu lækkanir frá miðju ári nánast til baka við lok mánaðar, en betur má ef duga skal og þarf innlendur hlutabréfamarkaður að halda sjó til að komast á sama stað og hann var í lok janúar 2024. Á fyrstu níu mánuðum ársins hefur heildarvísitala hlutabréfa (OMXIGI All shares) hækkað um 1,9%, en sem fyrr segir tók innlendur hlutabréfamarkaður við sér um miðjan september. Árið litast mikið af miklu framboði af nýju hlutafé (Alvotek, Amaroq, Heimstaden, Play og Oculis) og væntanlegri sölu á hlut ríkisins í Íslandsbanka. Þá styttest í niðurstöður stórra atburða sem hafa burði til að hafa áhrif eins og yfirtaka JBT á Marel og sölu Kviku á TM. Þrátt fyrir pólitíska óvissu bæði heima fyrir sem og erlendis þá eru bundnar vonir við að vaxtalækkunarferlið sem nú er hafið verði farsælt fyrir efnahagsframvinduna og viðhorf gagnvart innlendum hlutabréfamarkaði.

1.2.2 Erlendir fjármálamarkaðir

Ávöxtunarkrafa erlendra skuldabréfa hefur sveifast það sem af er ári 2024. Þannig hefur heimsvísitala skuldabréfa (e. Bloomberg Global Aggregate Index) hækkað um 3,6% mælt í dollar m.v. lok september 2024 eftir lækkanir á fyrri hluta ársins. Seðlabankar um allan heim hófu vaxtahækkunarferli á árinu 2022 af alvöru sem hélt áfram 2023 en hófu svo vaxtalækkunarferli á seinni hluta árs 2024.

Erlendir hlutabréfamarkaðir hafa flestir hækkað það sem af er ári 2024, ávöxtun einstakra hlutabréfa er misjöfn en helstu vísitölur hafa almennt hækkað og sumar verulega. Heimsvísitala hlutabréfa (e. MSCI All Country Index) hefur hækkað um 18,7% mælt í dollar og 17,3% mælt í krónu m.v. lok september 2024. Bandaríska S&P500 vísitalan hefur hækkað um 20,8% m.v. sama tíma í dollar og 19,4% mælt í krónu. Hlutabréfavísitala nýmarkaðsríkja (e. MSCI Emerging Markets Index), hefur hækkað um 14,4% mælt í dollar m.v. sama tíma og hækkað um 13,0% mælt í krónu. Hlutabréfavísitala í Evrópu (e. MSCI

⁴ OECD; Turning the Corner, Interim Economic Outlook, 25. september 2024.

Europe) hefur hækkað um 9,0% í evru og 9,2% í íslenskri krónu. Erlendir hlutabréfamarkaðir spanna vítt svið atvinnugreina og landsvæða og víða leynast tækifæri en verðlagning hlutabréfa er þó orðin nokkuð há í sumum tilvikum, sérstaklega í tæknifyrirtækjum í Bandaríkjunum. Eins og fyrr er þó óvissa um þróun hlutabréfa á erlendum mörkuðum og vænta má að verð muni sveiflast áfram.

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)
OMX13MNI	Ísl. skuldabréf 3ja mán. óverðtryggt	1,7%	8,0%	6,8%	4,3%
OMX11YNI	Ísl. skuldabréf 1 árs óverðtryggt	4,1%	9,0%	1,4%	1,9%
OMX15YNI	Ísl. skuldabréf 5 ára óverðtryggt	1,4%	9,5%	4,7%	5,1%
OMX15YI	Ísl. skuldabréf 5 ára verðtryggt	4,7%	9,5%	3,4%	3,3%
OMX110YI	Ísl. skuldabréf 10 ára verðtryggt	3,7%	10,0%	5,6%	5,4%
OMXIGI	Íslensk hlutabréf	11,7%	12,0%	17,5%	17,7%
FMRTOT	Ísl. fasteignasjóðir (FMR heildarvísitala)	11,3%	7,0%	3,0%	2,7%
MSCI	Erlend hlutabréf	13,0%	11,0%	14,6%	12,5%
LBUSTRUU	Erlend lánshæf skuldabréf	0,3%	4,5%	10,1%	7,5%
IBOXHY	Erlend hávaxtaskuldabréf	4,1%	6,0%	8,4%	7,3%
DWGRST	Erlendir fasteignasjóðir	2,5%	4,0%	17,7%	16,4%
ROGRTR	Erlendir hrávörusjóðir	10,9%	5,0%	15,6%	12,3%
HFRIFO	Erlendir vogunarsjóðir	6,3%	6,0%	8,4%	7,2%

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 lánshæf skuldabréf þar sem fylgnin er lítillega jákvæð. Íslensk skuldabréf, önnur en ríkisskuldabréf, hafa svo haft lítillega 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, að teknu tilliti til laga og reglna um starfsemi lífeyrissjóða. Til að framfylgja því hefur sjóðurinn innleitt verklag og reglur um heimildir, sem stuðla að ábyrgum fjárfestingum, áhættudreifingu og eftirliti á meðan hugað er að sjálfbærni og fjárhagslegum stöðugleika.

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 og hámarka réttindi sjóðfélaga með tilliti til áhættuvilja stjórnar og áhættupols 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 eftirlitskerfi með áhættu lífeyrissjóða. Áhættustýringarstefna skilgreinir svo nánar hvernig sjóðurinn hyggst hafa eftirlit með einstökum áhættupáttum, útfærir starfsskyldur starfssviðs áhættustýringar og lýsir eftirlitsaðgerðum sem framkvæmdar eru og hvernig áhættuávik sem upp koma eru meðhöndluð. Áhættuvilji stjórnar og áhættupól sjóðsins eru skilgreind í áhættustefnunni. Í samræmi við áhættustefnu sjóðsins er fjárhagsleg áhætta, mótaðilaáhætta, lausafjáraáhætta og lífeyristryggingaráhætta skilgreind sem áhætta tengd eignum og skuldbindingum sjóðsins (efnahagsreikningi sjóðsins) og áhætta tengd sjóðstreymi. Mælikvarðar áhættuvilja og áhættupols fyrir þessa áhættuþætti eru skilgreindir í samræmi við fjárfestingarstefnu sjóðsins og þau víkmörk 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, áhættupól 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 ber stjórn sjóðsins ábyrgð á að framkvæmt sé eigið áhættumat a.m.k. árlega og hvenær sem verulegar breytingar verða á áhættusniði sjóðsins. Eigið áhættumat er mat á helstu áhættupáttum í rekstri sjóðsins og mögulegum áhrifum þeirra á sjóðinn. Metin eru líkindi þess að áhætta raungerist og stærðargráða mögulegra áhrifa áætluð auk þess sem mildunaráhrif áhættustýringaraðgerða eru metin. 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 for Responsible Investment). Með aðild sinni skuldbindur sjóðurinn sig til að taka tillit til umhverfisþátta, félagslegra þátta og stjórnaðráttanna (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. Sú stefna var lítilega uppfærð í ágúst 2024. 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 sjálfbærni viðmiðum 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 stórauðna 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 réttindaöflur voru samþykktar á aðalfundi 2023 og hefur hver fæðingarárgangur nú sína réttindaöflu, sem miðar að því að greidd iðgjöld standi undir skuldbindingum þess árgangs. Breytingarnar þýða nokkra lækkun 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 réttindaflna gera ráð fyrir 3,5% raunávöxtun skv. reglugerð. Til að sjóðurinn geti staðið við skuldbindingar vegna réttinda sem myndast samkvæmt réttindaöflum 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 mótframlag launagreiðenda 11,5% og eru heildariðgjöld á almennum vinnumarkaði því 15,5% til samræmis við iðgjöld á opinberum markaði.

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 hundraðshluta fyrir hvern mánuð. Einnig er heimilt að fresta töku lífeyris til allt að 80 ára aldurs og lækkar lífeyririnn um ákveðinn hundraðshluta 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 sjóðfélagsins 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 sjóðfélagsins síðustu þrjú almanaksár fyrir orkutapið, verðbætt með vísitölu neysluverðs. 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 að minnsta kosti 50% öryrki.
3. Makinn hefur náð 67 ára aldri og er ekki í hjónabandi eða sambúð, sbr. hér að neðan.

Fullur makalífeyrir er 60% af þeim örorkulífeyri sem hinn látni sjóðfélagi hefði hlotið ef hann hefði orðið 100% öryrki á dánardægri. 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 dánardægri 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 dánardægri. 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.

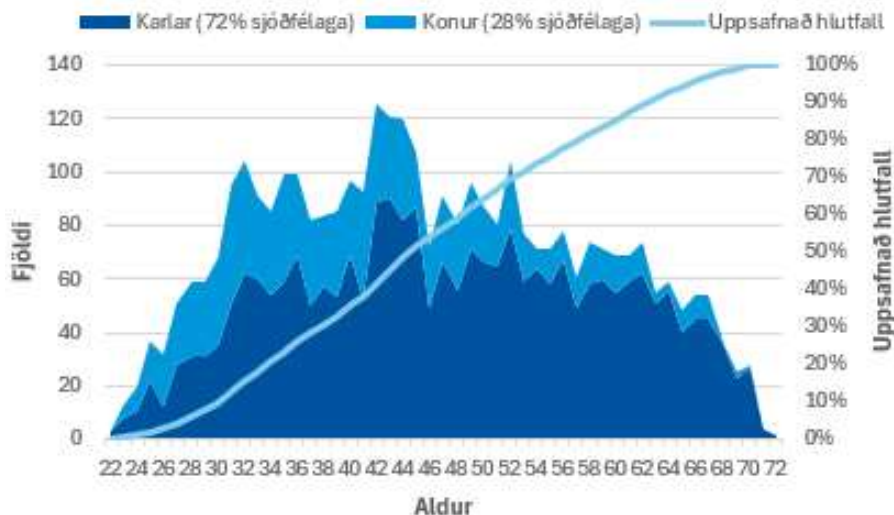
Fullur barnalífeyrir skal að lágmarki vera 5.500 kr. á mánuði með hverju barni örorkulífeyrisþega. Við andlát sjóðfélaga skal barnalífeyrir að lágmarki vera 7.500 kr. Þessar fjárhæðir breytast árlega í hlutfalli við breytingu á vísitölu neysluverðs miðað við grunnvísitölu 173,5 stig.

Tryggingafræðileg staða

Samkvæmt tryggingafræðilegri athugun í lok árs 2023 var heildartryggingafræðileg staða sjóðsins neikvæð um 4,0% samanborið við 4,6% neikvæða stöðu í lok fyrra árs og batnar því tryggingafræðileg staða milli ára. Staða áfallinna skuldbindinga var neikvæð um 6,9% samanborið við 6,7% neikvæða stöðu í lok fyrra árs en staða framtíðarskuldbindinga var jákvæð um 2,2% samanborið við 0,2% neikvæða stöðu í lok fyrra árs. Á aðalfundi sjóðsins 2023 voru teknar upp árgangsmiðaðar réttindatöflur til framtíðar, sem útskýra bættu stöðu framtíðarskuldbindinga milli ára. Athugun trygginga-stærðfræðings var byggð á sömu forsendum um dánar- og lífslíkur og á fyrra ári, þ.e. byggt var á spá um lífslíkur en ekki á sögulegum gögnum eins og áður var gert. Munur milli eignaliða og heildarskuldbindinga lífeyrissjóða má samkvæmt ákvæðum laga nr. 129/1997 ekki reiknast yfir 10% í eitt skipti, 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 aldursdreifingu virkra sjóðfélaga og kynjaskiptingu í lok árs 2023. Rúmlega 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.

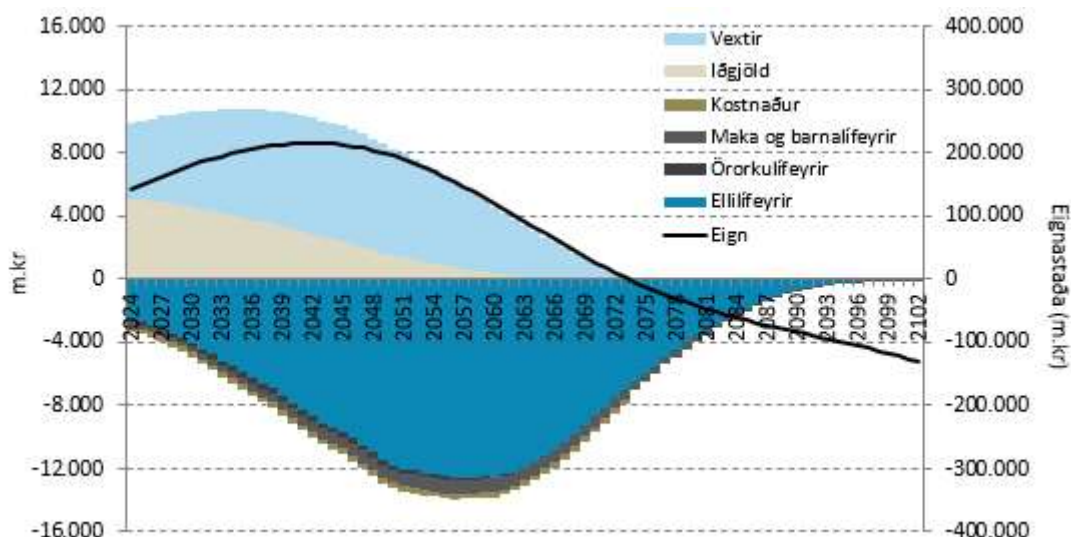


Mynd 2-1: Aldursdreifing hjá virkum sjóðfélögum í lok árs 2023.

Út frá aldrarsbili virkra sjóðfélaga, sem er 50 ár, þá á rétt tæplega helmingur sjóðfélaga minna en 23 ár eftir fram að lífeyristökualdri. Fræðilega er horft til þess að draga úr áhættu eftir því sem aldurssamsetning 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 aldurssamsetningu.

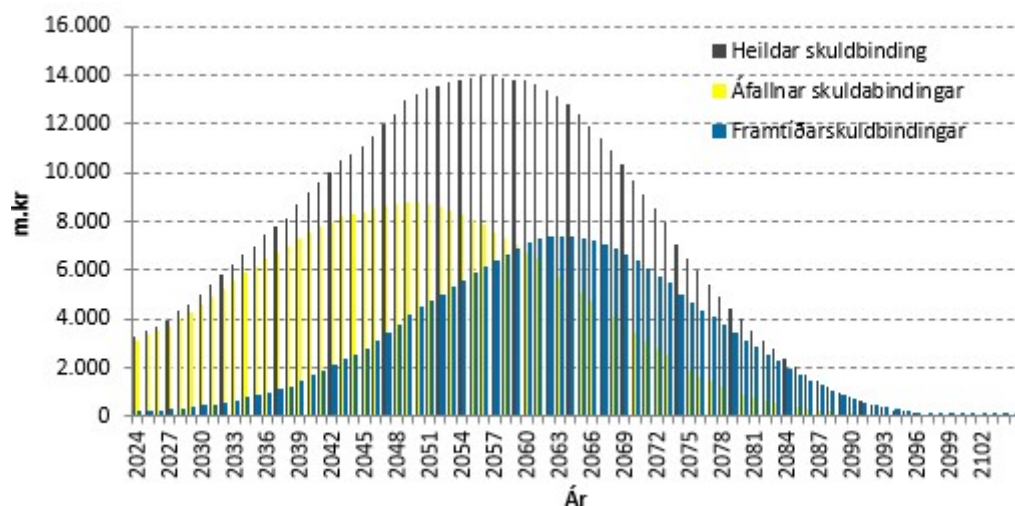
2.1.2 Framtíðargreiðsluflæði og áætluð greiðslubyrði

Á mynd 2-2 er áætlað framtíðargreiðsluflæði fyrir sjóðinn, byggt á tryggingafræðilegri úttekt í árslok 2023. 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 2042 en fari eftir það minnkandi.



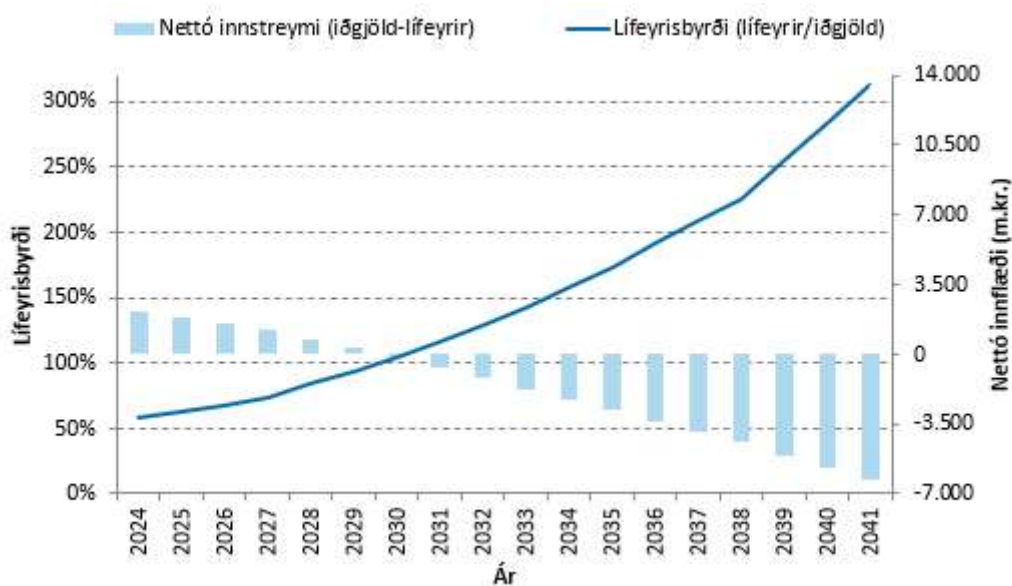
Mynd 2-2: Framtíðargreiðsluflæði sjóðsins. Eign er sýnd á hægri ás myndarinnar.

Á mynd 2-3 hér að neðan eru sýndar heildar áfallnar og framtíðarskuldbindingar sjóðsins m.v. tryggingafræðilega stöðu í lok árs 2023. 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 35,0% í árslok 2023. Lífeyrisbyrði nær jafnvægi á árinu 2029, þegar lífeyrisgreiðslur eru áætlaðar svipaðar og greidd iðgjöld. Nettó innstreymi er áætlað um 2,1 milljarðar á árinu 2024. Hafa ber í huga að til einföldunar er gert ráð fyrir að allir sjóðfélagar hefji 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 um heim allan er áfram krefjandi þó að vonir séu bundnar við að vaxtastig lækki áfram víðast hvar í kjölfar lækkandi verðbólgu. Þá hafa minni áhyggjur af yfirvofandi samdrætti skapað jákvæðari væntingar um horfur á erlendum verðbrefamörkuðum. Breytingar á fjárfestingarstefnu 2025,

samanborið við fjárfestingarstefnu 2024, má sjá í töflu 2-1. Það helsta er að hlutfall hlutabréfa er aukið á kostnað skuldabréfa, þar sem hlutfall erlendra hlutabréfa er aukið en dregið úr hlut innlendra hlutabréfa. Hlutföllum einstakra eignaflokka skuldabréfa er hnikað aðeins til. Hlutfall erlendra eigna er sömuleiðis aukið milli ára til að fylgja aukningu erlendra hlutabréfa. 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.

Markmið um hlutfall lausafjár er 1,0% en vikið er 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 hærri lausafjárstöðu. Að hluta til er laust fé í erlendum myntum enda á sjóðurinn erlendar 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 lækki um tvö prósent m.v. stefnu 2024 auk þess sem hlutföllum einstakra eignaflokka skuldabréfa er aðeins breytt. Dregið er lítillega úr hlutfalli veðskuldabréfa, ríkisskuldabréfa, skuldabréfa lánastofnana og erlendra skuldabréfa en hlutfall skuldabréfa fyrirtækja er aukið. Hlutfall sjóðfélagalána og skuldabréfa sveitarfélaga er óbreytt milli ára.

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

Stærstur hluti innlendra hlutabréfa er í skráðum hlutabréfum 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 innviðasjóðum, 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. Aukin áhersla er á að auka hlutfall erlendra eigna, sérstaklega skráðra hlutabréfa en haft er að leiðarljósi að gera það jafnt og þétt. 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 sem samþykkt var af stjórn og svo var hún lítillega uppfærð í ágúst 2024. Stefna sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar skilgreinir sjálfbærniþæmi 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 skerpa á mikilvægi eftirfylgni með sjálfbærniþæmið 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 óbreytt 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 2025 við eignasamsetningu hans 30.9.2024 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 því sem næst 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 2025 verði náð á árinu 2025. Miðað við gefnar forsendur í fjárfestingarstefnu 2025 er vænt nafnávöxtun 10,2% og vænt flökt 6,5% í samanburði við 9,8% vænta ávöxtun og 6,5% flökt fyrir fjárfestingarstefnu 2024. Tölur fyrir eignasamsetningu 30.9.2024 eru 9,9% 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 30.9.2024	Stefna 2025	Vikmörk 2025	Stefna 2024	Vikmörk 2024
Lausafé	4,2%	1,0%	0-12%	1,0%	0-12%
Skuldabréf	50,5%	49,0%	40-70%	51,0%	40-70%
Sjóðfélagalán	20,0%	19,0%	5-25%	19,0%	5-25%
Veðskuldabréf	5,4%	5,0%	3-15%	6,0%	5-15%
Ríkisskuldabréf	8,1%	7,0%	3-15%	8,0%	5-15%
Fyrirtækjaskuldabréf	6,0%	7,0%	0-15%	5,0%	0-15%
Skuldabréf lánastofnana	1,7%	2,0%	0-10%	3,0%	0-10%
Skuldabréf sveitarfélaga	4,6%	5,0%	0-10%	5,0%	0-10%
Erlend skuldabréf	4,6%	4,0%	0-15%	5,0%	0-15%
Hlutabréf	45,3%	50,0%	30-60%	48,0%	30-60%
Innlend hlutabréf	20,9%	20,0%	10-35%	22,0%	15-35%
Erlend hlutabréf	24,4%	30,0%	15-40%	26,0%	12-35%
Samtals	100,0%	100,0%		100,0%	
Erlendar eignir	30,4%	34,0%		31,0%	
Græn skuldabréf	4,2%	6,0%		6,0%	

Tafla 2-1: Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar 2025.

Lífswerk 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 útlistun á áhættumati og vöktun leiðarinnar má sjá í áhættustefnu Lífsverks.

Eignaflokkur	Vísitala	Auðkenni
Lausafé	Hagkvæmstu 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	Skuldabréfavísitala sveitarfélaga og opinberra fyrirtækja	KVIKAp
Veðskuldabréf	Kaupkrafa safns við áramót 2024/2025	-
Erlend skuldabréf	Heimsvísitala skuldabréfa Bloomberg Global Aggregate Total Return Index	LEGATRUU
Innlend hlutabréf	Heildarvísitala hlutabréfa OMX Iceland All-Share GI	OMXIGI
Erlend hlutabréf	Heimsvísitala hlutabréfa MSCI All Country World Index	NDUEACWF

Tafla 2-2: Viðmiðunarvísitölur samtryggingardeildar.

2.2.1 Takmarkanir, viðmið og markmið fyrir samtryggingardeild

Lífswerk 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%	80%
Tegundaflokkur D til F	60%	60%
Tegundaflokkur F	10%	10%

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*	60,0%	60,0%
Skuldabréf*	-	70,0%
Fjármálagerningar sem ekki eru skráðir á skipulegan verðbréfamarkað*	20,0%	20,0%
Fjármálagerningar sem eru skráðir á markaðstorg fjármálagerna (MTF)*	5,0%	5,0%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf*	-	35,0%
Fjármálagerningar sama útgefanda*	10,0%	5,0%
Afleiður sama útgefanda*	5,0%	5,0%
Eignir í erlendum myntum*	51,5%	51,5%
Fjármálagerningar og innlán sama viðskiptabanka eða sparissjóðs*	25,0%	25,0%
Sértryggð skuldabréf sama útgefanda*	10,0%	10,0%
Hlutfall af hverjum verðbréfasjóð eða einstakri deild hans	25,0%	25,0%
Hlutafé í félagi sem eingöngu sinnir þjónustuverkum fyrir lífeyrissjóðinn	100,0%	100,0%
Hlutafé hvers félags, hlutdeildarskírteini eða hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	20,0%	20,0%
Sjóðir innan sama rekstrarfélags	-	25,0%

* 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 lausafjárför 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 18,1 ár og óverðtryggðra 21,7 ár m.v. 30.9.2024. 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.
 - Almennt 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 tryggi hag skuldabréfaeigenda.
- Markmið um meðallíftíma ríkisskuldabréfa og skuldabréfa með ábyrgð ríkisins, er að hann sé 5 ár eða hærri. Meðallíftími skuldabréfa með ábyrgð ríkis er 6,8 ár m.v. 30.9.2024.
- M.v. 30.9.2024 þá eru 8,2% innlendra skuldabréfa með ábyrgð ríkis færð á markaðskröfu og því með virka stýringu en 91,8% eru færð á kaupkröfu og eru því ekki í virkri stýringu.

Önnur skuldabréf

Önnur skuldabréf samanstanda af skuldabréfum útgefnunum 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 tryggi 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 5,95 ár m.v. 30.9.2024.
- M.v. 30.9.2024 eru 42,2% þeirra bréfa sem teljast til annarra innlendra skuldabréfa færð á markaðskröfu og eru því í virkri stýringu en 57,8% bréfanna eru færð á kaupkröfu og eru 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 og 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 greiningar og mats á UFS sjálfbærnistöðu og áhættu fyrirtækisins.
 - 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

Lífsverk fjárfestir í innlendum óskráðum framtaks-, innviða-, fasteigna- og nýsköpunarsjóðum og/eða 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.
- Við val á einstökum óskráðum hlutabréfum er helst horft til:
 - Vaxtamöguleika hvers félags og verðlagningar.
 - UFS þátta í rekstri félags og UFS áhætta metin.
 - Reynslu og hæfis stjórnendateymis.
 - Að 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 í óskráðum sjóðum. 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 veigamikill þáttur við mat á fýsileika fjárfestingar.
 - M.a. er lagt mat á trúverðugleika UFS stefnu sjóðs og rekstraraðila.
- Safn erlendra skráðra hlutabréfasjóða er allt í virkri stýringu, en skiptist annars vegar í vísitölusjóði og hins vegar í sjóði og stýringu með sérhæfða fjárfestingarstefnu. Horft er til þess að skipting milli hlutlausra og virkra sjóða sé jöfn þó með sveigjanleika í hvora áttina, eftir aðstæðum hverju sinni.
 - M.v. 30.9.2024 þá er 37,8% í vísitölusjóðum og 62,2% í virkum sjóðum eða í stýringu með sérhæfða fjárfestingarstefnu.
- Markmið lífeyrissjóðsins er að vera ekki með veruleg frávik frá atvinnugreinaskiptingu heimsvísitölu hlutabréfa, MSCI AC vísitölunni.
 - M.v. eignaskiptingu 30.9.2024 eru helstu undirvigtir í orkugeira, innan iðnaðar og efnisgeira. Helstu yfirvigtir er að finna innan fjarskiptageirans, neytendavara og tæknigeirans. Aðrir atvinnugeirar eru með litla afstöðu eða hlutlausir gagnvart viðmiðunarvísitölu.
- 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 tiltekna 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 2025 er 34,0% í erlendri mynt og 66,0% í íslenskrí krónu. Langtímamarkmið sjóðsins er að auka hlutfall erlendra eigna enn frekar.

- Eignir í erlendum myntum geta verið að hámarki 51,5% af hreinni eign skv. lögum.

Myntsamsetning ákvarðast út frá gjaldmiðlasamsetningu erlendra verðbréfa í eigu sjóðsins.

- Miðað við eignaskiptingu þann 30.9.2024 þá er gjaldmiðlasamsetning undirliggjandi eigna í skráðum erlendum hlutabréfasjóðum 64,3% í dollar, 12,4% í evrum, 4,1% í jennum, 3,5% í pundum, og 15,7% 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. Í þessu sambandi er litið á tengda aðila sem sama aðilann. Tengdir aðilar teljast hér vera þeir aðilar sem tengdir eru vegna sterkra eigna- eða stjórnunartengsla. 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.
 - Hlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði eða deild sjóðs má ekki fara yfir 25% af útgáfunni

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

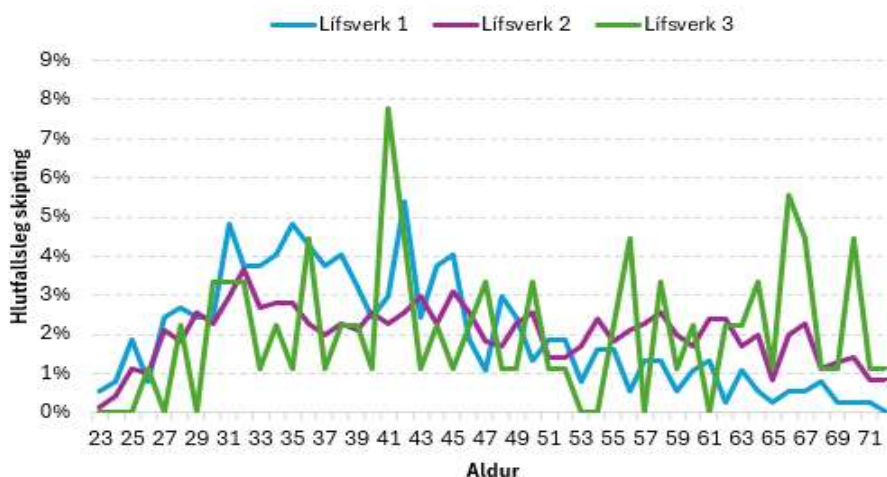
Séreignardeild og tilgreind séreignardeild Lífsverks lífeyrissjóðs samanstanda af þremur fjárfestingarleiðum: Lífsverk 1, Lífsverk 2 og Lífsverk 3. Lífsverk lífeyrissjóður tók við stýringu séreignardeildanna í júlí 2024.

Séreignardeildir Lífsverks lífeyrissjóðs setja sér fjárfestingarstefnu eftir eignaflokkum samanber töflur 3-1, 3-3 og 3-5. Samkvæmt lögum gilda magnbundin eignatakörk eftir tegundaflokkum ekki um séreignarsparnað en Lífsverk lífeyrissjóður mun fylgja magnbundnum eignatakörkum fyrir séreignardeildir eftir tegundaflokkum A til F (sbr. fylgiskjöl í viðauka). Miðað er við vægi eins og það kemur fram í töflu 2-3 fyrir séreignardeildirnar. Ástæðan er að tilgreind séreign er hluti af eignum innan séreignardeilda og fyrir þann hluta skal fylgja sömu reglum og fyrir samtryggingardeild og þar af leiðandi mun það gilda fyrir báðar deildir innan séreignar þar sem fjárfestingar deildanna eru ekki aðskildar.

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 leið. 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 framtíðargreiðsluflæði 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. Meðalaldur sjóðfélaga í Lífsverki 3 er hærri heldur en í hinum leiðunum.

Við fjárfestingar fyrir séreignardeildir þarf að gæta þess að velja auðseljanleg bréf þar sem réttihafar 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. Fyrir fjárfestingarstefnu 2025 eru lagðar til töluverðar breytingar á fjárfestingarstefnu hjá Lífsverki 1 og Lífsverki 2 þar sem lögð er til hækkun á erlendum eignum með sérstaka áherslu á aukningu meðal erlendra hlutabréfa. Breytingar fyrir Lífsverk 3 eru hóflegar og felast helst í því að hnika til hlutföllum meðal skuldabréfaflokka. Allar séreignarleiðir eru að megninu til í auðseljanlegum eignum og áfram er því ekki þörf fyrir að vera með háar fjárhæðir í lausu fé.

Fjárfestingar séreignar eru rýndar með tilliti til stefnu Lífsverks í ábyrgum fjárfestingum svo markmið stjórnar Lífsverks í þeim efnum, endurspeglar í fjárfestingum séreignarleiðanna þriggja.

3.1 Fjárfestingarstefna Lífsverks 1

Gert er ráð fyrir að markmið fjárfestingarstefnu 2025 verði náð á árinu 2025. Miðað við gefnar forsendur í fjárfestingarstefnu 2025 er vænt nafnávöxtun 10,8% og vænt flökt 7,5% skv. framfallsgreiningu. Tölur fyrir eignasamsetningu 30.9.2024 eru 10,5% vænt ávöxtun og 6,9% vænt flökt.

Eignaflokkur	Staðan 30.9.2024	Stefna 2025	Vikmörk 2025	Stefna 2024	Vikmörk 2024
Lausafé	5,0%	0,0%	0-50%	0,0%	0-50%
Skuldabréf	44,2%	45,0%	20-80%	50,0%	20-80%
Veðskuldabréf	8,4%	8,0%	0-20%	5,0%	0-15%
Ríkisskuldabréf	12,3%	10,0%	0-80%	14,0%	0-80%
Fyrirtækjaskuldabréf	3,8%	5,0%	0-30%	7,0%	0-30%
Skuldabréf lánastofnana	12,5%	14,0%	0-40%	15,0%	0-40%
Skuldabréf sveitarfélaga	3,0%	4,0%	0-15%	4,0%	0-15%
Erlend skuldabréf	4,3%	4,0%	0-30%	5,0%	0-30%
Hlutabréf	50,8%	55,0%	20-60%	50,0%	20-60%
Innlend hlutabréf	25,3%	25,0%	10-50%	25,0%	10-50%
Erlend hlutabréf	25,5%	30,0%	10-50%	25,0%	10-50%
Samtals	100,0%	100,0%		100,0%	
Erlendar eignir	29,8%	34,0%		30,0%	10-50%

Tafla 3-1: Fjárfestingarstefna Lífsverks 1 fyrir árið 2025.

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	Heimsvísitala skuldabréfa Bloomberg Global Aggregate Total Return Index	LEGATRUU
Innlend hlutabréf	Heildarvísitala hlutabréfa OMX Iceland All-Share GI	OMXIGI
Erlend hlutabréf	Heimsvísitala hlutabréfa MSCI All Country World Index	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 sértryggt skuldabréf fjármálafyrirtækja.
- Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra fyrirtækja er 20%.
- 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 25%.
- Hlutfall eigna í virkri stýringu er 100%
- Afleiður geta að hámarki numið 5% af safni, svo fremi að tilgangur þeirra sé að draga úr áhættu sjóðsins eða þær fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi.
- Hámarkshlutdeild í óskráðum fjármálagerningum er 20%.
- Fjárfestingar skulu uppfylla kröfur sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar.

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 lausafjársjóðir. Bæði er horft til innlána í krónum sem og erlendum gjaldmiðlum. Ekki er stefnt að því að vera með lausafé en vilmörk 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. Markmið um meðallíftíma skuldabréfa deildarinnar er að hann sé 3 ár eða hærri. Meðallíftími innlends skuldabréfasafns þann 30.9.2024 er 4,6 ár.

Ríkisskuldabréf

Varðandi ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð íslenska ríkisins er horft til markaðsveginnaar 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 skuldabréfavísitala 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% 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 (komið á matsstig B2, mannvirki fokhelt). 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.

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 heildarvísitölu hlutabréfa OMX (OMXIGI). 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. Atvinnugreinaskipting á innlendum hlutabréfum ræðst svo einnig af markaðsaðstæðum hverju sinni þar sem aukin vigt er lögð á tiltekna atvinnugreinar fremur en aðrar.

Erlend hlutabréf

Einkum er fjárfest í erlendum hlutabréfasjóðum, bæði hlutlausum vísitölusjóðum sem og virkum erlendum hlutabréfasjóðum. Horft er til þess að skipting milli hlutlausra og virkra sjóða sé jöfn þó með sveigjanleika í hvora áttina, eftir aðstæðum hverju sinni. 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 frávik frá atvinnugreinaskiptingu MSCI AC vísitölunnar. M.v. eignaskiptingu 30.9.2024 eru helstu undirvigtir í nauðsynjavörum, veitum, orkugeira og fasteignum en helstu yfirvigtir í tækni-, heilbrigðis- og fjármálageira. Aðrir atvinnugeirar eru með litla afstöðu eða hlutlausir gagnvart viðmiðunarvísitölu.

Eignir í erlendum gjaldmiðlum

Markmið um gjaldmiðlasamsetningu á árinu 2025 er 34,0% í erlendra mynt og 66,0% í íslenskrí krónu. Langtímamarkmið séreignardeildanna er að auka hlutfall erlendra eigna enn frekar.

Þann 30.9.2024 þá eru erlendar eignir 29,8% en eignir í íslenskum krónum 70,2%. Myntsamsetning ákvarðast út frá gjaldmiðlasamsetningu erlendra verðbréfa. Þann 30.9.2024 þá er gjaldmiðlasamsetning undirliggjandi eigna í skráðum erlendum hlutabréfasjóðum 63,0% í dollar, 9,0% í evrum, 4,8% í jenum, 4,6% í pundum og 18,6 % í öðrum gjaldmiðlum.

3.2 Fjárfestingarstefna Lífsverks 2

Gert er ráð fyrir að markmið fjárfestingarstefnu 2025 verði náð á árinu 2025. Miðað við gefnar forsendur í fjárfestingarstefnu 2025 er vænt nafnvöxtun 10,5% og vænt flökt 5,3% skv. framfallsgreiningu. Tölur fyrir eignasamsetningu 30.9.2024 eru 10,3% vænt ávöxtun og 4,9% vænt flökt.

Eignaflokkur	Staðan 30.9.2024	Stefna 2025	Vikmörk 2025	Stefna 2024	Vikmörk 2024
Lausafé	2,6%	0,0%	0-50%	0,0%	0-50%
Skuldabréf	66,0%	65,0%	20-80%	70,0%	20-80%
Veðskuldabréf	10,6%	10,0%	0-15%	7,0%	0-15%
Ríkisskuldabréf	18,4%	16,0%	10-80%	20,0%	10-80%
Fyrirtækjaskuldabréf	7,5%	10,0%	0-30%	10,0%	0-30%
Skuldabréf lánastofnana	18,9%	19,0%	0-40%	20,0%	0-40%
Skuldabréf sveitarfélaga	4,2%	5,0%	0-15%	6,0%	0-15%
Erlend skuldabréf	6,3%	5,0%	0-30%	7,0%	0-30%
Hlutabréf	31,4%	35,0%	10-50%	30,0%	10-45%
Innlend hlutabréf	16,0%	15,0%	5-25%	15,0%	5-25%
Erlend hlutabréf	15,4%	20,0%	5-25%	15,0%	5-25%
Samtals	100,0%	100,0%		100,0%	
Erlendar eignir	21,7%	25,0%		22,0%	5-50%

Tafla 3-3: Fjárfestingarstefna Lífsverks 2 fyrir árið 2025.

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	Heimsvísitala skuldabréfa Bloomberg Global Aggregate Total Return Index	LEGATRUU
Innlend hlutabréf	Heildarvísitala hlutabréfa OMX Iceland All-Share GI	OMXIGI
Erlend hlutabréf	Heimsvísitala hlutabréfa MSCI All Country World Index	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 20%.
- 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 25%.
- Hlutfall eigna í virkri stýringu er 100%.
- Afleiður geta að hámarki numið 5% af safni, svo fremi að tilgangur þeirra sé að draga úr áhættu sjóðsins eða þær fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi.
- Hámarkshlutdeild í óskráðum fjármálagerningum er 20%.
- Fjárfestingar skulu uppfylla kröfur sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar.

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 lausafjársjóðir. Bæði er horft til innlana 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. Markmið um meðallíftíma deildarinnar er að hann sé 3 ár eða hærra. Meðallíftími innlends skuldabréfasafns þann 30.9.2024 er 4,6 ár.

Ríkisskuldabréf

Varðandi ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð íslenska ríkisins er horft til markaðsveginna 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 skuldabréfavísitala sértryggðrar útgáfu bankastofnana (KVIKAcB).

Skuldabréf sveitarfélaga

Viðmið fjárfestinga í skuldabréfum sveitarfélaga er skuldabréfavísitala sveitarfélaga og opinberra fyrirtækja (KVIKAp). Við mat á lánshæfi 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 (komið á matsstig B2, mannvirki fokhelt). 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.

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 heildarvísitölu hlutabréfa (OMXIGI). Uppbygging innlends 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. Horft er til þess að skipting milli hlutlausra og virkra sjóða sé jöfn, þó með sveigjanleika í hvora áttina, eftir aðstæðum hverju sinni. 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 vísitölnunnar. M.v. eignaskiptingu 30.9.2024 eru helstu undirvigtir í nauðsynjavörum, veitum, orkugeira og fasteignum en yfirvigt í tækni-, heilbrigðis- og fjármálageira. Aðrir atvinnugeirar eru með með litla afstöðu eða hlutlausir gagnvart viðmiðunarvísitölu.

Eignir í erlendum gjaldmiðlum

Markmið um gjaldmiðlasamsetningu á árinu 2025 er 25,0% í erlendri mynt og 75,0% í íslenskri krónu. Langtímamarkmið séreignardeildanna er að auka hlutfall erlendra eigna enn frekar.

Þann 30.9.2024 þá eru erlendar eignir 21,7% en eignir í íslenskum krónum 78,3%. Myntsamsetning ákvarðast út frá gjaldmiðlasamsetningu erlendra verðbréfa. Þann 30.9.2024 þá er gjaldmiðlasamsetning undirliggjandi eigna í skráðum erlendum hlutabréfasjóðum 63,3% í dollar, 9,1% í evrum, 4,8% í yenum, 4,7% í pundum og 18,1 % í öðrum gjaldmiðlum.

3.3 Fjárfestingarstefna Lífsverks 3

Gert er ráð fyrir að markmið fjárfestingarstefnu 2025 verði náð á árinu 2025. Miðað við gefnar forsendur í fjárfestingarstefnu 2025 er vænt nafnávöxtun 10,1% og vænt flökt 2,1% skv. framfallsgreiningu. Tölur fyrir eignasamsetningu 30.9.2024 eru 10,2% vænt ávöxtun og 2,2% vænt flökt.

Eignaflokkur	Staðan 30.9.2024	Stefna 2025	Vikmörk 2025	Stefna 2024	Vikmörk 2024
Lausafé	5,9%	8,0%	0-80%	10,0%	0-100%
Skuldabréf	94,1%	92,0%	20-100%	90,0%	20-100%
Veðskuldabréf	2,2%	2,0%	0-10%	3,0%	0-10%
Ríkisskuldabréf	52,8%	47,0%	20-100%	43,0%	20-100%
Fyrirtækjaskuldabréf	13,1%	15,0%	0-35%	18,0%	0-35%
Skuldabréf lánastofnana	23,0%	24,0%	0-60%	20,0%	0-60%
Skuldabréf sveitarfélaga	1,0%	2,0%	0-20%	3,0%	0-20%
Erlend skuldabréf	2,1%	2,0%	0-20%	3,0%	0-20%
Samtals	100,0%	100,0%		100,0%	
Erlendar eignir	2,1%	2,0%		3,0%	0-20%

Tafla 3-5: Fjárfestingarstefna Lífsverks 3 fyrir árið 2025.

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% 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%.
- Notkun afleiðna er óheimil.
- Fjárfesting í óskráðum bréfum er ekki heimil nema með sérstöku samþykki framkvæmdastjóra.
- Fjárfestingar skulu uppfylla kröfur sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar.

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 lausafjársjóðir. Bæði er horft til innlána í krónum sem og erlendum gjaldmiðlum. Stefnt er að því að 10% 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 30.9.2024 er 2,1 ár.

Ríkisskuldabréf

Varðandi ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð íslenska ríkisins er horft til markaðsveginna vísitölu ríkisskuldabréfa OMX (NOMXIBB). Markaðsaðstæður ráða því hversu frábrugðin eignastaða leiðarinnar er vísitölunni. Helstu breytur sem horft er til eru líftími og verðtryggingarlutfall 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 skuldabréfavísitala sértryggðra útgáfu bankastofnana (KVIKAcB).

Skuldabréf sveitarfélaga

Viðmið fjárfestinga í skuldabréfum sveitarfélaga er skuldabréfavísitala sveitarfélaga og opinberra fyrirtækja (KVIKA_p). Við mat á lánshæfi sveitarfélaga er horft til skuldsetningar og getu þeirra til að standa þær.

Veðskuldabréf

Hámarkshlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa er 10% af hreinni eign leiðarinnar. Fasteignaveðtryggð skuldabréf geta verið með veði í íbúðarhúsnæði sem miðast við 75% veðsetningarlutfall af markaðsvirði eða atvinnuhúsnæði sem miðast við 50% veðsetningarlutfall 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 (komið á matsstigi B2, mannvirki fókheld). 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 2025 er 2,0% í erlendri mynt og 98,0% í íslenskri krónu. Þann 30.9.2024 þá eru erlendar eignir 2,1% en eignir í íslenskum krónum 97,9%.

4. Undirskrift stjórnar og framkvæmdastjóra

Stjórn Lífsverks lífeyrissjóðs og framkvæmdastjóri staðfesta hér með fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar og séreignardeilda sjóðsins fyrir árið 2025.

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

Reykjavík, 27. nóvember 2024.

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 2025

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

Markmið um samsetningu eigna skv. formi FME SÍ.

	I	II				III	III		IV	VI	
	Markmið um eignasamsetningu	Lægri	Efri	Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	Gengisbundin verðbréf	Lægri	Efri	Óskráð verðbréf	Lægri	Efri
Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs *											
A.a Ríkissvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	7,0%	3,0%	15,0%	8,1%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	22,0%	5,0%	40,0%	22,8%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
B.a Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5,0%	0,0%	10,0%	4,7%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,1%	0,0%	5,0%
B.b Innlán	1,0%	0,0%	12,0%	2,1%	100,0%	1,4%	0,0%	12,0%			
B.c Sértryggð skuldabréf	2,0%	0,0%	10,0%	1,4%	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%	3,0%	0,4%	80,0%	0,0%	0,0%	3,0%	0,0%	0,0%	3,0%
C.b Hlutdeildarskírteini eða hlutir í UCITS	18,5%	10,0%	55,0%	15,2%	80,0%	15,2%	0,0%	51,5%			
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréflánaðstofnana og váttryggingafélaga	7,2%	0,0%	15,0%	6,4%	60,0%	0,4%	0,0%	5,0%	0,2%	0,0%	5,0%
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annrra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	1,5%	0,0%	5,0%	1,7%	60,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,4%	0,0%	5,0%
E.a Hlutabréf félaga	19,5%	10,0%	60,0%	20,9%	60,0%	3,4%	0,0%	51,5%	2,9%	0,0%	20,0%
E.b Hlutdeildarskírteini eða hlutir annrra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	16,0%	0,0%	24,0%	15,8%	60,0%	10,9%	0,0%	24,0%	12,8%	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 fjármálageringar, þó ekki afleiður	0,3%	0%	10,0%	0,6%	10,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,4%	0,0%	10,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli	34,0%	15,0%	51,5%	31,2%	51,5%						

* 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 2025.

Núverandi eignasamsetning er miðuð við stöðu 30.09.2024.

Fylgiskjal II

Lífsværk lífeyrissjóður – Fjárfestingarstefna séreignar og tilgreindrar séreignar Lífsværks 1 2025

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

Markmið um samsetningu eigna skv. formi FME SÍ.

	I	II				III	III		IV	VI		
	Markmið um eignasamsetningu	Lægri	Efri	Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	Gengisbundin verðbréf	Lægri	Efri	Óskráð verðbréf	Lægri	Efri	
Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs *												
A.a	Ríkissvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	10,0%	0,0%	80,0%	12,3%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
A.b	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	20,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
B.a	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	4,0%	0,0%	15,0%	3,0%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	5,0%
B.b	Innlán	0,0%	0,0%	50,0%	1,8%	100,0%	0,0%	0,0%	20,0%			
B.c	Sértryggð skuldabréf	12,0%	0,0%	40,0%	11,1%	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	2,0%	0,0%	5,0%	1,4%	80,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	5,0%
C.b	Hlutdeildarskírteini eða hlutir í UCITS	34,0%	10,0%	80,0%	28,2%	80,0%	28,2%	0,0%	51,5%			
D.a	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréflánaðstofnana og váttryggingafélaga	4,0%	0,0%	14,0%	2,8%	60,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	5,0%
D.b	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	3,0%	0,0%	14,0%	2,6%	60,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,6%	0,0%	5,0%
E.a	Hlutabréf félaga	25,0%	10,0%	50,0%	26,3%	60,0%	1,6%	0,0%	50,0%	3,2%	0,0%	20,0%
E.b	Hlutdeildarskírteini eða hlutir annra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	6,0%	0,0%	60,0%	10,6%	60,0%	0,0%	0,0%	51,5%	6,5%	0,0%	20,0%
E.c	Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	60,0%	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 fjármálagæringar, 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		34,0%	10,0%	51,5%	29,8%	51,5%						

* 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 2025.

Núverandi eignasamsetning er miðuð við stöðu 30.09.2024.

Fylgiskjal III

Lífsværk lífeyrissjóður - Fjárfestingarstefna séreignar og tilgreindrar séreignar Lífsværks 2 2025

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

Markmið um samsamsetningu eigna skv. formi FME SÍ.

	I	II		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III	III		IV	VI	
	Markmið um eignasamsetningu	Lægri	Efri			Gengisbundin verðbréf	Lægri	Efri	Óskráð verðbréf	Lægri	Efri
Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs *											
A.a Ríkissvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	16,0%	10,0%	80,0%	18,4%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
A.b Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	15,0%	0,6%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
B.a Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5,0%	0,0%	15,0%	4,2%	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%	0,0%	0,0%	20,0%			
B.c Sértryggð skuldabréf	16,0%	0,0%	40,0%	16,4%	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	3,0%	0,0%	5,0%	2,5%	80,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	5,0%
C.b Hlutdeildarskírteini eða hlutir í UCITS	25,0%	5,0%	55,0%	20,7%	80,0%	20,7%	0,0%	51,5%			
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréflánaðstofnana og váttryggingafélaga	9,0%	0,0%	14,0%	6,8%	60,0%	0,3%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	5,0%
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	3,0%	0,0%	14,0%	3,1%	60,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,6%	0,0%	5,0%
E.a Hlutabréf félaga	15,0%	5,0%	25,0%	16,7%	60,0%	1,0%	0,0%	25,0%	3,2%	0,0%	20,0%
E.b Hlutdeildarskírteini eða hlutir annra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	8,0%	0,0%	60,0%	9,7%	60,0%	0,0%	0,0%	51,5%	6,5%	0,0%	20,0%
E.c Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	60,0%	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 fjármálageringar, 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	25,0%	5,0%	51,5%	29,8%	51,5%						

* 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 2025.

Núverandi eignasamsetning er miðuð við stöðu 30.9.2024.3

Fylgiskjal IV

Lífsværk lífeyrissjóður - Fjárfestingarstefna séreignar og tilgreindrar séreignar Lífsværks 3 2025

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 Gengsbundin verðbréf	III		IV Óskráð verðbréf	VI	
	Markmið um eignasamsetningu	Lægri	Efri				Lægri	Efri		Lægri	Efri
A.a Ríkissvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	47,0%	20,0%	100,0%	52,8%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%			
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	2,0%	0,0%	20,0%	1,0%	100,0%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	0,0%	5,0%
B.b Innlán	8,0%	0,0%	80,0%	5,9%	100,0%	0,0%	0,0%	20,0%			
B.c Sértryggð skuldabréf	17,0%	0,0%	60,0%	16,0%	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	2,0%	0,0%	10,0%	2,0%	80,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%
C.b Hlutdeildarskírteini eða hlutir í UCITS	2,0%	0,0%	20,0%	2,1%	80,0%	2,1%	0,0%	20,0%			
D.a Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og vikjandi skuldabréflánaðstofnana og váttryggingafélaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.b Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.a Hlutabréf félaga	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	60,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
E.b Hlutdeildarskírteini eða hlutir annra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	22,0%	0,0%	45,0%	20,2%	60,0%	0,0%	0,0%	10,0%	7,3%	0,0%	10,0%
E.c Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	60,0%	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 fjármálagerningar, 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%	51,5%						

* 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 2025.

Núverandi eignasamsetning er miðuð við stöðu 30.9.2024.

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 stjórnsýslufyrirmælum að því er varðar 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.



