Fjárfestingarstefna 2021

LÍFSVERK lífeyrissjóður

maí 2021

Efnisyfirlit

1 Forsendur fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar ... 3
1.1 Efnahagshorfur og aðstæður á fjármagnsmörkuðum ... 3
1.2 Mat á ávöxtun og áhættu eignaflokka ... 3
1.3 Vinnureglur eignastýringar ... 4
1.3.1 Áhættugreining eigna og skuldbindinga ... 4
1.3.2 Verkferlar, eigið áhættumat og eftirlit ... 4
1.3.3 Heimildir eignastýringar ... 5
1.3.4 Ábyrgar fjárfestingar ... 5
1.4 Skuldbindingar samtryggingardeildar ... 5
1.4.1 Aldurssamsetning ... 7
1.4.2 Framtíðargreiðsluflæði og áætluð greiðslubyrði ... 7
2 Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar ... 9
2.1 Markmið og áherslur fjárfestingarstefnu ... 9
3 Fjárfestingarstefna séreignardeildar og tilgreindrar séreignardeildar ... 12
3.1 Fjárfestingarstefna Lífsverks 1 ... 13
3.2 Fjárfestingarstefna Lífsverks 2 ... 15
3.3 Fjárfestingarstefna Lífsverks 3 ... 17
4 Undirskrift stjórnar og framkvæmdastjóra ... 18

1 Forsendur fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar

1.1 Efnahagshorfur og aðstæður á fjármagnsmörkuðum

Frá því að fjárfestingarstefna fyrir árið 2020 var samþykkt hafa ófyrirsjáanlegar breytingar orðið á mörkuðum vegna heimsfaraldurs COVID-19. Afleiðingar þeirra á Íslandi hafa meðal annars verið að verg landsframleiðsla dróst saman um 9,3% á öðrum ársfjórðungi og er samdrátturinn sá mesti frá upphafi mælinga[1]. Á sama tíma hefur samdráttur í landsframleiðslu helstu viðskiptaþjóða Íslands verið um 13% á milli ára. Enn er ekki útséð um hvenær aðstæður munu breytast eða hversu langvinn áhrifin munu verða, en þó er ljóst að flestir atvinnuvegir munu koma til með að verða fyrir áhrifum.

Gert er ráð fyrir því að krónan verði áfram undir þrýstingi. Um það leyti sem fjárfestingarstefnan er skrifuð er króna á móti evru í sínu veikasta gildi síðan 2013. Nokkuð ljóst er að krónan mun ekki koma til með að styrkjast fyrr en að við förum að sjá aukið innflæði gjaldeyris inn í landið og jákvæðari viðskiptajöfnuð. Bundnar eru vonir við að ferðamenn fari að koma til landins upp úr miðju næsta ári og krónan fari að styrkjast á ný. Veikt gengi krónunnar hefur haft talsverð áhrif á verðbólgu, en árs verðbólga stendur nú í 3,6% og meðaltalsverðbólga greiningaaðila til næstu 12 mánaða í 3,1%.

Ávöxtunarkrafa erlendra skuldabréfa hefur verið mjög lág undanfarin ár og ekki er búist við viðsnúningi á árinu 2021. Ávöxtunarkrafa innlenda skuldabréfa hefur einnig lækkað mikið og eru vextir sögulega í sínu lægsta gildi. Seðlabankinn hefur undanfarna mánuði nýtt sér þann sveigjanleika að geta lækkað vexti til að örva hagkerfið. Ekki er gert ráð fyrir að vextir komi til með að hækka á næsta ári í ljósi samdráttar. Seðlabanki Íslands tilkynnti á árinu bein kaup á skuldabréfamarkaði[2] sem hann hefur ekki komið í framkvæmd. Raungerist þau kaup mun það draga úr framboði og styrkja innlendan skuldabréfamarkað.

Hvað varðar hlutabréfamarkaði þá hafa bæði innlendir og erlendir markaðir verið sterkir og jafnvel sterkari en búist var við miðað við þann ólgusjó sem verið hefur á undanförnum mánuðum. Þrátt fyrir það er söguleg verðlagning hlutabréfa ekki há, hvort sem er á Íslandi eða erlendis. Hagvöxtur víðast hvar erlendis sem og hér á landi er neikvæður á árinu, auk þess sem atvinnuleysi mælist hátt[3]. Þetta er líklegt til að hafa neikvæð áhrif á hlutabréf. Lágt vaxtaumhverfi hefur á móti örvandi áhrif á rekstur í gegnum fjármögnunarkostnað. Þessir þættir vega á móti hvor öðrum og því er nokkur óvissa um þróun hlutabréfa almennt.

1.2 Mat á ávöxtun og áhættu 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. Til að meta áhættu einstakra eignaflokka er stuðst við vegna áhættu sem er vegin þannig að nýrri gögn vega þyngra en eldri.

[1] Fjármálastöðugleiki SÍ 2020/2.

[2] Magnbundin íhlutun (e. quantitative easing).

[3] Þjóðahagsspá SÍ gerir ráð fyrir 10% atvinnuleysi í lok árs 2020.

	Söguleg ársávöxtun (síðustu 5 ár í heimamynt)	Vænt ársávöxtun í heimamynt	Söguleg áhætta (flökt síðustu 5 ára)	Vegin áhætta (flökt síðustu 5 ára)[4]
Ísl. skuldabréf 3ja mán. óverðtryggt	3,47%	1,50%	0,39%	0,56%
Ísl. skuldabréf 1 árs óverðtryggt	4,86%	1,60%	0,76%	0,99%
Ísl. skuldabréf 5 ára óverðtryggt	8,11%	2,50%	4,23%	4,17%
Ísl. skuldabréf 5 ára verðtryggt	7,24%	3,0%	2,62%	2,62%
Ísl. skuldabréf 10 ára verðtryggt	8,95%	3,5%	4,48%	3,81%
Íslensk hlutabréf	4,44%	9,0%	14,31%	15,68%
Íslenskir fasteignasjóðir	8,51%	6,0%	2,31%	17,28%
Erlend hlutabréf	10,48%	9,0%	15,77%	17,28%
Erlend lánshæf skuldabréf	4,18%	2,0%	12,57%	13,64%
Erlend hávaxtaskuldabréf	6,17%	4,0%	11,18%	10,62%
Erlendir fasteignasjóðir	1,64%	3,0%	16,79%	18,89%
Erlendir hrávörusjóðir	-2,86%	0,0%	16,72%	18,02%
Erlendir vogunarsjóðir	2,94%	3,0%	11,39%	11,33%

Tafla 1-1: Mat á ávöxtun og áhættu eignaflokka

1.3 Vinnureglur eignastýringar

Markmið Lífsverks er að ávaxta fé sjóðsins sem best með tilliti til áhættu hverju sinni og hafa hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi. Til að framfylgja því markmiði setur Lífsverk sér reglur um eftirlit með áhættu, verklag og heimildir.

1.3.1 Áhættugreining eigna og skuldbindinga

Áhættugreining byggir á gögnum um eignastöðu sjóðsins og sögulegum gögnum um ávöxtun og áhættu einstakra eignaflokka og væntingum um framtíðarávöxtun sömu eignaflokka. Við mat á eignasafni er fylgni áhættu einstakra eigna og eignaflokka metið. Greiningin tekur einnig mið af horfum varðandi verðbólgu og gengi og frávikum frá væntri þróun þessara þátta. Við mat á einstaka fjárfestingum er áhætta tengd fjárfestingunni metin og eignin áhættuflokkuð.

Stjórn sjóðsins setur sjóðnum áhættustefnu þar sem skipulag, umsjón og ábyrgð er varða framkvæmd áhættustýringar er sett. Í samræmi við áhættustefnu sjóðsins er fjárhagsleg áhætta, mótaðilaáhætta og lífeyristryggingaráhætta skilgreind sem áhætta tengd eignum og skuldbindingum sjóðsins (efnahagsreikningi sjóðsins) og áhætta tengd sjóðstreymi. Áhættustefna sjóðsins er sett í samræmi við reglugerð nr. 590/2017 um eftirlitskerfi með áhættu lífeyrissjóða. Hlutverk fjárfestingarstefnu í áhættustýringu sjóðsins er að skilgreina áhættuþol sjóðsins og áhættuvilja stjórnar, setja fram þau eignastýringarviðmið fyrir áhættuþætti sem sjóðurinn hyggst nota, sem og að fjalla um og greina helstu áhættuþætti sjóðsins. Saman ná áhættustefna sjóðsins og fjárfestingarstefna yfir áhættustefnu og áhættustýringarstefnu sbr. reglugerð nr. 590/2017.

1.3.2 Verkferlar, eigið áhættumat og eftirlit

Eignastýring Lífsverks setur verkferla sem ætlað að draga úr áhættu við fjárfestingar. Stjórn fer mánaðarlega yfir eignastöðu sjóðsins og breytingar sem verða milli mánaða. Úttekt innri og ytri endurskoðenda fer fram árlega og sjóðurinn lýtur eftirliti Fjármálaeftirlitsins, sem m.a. felst í reglulegri

[4] Vegin í samræmi við RiskMetrics, áhættureglur J.P. Morgan 1996. Vísisvegin gildi, þar sem nýjar mælingar vega hærra en eldri mælingar.

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.

1.3.3 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. Að lokum hefur stjórn Lífsverks einnig veitt eignastýringu heimildir til að ganga til afleiðusamninga til áhættuvarna.

1.3.4 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 (UN PRI eða Principles of Responsible Investment). Með aðild sinni skuldbindur sjóðurinn sig til að taka tillit til umhverfisþátta, félagsþátta og stjórnarhátta (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 hefur sjóðurinn sett sér stefnu í ábyrgum fjárfestingum, í samræmi við 8. gr reglugerðar nr. 916/2009 um siðferðileg viðmið, sem birt er á vefsvæði sjóðsins. Hluthafastefna sjóðsins er jafnframt birt á vefsvæði sjóðsins en þar kemur fram að sjóðurinn leitist við að kanna hvort fyrirtæki sem sjóðurinn fjárfesti í fylgi viðurkenndum leiðbeinandi reglum um góða stjórnarhætti, ábyrgar fjárfestingar, samfélagslega ábyrgð og samskipta- og siðareglur á fjármagnsmarkaði.

1.4 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. 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 ná 3,5% raunávöxtun. Reynsla undanfarinna ára hefur þó sýnt það að sökum hækkandi lífaldurs eru skuldbindingar sjóðsins að vaxa eitthvað hraðar. Sjóðurinn ráðstafar að lágmarki 10% af skyldufram lagi 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 mótframlag launagreiðenda nú 11,5% og eru heildariðgjöld á almennum vinnumarkaði því orðin 15,5% til samræmis við iðgjöld á opinberum markaði. Ekki er skylt samkvæmt lögum að verðtryggja lífeyrisréttindin, einungis lífeyrinn.

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 allt að 80 ára aldri og hækkar 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% 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 og til 65 ára aldurs. Viðmiðunariðgjaldið er meðaltal tekna sjóðfélagans 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 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 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.

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 stjúpbörn 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.

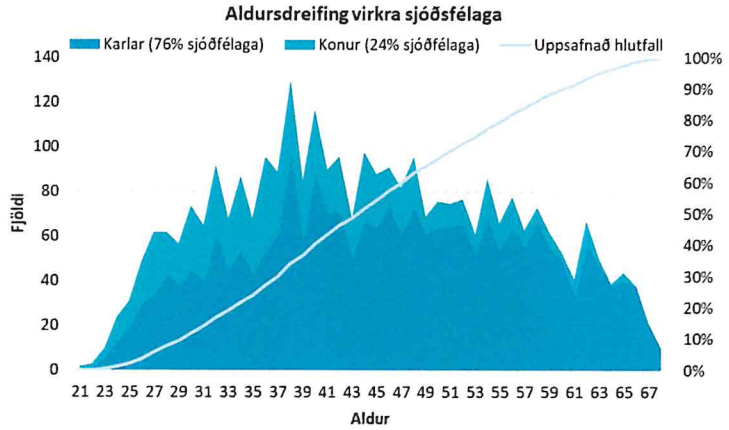
Fullur barnalífeyrir skal að lágmarki vera 5.500 kr. á mánuði með hverju barni örorkulífeyrisþega. Við andlát sjóðfélaga skal barnalífeyrir að lágmarki vera 7.500 kr. Þessar fjárhæðir breytast árlega í hlutfalli við breytingu á vísitölu neysluverðs miðað við grunnvísitölu 173,5 stig.

Tryggingafræðileg staða
Samkvæmt tryggingafræðilegri athugun í lok árs 2019 var heildartryggingafræðileg staða sjóðsins jákvæð um 0,1% samanborið við 2,1% neikvæða stöðu í lok fyrra árs. Staða áfallinna skuldbindinga var jákvæð um 0,7% en staða framtíðarskuldbindinga var neikvæð um 0,96%. Athugunin var byggð á mati á dánar- og lífslíkum áranna 2014-2018. Nýjar réttindatöflur tóku gildi 1. janúar 2020 og var miðað við

þær varðandi mat framtíðarskuldbindinga. Samkvæmt samþykktum sjóðsins skulu réttindatöflur taka mið af því að munur milli verðmætis iðgjalda og framtíðarskuldbindinga megi ekki vera umfram 3% jákvæður eða 1% neikvæður. Er staða sjóðsins nú innan tilgreindra marka samþykkta. Munur milli eignaliða og heildarskuldbindinga lífeyrissjóða má samkvæmt ákvæðum laga nr. 129/1997 ekki reiknast yfir 5% samfellt í fimm ár mælt sem hlutfall af skuldbindingum.

1.4.1 Aldurssamsetning

Mynd 1-1 sýnir aldursdreifingu virkra sjóðfélaga og kynjaskiptingu í lok árs 2019. Tæplega fjórðungur virkra sjóðfélaga eru konur. Meðalaldur virkra sjóðfélaga var um 44,5 ár, þar af var meðaldur kvenna tæplega 40 ár á meðan meðalaldur virkra karlkyns sjóðfélaga var tæplega 46 ár.

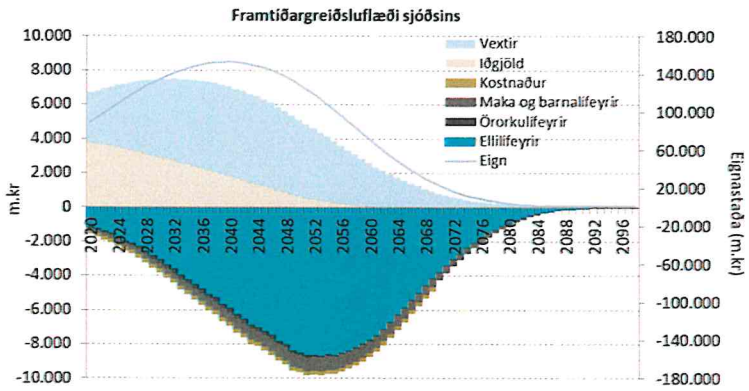


Mynd 1-1: Aldursdreifing hjá virkum sjóðfélögum í lok árs 2019.

Út frá aldursbili virkra sjóðfélaga, sem er 47 ár, þá á rétt tæplega helmingur sjóðfélaga minna en 24 ár eftir fram að lífeyristökualdri. Fræðilega er horft til þess að draga úr áhættu eftir því sem aldurssamsetning sjóðfélaga er hærri. Meðalaldur sjóðfélaga hækkar einungis lítillega milli ára og því er ekki ástæða til þess að breyta áhættusækni/áhættufælni sjóðsins út frá breyttri aldurssamsetningu.

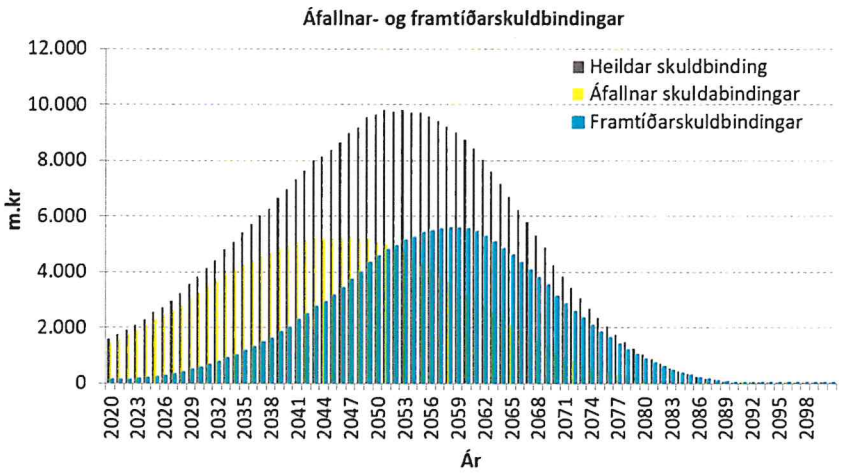
1.4.2 Framtíðargreiðsluflæði og áætluð greiðslubyrði

Á mynd 1-2 er áætlað framtíðargreiðsluflæði fyrir sjóðinn, byggt á tryggingafræðilegri úttekt í árslok 2019. 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 2040 en fari eftir það minnkandi.



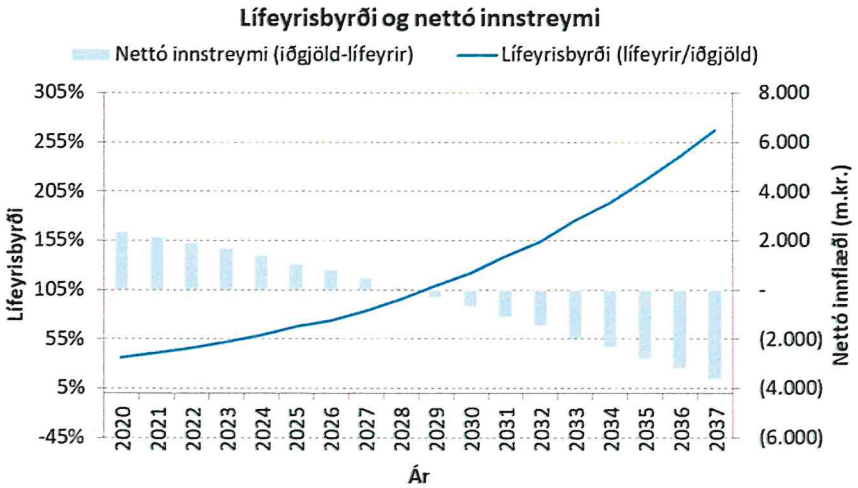
Mynd 1-2: Framtíðargreiðsluflæði sjóðsins. Eign er sýnd á hægri ás myndarinnar.

Á mynd 1-3 hér að neðan eru sýndar heildar, áfallnar og framtíðar skuldbindingar sjóðsins m.v. tryggingafræðilega stöðu sjóðsins í lok árs 2019. Ekki er gert ráð fyrir neinni nýliðun en eins og sést á myndinni eru sjóðsfélagar að meðaltali ungir að árum. Skuldbindingar vaxa nokkuð hratt og ná hámarki 2053.



Mynd 1-3: Áfallnar skuldbindingar og framtíðarskuldbindingar

Á mynd 1-4 má sjá áætlaða lífeyrisbyrði sjóðsins, þ.e. samband iðgjalda og lífeyris (elli,maka- og örorkulífeyri). 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 eða um 37% í árslok 2019. Lífeyrisbyrði nær jafnvægi á árinu 2028, þegar lífeyrisgreiðslur eru áætlaðar svipaðar og greidd iðgjöld. Nettó innstreymi er áætlað um 2,4 milljarðar á árinu 2020. 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 1-4: Lífeyrisbyrði og nettó innstreymi sjóðsins

2 Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar

2.1 Markmið og áherslur fjárfestingarstefnu

Fjárfestingarstefna 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.

Búist er við að komandi ár verði krefjandi fyrir Lífsverk, jafnt sem aðra lífeyrissjóði. Áskorarnirnar felast fyrst og fremst í því að um allan heim eru vextir orðnir mjög lágir og jafnvel neikvæðir. Á Íslandi hafa vextir aldrei verið lægri en nú. Til þess að halda uppi lögbundinni ávöxtun, án þess að þurfa að skerða réttindi, mun samtrygging þurfa að sækja í auknari mæli í áhættusamari eignir en áður. Þær breytingar sem verða á fjárfestinarstefnunni eru fyrst og fremst litaðar af þessu, eins og sjá má í töflu 2-1.

Markmið um hlutfall lausafjár er lækkað í 1%, en vikmörkin eru óbreytt. Vænt ávöxtun á lausu fé hefur farið lækkandi og er raunframlag þessa liðar til ávöxtunar nú neikvætt. Stefnt er að því að koma þessu fé í vinnu á komandi ári. Vikmörkin eru ennþá nokkuð víð svo hægt sé að bregðast við ef markaðsaðstæður fara versnandi. Að hluta til er laust fé í erlendum myntum, en ástæða þess er fyrst og fremst sú að krafa erlendra ríksskuldabréfa hefur lækkað mjög á meðan fjármögnunarkostnaður innlendu bankanna hefur breyst minna og innlánsvextir því hagstæðari með tilliti til áhættu.

Gert er ráð fyrir því að hlutfall skuldabréfa lækki. Frá stöðu safnsins þann 30. september 2020 er gert ráð fyrir því að hlutfall ríkisskuldabréfa lækki, en á móti aukist hlutfall flestra annarra flokka innlendra skuldabréfa svo sem veðskuldabréfa, sértryggðra bréfa og svo framvegis. Ástæðan fyrir þessari breytingu er sú að ávöxtunarkrafa ríkisbréfa er orðin það lág að kaup á þessum gildum myndi hafa neikvæðari áhrif á tryggingafræðilega stöðu, en kaup á öðrum skuldabréfum. Samhliða þessu lækka bæði efri og neðri vikmörk skuldabréfa.

Áfram er gert ráð fyrir að hlutfall erlendra skuldabréfa aukist þegar færi gefst, en samt sem áður er markmið ársins 2021 lækkað frá fyrra ári. Fyrir ári síðan var erlend ávöxtunarkrafa sæmileg og gengi krónunnar mun sterkara, en nú vinna þessir báðir þættir á móti.

Ekki verður mikil breyting á hlutabréfasafni Lífsverks en markmið er tæpt 2% og endurspeglar markmiðið nú um það bil stöðu sjóðsins í hlutabréfum. Hlutabréf gefa sögulega betri langtímaávöxtun en skuldabréf og þrátt fyrir vilja stjórnar til að halda varfærnu safni er nauðsynlegt að auka hlutfall áhættusamari eigna, líkt og fram kemur að ofan. Staða Lífsverks í framtakssjóðum, bæði innlendum jafnt sem erlendum, hefur staðnað og mun lækka á næstu árum komi ekki til nýrra fjárfestinga. Gert er ráð fyrir að auka talvert skuldbindingar í slíkum sjóðum. Þeir hafa skilað betri langtímaávöxtun en skráð hlutabréf en á móti er seljanleiki þeirra lítill. Þar af leiðandi eru sérsniðnar fjárfestingar auknar frá fyrra ári.

Áfram verður áhersla á að auka hlutfall erlendra eigna jafnt og þétt. Erlendar eignir auka áhættudreifingu og eru að ákveðnu marki ígildi verðtryggingar á móti verðtryggðum skuldbindingum sjóðsins. Gert er ráð fyrir að svigrúm skapist til þess að auka þetta hlutfall á seinni hluta ársins 2021 samhliða mögulegri styrkingu krónunnar. Nettó innflæði sjóðsins er hlutfallslega hátt og dregið hefur umtalsvert úr ásókn í sjóðfélagalán. Erlendar fjárfestingar eru tímafrekari í skoðun. Þær krefjast að öllu jöfnu dýpri greiningarvinnu en innlendar fjárfestingar og hefur eignastýring unnið að því að auka aðgengi sitt að vönduðu greiningarefni. Fjárfestingarstefna ársins 2021 endurspeglar þessar skorður sem eignasafninu er bundnar. Stefnan er að auka hlutfall erlendra eigna en einnig að leggja áherslu á að endurskoða þær fjárfestingar sem sjóðurinn er í nú þegar, út frá gæðum undirliggjandi fjárfestinga og einnig út frá stefnu sjóðsins í ábyrgum fjárfestingum.

Áfram verður athygli á erlendum eignum sem hafa lága eða neikvæða fylgni við hlutabréfamarkaði. Erlent safn Lífsverks hefur lengst af verið mjög þungt í hlutabréfum og er ákveðin áhætta fólgin í því. Áherslan verður á vel dreifða skráða sjóði og fagfjárfestasjóði sem fjárfesta í skuldabréfum eða lána beint. Áfram verður aukin áhersla á vaxtaberandi verðbréf og rauneignir, svo sem innviði og fasteignir.

Í fyrsta sinn setti Lífsverk sér markmið á árinu 2020 um fjárfestingar í grænum skuldabréfum, í samræmi við stefnu sjóðsins í ábyrgum fjárfestingum. Fyrir árið 2021 er þetta markmið tvöfaldað og vikmörk afnumin. Gerð er krafa til útgefenda grænna skuldabréfa um að skuldabréf þeirra uppfylli alþjóðlega viðurkennda staðla um græn skuldabréf.

Í byrjun árs 2020 setti stjórn Lífsverk sér stefnu í ábyrgum fjárfestingum og hafa breytingar á eignasafni á árinu 2020 tekið mið af þessari stefnu. Skoðun stjórnar er að samfélagsleg ábyrgð skili sér í minni áhættu og betri ávöxtun til lengri tíma og bæti hag sjóðfélaga. Þar af leiðandi mun rýni eignastýringar á tilvonandi fjárfestingarkostum taka í auknum mæli tillit til þess.

Ef borin er saman eignasamsetning sjóðsins þann 30.9.2020 við fjárfestingarstefnu sjóðsins fyrir árið 2021 eru helstu breytingar þær að gert er ráð fyrir því að draga úr hlutfalli ríkisbréfa og auka á móti hlutfall skuldabréfa með álag á ríki. Gert er ráð fyrir því að auka hlutfall erlendra eigna, sér í lagi hlutfall framtakssjóða sem flokkast undir sérsniðnar fjárfestingar.

Eignaflokkur	Staðan 30.9.2020	Markmið 2021	Vikmörk 2021	Markmið 2020	Vikmörk 2020
Lausafé[5]	**6,7%**	**1%**	**0-10%**	**3,0%**	**0-10%**
Skuldabréf	**54,7%**	**56%**	**45-65%**	**61,4%**	**55-70%**
Veðskuldabréf	**28,7%**	**30%**	**18-38%**	**32,0%**	**25-38%**
Sjóðfélagalán	19,1%	19%		23,0%	-
Veðskuldabréf	9,6%	11%		9,0%	-
Innlend skuldabréf	**20,6%**	**20%**	**15-35%**	**19,7%**	**15-35%**
Ríkisskuldabréf	8,7%	6,3%		6,0%	-
Fyrirtækjaskuldabréf	7,4%	7,2%		7,2%	-
Skuldabréf lánastofnana	2,3%	3,5%	0-5%	3,0%	0-5%
Skuldabréf sveitafélaga	2,2%	3%	0-10%	3,5%	0-10%
Erlend skuldabréf	**5,5%**	**6%**	**3-15%**	**9,7%**	**3-15%**
Þar af ríkisskuldabréf	1,3%	2%		6,8%	-
Hlutabréf	**35,2%**	**37%**	**25-45%**	**32,4%**	**25-40%**
Innlend hlutabréf	18,9%	20%		18,1%	-
Erlend hlutabréf	16,3%	17%		14,3%	-
Sérsniðnar fjárfestingar[6]	**3,4%**	**6%**	**0-10%**	**3,2%**	**0-5%**
Samtals	**100%**	**100%**		**100,0%**	**-**
Erlendar eignir	27,4%	30%		30,0%	-
Ríkisskuldabréf	10,0%	9,7%		12,8%	4-25%
Græn skuldabréf	3,6%	4%		2%	1-10%

Tafla 2-1: Fjárfestingarstefna 2021

[5] Innlánsreikningar og lausafjársjóðir.

[6] Framtakssjóðir, vogunarsjóðir, erlendir fasteignasjóðir og aðrir erlendir sjóðir sem hafa lægri fylgni við aðra eignaflokka.

Nánar um einstaka eignaflokka:

a) Lífsverk lífeyrissjóður notar eftirfarandi vísitölur til viðmiðunar um árangur ávöxtunar:

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 sértryggðra útgáfu bankastofnana	KvikaAcb
Skuldabréf sveitarfélaga	Skuldabréfavísitala sveitafélaga og opinbera fyrirtækja	KVIKAp
Veðskuldabréf	Kaupkrafa safns við áramót 2020/2021	-
Erlend skuldabréf	BBG Barclays Global Aggregate TR	LEGATRUU
Innlend hlutabréf	Markaðsvegin hlutabréfavísitala OMX (hámark útgefanda 35%)	KVIKAeqcap
Erlend hlutabréf	MSCI AC (heimsvísitala hlutabréfa)	NDUEACWF

Tafla 2-2: Viðmið samtryggingardeildar

b) Stefna stjórnar er að styðja við nýsköpun. Fjárfesting í nýsköpunarfélögum og sjóðum sem fjárfesta í nýsköpun má að hámarki vera 4% af hreinni eign sjóðsins.

c) Hámarkshlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa er 38% af hreinni eign sjóðsins. Annars vegar er um að ræða sjóðfélagalán og hins vegar önnur fasteignaveðskuldabréf. 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 hans. Hvað varðar önnur fasteignaveðtryggð skuldabréf þá eru hámarks veðhlutföll sem hlutfall af markaðsvirði í samræmi við lög nr. 129/1997, með síðari breytingum. Að auki skal veðandlag metið hæft til þess að afla viðunandi tekna og vera hæft til endursölu.

d) Meðallíftími verðtryggðra sjóðfélagalána er 15,5 ár og óverðtryggðra 17,7 ár. Meðallíftími sjóðfélagalána í heild er 16 ár. Meðallíftími ríkisskuldabréfa og skuldabréfa með ábyrgð ríkisins er tæp 8 ár. Markmið um meðallíftíma ríkisskuldabréfa og skuldabréfa með ábyrgð ríkisins er 1 – 10 ár. Meðallíftími annarra skuldabréfa en með ábyrgð ríkis er um 11 ár. Markmið um meðallíftíma annarra skuldabréfaflokka er 7 – 13 ár. Ástæða þess að markmið um meðallíftíma ríkisskuldabréfa og annara innlendra skuldabréfa er svona breytt eru væntingar eignastýringar um hækkandi vexti. Eignastýring vill hafa frelsi til þess að stytta verulega í líftíma skuldabréfafjárfestinga sjóðsins til þess að draga úr tapsáhættu sjóðsins.

e) Markmið sjóðsins um gjaldmiðlasamsetningu á árinu 2021 er 30% í erlendri mynt og 70% í íslenskri krónu. Langtímamarkmið sjóðsins um gjaldmiðlasamsetningu er 35% í erlendri mynt og 65% í íslenskri krónu. Við ákvörðun myntsamsetningar erlendra eigna verður litið til þess að varðveita kaupmátt sjóðfélaga og því verður leitast við að auka vægi EUR á kostnað USD. Langtímamarkmið sjóðsins er að vægi USD verði 50% safnsins, vægi EUR 40% og vægi annarra mynta 10%.

f) Sjóðurinn leitast 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 vísitölunnar. Sömu sjónarmið gilda einnig um innlendan markað, en sökum smæðar hans er erfiðara um vik að atvinnugreinaskipta fjárfestingum.

g) Stjórn hefur veitt eignastýringu heimild til að ganga til afleiðusamninga til áhættuvarna. Annars vegar til framvirkra gjaldeyrissamninga til að verja framtíðarskuldbindingar sjóðsins. Hins vegar til afleiðusamninga til varnar erlendri markaðsáhættu.

h) Almennar takmarkanir á fjárfestingum sjóðsins eru í töflu 2-3 að neðan.

	Hámark samkvæmt lögum	Hámark samkvæmt stefnu
Hlutabréf*	60%	**45%**
Skuldabréf*	-	**70%**
Fjármálagerninga sem ekki eru skráðir á skipulegan verðbréfamarkað*	20%	**20%**
Fasteignaveðtryggð skuldabréf*	-	**38%**
Fjármálagerningar sama útgefanda*	10%	**3%**[7]
Afleiður sama útgefanda*	5%	**5%**
Fjárfestingar í nýsköpun*	-	**4%**
Eignir í erlendum myntum*	50%	**50%**
Fjármálagerningar og innlán sama viðskiptabanka eða sparisjóðs*	25%	**25%**
Sértryggð skuldabréf sama útgefanda*	10%	**10%**
Hlutfall af hverjum verðbréfasjóð eða einstakri deild hans	25%	**25%**
Hlutafé í félagi sem eingöngu sinnir þjónustuverkum fyrir lífeyrissjóðinn	100%	**100%**
Hver stök eign í hlutabréfum óskráðs félags*	5%	**5%**
Hlutafé hvers félags, hlutdeildarskírteinis eða hlutum annarra sjóða	20%	**20%**
Eignir í útvistaðri virkri stýringu*	-	**40%**
Eignir samkvæmt lögum 129/1997 flokkun C til F[8]	80%	**80%**
Eignir samkvæmt lögum 129/1997 flokkun D til F	60%	**60%**
Eignir samkvæmt lögum 129/1997 flokkun F	10%	**10%**

Tafla 2-3: Almennar takmarkanir (* % af hreinni eign sjóðsins)

3 Fjárfestingarstefna séreignardeildar og tilgreindrar séreignardeildar

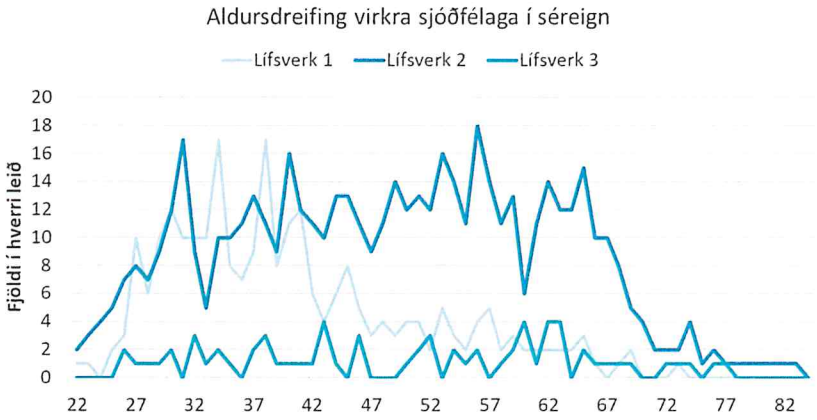
Séreignardeild og tilgreind séreignardeild Lífsverks lífeyrissjóðs samanstanda af þremur fjárfestingarleiðum sem allar eru útvistaðar í virkri stýringu; Lífsverk 1, Lífsverk 2 og Lífsverk 3.

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 best. Lífsverk 2 inniheldur helmingi lægra hlutfall hlutabréfa en Leið 1 og er því áhættuminni. Um miðjan starfsaldur minnkar þol fyrir sveiflum og þar af leiðandi hentar leiðin þessum hópi best. 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 best.

Fjárfestingarstefna séreignardeilda Lífsverks tekur mið af áætluðum fjárfestingartíma sjóðfélaga í hverri deild. Eins og sjá má á mynd 3-1 er stærri hluti yngri sjóðfélaga í Lífsverki 1 og 2 og því gefst aukið rými til fjárfestinga í eignum sem gefa meira af sér til lengri tíma. Fjöldi sjóðfélaga í Lífsverk 3 er dreifðari og hlutfallslegur aldur hærri heldur en í hinum leiðunum, þar af leiðandi eru fjárfestingar hugsaðar til skemmri tíma. Einnig þarf að gæta þess að velja auðseljanleg bréf þar sem rétthafar geta óskað eftir flutningi innistæðna til annarra vörsluaðila eða á milli leiða með skömmum fyrirvara. Stuðst er við sama mat á ávöxtun og áhættu eignarflokka og kemur fram í kafla 1.2.

[7] Hámark 3% fyrir aðra en opinbera aðila. Skyldi hámarkið vera rofið þarf heimild stjórnar.

[8] Sjá eignaflokka samkvæmt lögum 129/1997 í fylgiskjali V.



Mynd 3-1: Aldursdreifing virkra sjóðfélaga í séreign

Við ákvörðun markmiða fyrir fjárfestingarleiðir séreignardeilda var horft til þess að Lífsverk gæti boðið upp á breiða línu af leiðum sem einnig væru samkeppnishæfar við séreignarleiðir annarra sjóða. Á árinu 2021 er ekki gert ráð fyrir miklum breytingum. Breytingar á skuldabréfasamsetningu allra leiða litast af áskorunum sem fylgja lægra vaxtaumhverfi. Í öllum leiðunum er hlutfall ríkisskuldabréfa lækkað og á móti er áherslan aukin á trygg bréf með álagi á ríki. Í Lífsverki 2 er hlutfall hlutabréfa aukið en það stendur í stað í Lífsverki 1. 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 áhersla á árinu 2021 að rýna fjárfestingar séreignar með tilliti til stefnu Lífsverks í ábyrgum fjárfestingum svo öll þau markmið sem stjórn Lífsverks hefur sett sér þar endurspeglist í fjárfestingum leiðanna þriggja.

3.1 Fjárfestingarstefna Lífsverks 1

Eignaflokkur	Staðan 30.9.2020	Markmið 2021	Markmið 2020	Vikmörk
Lausafé[9]	**0,3%**	**0%**	**0%**	**0-50%**
Skuldabréf	**54,8%**	**50%**	**50%**	**20-80%**
Ríkisskuldabréf	14,1%	11%	15%	0-80%
Fyrirtækjaskuldabréf	7,6%	6%	4%	0-30%
Skuldabréf lánastofnana	19,8%	20%	18%	0-40%
Skuldabréf sveitafélaga	4,8%	4%	4%	0-15%
Veðskuldabréf	3,6%	4%	4%	0-15%
Erlend skuldabréf	5,0%	5%	5%	0-30%
Hlutabréf	**44,9%**	**50%**	**50%**	**20-60%**
Innlend hlutabréf	31,0%	30%	30%	10-50%
Erlend hlutabréf	13,9%	20%	20%	10-50%
Aðrar fjárfestingar	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0-10%**
Samtals	**100%**	**100%**	**100%**	**-**
Erlendar eignir	18,9%	25%	25%	10-50%

Tafla 3-1: Fjárfestingarstefna Lífsverks 1 fyrir árið 2021

[9] Innlánsreikningar og lausafjársjóðir.

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

Eignaflokkur	Vísitala	Auðkenni	Hlutfall
Ríkisskuldabréf	Markaðsvegin vísitala ríkisskuldabréfa OMX	NOMXIBB	11%
Fyrirtækjaskuldabréf	Vísitala fyrirtækjaskuldabréfa	KVIKAc	6%
Skuldabréf lánastofnana	Vísitala sértryggðra útgáfu bankastofnana	KvikaAcb	20%
Skuldabréf sveitarfélaga	Skuldabréfavísitala sveitafélaga og opinbera fyrirtækja	KVIKAp	4%
Veðskuldabréf	10 ára verðtryggð vísitala + álag	OMXI10YI + 140pb	4%
Erlend skuldabréf	BBG Barclays Global Aggregate BI	LEGATRUU	5%
Innlend hlutabréf	Markaðsvegin hlutabréfavísitala OMX (hámark útgefanda 35%)	OMXI10ICAPGI	30%
Erlend hlutabréf	MSCI AC (heimsvísitala hlutabréfa)	NDUEACWF	20%

Tafla 3-2: Viðmið Lífsverks 1

b) 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.

c) 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).

d) Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra fyrirtækja er 10%.

e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfa- eða fjárfestingarsjóði er 25%.

f) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu eða deild þeirra er 20%.

g) Hámarksfjárfesting í verðbréfasjóðum eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags er 20%.

h) Hlutfall eigna í virkri stýringu er 100%.

i) Takmarka skal markaðsáhættu skuldabréfa með því að meðallíftími skuldabréfahluta safnsins fari ekki yfir 8 ár.

j) Miða skal að gjaldmiðlasamsetningu sem veitir sjóðsfélögum mestan ávinning m.t.t. ávöxtunar og áhættu.

k) 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 vísitölunnar. Sömu sjónarmið gilda einnig um innlendan markað, en sökum smæðar hans er erfiðara um vik að atvinnugreinaskipta fjárfestingum.

l) Afleiður geta að hámarki numið 10% af safni, svo lengi sem tilgangur þeirra er að draga úr áhættu sjóðsins eða fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi.

m) Fjárfesting í óskráðum bréfum er ekki heimil nema með sérstöku samþykki framkvæmdastjóra.

n) Fjárfestingar skulu uppfylla kröfur sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar sbr. kafla 1.3.4.

3.2 Fjárfestingarstefna Lífsverks 2

Eignaflokkur	Staðan 30.9.2020	Markmið 2021	Markmið 2020	Vikmörk
Lausafé[10]	**0,5%**	**0%**	**0%**	**0-50%**
Skuldabréf	**76,7%**	**70%**	**75%**	**20-80%**
Ríkisskuldabréf	23,5%	20%	30%	10-80%
Fyrirtækjaskuldabréf	10,2%	10%	6%	0-30%
Skuldabréf lánastofnana	24,5%	24%	22%	0-40%
Skuldabréf sveitafélaga	9,3%	6%	7%	0-15%
Veðskuldabréf	3,9%	5%	5%	0-15%
Erlend skuldabréf	5,3%	5%	5%	0-30%
Hlutabréf	**22,8%**	**30%**	**25%**	**10-45%**
Innlend hlutabréf	15,3%	17%	15%	5-25%
Erlend hlutabréf	7,6%	13%	10%	5-20%
Aðrar fjárfestingar	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0-10%**
Samtals	**100%**	**100%**	**100%**	**-**
Erlendar eignir	12,9%	18%	15%	5-50%

Tafla 3-3: Fjárfestingarstefna Lífsverks 2 fyrir árið 2021

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

Eignaflokkur	Vísitala	Auðkenni	Hlutfall
Ríkisskuldabréf	Markaðsvegin vísitala ríkisskuldabréfa OMX	NOMXIBB	20%
Fyrirtækjaskuldabréf	Vísitala fyrirtækjaskuldabréfa	KVIKAc	10%
Skuldabréf lánastofnana	Vísitala sértryggðra útgáfu bankastofnana	KvikaAcb	24%
Skuldabréf sveitarfélaga	Skuldabréfavísitala sveitafélaga og opinbera fyrirtækja	KVIKAp	6%
Veðskuldabréf	10 ára verðtryggð vísitala + álag	OMXI10YI + 140pb	5%
Erlend skuldabréf	BBG Barclays Global Aggregate BI	LEGATRUU	5%
Innlend hlutabréf	Markaðsvegin hlutabréfavísitala OMX (hámark útgefanda 35%)	OMXI10ICAPGI	17%
Erlend hlutabréf	MSCI AC (heimsvísitala hlutabréfa)	NDUEACWF	13%

Tafla 3-4: Viðmið Lífsverks 2

[10] Innlánsreikningar og lausafjársjóðir.

b) 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.

c) 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).

d) Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra fyrirtækja er 10%.

e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfa- eða fjárfestingarsjóði er 25%.

f) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu eða deild þeirra er 20%.

g) Hámarksfjárfesting í verðbréfasjóðum eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags er 20%.

h) Hlutfall eigna í virkri stýringu er 100%.

i) Takmarka skal markaðsáhættu skuldabréfa með því að meðallíftími skuldabréfahluta safnsins fari ekki yfir 10 ár.

j) Miða skal að gjaldmiðlasamsetningu sem veitir sjóðsfélögum mestan ávinning m.t.t. ávöxtunar og áhættu.

k) 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 vísitölunnar. Sömu sjónarmið gilda einnig um innlendan markað, en sökum smæðar hans er erfiðara um vik að atvinnugreinaskipta fjárfestingum.

l) Afleiður geta að hámarki numið 10% af safni, svo lengi sem tilgangur þeirra er að draga úr áhættu sjóðsins eða fela aðeins í sér kauprétt eða áskriftarréttindi.

m) Fjárfesting í óskráðum bréfum er ekki heimil nema með sérstöku samþykki framkvæmdastjóra.

n) Fjárfestingar skulu uppfylla kröfur sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar sbr. kafla 1.3.4.

3.3 Fjárfestingarstefna Lífsverks 3

Eignaflokkur	Staðan 30.9.2020	Markmið 2021	Markmið 2020	Vikmörk
Lausafé[11]	**6,7%**	**10%**	**15%**	**0-100%**
Skuldabréf	**93,3%**	**90%**	**85%**	**20-100%**
Ríkisskuldabréf	50,3%	40%	45%	20-100%
Fyrirtækjaskuldabréf	18,3%	18%	13%	0-35%
Skuldabréf lánastofnana	20,2%	25%	20%	0-60%
Skuldabréf sveitafélaga	1,1%	3%	3%	0-20%
Veðskuldabréf	1,9%	2%	2%	0-10%
Erlend skuldabréf	1,5%	2%	2%	0-20%
Hlutabréf	**0,0%**	**0%**	**0%**	**0%**
Samtals	**100%**	**100%**	**100%**	**-**
Erlendar eignir	1,5%	2%	2%	0-20%

Tafla 3-5: Fjárfestingarstefna Lífsverks 3 fyrir árið 2021

a) Viðmið leiðarinnar eru hagkvæmustu vextir sem Lífsverk býðst á innlánsreikningum lánastofnana hverju sinni.

b) 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.

c) Ekki er heimilt að fjárfesta í hlutabréfum eða hlutdeildarskírteinum sjóða sem fjárfesta í hlutabréfum.

d) Hámarkshlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa er 10% 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).

e) Hlutfall eigna í virkri stýringu er 100%.

f) Takmarka skal markaðsáhættu skuldabréfa með því að meðallíftími ríkisskuldabréfahluta safnsins fari ekki yfir 3 ár. Þá skal takmarka meðallíftíma skuldabréfa og víxla með ábyrgð banka, sparisjóða og annarra lánastofnana við 3 ár.

g) Miða skal við gjaldmiðlasamsetningu sem veitir sjóðsfélögum mestan ávinning m.t.t. ávöxtunar og áhættu.

h) Notkun afleiðna er óheimil.

i) Fjárfesting í óskráðum bréfum er ekki heimil nema með sérstöku samþykki framkvæmdastjóra.

j) Fjárfestingar skulu uppfylla kröfur sjóðsins um ábyrgar fjárfestingar sbr. kafla 1.3.4.

[11] Innlánsreikningar og lausafjársjóðir.

1 Undirskrift stjórnar og framkvæmdastjóra

Stjórn Lífsverks lífeyrissjóðs og framkvæmdastjóri samþykktu á stjórnarfundi þann 18. maí 2021 þá breytingu á fjárfestingarstefnu samtryggingar- og séreignardeilda sjóðsins fyrir árið 2021, dags. 24. nóvember 2020, að lægri vikmörk fasteignatryggðra skuldabréfa í samtryggingardeild voru lækkuð úr 18% í 10%, sbr. Fylgiskjal I með stefnunni. Aðrar breytingar voru ekki gerðar. Fjárfestingarstefnan tekur gildi miðað við dagsetningu undirritunar. Samhliða verður hún birt á vefsíðu sjóðsins.

Stjórn Lífsverks lífeyrissjóðs, 18. maí 2021

Björn Ágúst Björnsson, formaður

Eva Hlín Dereksdóttir, varaformaður

Gnýr Guðmundsson, meðstjórnandi

Margrét Arnardóttir, meðstjórnandi

Þorbergur Steinn Leifsson, meðstjórnandi

Jón L. Árnason, framkvæmdastjóri

Fylgiskjal I
Lífsverk lífeyrissjóður - Fjárfestingarstefna samtryggingardeildar 2021

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum 1.-6. töluliðar 36. gr. laga nr. 129/1997 með síðari breytingum.
Markmið um samsetningu eigna skv. formi FME.

		I	II			III	IV		V	VI	
	Í hlutfalli af hreinni eign til greiðslu lífeyris	**Markmið um eigna-samsetningu[1]**	**Vikmörk**		**Núverandi eigna-samsetning[2]**	**Gengisbundin verðbréf**	**Vikmörk**		**Óskráð verðbréf**	**Vikmörk**	
			Neðri	**Efri**			**Neðri**	**Efri**		**Neðri**	**Efri**
A.a	Ríkisvíxlar og ríkisskuldabréf	8,3%	4%	25%	9,4%	0,7%	0%	15%	0,0%	0%	0%
A.b	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	23,5%	10%	38%	23,4%	0,0%	0%	1%	0,0%	0%	2%
B.a	Skuldabréf sveitarfélaga	3,0%	0%	10%	2,4%	0,0%	0%	1%	0,0%	0%	2%
B.b	Innlán viðskiptabanka og sparisjóða	1,0%	0%	10%	3,1%	2,2%	0%	10%	0,0%	0%	0%
B.c	Sértryggð skuldabréf	3,0%	0%	5%	1,9%	0,0%	0%	6%	0,0%	0%	1%
C.a	Skuldabréf og víxlar lánastofnana	0,5%	0%	3%	0,2%	0,0%	0%	3%	0,0%	0%	3%
C.b	Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	18,0%	10%	25%	17,3%	13,6%	0%	25%	0,0%	0%	1%
D.a	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga	9,1%	5%	20%	9,1%	0,7%	0%	5%	0,9%	0%	5%
D.b	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl sjóða	1,5%	0%	5%	1,5%	0,1%	0%	3%	0,8%	0%	2%
E.a	Hlutabréf félaga	21,0%	15%	40%	21,3%	2,6%	0%	10%	7,3%	0%	15%
E.b	Hlutir eða hlutdeildarskírteini	10,5%	5%	20%	10,3%	7,6%	0%	15%	9,2%	0%	15%
E.c	Fasteignir	0,0%	0%	2%	0,0%	0,0%	0%	2%	0,0%	0%	2%
F.a	Afleiður	0,0%	0%	2%	0,0%	0,0%	0%	2%	0,0%	0%	2%
F.b	Aðrir fjármálagerningar	0,0%	0%	2%	0,2%	0,0%	0%	2%	0,0%	0%	2%
	Samtals:	100%			100%	27,4%			18,3%		

Hámark samkvæmt lögum nr. 129/1997:	50%	20%

[1] Markmið um eignasamsetning er miðað við árslok 2021

[2] Núverandi eignasamsetning er miðuð við stöðu 30.09.2020

Fylgiskjal II
Lífsverk lífeyrissjóður - Fjárfestingarstefna séreignar og tilgreindrar séreignar Lífsverks 1 2021

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum 1.-6. töluliðar 36. gr. laga nr. 129/1997 með síðari breytingum.
Markmið um samsetningu eigna skv. formi FME.

		I	II			III	IV		V	VI	
	Í hlutfalli af hreinni eign til greiðslu lífeyris	**Markmið um eigna-samsetningu[1]**	**Vikmörk**		**Núverandi eigna-samsetning[2]**	**Gengisbundin verðbréf**	**Vikmörk**		**Óskráð verðbréf**	**Vikmörk**	
			Neðri	**Efri**			**Neðri**	**Efri**		**Neðri**	**Efri**
A.a	Ríkisvíxlar og ríkisskuldabréf	11%	0%	80%	14,1%	0,0%	0%	50%	0,0%	0%	0%
A.b	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0%	0%	15%	0,0%	0,0%	0%	15%	0,0%	0%	15%
B.a	Skuldabréf sveitarfélaga	4%	0%	15%	4,8%	0,0%	0%	15%	0,0%	0%	10%
B.b	Innlán viðskiptabanka og sparisjóða	0%	0%	50%	0,3%	0,2%	0%	50%	0,0%	0%	0%
B.c	Sértryggð skuldabréf	18%	0%	40%	19,8%	0,0%	0%	30%	0,0%	0%	0%
C.a	Skuldabréf og víxlar lánastofnana	0%	0%	20%	0,5%	0,0%	0%	20%	0,0%	0%	10%
C.b	Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	25%	10%	50%	18,9%	18,9%	10%	40%	0,0%	0%	10%
D.a	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga	4%	0%	30%	3,2%	0,0%0	0%	10%	1,4%	0%	10%
D.b	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl sjóða	0%	0%	10%	0,0%	0,0%	0%	4%	0,0%	0%	4%
E.a	Hlutabréf félaga	30%	10%	50%	30,1%	0,0%	0%	40%	0,0%	0%	10%
E.b	Hlutir eða hlutdeildarskírteini	8%	0%	40%	8,3%	0,0%	0%	40%	0,0%	0%	20%
E.c	Fasteignir	0%	0%	0%	0,0%	0,0%	0%	0%	0,0%	0%	0%
F.a	Afleiður	0%	0%	10%	0,0%	0,0%	0%	0%	0,0%	0%	0%
F.b	Aðrir fjármálagerningar	0%	0%	10%	0,0%	0,0%	0%	0%	0,0%	0%	0%
	Samtals:	100%			100%	19,1%			1,4%		

Hámark samkvæmt lögum nr. 129/1997:

[1] Markmið um eignasamsetning er miðað við árslok 2021

[2] Núverandi eignasamsetning er miðuð við stöðu 30.09.2020

Fylgiskjal III
Lífsverk lífeyrissjóður - Fjárfestingarstefna séreignar og tilgreindrar séreignar Lífsverks 2 2021

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum 1.-6. töluliðar 36. gr. laga nr. 129/1997 með síðari breytingum.
Markmið um samsetningu eigna skv. formi FME.

		I	II			III	IV		V	VI	
	Í hlutfalli af hreinni eign til greiðslu lífeyris	Markmið um eigna-samsetningu[1]	Vikmörk Neðri	Efri	Núverandi eigna-samsetning[2]	Gengisbundin verðbréf	Vikmörk Neðri	Efri	Óskráð verðbréf	Vikmörk Neðri	Efri
A.a	Ríkisvíxlar og ríkisskuldabréf	20%	10%	80%	23,9%	0,5%	0%	50%	0,0%	0%	0%
A.b	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	1,5%	0%	15%	0,8%	0,0%	0%	15%	0,0%	0%	15%
B.a	Skuldabréf sveitarfélaga	6%	0%	15%	9,3%	0,0%	0%	15%	0,0%	0%	5%
B.b	Innlán viðskiptabanka og sparisjóða	0%	0%	50%	0,5%	0,1%	0%	50%	0,0%	0%	0%
B.c	Sértryggð skuldabréf	24%	0%	40%	23,9%	0,0%	0%	25%	0,0%	0%	0%
C.a	Skuldabréf og víxlar lánastofnana	0%	0%	30%	0,4%	0,0%	0%	10%	0,0%	0%	10%
C.b	Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	18%	0%	50%	12,4%	12,4%	0%	40%	0,0%	0%	0%
D.a	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga	7%	0%	30%	6,2%	0,0%	0%	10%	1,1%	0%	10%
D.b	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl sjóða	0%	0%	15%	0,0%	0,0%	0%	4%	0,0%	0%	4%
E.a	Hlutabréf félaga	15%	0%	25%	14,0%	0,0%	0%	20%	0,0%	0%	10%
E.b	Hlutir eða hlutdeildarskírteini	8%	0%	40%	8,5%	0,0%	0%	40%	0,0%	0%	10%
E.c	Fasteignir	0%	0%	0%	0,0%	0,0%	0%	0%	0,0%	0%	0%
F.a	Afleiður	0%	0%	10%	0,0%	0,0%	0%	0%	0,0%	0%	0%
F.b	Aðrir fjármálagerningar	0%	0%	10%	0,0%	0,0%	0%	0%	0,0%	0%	0%
	Samtals:	100%			100%	13,0%			1,1%		

Hámark samkvæmt lögum nr. 129/1997:

1 Markmið um eignasamsetning er miðað við árslok 2021

2 Núverandi eignasamsetning er miðuð við stöðu 30.09.2020

Fylgiskjal IV
Lífsverk lífeyrissjóður - Fjárfestingarstefna séreignar og tilgreindrar séreignar Lífsverks 3 2021

Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum 1.-6. töluliðar 36. gr. laga nr. 129/1997 með síðari breytingum.
Markmið um samsetningu eigna skv. formi FME.

		I	II			III	IV		V	VI	
	Í hlutfalli af hreinni eign til greiðslu lífeyris	**Markmið um eigna-samsetningu[1]**	**Vikmörk Neðri**	**Efri**	**Núverandi eigna-samsetning[2]**	**Gengisbundin verðbréf**	**Vikmörk Neðri**	**Efri**	**Óskráð verðbréf**	**Vikmörk Neðri**	**Efri**
A.a	Ríkisvíxlar og ríkisskuldabréf	40%	20%	100%	50,3%	0,0%	0%	20%	0,0%	0%	0%
A.b	Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0%	0%	10%	0,0%	0,0%	0%	10%	0,0%	0%	10%
B.a	Skuldabréf sveitarfélaga	3%	0%	20%	1,1%	0,0%	0%	10%	0,0%	0%	0%
B.b	Innlán viðskiptabanka og sparisjóða	10%	0%	100%	6,7%	0,0%	0%	20%	0,0%	0%	0%
B.c	Sértryggð skuldabréf	15%	0%	60%	12,0%	0,0%	0%	20%	0,0%	0%	0%
C.a	Skuldabréf og víxlar lánastofnana	0%	0%	40%	0,0%	0,0%	0%	5%	0,0%	0%	0%
C.b	Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	2%	0%	20%	1,5%	1,5%	0%	20%	0,0%	0%	0%
D.a	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga	0%	0%	35%	0,0%	0,0%	0%	10%	0,0%	0%	0%
D.b	Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl sjóða	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%	0%	0,0%	0%	0%
E.b	Hlutir eða hlutdeildarskírteini	30%	0%	40%	28,4%	0,0%	0%	20%	0,0%	0%	0%
E.c	Fasteignir	0%	0%	0%	0,0%	0,0%	0%	0%	0,0%	0%	0%
F.a	Afleiður	0%	0%	0%	0,0%	0,0%	0%	0%	0,0%	0%	0%
F.b	Aðrir fjármálagerningar	0%	0%	0%	0,0%	0,0%	0%	0%	0,0%	0%	0%
	Samtals:	100%			100%	1,5%			0,0%		

Hámark samkvæmt lögum nr. 129/1997:

[1] Markmið um eignasamsetning er miðað við árslok 2021

[2] Núverandi eignasamsetning er miðuð við stöðu 30.09.2020

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 vátryggingafélögum, 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 fagfjárfestasjóði 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.