



ÍSLENSKI
LÍFEYRISSJÓÐURINN

Fjárfestingarstefna 2018

Í samræmi við lög nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða og reglugerðar nr. 916 frá 2009 um fjárfestingarstefnu og úttekt á ávöxtun lífeyrissjóða og vörsluaðila séreignarsparnaðar.

Efnisyfirlit

Um Íslenska lífeyrissjóðinn	4
Núverandi staða sjóðsins.....	5
Samtryggingardeild	5
Tryggingafræðileg staða	5
Réttindakerfi.....	5
Framtíðargreiðsluflæði og lífeyrisbyrði	6
Séreignardeild	8
Lífeyrisbyrði	10
Núverandi eignastaða samtryggingar- og séreignardeilda.....	10
Núverandi staða sjóðsins – samantekt.....	11
Efnahagshorfur	12
Efnahagshorfur á Íslandi.....	12
Hagvöxtur	12
Verðbólga	13
Stýrivextir	13
Efnahagshorfur erlendis	14
Fjárfestingarstefna 2018.....	15
Fjárfestingarstefna – forsendur	15
Eignaflokkar fjárfestingarstefnunnar	15
Fjárfestingarstefnur og vikmörk	17
Aðrar takmarkanir í fjárfestingarstefnu	21
Viðmið fjárfestingarstefnu sjóðsins.....	22
Helstu breytingar frá fyrri fjárfestingarstefnu	22
Ábyrgar fjárfestingar	24
Vænt ávöxtun fjárfestingarstefnunnar	25
Áhætta fjárfestingarstefnunnar	25
Fjárfestingar utan heimilda eignastýringaraðila.....	27
Áhættustýringarstefna	27
Birting fjárfestingarstefnunnar.....	27
Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra.....	28

Myndir

Mynd 1: Tryggingafræðileg staða

Mynd 2: Endurmetin eign

Mynd 3: Samtryggingardeild – áætlaðar tekjur og gjöld

Mynd 4: Fjöldi og kyn sjóðfélaga sem aflaði réttinda í sameign árið 2016

Mynd 5: Iðgjöld, lífeyrir og séreign inn á lán

Mynd 6: Eign 60 ára og eldri í frjálsri og bundinni séreign

Mynd 7: Eign 60 ára og eldri í frjálsri séreign

Mynd 8: Lífeyrisbyrði (Iðgjöld / Lífeyrir)

Mynd 9: Hagvaxtarspár

Mynd 10: Verðbólga

Mynd 11: Gengi EUR á móti ISK

Mynd 12: Meginvextir Seðlabanka Íslands

Mynd 13: Framfall

Töflur

Tafla 1: Núverandi leiðir til öflunar lágmarkstryggingaverndar

Tafla 2: Seljanleiki eigna

Tafla 3: Eignasamsetning deilda Íslenska lífeyrissjóðsins

Tafla 4: Undirliðir landsframleiðslu 2018

Tafla 5: Hagvaxtarspár AGS

Tafla 6: Fjárfestingarstefnur deilda Íslenska lífeyrissjóðsins og viðmið

Tafla 7: Fjárfestingarstefna Líf I skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997 og takmarkanir á samtölu eignaflokka

Tafla 8: Fjárfestingarstefna Líf II skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997 og takmarkanir á samtölu eignaflokka

Tafla 9: Fjárfestingarstefna Líf III skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997 og takmarkanir á samtölu eignaflokka

Tafla 10: Fjárfestingarstefna Líf IV skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997 og takmarkanir á samtölu eignaflokka

Tafla 11: Fjárfestingarstefna samtryggingar skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997 og takmarkanir á samtölu eignaflokka

Tafla 12: Gjaldmiðlasamsetning erlendra hlutabréfa

Tafla 13: Gjaldmiðlasamsetning erlendra skuldabréfa

Tafla 14: Gjaldmiðlasamsetning deilda sjóðsins m.v. fjárfestingarstefnu

Tafla 15: Fjárfestingarstefnur deilda Íslenska lífeyrissjóðsins og breytingar á milli ára

Tafla 16: Vænt ávöxtun eignaflokka

Tafla 17: Vænt ávöxtun deilda sjóðsins

Tafla 18: Áhættukvarði

Tafla 19: Söguleg áhættuflokkun deilda sjóðsins

Um Íslenska lífeyrissjóðinn

Íslenski lífeyrissjóðurinn var stofnaður í júní 1990 og staðfesti fjármálaráðuneytið samþykktir sjóðsins þann tuttugasta þess mánaðar. Hlutverk sjóðsins, samkvæmt 2. gr. samþykktanna, er að ávaxta iðgjöld sjóðfélaga og tryggja þeim og eftirlifandi mökum og börnum lífeyri samkvæmt ákvæðum samþykktanna. Á sjóðfélagafundi 30. júní 1998 var samþykkt að breyta Íslenska lífeyrissjóðnum í alhliða lífeyrissjóð samkvæmt ákvæðum laga nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Fjármálaráðuneytið veitti sjóðnum síðan leyfi til starfrækslu lífeyrissjóðs 20. október 1999.

Í dag starfrækir sjóðurinn eina samtryggingardeild og fjórar ávöxtunarleiðir fyrir séreignarlífeyrissparnað. Samtryggingardeild veitir viðtöku iðgjalds til greiðslu lífeyris vegna elli til æviloka, örorku eða andláts samkvæmt nánari ákvæðum samþykktanna sjóðsins. Frjáls aðild er að lífeyrissjóðnum og er öllum heimilt, sem ekki er skylt að greiða lágmarksiðgjald til annars lífeyrissjóðs, að greiða til Íslenska lífeyrissjóðsins.

Séreignarleiðir Íslenska lífeyrissjóðsins taka við viðbótariðgjöldum sjóðfélaga. Í séreignardeild geta sjóðfélagar valið einstakar ávöxtunarleiðir eða Lífsbraut. Í Lífsbraut eru réttindi sjóðfélaga flutt á milli ávöxtunarleiða eftir því sem sjóðfélagi eldist.

Núverandi staða sjóðsins

Samtryggingar- og séreignardeildir hafa mismunandi eiginleika og mismunandi reglur gilda um þær. Lífeyrissjóðurinn tekur við lögbundnu iðgjaldi og tryggir ákveðin lífeyrisréttindi frá töku lífeyris til æviloka. Samkvæmt lögum ber samtryggingardeildum að tryggja launþegum 56% af meðaltekjum miðað við 40 ára inngreiðslutíma, frá töku lífeyris til æviloka (lágmarkstryggingarvernd). Íslenski lífeyrissjóðurinn nýtir sér heimild í lögum og samtvinnar samtryggingu og séreign við öflun lágmarkstryggingaverndar.

Séreignardeildir sjóðsins tryggja ekki ákveðin lífeyrisréttindi, heldur greiða sjóðfélögum við lífeyristöku eingöngu það sem hefur verið greitt inn í sjóðinn að viðbættri ávöxtun.

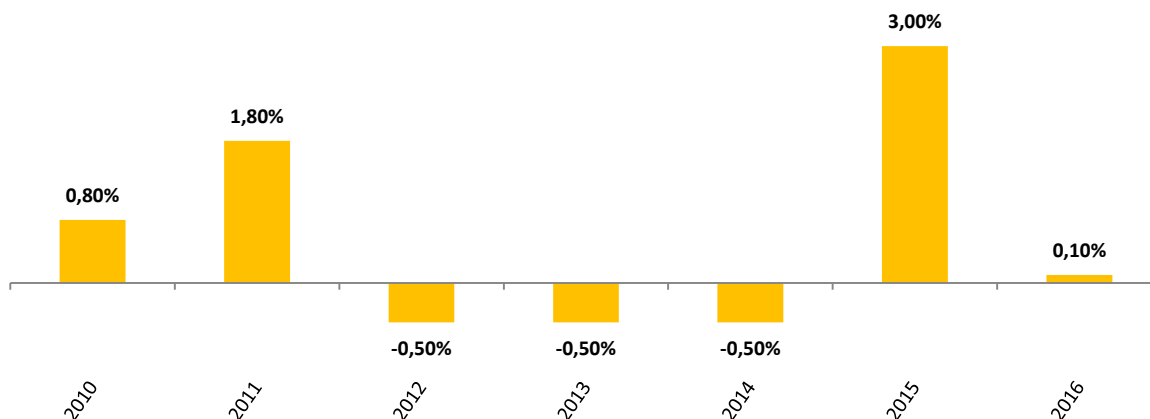
Samtryggingardeild

Við mótun á fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar lífeyrissjóðsins er nauðsynlegt að taka tillit til stöðu deildarinnar, réttindaávinnslu, tryggingafræðilegrar stöðu, aldurssamsetningu, framtíðargreiðslufélæðis og lífeyrisbyrðar. Staða deildarinnar ákvarðar hve mikla áhættu hún getur tekið til þess að geta staðið undir skuldbindingum sínum.

Tryggingafræðileg staða

Samkvæmt tryggingafræðilegri úttekt m.v. lok árs 2016 var höfuðstóll sjóðsins og núvirði framtíðariðgjalda 0,1% hærri en heildarskuldbindingar. Á mynd 1 má sjá niðurstöður úr tryggingafræðilegri úttekt sl. 7 ára.

Mynd 1: Tryggingafræðileg staða



Réttindakerfi

Lögbundnum iðgjöldum til Íslenska lífeyrissjóðsins er ráðstafað til frjálsrar séreignar, bundinnar séreignar og samtryggingar. Samningur sjóðfélaga við lífeyrissjóðinn og val á leið til lágmarkstryggingaverndar ræður því hvernig iðgjaldi hans er ráðstafað. Boðið var upp á fjórar útgreiðsluleiðir, leiðir I-IV, þar sem sjóðfélagar gátu valið um mismunandi samsetningu samtryggingar, bundinnar séreignar og frjálsrar séreignar. Frá og með 15. maí 2003 hafa sjóðfélagar eingöngu getað valið milli leiðar I og III við inngöngu í sjóðinn. Þeir sjóðfélagar sem völdu leið II eða IV fyrir 15. maí 2003 hafa þó getað haldið áfram að greiða til sjóðsins samkvæmt þeim leiðum.

Tafla 1: Núverandi leiðir til öflunar lágmarkstryggingaverndar

	Leið I	Leið II	Leið III	Leið IV
Samtrygging	7,99%	5,83%	4,27%	3,27%
Bundin séreign		2,60%	4,69%	6,56%
Frjáls séreign	4,01%	3,57%	3,04%	2,17%

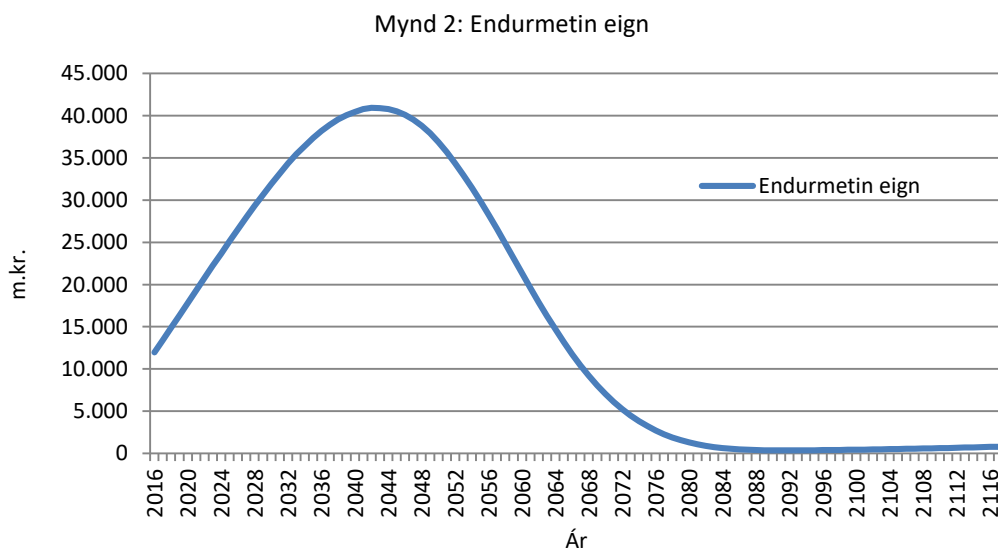
Réttindaöflun í sjóðnum er háð aldri við innborgun iðgjalds og er þeim mun meiri sem sjóðfélaginn er yngri.

Ellilífeyrir úr samtryggingunni er greiddur frá 70 til 85 ára aldri og fer eftir því hvaða útgreiðsluleið hefur verið valin. Einnig veitir samtryggingin örorkulífeyri, makalífeyri og barnalífeyri skv. samþykktum sjóðsins. Sjóðfélagi á rétt á örorkulífeyri til 70 ára aldurs ef hann verður fyrir orkutapi sem metið er meira en 50%, hafi hann greitt til lífeyrissjóðsins í a.m.k. tvö ár. Sjóðfélagi á rétt á framreikningi að vissum skilyrðum uppfylltum. Fullur makalífeyrir er 50% af áunnum ellilífeyrisréttindum sjóðfélaga við andlát. Barnalífeyrir er greiddur þar til barn verður 18 ára.

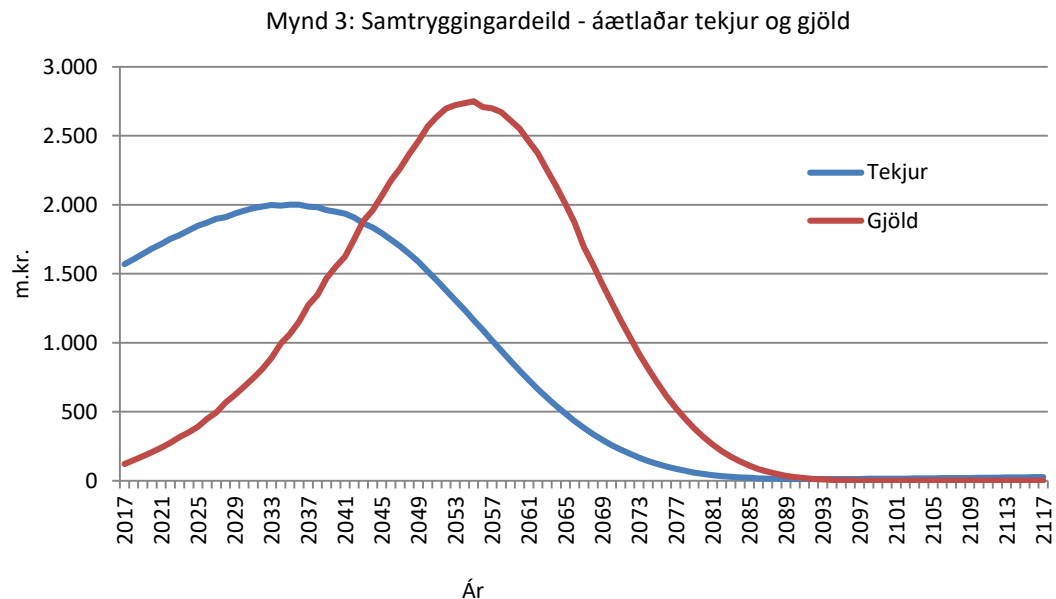
Réttindi sjóðfélaga til lífeyris í samtryggingardeild og skylda þeirra til greiðslu iðgjalda til sjóðsins fara eftir ákvæðum samþykpta sjóðsins.

Framtíðargreiðsluflæði og lífeyrisbyrði

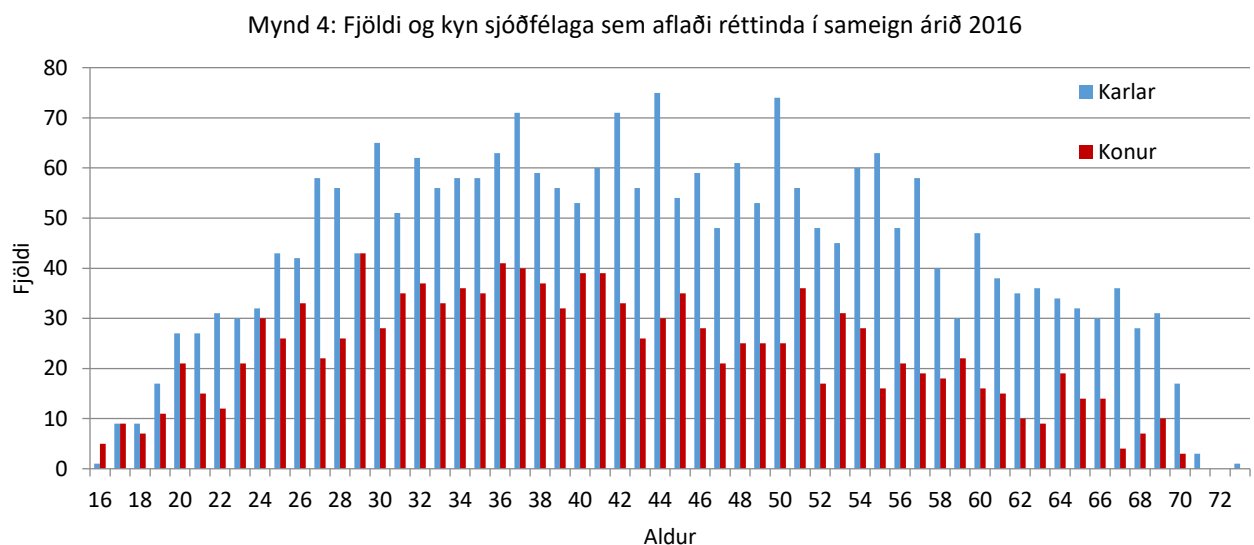
Forsendur útreikninga framtíðargreiðsluflæðis eru byggðar á tryggingafræðilegri úttekt ársins 2016. Mynd 2 sýnir þróun heildareigna miðað við að ekki bætist við fleiri sjóðfélagar.



Af myndinni má sjá að árið 2042 ná eignir hámarki og er þá byrjað að ganga á höfuðstól sjóðsins. Þar sem tryggingafræðileg staða deildarinnar er jákvæð tæmist sjóðurinn ekki heldur ávaxtast áfram eftir árið 2092.



Á mynd 3 má sjá væntanlegar tekjur og gjöld miðað við núverandi sjóðfélagafjölda. Miðað við þessa áætlun munu tekjur aukast til ársins 2036 en þá dregur úr tekjum á meðan gjöld aukast jafnt og þétt. Á árunum 2043-2078 munu gjöld vera hærri en tekjur en árið 2052 munu gjöld ná hámarki.



Alls voru 3794 einstaklingar sem öfluðu sér réttinda í samtryggingardeild sjóðsins á árinu 2016. Eins og sést á mynd 4 var meirihluti þeirra sem aflaði sér réttinda í deildinni karlar og meðalaldur greiðenda í deildina var 42,7 ár.

Séreignardeild

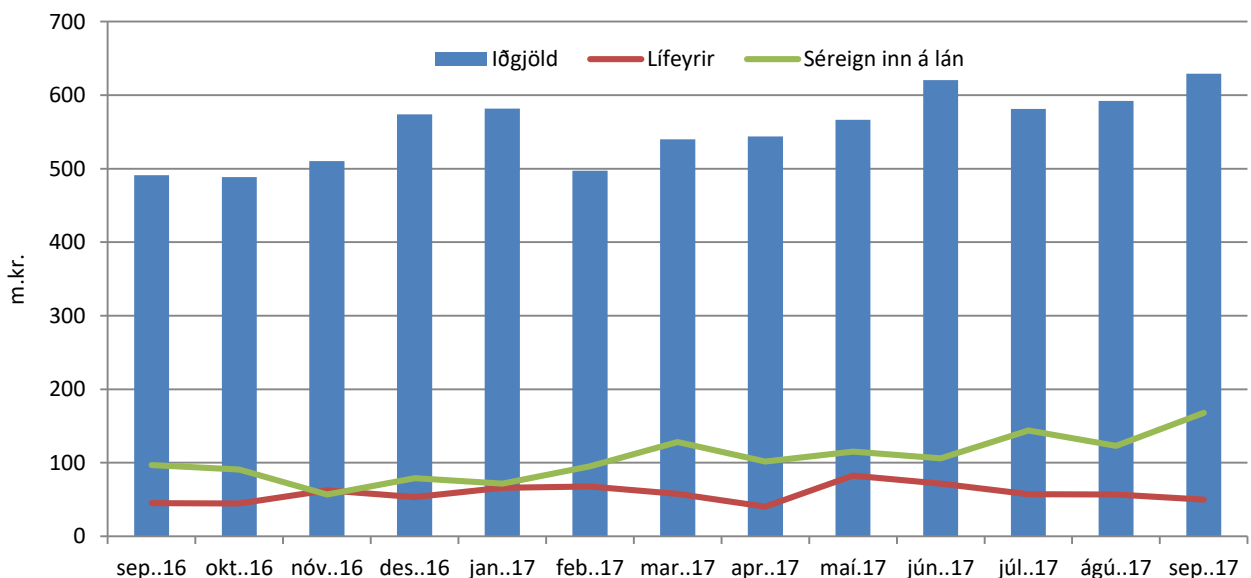
Mikilvægur þáttur í mótun fjárfestingarstefnu séreignardeilda sjóðsins er að taka tillit til þess útfærðis sem getur orðið nokkuð skyndilega.

Sjóðfélagar séreignardeilda geta flutt inneign sína á milli ávöxtunarleiða og til annarra vörsluaðila. Þegar sjóðfélagar ná 60 ára aldri geta þeir tekið út alla frjálsu séreignina í eingreiðslu.

Samkvæmt ákvæði til bráðabirgða við lög nr. 129/1997 er rétthöfum séreignarsparnaðar heimilt að taka út viðbótariðgjald skattfrjálst sem greitt hefur verið á tímabilinu 1. júlí 2014 til 30. júní 2019 og nýta til öflunar íbúðarhúsnæðis til eigin nota eða greiðslu inn á höfuðstól íbúðalána. Heimildin takmarkast við kr. 500.000 á almanaksári fyrir einstaklinga og kr. 750.000 fyrir hjón. Þá hefur verið lögfest úrræði til framtíðar sem veitir kaupendum sem eru að kaupa sína fyrstu fasteign heimild til að safna fyrir útborgun og eða greiða inn á fasteignalán sem tryggt er með veði í fyrstu íbúð og tekið var vegna kaupanna. Heimildin takmarkast við 500 þús. kr. á einstakling á ári og gildir til 10 ára fyrir hvern einstakling. Iðgjöld sjóðfélaga munu fara inn í sjóðinn en sjóðurinn mun standa skil á greiðslum inn á höfuðstól þeirra lána sem sjóðfélagi hefur valið að greitt sé inn á eigi sjaldnar en fjórum sinnum á ári. Hluti iðgjalda í séreignardeildir sjóðsins mun því vera greiddur aftur út innan skamms tíma.

Á tímabilinu september 2016 til september 2017 námu iðgjöld inn í sjóðinn að meðaltali 555 m.kr., lífeyrir að meðaltali 58 m.kr. og greiðslur inn á lán 106 m.kr.

Mynd 5: Iðgjöld, lífeyrir og séreign inn á lán



Ljóst er að stór hluti eigna sjóðsins þarf að vera seljanlegur. Sjóðurinn hefur markað sér þá stefnu að fjárfesta meirihluta eigna sinna í skráðum eignum sem möguleiki er að selja á skipulögðum verðbréfamörkuðum með skömmum fyrirvara og því verður að halda innlánshlutfallinu háu eða hafa stórt hlutfall sjóðsins í auðseljanlegum eignum.

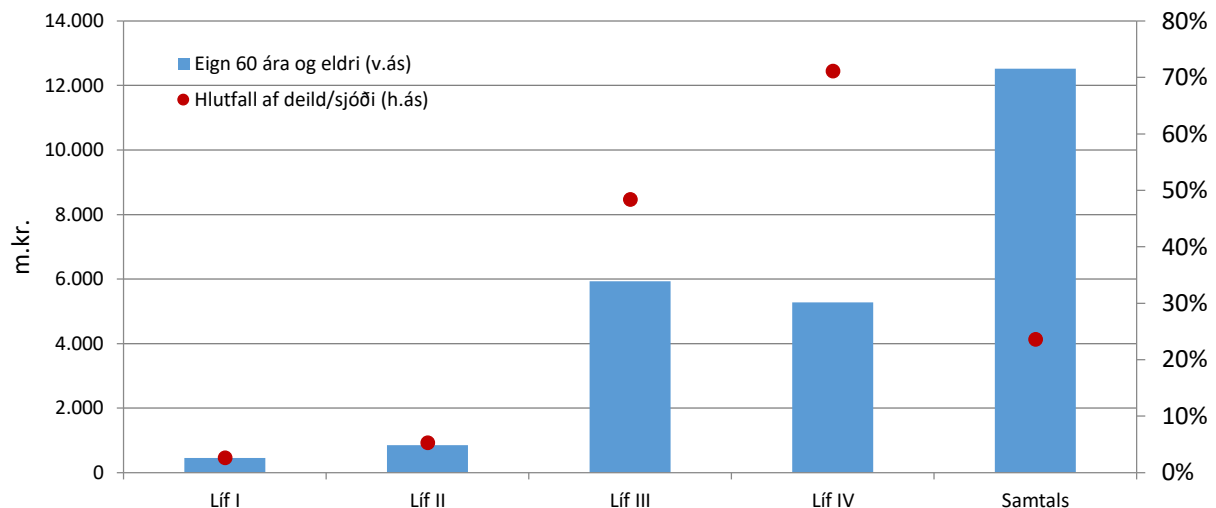
Í töflu 2 má sjá vægi auðseljanlegra eigna samanborið við þær eignir sem eru þyngrí í sölu m.v. eignasamsetningu sjóðsins þann 30. september 2017. Þær eignir sem skilgreindar eru sem auðseljanlegar eru innlán, ríkisskuldabréf og skráð hlutabréf. Einnig eru eftirfarandi skuldabréf sem eru með viðskiptavakt skráð sem auðseljanleg: Skuldabréf sveitarfélaga, sértryggð skuldabréf fjármálastofnana og skuldabréf fyrirtækja. Þær eignir sem skilgreindar eru sem þyngrí í sölu eru önnur skuldabréf sem ekki hafa viðskiptavakt og framtaksfjárfestingar. Í dag er eignasamsetning sjóðsins þannig að að meðaltali eru um 85,6% af eignum séreignarleiðanna í innlánum og verðbréfum sem hægt er að selja á tiltölulega skömmum tíma á ásættanlegu verðbili. Sú staða skapar sjóðnum sveigjanleika til þess að takast á við mikið og óvænt útfærði úr sjóðnum.

Tafla 2: Seljanleiki eigna

Skipting eigna	Líf I	Líf II	Líf III	Líf IV
Auðseljanlegar eignir	82,4%	84,0%	83,5%	100,0%
Breyting frá fyrra ári	-1,0%	-3,0%	-4,6%	0,0%

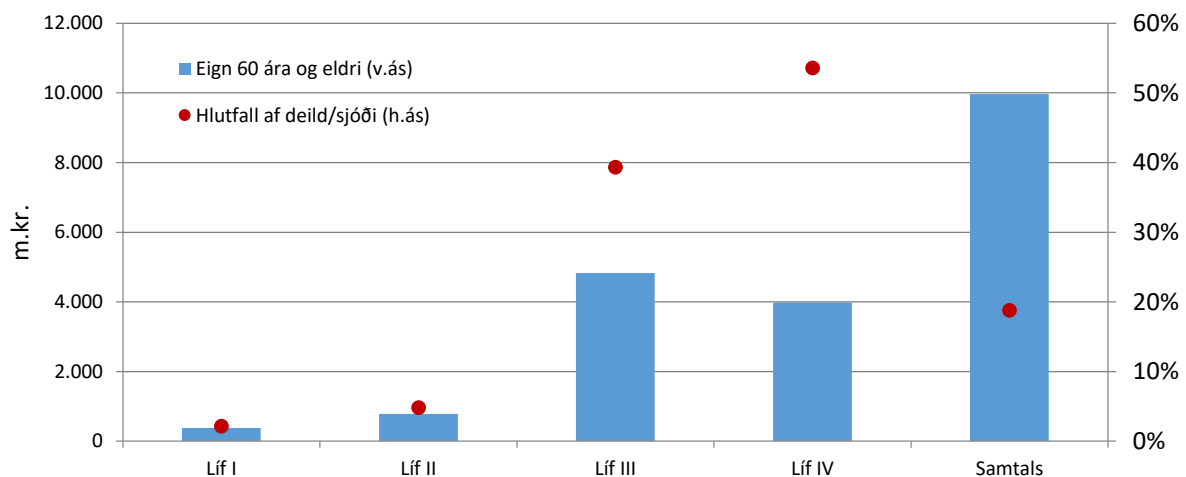
Aldurssamsetning sjóðfélaga er þannig að minnihluti sjóðfélaga hefur náð 60 ára aldri en samkvæmt mynd 6 eru um 23,6% af eignum séreignardeildanna í eigu sjóðfélaga sem hafa náð þeim aldri. Hæst er það hlutfall í Líf IV eða um 71,1%.

Mynd 6: Eign 60 ára og eldri í frjálsri og bundinni séreign



Af séreignarhlutanum er frjálsa séreignin kvikasti hlutinn, þ.e. þegar sjóðfélagar verða 60 ára, geta þeir tekið hana út í eingreiðslu. Af eignum í frjálsri séreign, eru 18,8% í eigu sjóðfélaga sem hafa náð 60 ára aldri og þar er einnig hlutfallið hæst í Líf IV eða 53,6%.

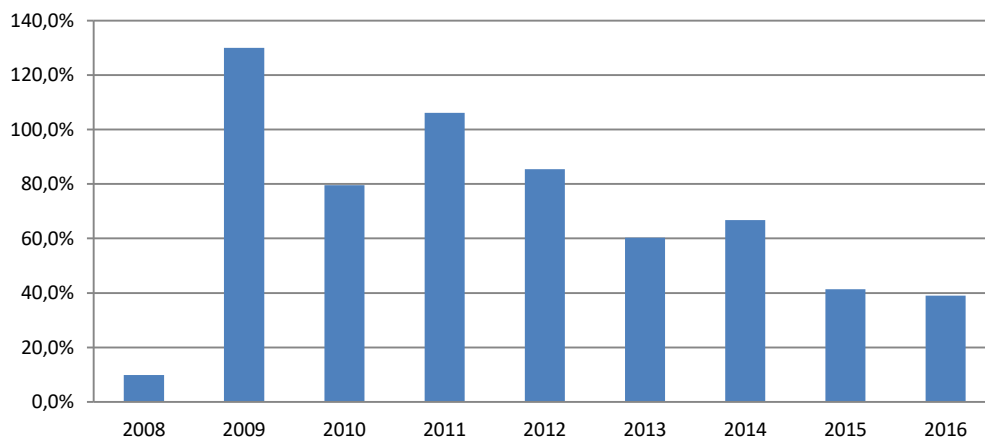
Mynd 7: Eign 60 ára og eldri í frjálsri séreign



Lífeyrisbyrði

Lífeyrisbyrði séreignardeildar (iðgjöld / lífeyrir) hefur verið umtalsverð síðustu ár eða 76% að meðaltali frá árinu 2009 sem er töluvert meira en á árunum fyrir 2009. Þetta helgast að stærstu leyti af því að mikið útfærði hefur verið í gegnum sérstöku útgreiðsluna sem gerð var heimil árið 2009 og greiðslu séreignar inn á lán sem heimiluð var árið 2014. Útfærði hefur verið að dragast saman undanfarin ár og ekki er ennþá vitað hvenær sérstakar heimildir til úttektar séreignarsparnaðar hætta alfarið.

Mynd 8: Lífeyrisbyrði (iðgjöld / lífeyrir)



Núverandi eignastaða samtryggingar- og séreignardeilda

Í töflu 3 má sjá eignasamsetningu sjóðsins m.v. 30.09.2017. Undirvigt er á innlán og innlend skuldabréf en yfirvigt á innlendum og erlendum hlutabréfum.

Tafla 3: Eignasamsetning deilda Íslenska lífeyrissjóðsins

Eignaflokkur	Líf I	Líf II	Líf III	Líf IV	Samtrygging
Innlán	0,6%	0,5%	0,4%	0,1%	0,2%
Innlend skuldabréf	48,8%	62,4%	73,3%	99,9%	64,8%
ábyrgð ríkis	25,8%	34,1%	39,5%	99,9%	33,0%
fjármálastofnanir	12,4%	14,8%	17,6%	0,0%	16,6%
sveitarfélög	3,1%	5,7%	7,0%	0,0%	6,1%
fasteignatryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
önnur verðbréf	7,4%	7,8%	9,2%	0,0%	9,1%
Innlend hlutabréf	23,1%	17,3%	12,4%	0,0%	16,0%
Innlendar framt.fjárfestingar	7,0%	5,1%	3,8%	0,0%	4,7%
Erlend skuldabréf og innlán	0,8%	0,8%	0,8%	0,0%	0,7%
Erlend hlutabréf	19,6%	13,9%	9,3%	0,0%	13,6%
Erlendar framt.fjárfestingar	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%

Núverandi staða sjóðsins – samantekt

Samtryggingardeild sjóðsins stendur traustum fótum með tryggingafræðilega stöðu í jafnvægi. Þar sem meðalaldur er lágur og örorkubyrði er lítil er lífeyrisbyrði deildarinnar lág sem þýðir að öflugt nettó innflæði verður inn í deildina á næstu árum. Með þetta í huga getur deildin leyft sér að taka meiri áhættu en samtryggingardeild sjóðs sem er með eldri sjóðfélaga og þyngri lífeyrisbyrði.

Séreignardeildir sjóðsins standa vel. Meðalaldur sjóðfélaga er tiltölulega lágur, en eingöngu 23,6% af eignum deildanna eru í eigu sjóðfélaga sem eru orðnir 60 ára og þar af 18,8% í frjálsri séreign en við 60 ára aldur geta sjóðfélagar tekið út frjálsu séreignina sína í eingreiðslu. Ólíklegra er að sjóðfélagar nýti sér möguleika á eingreiðslu þar sem það er skattalega óhagkvæmt.

Lagabreytingar hafa haft áhrif á lífeyrisbyrði séreignardeildanna. Heimild til sérstakrar útgreiðslu séreignarsparnaðar var þess valdandi að útgreiðslur úr deildunum jukust mikið og einnig hafa aðgerðir um lækkun höfuðstól húsnæðislána haft sitt að segja. Tæplega 85% af eignum deildanna eru í verðbréfum sem auðvelt er að selja á ásættanlegu verðbili við eðlilegar markaðsaðstæður. Ekkert er því til fyrirstöðu að deildirnar taki áhættu í von um hærri ávöxtun, svo framarlega sem stærsti hluti eignanna eru seljanleg verðbréf og áhættan sé í takt við væntingar sjóðfélaga.

Efnahagshorfur

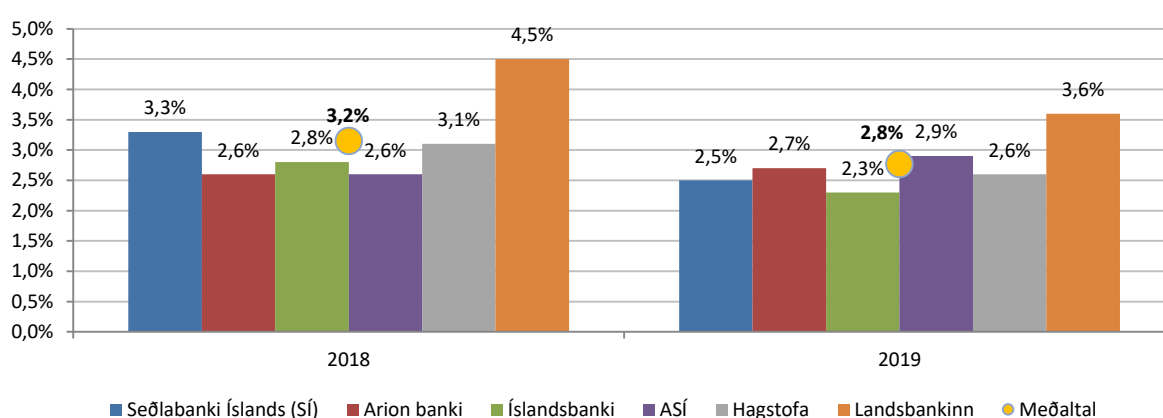
Efnahagshorfur á Íslandi

Umfjöllun um efnahagshorfur er unnin upp úr hagspám Arion banka, Íslandsbanka, Landsbankans, ASÍ, Hagstofu Íslands og Peningamálum Seðlabanka Íslands.

Hagvöxtur

Mikill gangur hefur verið í hagkerfinu undanfarið og stefnir í að hagvöxtur á árinu 2017 verði 5-5,5% en hann nam 7,2% á árinu 2016. Margt bendir til þess að hagvöxtur næstu ára verði minni en verið hefur en spár gefa til kynna að hann verði 3,2% á árinu 2018 og 2,8% árið 2019.

Mynd 9: Hagspár



Umtalsverð óvissa er um þróun efnahagsmála um þessar mundir sem gerir greiningaraðilum erfitt um vik að spá. Spár um fjölgunar ferðamanna til landsins er háð mikill óvissu en vegna styrkingar krónu er landið orðið mjög dýrt í samanburði við önnur lönd. Ef ferðamönnum myndi fækka í stað þess að fjölga á næstu árum myndi það vafalaust draga töluvert úr hagvexti þar sem einkaneysla, fjárfesting og innflutningur myndi minnka. Undanfarna mánuði hafa verið merki um að hægja sé á fasteignamarkaðinum en hann hefur verið ráðandi þáttur í verðbólguþróun undanfarin misseri. Samkvæmt spám mun hagvöxturinn á næsta ári vera borinn uppi af einkaneyslu, innflutningi og fjárfestingu í húsnæði. Hægari vöxtur er þó í samneyslu og atvinnuvegafjárfesting mun dragast saman á milli ára.

Tafla 4: Undirliðir landsframleiðslu 2018

Undirliðir	SÍ	Arion banki	Íslandsbanki	ASÍ	Hagstofa	Landsbankinn
Einkaneysla	6,0%	5,3%	5,0%	5,5%	5,3%	5,3%
Samneysla	1,6%	1,7%	1,6%	2,0%	1,3%	2,0%
Fjármunamyndun	-0,7%	1,3%	2,1%	5,2%	3,1%	10,4%
Þjóðarútgjöld	3,1%	3,5%	3,5%	4,6%	3,9%	5,7%
Útflutningur	4,3%	5,4%	4,0%	4,4%	4,3%	6,0%
Innflutningur	3,8%	7,7%	5,7%	7,5%	6,2%	8,7%
Hagvöxtur	3,3%	2,6%	2,8%	3,3%	3,1%	4,5%

Verðbólga

Verðbólga hefur haldist áfram lág og hafa landsmenn varla séð jafn langt tímabil lágrar verðbólgu.

Nokkrir kraftar hafa togast á þegar kemur verðbólguþróun; Til hækkunar er þróun á húsnæðisverði og launahækkunir en lækkun á gengisvísitölu krónunnar til lækkunar.

Húsnæðisverð hefur verið á miklu skriði undanfarin ár. Í ágúst 2017 hafði fasteignaverð hækkað um 19,1% á síðustu tólf mánuðum. Vísbendingar eru á lofti um að hægja sé á þessum miklu hækkunum, kaupsamningum er að fækka á milli ára og framboð af húsnæði er að aukast.

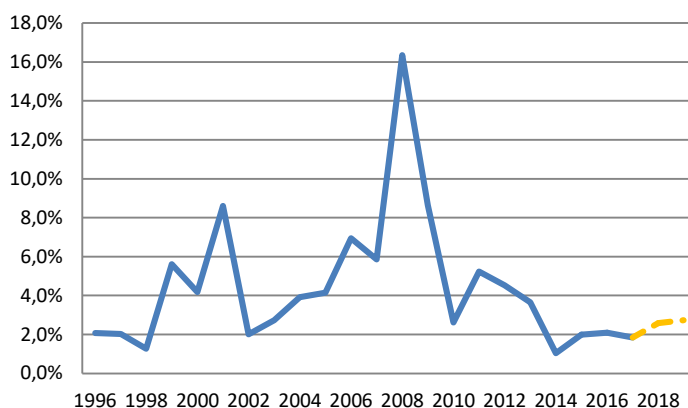
Launahækkunir hafa verið umtalsverðar undanfarin misseri. Launavísitala

Hagstofunnar hækkaði um 9,1% á árinu 2016 og í ágúst 2017 nam tólf mánaða hækkun vísitölunnar 7,2%. Þessar launahækkunir hafa aftur á móti ekki skilað sér í hærri verðbólgu og kaupmáttur því vaxið mikið. Spenna er á vinnumarkaði og atvinnuleysi með því minnsta sem mælt hefur.

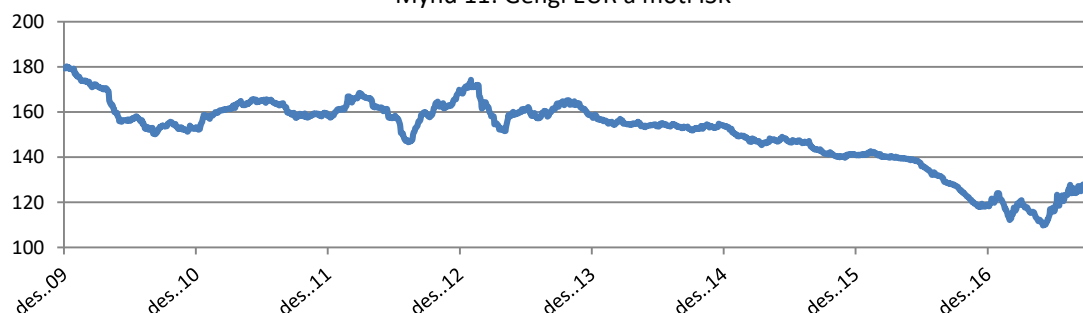
Samkvæmt hagspám er ekki gert ráð fyrir mikilli hækkun verðbólgu á næstu misserum. Meðalspáin hljóðar upp á 2,6% verðbólgu á árinu 2018 og 2,7% á árinu 2019.

Gengi íslensku krónunnar er einn stærsti áhrifapátturinn á verðlag í landinu. Frá enda ársins 2013 hefur krónan verið í miklum styrkingarfasa. Afgangur hefur verið af viðskiptum við útlönd og innflæði verið mikið vegna nýfjárfestingar erlendra aðila. Á árinu 2017 má segja að gengi krónunnar hafi náð ákveðnu jafnvægi. Fjárfestingaflæði hefur komist í eðlilegri farveg, þ.e. innlendir aðilar eru farnir að fjárfesta meira erlendis sem vegur á móti því mikla innflæði erlendra aðila í nýfjárfestingar.

Mynd 10: Verðbólga



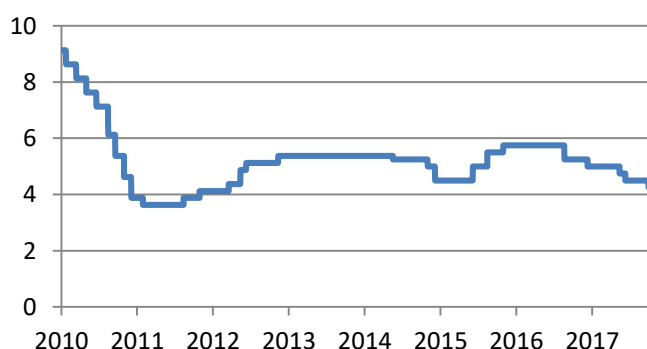
Mynd 11: Gengi EUR á móti ISK



Stýrivextir

Seðlabanki Íslands hefur haldið raunvöxtum háum undanfarin misseri. Það sem kallaðir eru meginvextir bankans voru 4,25% í lok október 2017 en verðbólga á þeim tímapunkti var 1,9%. Vextir hafa farið lækkandi frá miðju ári 2016 og er ástæða lækkunarinnar sögð vera lág verðbólga og horfur á minni hagvexti en spáð hafi verið. Eins og fyrr segir gera spár ekki ráð fyrir hárra verðbólgu á næstu árum og mun hún verða innan vikmarka

Mynd 12: Meginvextir Seðlabanka Íslands



seðlabankans. Ef þær spár ganga eftir ættu ekki að verða miklar breytingar á stýrivöxtum í aðra hvora áttina á næstu árum.

Efnahagshorfur erlendis

Samkvæmt hagspá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (AGS) mun hagvöxtur í heiminum verða 3,7% á árinu 2018 en spár gera ráð fyrir 3,6% hagvexti á árinu 2017. Eins og fyrri ár mun hagvöxtur vera meiri í nýmarkaðsríkjum eða 4,9% á árinu 2018 á meðan spár gera ráð fyrir að þróuð ríki vaxi um 2,0%. Bandaríska hagkerfið er sterkt um þessar mundir, fyrirtækjum gengur vel og neytendur eru bjartsýnir. Spáð er 2,2% vexti fyrir árið 2017 en 2,3% á árinu 2018.

Á evrusvæðinu er spáð 2,1% hagvexti á árinu 2017 og 1,9% á árinu 2018. Vöxturinn verður aðallega drifinn áfram af innlendri eftirspurn og útflutningi samhliða meiri umsvifum í heimshagkerfinu.

Japanska hagkerfið vex um 1,5% á árinu 2017 en hægist síðan á og mun vöxturinn verða 0,7% árið 2018. Miklar örvunaraðgerðir hafa átt sér stað en búist er við að hægt verði á þeim í náginni framtíð.

Nýmarkaðsríkin eru á fleygiferð og eftir að stóru olíuútflutningsríkin jöfnuðu sig eftir lækkun á olíunni árið 2015 er spáð hækkandi hagvexti í þeim ríkjum. Áfram er mikill vöxtur í Kína og Indlandi en spáð er 6,5% og 7,4% vexti hvoru hagkerfanna fyrir sig. Mikil umbreyting hefur átt sér stað undanfarinn áratug á þessum tveimur hagkerfum. Minni áhersla er á fjárfestingu og iðnað en meiri áhersla er á einkaneyslu og þjónustu með stækkandi millistétt.

Tafla 5: Hagvaxtarspár AGS

	2016	Spár	
		2017	2018
Heimshagvöxtur	3,2%	3,6%	3,7%
Þróuð ríki	1,7%	2,2%	2,0%
Bandaríkin	1,5%	2,2%	2,3%
Evrusvæðið	1,8%	2,1%	1,9%
Japan	1,0%	1,5%	0,7%
Bretland	1,8%	1,7%	1,5%
Kanada	1,5%	3,0%	2,1%
Önnur þróuð ríki	2,2%	2,6%	2,5%
Nýmarkaðsríki	4,3%	4,6%	4,9%
Rússland	-0,2%	1,8%	1,6%
Asía	6,4%	6,5%	6,5%
Kína	6,7%	6,8%	6,5%
Indland	7,1%	6,7%	7,4%
ASEAN ríki ¹	4,9%	5,2%	5,2%
Nýmarkaðsríki Evrópu	3,1%	4,5%	3,5%
Suður Ameríka	-0,9%	1,2%	1,9%
Brasilía	-3,6%	0,7%	1,5%
Mexíkó	2,3%	2,1%	1,9%
Mið-austurlönd	5,0%	2,6%	3,5%
Afríka - ríki sunnan Sahara	1,4%	2,6%	3,5%
Nígería	-1,6%	0,8%	1,9%
Suður Afríka	0,3%	0,7%	1,1%
Þróunarlönd	3,6%	4,6%	5,2%

¹ASEAN: Association of Southeast Asian Nations

Verðbólga hefur verið lág undanfarin ár í þróuðum hagkerfum en búist er við að hún muni fara hækkandi á komandi árum. Á árinu 2016 var verðbólga í þróuðum hagkerfum 0,8% en spáð er að hún muni endá í 1,7% fyrir árið 2017 og 1,7% á árinu 2018. Á nýmörkuðum er því spáð að verðbólga verði nokkuð stöðug og muni nema 4,2% fyrir árið 2017 og 4,4% á árinu 2018.

Fjárfestingastefna 2018

Fjárfestingastefna – forsendur

Fjárfestingastefnan skal ætíð vera innan ramma laga um lífeyrissjóði og samþykktu sjóðsins. Fjárfestingastefnan markast af stöðu sjóðsins, aldri sjóðfélaga, markmiðum og áhættuþoli. Markmið um ávöxtun samtryggingardeildar er 3,5% raunávöxtun til framtíðar, svo hann standi undir framtíðarskuldbindingum sínum. Staða og framtíðargreiðsluflæði sjóðsins kemur fram í tryggingafræðilegri úttekt sjóðsins. Fyrir séreignardeildir sjóðsins er markmiðið að ná hámarksávöxtun m.v. fjárfestingarstefnu hans og áhættu.

Eignaflokkar fjárfestingastefnunnar

Fjárfestingastefnan byggir á flokkun verðbréfa og takmörkunum skv. 36. gr. laga nr. 129/1997 um lífeyrissjóði. Á árinu 2017 var lögum um framangreindum lögum breytt og snýr breytingin aðallega að 36. grein laganna. Eftir þessar breytingar er eignaflokkum skipt niður á sex flokka, eignaflokka A-F. Undir hverjum eignaflokki er síðan nánari skipting á tegund eigna.

Eignaflokkur A

A.a. Fjármálagerningar sem aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjar gefa út eða ábyrgjast

Fjármálagerningar útgefnir af ríkissjóði eða fyrirtækjum sem eru með ábyrgð ríkissjóðs.

Helstu útgefendur verðbréfa með ábyrgð ríkissjóðs eru:

Ríkissjóður Íslands (Lánamál ríkisins) gefur út víxla (RIKV) og lengri óverðtryggð ríkisbréf (RIKB) sem eru vaxtagreiðslubréf. Einnig gefur ríkissjóður út verðtryggð spariskírteini (RIKS).

Íbúðalánasjóður gaf út markaðsverðbréf, svokölluð íbúðarbréf, í þeim tilgangi að fjármagna útlánastarfssemi sína og til að ná fjárhagslegum jöfnuði og fjárhagslegri stöðu sinni í rekstri.

Landsvirkjun er með útistandandi einn skráðan skuldabréfaflokk, LAND 05 1. Samkvæmt lögum 42/1983 um Landsvirkjun er ríkið í einfaldri ábyrgð fyrir þeim skuldbindingum fyrirtækisins sem heimilaðar eru í 9. gr. laganna.

A.b. – Skuldabréf tryggð með veði í fasteign

Lífeyrissjóðum er heimilt að fjárfesta í skuldabréfum tryggðum með veði í fasteignum að hámarki 75% af metnu markaðsvirði íbúðarhúsnæðis eða 50% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu.

Eignaflokkur B

B.a. – Fjármálagerningar sem sveitarfélög eða Lánasjóður sveitarfélaga ohf. gefa út eða ábyrgjast

Skuldaviðurkenningar útgefnar af bæjar- og sveitarfélögum sem og lánastofnunum sveitarfélaga. Stærstu útgefendur sveitarfélagaskuldabréfa eru:

Lánasjóður sveitarfélaga, en meginhlutverk sjóðsins er að tryggja íslenskum sveitarfélögum, stofnunum þeirra og fyrirtækjum lánsfé á hagstæðum kjörum með veitingu láns eða ábyrgða. Lánasjóðurinn hefur góðar tryggingar fyrir lánveitingum sínum til sveitarfélaga, en sveitarfélögin hafa sérstaka heimild í sveitastjórnarlögum til að veita lánasjóðnum veð í tekjum sínum. LSS er með tvo útistandandi

skuldabréfaflokka, LSS 150434 og LSS 150224 sem eru verðtryggð jafngreiðslubréf með lokagjalddaga 2034 og 2024.

Reykjavíkurborg er stærsta sveitarfélag landsins með rúmlega 123 þúsund íbúa. Stærsti útgefni flokkurinn er RVK 53 1 sem er jafngreiðslubréf með hálfárslegum greiðslum með lokagjalddaga árið 2053.

Kópavogsbær er næst stærsta sveitarfélag landsins með rúmlega 33 þúsund íbúa. Hann er jafnframt næst stærsti skuldabréfaútgefandi af sveitarfélögum í landinu sem hafa bréf sín skráð á rafrænum markaði. Stærsti útgefni flokkurinn er KOP 08 1 sem er jafngreiðslubréf með hálfárslegum greiðslum og lokagjalddaga árið 2019.

B.b. - Innlán viðskiptabanka og sparisjóða

Undir innlán flokkast bundin innlán og handbært fé á bankareikningum. Bundin innlán eru ýmist verðtryggð eða óverðtryggð. Verðtryggð innlán eru bundin til að lágmarki 3 ára. Innlán lífeyrissjóða flokkast sem heildsöluinnlán og þar af leiðandi falla þau ekki undir innlánstryggingu.

B.c. – Skuldabréf samkvæmt lögum um sértryggð skuldabréf

Skuldabréf útgefin af viðskiptabanka, sparisjóði eða lánaþyrirtæki sem gefin eru út samkvæmt lögum nr. 11/2008 um sértryggð skuldabréf og reglum um sértryggð skuldabréf nr. 528/2008.

Viðskiptabankarnir þrír, Arion banki, Landsbankinn og Íslandsbanki gefa allir út sértryggð skuldabréf sem hluta af sinni fjármögnun. Í lok árs 2016 nam útgáfa sértryggðra skuldabréfa þeirra tæpum 264 mö.kr. Íslandsbanki hafði gefið út stærstan hluta sértryggðra bréfa frá 2008 eða 64,7 ma.kr. Arion banki kemur þar á eftir með um 41 ma.kr. útgáfu en því til viðbótar yfirtók bankinn útgáfu sértryggðra skuldabréfa að fjárhæð 120 m.kr. sem gefin voru út af Kaupþingi á árunum 2006-2008. Heildarútgáfa sértryggðra skuldabréfa Landsbankans nam 38 mö.kr. í lok árs 2016.

Eignaflokkur C

C.a. – Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl útgefin af lánastofnunum og váttryggingafélögum

Skuldabréf og víxlar sem útgefnir eru af lánastofnunum sem og váttryggingafélögum. Innan þessa flokks eru þó ekki kröfur sem samið hefur verið um að víki fyrir öllum öðrum kröfum.

Arion banki, Landsbankinn, Íslandsbanki og Kvika banki hafa á undanförunum árum gefið út óveðtryggð skuldabréf og eru þau í flestum tilfellum í formi víxla.

C.b. – Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða samkvæmt lögum um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði

Hlutir eða hlutdeildarskírteini sem útgefin eru af verðbréfasjóðum samkvæmt lögum nr. 128/2011 um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði eða tilskipun 2009/65/EB um samræmingu á lögum og stjórnarsýslufyrirmælum að því er varðar verðbréfasjóði (UCITS).

Undir þennan flokk falla bæði innlendir og erlendir verðbréfasjóðir.

Eignaflokkur D

D.a. - Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga

Skuldabréf og víxlar sem útgefin eru af félögum, annarra en lánastofnana og váttryggingafélaga og sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

D.b. - Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu

Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl sem útgefin eru af sjóðum um sameiginlega fjárfestingu annarra en verðbréfasjóða.

Á undanfórnum árum hafa verið stofnaðir sjóðir/félög með sérstakan tilgang (e. Special purpose vehicle, (SPV)) og hafa þeir verið notaðir sem millilag til fjármögnunar á öðrum fyrirtækjum. Reginn fasteignafélag hefur t.a.m. gefið út skuldabréf sem SPV hafa keypt sem síðan eru fjármögnuð með skuldabréfaútgáfu til fjárfesta.

Eignaflokkur E

E.a. - Hlutabréf félaga

Innlend hlutabréf

Hlutabréf sem útgefin eru af hlutafélögum með heimilisfesti á Íslandi. Í fjárfestingarstefnunni er aðallega horft til félaga sem eru skráð á Nasdaq OMX Iceland eða félaga sem gert er ráð fyrir að fara í skráningu á markað á næstu misserum.

Erlend hlutabréf

Hlutabréf sem útgefin eru af hlutafélögum með heimilisfesti í öðru landi en á Íslandi. Í fjárfestingarstefnunni er horft til þess að fjárfesting í erlendum hlutabréfum verði í gegnum verðbréfasjóði og/eða fjárfestingarsjóði.

E.b. - Hlutir og hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu

Hlutir og hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu annarra en verðbréfasjóða. Hér er því um að ræða fjárfestingu í fjárfestingarsjóðum og fagfjárfestasjóðum. Sjóður sem starfræktur er sem samlagshlutafélag fellur undir þennan lið.

E.c. - Fasteignir

Fasteignir í aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjum.

Eignaflokkur F

F.a. - Afleiður

Afleiður sem draga úr áhættu sjóðsins, enda sé viðmið þeirra neysluverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla.

F.b. - Aðrir fjármálagerningar

Aðrir fjármálagerningar en þó ekki afleiður.

Fjárfestingarstefnur og vikmörk

Tafla 6: Fjárfestingarstefnur deilda Íslenska lífeyrissjóðsins og viðmið

Fjárfestingarstefna	LÍF I			LÍF II			LÍF III			LÍF VI			Samtrygging		
	Vikmörk	Stefna		Vikmörk	Stefna		Vikmörk	Stefna		Vikmörk	Stefna		Vikmörk	Stefna	
Innlán	0,0%	25,0%	0,00%	0,0%	25,0%	0,00%	0,0%	25,0%	0,00%	0,0%	20,0%	0,00%	0,0%	25,0%	0,00%
Innlend skuldabréf	15,0%	100,0%	52,25%	20,0%	100,0%	61,75%	20,0%	100,0%	71,25%	80,0%	100,0%	100,0%	20,0%	100,0%	61,75%
Ábyrgð ríkis / ríkisft.	15,0%	80,0%	33,00%	20,0%	80,0%	39,00%	20,0%	80,0%	45,00%	80,0%	100,0%	100,00%	20,0%	80,0%	39,00%
Fjármálastofnanir - sértryggð skuldabréf	0,0%	30,0%	11,00%	0,0%	30,0%	13,00%	0,0%	30,0%	15,00%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	30,0%	13,00%
Fjármálastofnanir - óveðtryggð skuldabréf	0,0%	20,0%	0,00%	0,0%	20,0%	0,00%	0,0%	20,0%	0,00%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	20,0%	0,00%
Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	20,0%	2,75%	0,0%	20,0%	3,25%	0,0%	20,0%	3,75%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	20,0%	3,25%
Fasteignatryggð skuldabréf	0,0%	10,0%	0,00%	0,0%	10,0%	0,00%	0,0%	10,0%	0,00%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	10,0%	0,00%
Skuldabréf fyrirtækja og önnur verðbréf	0,0%	20,0%	5,50%	0,0%	20,0%	6,50%	0,0%	20,0%	7,50%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	20,0%	6,50%
Innlend hlutabréf	0,0%	35,0%	15,75%	0,0%	30,0%	12,25%	0,0%	25,0%	8,75%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	30,0%	12,25%
Innlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	15,0%	4,50%	0,0%	12,5%	3,50%	0,0%	10,0%	2,50%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	12,5%	3,50%
Erlend skuldabréf og innlán	0,0%	20,0%	2,75%	0,0%	20,0%	3,25%	0,0%	20,0%	3,75%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	20,0%	3,25%
Erlend hlutabréf	0,0%	35,0%	24,75%	0,0%	30,0%	19,25%	0,0%	25,0%	13,75%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	30,0%	19,25%
Erlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	10,0%	0,00%	0,0%	7,5%	0,00%	0,0%	5,0%	0,00%	0,0%	0,0%	0,00%	0,0%	7,5%	0,00%
Viðmið															
Skuldabréf og innlán															
NOMXIBB Index		52,25%			61,75%			71,25%			0,00%			61,75%	
OMXI5YI Index		0,00%			0,00%			0,00%			50,00%			0,00%	
OMXI5YNI Index		0,00%			0,00%			0,00%			50,00%			0,00%	
Innlend hlutabréf og framtaksfjárfestingar															
OMXI8 Index		20,25%			15,75%			11,25%			0,00%			15,75%	
Erlend hlutabréf og erlendir framtakssjóðir															
MCSI World Index		24,75%			19,25%			13,75%			0,00%			19,25%	
Erlend skuldabréf															
Citi World Governemnt Bond Index		2,75%			3,25%			3,75%			0,00%			3,25%	
Markmið um meðallíftíma skuldabréfasafns															
		7,74 ár			7,74 ár			7,74 ár			5,00 ár			7,74 ár	
Hlutfall eigna í virkri stýringu															
		100%			100%			100%			100%			100%	
Markmið eignasamsetningu í erlendri mynt															
		27,5%			22,5%			17,5%			0,0%			22,5%	

Töflur 7 – 11 sýna fjárfestingarstefnur m.v. 36.gr.a. laga nr. 129/1997 ásamt takmörkunum á samtölum eignaflokka.

Tafla 7: Fjárfestingarstefna **Líf I** skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997 og takmarkanir á samtölu eignaflokka.

Eignaflokkur	Lágmark	Hámark	Stefna
1a Fjármálagerningar með ábyrgð ríkis	15,0%	80,0%	26,4%
1b Veðskuldabréf (sjóðfélagalán)	0,0%	10,0%	0,0%
2a Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	20,0%	2,2%
2b Innlán	0,0%	25,0%	0,0%
2c Sértryggð skuldabréf	0,0%	30,0%	8,8%
3a Skuldabréf lánastofnana og tryggingafélaga	0,0%	20,0%	0,0%
3b Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	0,0%	70,0%	30,5%
4a Skuldabréf fyrirtækja	0,0%	20,0%	4,4%
4b Skuldabréf annarra sjóða	0,0%	15,0%	0,0%
5a Hlutabréf félaga	0,0%	50,0%	9,0%
5b Hlutdeildarskírteini annarra sjóða	0,0%	40,0%	18,7%
5c Fasteignir	0,0%	15,0%	0,0%
6a Afleiður	0,0%	10,0%	0,0%
6b Aðrir fjármálagerningar (þó ekki afleiður)	0,0%	10,0%	0,0%
Samtals			100,0%

Takmarkanir - Líf I	Hámark	Hlutfall í stefnu
Eignir samkvæmt 3.-6. töluliðar	80%	62,6%
Eignir samkvæmt 4.-6. töluliðar	60%	32,1%
Eignir samkvæmt 6. töluliðar	10%	0,0%

Tafla 8: Fjárfestingarstefna **Líf II** skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997 og takmarkanir á samtölu eignaflokka.

Eignaflokkur	Lágmark	Hámark	Stefna
1a Fjármálagerningar með ábyrgð ríkis	20,0%	80,0%	31,2%
1b Veðskuldabréf (sjóðfélagalán)	0,0%	10,0%	0,0%
2a Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	20,0%	2,6%
2b Innlán	0,0%	25,0%	0,0%
2c Sértryggð skuldabréf	0,0%	30,0%	10,4%
3a Skuldabréf lánastofnana og tryggingafélaga	0,0%	20,0%	0,0%
3b Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	0,0%	70,0%	26,9%
4a Skuldabréf fyrirtækja	0,0%	20,0%	5,2%
4b Skuldabréf annarra sjóða	0,0%	15,0%	0,0%
5a Hlutabréf félaga	0,0%	40,0%	7,0%
5b Hlutdeildarskírteini annarra sjóða	0,0%	40,0%	16,7%
5c Fasteignir	0,0%	15,0%	0,0%
6a Afleiður	0,0%	10,0%	0,0%
6b Aðrir fjármálagerningar (þó ekki afleiður)	0,0%	10,0%	0,0%
Samtals			100,0%

Takmarkanir - Líf II	Hámark	Hlutfall í stefnu
Eignir samkvæmt 3.-6. töluliðar	80%	55,8%
Eignir samkvæmt 4.-6. töluliðar	60%	28,9%
Eignir samkvæmt 6. töluliðar	10%	0,0%

Tafla 9: Fjárfestingarstefna **Líf III** skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997 og takmarkanir á samtölu eignaflokka.

Eignaflokkur	Lágmark	Hámark	Stefna
1a Fjármálagerningar með ábyrgð ríkis	20,0%	80,0%	36,0%

1b	Veðskuldabréf (sjóðfélagalán)	0,0%	10,0%	0,0%
2a	Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	20,0%	3,0%
2b	Innlán	0,0%	25,0%	0,0%
2c	Sértryggð skuldabréf	0,0%	30,0%	12,0%
3a	Skuldabréf lánastofnana og tryggingafélaga	0,0%	20,0%	0,0%
3b	Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	0,0%	70,0%	23,4%
4a	Skuldabréf fyrirtækja	0,0%	20,0%	6,0%
4b	Skuldabréf annarra sjóða	0,0%	15,0%	0,0%
5a	Hlutabréf félaga	0,0%	30,0%	5,0%
5b	Hlutdeildarskírteini annarra sjóða	0,0%	40,0%	14,6%
5c	Fasteignir	0,0%	15,0%	0,0%
6a	Afleiður	0,0%	10,0%	0,0%
6b	Aðrir fjármálagerningar (þó ekki afleiður)	0,0%	10,0%	0,0%
Samtals				100,0%

Takmarkanir - Líf III	Hámark	Hlutfall í stefnu
Eignir samkvæmt 3.-6. töluliðar	80%	49,0%
Eignir samkvæmt 4.-6. töluliðar	60%	25,6%
Eignir samkvæmt 6. töluliðar	10%	0,0%

Tafla 10: Fjárfestingarstefna **Líf IV** skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997 og takmarkanir á samtölu eignaflokka.

Eignaflokkur	Lágmark	Hámark	Stefna
1a Fjármálagerningar með ábyrgð ríkis	80,0%	100,0%	85,0%
1b Veðskuldabréf (sjóðfélagalán)	0,0%	0,0%	0,0%
2a Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	0,0%	0,0%
2b Innlán	0,0%	20,0%	0,0%
2c Sértryggð skuldabréf	0,0%	0,0%	0,0%
3a Skuldabréf lánastofnana og tryggingafélaga	0,0%	0,0%	0,0%
3b Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	0,0%	60,0%	10,0%
4a Skuldabréf fyrirtækja	0,0%	0,0%	0,0%
4b Skuldabréf annarra sjóða	0,0%	0,0%	0,0%
5a Hlutabréf félaga	0,0%	0,0%	0,0%
5b Hlutdeildarskírteini annarra sjóða	0,0%	10,0%	5,0%
5c Fasteignir	0,0%	0,0%	0,0%
6a Afleiður	0,0%	0,0%	0,0%
6b Aðrir fjármálagerningar (þó ekki afleiður)	0,0%	0,0%	0,0%
Samtals			100,0%

Takmarkanir - Líf IV	Hámark	Hlutfall í stefnu
Eignir samkvæmt 3.-6. töluliðar	80%	15,0%
Eignir samkvæmt 4.-6. töluliðar	60%	5,0%
Eignir samkvæmt 6. töluliðar	10%	0,0%

Tafla 11: Fjárfestingarstefna **samtryggingar** skv. 36.gr.a. Laga nr. 129/1997 og takmarkanir á samtölu eignaflokka.

	Eignaflokkur	Lágmark	Hámark	Stefna
1a	Fjármálagerningar með ábyrgð ríkis	20,0%	80,0%	31,2%
1b	Veðskuldabréf (sjóðfélagalán)	0,0%	10,0%	0,0%
2a	Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	20,0%	2,6%
2b	Innlán	0,0%	25,0%	0,0%
2c	Sértryggð skuldabréf	0,0%	30,0%	10,4%
3a	Skuldabréf lánastofnana og tryggingafélaga	0,0%	20,0%	0,0%
3b	Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða	0,0%	70,0%	26,9%
4a	Skuldabréf fyrirtækja	0,0%	20,0%	5,2%
4b	Skuldabréf annarra sjóða	0,0%	15,0%	0,0%
5a	Hlutabréf félaga	0,0%	40,0%	7,0%
5b	Hlutdeildarskírteini annarra sjóða	0,0%	40,0%	16,7%
5c	Fasteignir	0,0%	15,0%	0,0%
6a	Afleiður	0,0%	10,0%	0,0%
6b	Aðrir fjármálagerningar (þó ekki afleiður)	0,0%	10,0%	0,0%
Samtals				100,0%

Takmarkanir - samtrygging	Hámark	Hlutfall í stefnu
Eignir samkvæmt 3.-6. töluliðar	80%	55,8%
Eignir samkvæmt 4.-6. töluliðar	60%	28,9%
Eignir samkvæmt 6. töluliðar	10%	0,0%

Aðrar takmarkanir í fjárfestingarstefnu

- Sjóðnum er heimilt að nota afleiður til að draga úr áhættu sjóðsins enda sé viðmið þeirra neysluverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla.
- Sjóðnum er heimilt að binda allt að 10% heildareigna í fjármálagerningum sama útgefanda sem falla undir 2.-6. tölul. 2.mgr. 36.gr.a. laga nr. 129/1997. Þar af er sjóðnum óheimilt að binda meira en 5% af heildareignum í fjármálagerningum sama útgefanda sem falla undir 6. tölul. 2. mgr. 36. gr. a.
- Hámarkshlutdeild sjóðsins í einstöku hlutafélagi skal vera 20% af útgefna hlutafé félagsins. Heimilt er þó að eiga stærri hluta en 20% í fyrirtæki sem eingöngu sinnir þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóðinn sjálfan.
- Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af sama verðbréfasjóði eða deild hans skal vera 25%.
- Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóði um sameiginlega fjárfestingu eða deild hans skal vera 20%.
- Hámarkshlutdeild í verðbréfa- eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags skal vera 30%.
- Íslenski lífeyrissjóðurinn hefur heimild til þess að lána til sjóðfélaga. Lánið skal vera tryggt með veði í fasteign að hámarki 75% af metnu markaðsvirði íbúðarhúsnæðis eða 50% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu.
- Markmið um atvinnugreinaskiptingu byggir á að fjárfestingar í hlutabréfum séu vel dreifðar milli helstu atvinnugreina. Til viðmiðunar er höfð atvinnugreinaskipting heimsvísitölu hlutabréfa, MSCI World Index.
- Hámarksfjárfesting í einni atvinnugrein er 50% en undanskilin eru verðbréf útgefin af ríki.
- Markmið um gjaldmiðlasamsetningu erlendra hlutabréfa er svohljóðandi:

Tafla 12: Gjaldmiðlasamsetning erlendra hlutabréfa

Gjaldmiðill	Hlutfall
USD	59,9%
EUR	11,8%
GBP	6,5%
JPY	8,9%
Annað	12,9%

- Markmið um gjaldmiðlasamsetningu erlendra skuldabréfa er svohljóðandi:

Tafla 13: Gjaldmiðlasamsetning erlendra skuldabréfa

Gjaldmiðill	Hlutfall
USD	34,4%
EUR	33,1%
GBP	5,6%
JPY	19,8%
Annað	7,1%

- Markmið um gjaldmiðlasamsetningu deilda sjóðsins m.v. fjárfestingarstefnu:

Tafla 14: Gjaldmiðlasamsetning deilda sjóðsins m.v. fjárfestingarstefnu

Gjaldmiðill	Líf I	Líf II	Líf III	Líf IV	Samtrygging
ISK	72,5%	77,50%	82,5%	100,0%	77,5%
USD	15,8%	12,6%	9,5%	0,0%	12,6%
EUR	3,8%	3,3%	2,9%	0,0%	3,3%
GBP	1,8%	1,4%	1,1%	0,0%	1,4%
JPY	2,7%	2,4%	2,0%	0,0%	2,4%
Annað	3,4%	2,7%	2,0%	0,0%	2,7%

- Gerð er krafa til útgefanda verðbréfa sem sjóðurinn fjárfestir í að hann skili árlega endurskoðuðum ársreikningi sem Íslenski lífeyrissjóðurinn hefur aðgang að. Ef útgefandi bregst þessum kröfum skal kalla til fundar með forsvarsmönnum útgefanda og fá ástæður fyrir misbrestinum. Meta skal aðgerðir í framhaldinu.
- Lausafjárlutfall skal að jafnaði vera 1% af hreinni eign sjóðsins.

Viðmið fjárfestingarstefnu sjóðsins

Í Líf I-III og samtryggingu er viðmið skuldabréfa NOMXIBB vísitalan (Nasdaq OMX Iceland Benchmark Bonds).

Í Líf IV er viðmiðinu skipt jafnt (50%/50%) á milli 5 ára óverðtryggðri skuldabréfavísitölu Nasdaq OMX Iceland og 5 ára verðtryggðri skuldabréfavísitölu Nasdaq OMX Iceland.

Viðmið innlendra hlutabréfa og innlendra framtaksfjárfestinga er OMXI8 vísitalan en hún endurspeglar vægi átta fyrirtækja í Nasdaq OMX Iceland skv. útreikningum kauphallarinnar.

Viðmið erlendra hlutabréfa er MSCI World Index sem er alþjóðleg hlutabréfavísitala. Í viðmiði sjóðsins er hún reiknuð í ISK.

Viðmið erlendra skuldabréfa er Citi World Government Bond Index sem er alþjóðleg skuldabréfavísitala. Í viðmiði sjóðsins er hún reiknuð í ISK.

Helstu breytingar frá fyrri fjárfestingarstefnu

Helstu breytingar á fjárfestingarstefnunni á milli ára:

- Vægi hlutabréfa er aukið á kostnað skuldabréfa.
- Vægi innlendra hlutabréfa er minnkað en vægi erlendra hlutabréfa er aukið.
- Vægi erlendra skuldabréfa er aukið en það var áður í 0.
- Skuldabréf fjármálastofnana eru núna skipt á milli sértryggðra skuldabréfa og óveðtryggðra skuldabréfa.
- Vægi innlána er sett niður í 0 en vikmörk eru þó til staðar.
- Vikmörk á skuldabréfum með ábyrgð ríkis eru þrengd.

Tafla 15: Fjárfestingarstefnur deilda Íslenska lífeyrissjóðsins og breytingar á milli ára

Líf I	Stefna 2017				Stefna 2018				Breytin g
	Lágmar k	Hámar k	Stefna 2017	Staða 30.9.2017	Stefna 2018	Lágmar k	Hámar k		
Fjárfestingarstefna									
Innlendar eignir			84,0%	79%	73%				
Innlán	0,0%	25,0%	4,20%	0,7%	0,0%	0,0%	25,0%	-4,2%	
Innlend skuldabréf	15,0%	100,0%	55,80%	48,9%	52,3%	15,0%	100,0%	-3,6%	
Ábyrgð ríkis / ríkisft.	15,0%	100,0%	34,60%	24,8%	33,0%	15,0%	80,0%	-1,6%	
Fjármálastofnanir-sértryggð skuldabréf				12,4%	11,0%	0,0%	30,0%		
Fjármálastofnanir-óveðtryggð skuldabréf	0,0%	25,0%	10,04%	0,0%	0,0%	0,0%	20,0%	1,0%	
Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	15,0%	3,91%	3,1%	2,8%	0,0%	20,0%	-1,2%	
Fasteignatryggð skuldabréf	0,0%	5,0%	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	
Skuldabréf fyrirtækja og önnur verðbréf	0,0%	20,0%	7,25%	8,7%	5,5%	0,0%	20,0%	-1,8%	
Innlend hlutabréf	0,0%	35,0%	18,00%	22,7%	15,8%	0,0%	35,0%	-2,3%	
Innlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	12,0%	6,00%	7,1%	4,5%	0,0%	15,0%	-1,5%	
Erlendar eignir			16,00%	21%	27,5%				
Erlend skuldabréf og innlán	0,0%	15,0%	0,00%	0,7%	2,8%	0,0%	20,0%	2,8%	
Erlend hlutabréf	0,0%	35,0%	16,00%	19,7%	24,8%	0,0%	35,0%	8,8%	
Erlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	7,5%	0,00%	0,2%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	

Líf II	Stefna 2017			Staða		Stefna 2018			Breytin g
	Lágmar k	Hámar k	Stefna 2017	30.9.2017 7	Stefna 2018	Lágmar k	Hámar k		
Fjárfestingarstefna									
Innlendar eignir			88,0%	85%	78%				
Innlán	0,0%	25,0%	4,90%	0,5%	0,0%	0,0%	25,0%	-4,9%	
Innlend skuldabréf	20,0%	100,0%	65,10%	62,5%	61,75%	20,0%	100,0%	-3,4%	
Ábyrgð ríkis / ríkisft.	20,0%	100,0%	40,36%	33,0%	39,0%	20,0%	80,0%	-1,4%	
Fjármálastofnanir-sértryggð skuldabréf				14,8%	13,0%	0,0%	30,0%		
Fjármálastofnanir-óveðtryggð skuldabréf	0,0%	25,0%	11,72%	0,0%	0,0%	0,0%	20,0%	1,3%	
Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	15,0%	4,56%	5,8%	3,3%	0,0%	20,0%	-1,3%	
Fasteignatryggð skuldabréf	0,0%	5,0%	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	
Skuldabréf fyrirtækja og önnur verðbréf	0,0%	20,0%	8,46%	9,0%	6,5%	0,0%	20,0%	-2,0%	
Innlend hlutabréf	0,0%	30,0%	13,50%	17,0%	12,3%	0,0%	30,0%	-1,3%	
Innlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	11,0%	4,50%	5,2%	3,5%	0,0%	12,5%	-1,0%	
Erlendar eignir			12,00%	15%	22,5%				
Erlend skuldabréf og innlán	0,0%	15,0%	0,00%	0,8%	3,3%	0,0%	20,0%	3,3%	
Erlend hlutabréf	0,0%	30,0%	12,00%	14,0%	19,3%	0,0%	30,0%	7,3%	
Erlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	6,0%	0,00%	0,1%	0,0%	0,0%	7,5%	0,0%	

Líf III	Stefna 2017			Staða		Stefna 2018			Breytin g
	Lágmar k	Hámar k	Stefna 2017	30.9.2017 7	Stefna 2018	Lágmar k	Hámar k		
Fjárfestingarstefna									
Innlendar eignir			92,0%	90%	83%				
Innlán	0,0%	25,0%	5,60%	0,3%	0,0%	0,0%	25,0%	-5,6%	
Innlend skuldabréf	20,0%	100,0%	74,40%	73,2%	71,3%	20,0%	100,0%	-3,2%	
Ábyrgð ríkis / ríkisft.	20,0%	100,0%	46,13%	38,0%	45,0%	20,0%	80,0%	-1,1%	
Fjármálastofnanir-sértryggð skuldabréf				17,6%	15,0%	0,0%	30,0%		
Fjármálastofnanir-óveðtryggð skuldabréf	0,0%	25,0%	13,39%	0,0%	0,0%	0,0%	20,0%	1,6%	
Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	15,0%	5,21%	7,0%	3,8%	0,0%	20,0%	-1,5%	
Fasteignatryggð skuldabréf	0,0%	5,0%	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%	
Skuldabréf fyrirtækja og önnur verðbréf	0,0%	20,0%	9,67%	10,6%	7,5%	0,0%	20,0%	-2,2%	
Innlend hlutabréf	0,0%	25,0%	9,00%	11,8%	8,8%	0,0%	25,0%	-0,2%	
Innlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	10,0%	3,00%	4,3%	2,5%	0,0%	10,0%	-0,5%	
Erlendar eignir			8,00%	10%	17,5%				
Erlend skuldabréf og innlán	0,0%	15,0%	0,00%	0,8%	3,8%	0,0%	20,0%	3,8%	
Erlend hlutabréf	0,0%	25,0%	8,00%	9,4%	13,8%	0,0%	25,0%	5,8%	
Erlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	4,5%	0,00%	0,1%	0,0%	0,0%	5,0%	0,0%	

Líf IV	Stefna 2017			Staða 30.9.2017	Stefna 2018	Stefna 2018		Breytin g
	Lágmar k	Hámar k	Stefna 2017			Lágmar k	Hámar k	
Fjárfestingarstefna								
Innlendar eignir			100,0%	100%	100%			
Innlán	0,0%	20,0%	0,00%	0,1%	0,0%	0,0%	20,0%	0,0%
Innlend skuldabréf	80,0%	100,0%	100,00%	99,9%	100,0%	80,0%	100,0%	0,0%

Ábyrgð ríkis / ríkisft. 80,0% 100,0% 100,00% 99,9% 100,0% 80,0% 100,0% 0,0%

Samtrygging	Stefna 2017			Staða 30.9.2017	Stefna 2018	Stefna 2018		Breytin g
	Lágmar k	Hámar k	Stefna 2017			Lágmar k	Hámar k	
Fjárfestingarstefna								
Innlendar eignir			88,0%	86%	78%			
Innlán	0,0%	25,0%	4,90%	0,3%	0,0%	0,0%	25,0%	-4,9%
Innlend skuldabréf	20,0%	100,0%	65,10%	64,8%	61,8%	20,0%	100,0%	-3,4%
Ábyrgð ríkis / ríkisft.	20,0%	100,0%	40,36%	32,9%	39,0%	20,0%	80,0%	-1,4%
Fjármálastofnanir-sértryggð skuldabréf	0,0%	25,0%	11,72%	16,6%	13,0%	0,0%	30,0%	1,3%
Fjármálastofnanir-óveðtryggð skuldabréf	0,0%	25,0%	11,72%	0,0%	0,0%	0,0%	20,0%	
Skuldabréf sveitarfélaga	0,0%	15,0%	4,56%	6,1%	3,3%	0,0%	20,0%	-1,3%
Fasteignatryggð skuldabréf	0,0%	5,0%	0,00%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	0,0%
Skuldabréf fyrirtækja og önnur verðbréf	0,0%	20,0%	8,46%	9,2%	6,5%	0,0%	20,0%	-2,0%
Innlend hlutabréf	0,0%	30,0%	13,50%	15,7%	12,3%	0,0%	30,0%	-1,3%
Innlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	11,0%	4,50%	4,8%	3,5%	0,0%	12,5%	-1,0%
Erlendar eignir			12,00%	14%	22,5%			
Erlend skuldabréf og innlán	0,0%	15,0%	0,00%	0,7%	3,3%	0,0%	20,0%	3,3%
Erlend hlutabréf	0,0%	30,0%	12,00%	13,7%	19,3%	0,0%	30,0%	7,3%
Erlendar framtaksfjárfestingar	0,0%	6,0%	0,00%	0,1%	0,0%	0,0%	7,5%	0,0%

Allar deildir Íslenska lífeyrissjóðsins eru innan vikmarka fjárfestingarstefnu. Það er áætlun sjóðsins að markmið um eignasamsetningu verði náð á árinu 2018.

Ábyrgar fjárfestingar

Íslenski lífeyrissjóðurinn tekur samfélagsábyrgð alvarlega og vill starfa í sátt við samfélagið. Íslenski lífeyrissjóðurinn hefur það markmið að varðveita og ávaxta iðgjöld sjóðfélaga sinna með ábyrgum hætti. Við ákvörðun fjárfestinga er lagt til grundvallar að sjóðurinn er langtímafjárfestir og allir fjárfestingarkostir metnir sem slíkir. Ábyrgur rekstur, góðir stjórnarhættir, sjálfbærni, samfélagsleg ábyrgð og eftirfylgni við lög og reglur er að mati Íslenska lífeyrissjóðsins grundvöllur árangurs og framfara. Við mat fjárfestingarkosta er litið til framangreindra þátta og þeir lagðir til grundvallar fjárfestingarákvarðana auk hefðbundinna arðsemissjónarmiða.

Íslenski lífeyrissjóðurinn er stofnaðili að IcelandSIF sem er íslenskur umræðuvettvangur fyrir ábyrgar og sjálfbærar fjárfestingar, sem stofnaður var 13. nóvember 2017. Tilgangur félagsins er að efla þekkingu fjárfesta á aðferðafræði sjálfbærra og ábygrra fjárfestinga og auka umræður um ábyrgar og sjálfbærar fjárfestingar.

Stefna Íslenska lífeyrissjóðsins um ábyrgar fjárfestingar, auk starfs- og siðareglna, marka siðferðileg viðmið sjóðsins í fjárfestingum. Stefnan og reglurnar eru aðgengilegar á heimasíðu sjóðsins, www.islenskilif.is.

Vænt ávöxtun fjárfestingarstefnunnar

Í töflu 16 má sjá vænta ávöxtun eignaflokka fjárfestingarstefnunnar, reiknaða út frá forsendum hér að framan um þróun stýrivaxta, verðbólgu og hagvaxtar.

Tafla 16: Vænt ávöxtun eignaflokka

Eignaflokkar	Lægri mörk	Vænt ávöxtun	Hærri mörk
Innlán	2,0%	3,2%	6,0%
Innlend skuldabréf			
Ábyrgð ríkis / ríkisft.	1,0%	4,9%	9,0%
Fjármálastofnanir-sértryggð skuldabréf	1,0%	5,2%	9,2%
Fjármálastofnanir-óveðtryggð skuldabréf	1,0%	5,5%	9,2%
Skuldabréf sveitarfélaga	1,0%	5,2%	9,3%
Fasteignatryggð skuldabréf	2,0%	4,0%	7,5%
Skuldabréf fyrirtækja og önnur verðbréf	2,0%	5,7%	9,0%
Innlend hlutabréf	-12,0%	12,0%	36,0%
Innlendar framtaksfjárfestingar	-12,0%	12,0%	36,0%
Erlend skuldabréf og innlán	-8,0%	2,0%	12,0%
Erlend hlutabréf	-9,0%	8,0%	24,0%
Erlendar framtaksfjárfestingar	-9,0%	8,0%	24,0%

Út frá töflunni er vænt ávöxtun einstakra deilda sjóðsins fyrir árið 2018 eftirfarandi:

Tafla 17: Vænt ávöxtun deilda sjóðsins

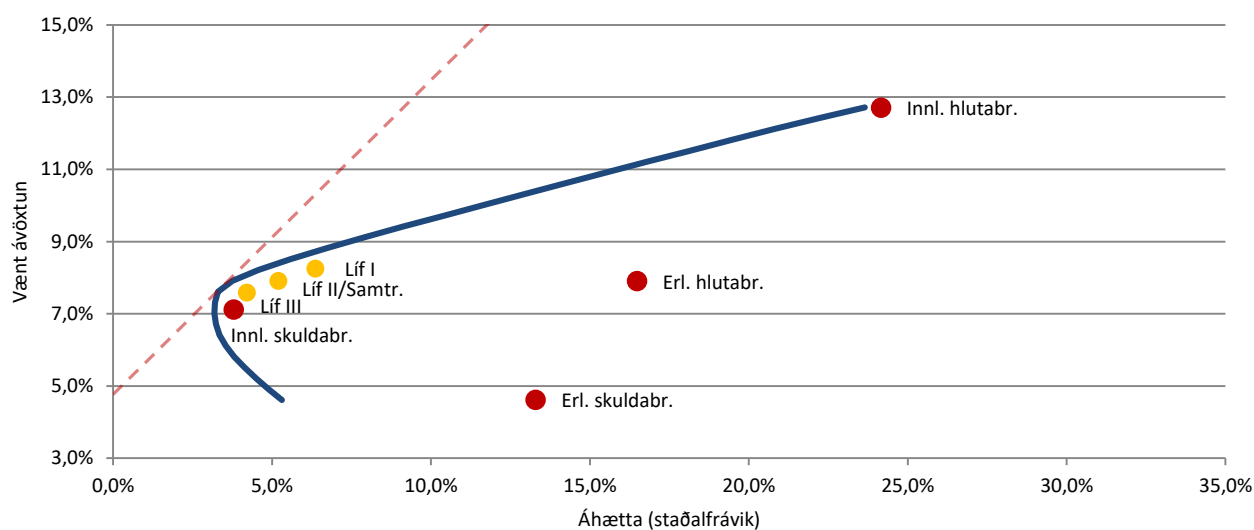
Deild	Lægri mörk	Vænt ávöxtun	Hærri mörk
Líf I	-4,3%	7,1%	18,3%
Líf II / Samtrygging	-3,2%	6,6%	16,3%
Líf III	-2,1%	6,1%	14,3%
Líf IV	1,0%	4,9%	9,0%

Áhætta fjárfestingarstefnunnar

Innlendur verðbréfamarkaður er tiltölulega ungur að árum, dýpt hans er ekki mikil og atburðir eins og bankahrunið árið 2008 gera það að verkum að söguleg gögn eru með mjög miklum frávikum. Ómarkvisst er því að nota staðalfráviksútreikninga við mat á áhættu sjóðsins. Það er þó hægt að setja upp framfall eins og mynd 13 sýnir en hafa verður í huga að gögnin sem stuðst er við eru reiknuð út frá 24 ára tímabili og leiðrétt fyrir miklum frávikum. Framfallið er sett upp á þann veg að búnir eru til nokkrir puntar út frá ávöxtun þar sem staðalfrávik er lágmarkað. Þessir punktar eru samsettir úr fjórum eignaflokkum, innlendum skuldabréfum, innlendum hlutabréfum, erlendum hlutabréfum og erlendum skuldabréfum. Á hverjum punkti er reiknuð vænt ávöxtun og áhætta og þeir síðan teiknaðir upp á grafið.

Hægt er síðan að staðsetja ávöxtunarleiðir Íslenska lífeyrissjóðsins á framfallinu m.v. fjárfestingarstefnu hverrar leiðar.

Mynd 13: Framfall



* Innl. skuldabréf: GAMMA Government bond index, innlend hlutabr.: OMXI8 (áður ICEX15), erlend hlutabr.: MSCI World Index (ISK), erlend skuldabr.: Citi WGBI (ISK)

Með einföldum útreikningum er hægt að áætla áhættu sjóðsins. Hverjum eignaflokki er þá gefinn áhættustuðull, stefnan reiknuð upp og borin saman við stefnuna frá árinu áður. Þetta er auðvitað takmörkuð aðferð að mörgu leyti, en sýnir þó breytingu í áhættu stefnunnar á milli ára.

Tafla 18: Áhættukvarði

	Áhættuflokkun	Eignaflokkar
Lítill áhætta	1	Innlán, skuldabréf með ábyrgð ríkis og sjóðfélagalán
	2	Skuldabréf sveitarfélaga og banka
	3	Skuldabréf fyrirtækja og önnur verðbréf
	4	Erlend skuldabréf
Mikil áhætta	5	Hlutabréf og framsæknar fjárfestingar

Þessir mælikvarðar eru síðan notaðir til þess að leggja mat á áhættu fjárfestingarstefnunnar fyrir allar leiðir sjóðsins. Út frá fjárfestingarstefnu næsta árs má sjá hver áhættuflokkun deildanna er og til samanburðar áhættuflokkun fyrir fjárfestingarstefnur árunna 2013-2017.

Tafla 19: Söguleg áhættuflokkun deilda sjóðsins

Áhættuflokkun	Líf I	Líf II	Líf III	Líf IV	Samtrygging
2013	2,66	2,30	1,94	1,00	2,30
2014	2,66	2,30	1,94	1,00	2,30
2015	2,66	2,30	1,94	1,00	2,30
2016	2,87	2,51	2,16	1,00	2,51
2017	2,88	2,53	2,18	1,00	2,53
2018	3,13	2,79	2,45	1,00	2,79

Eins og sést í töflu 19 er áhættustuðullinn að hækka á milli árunna 2017 og 2018 nema í Líf IV. Ástæðuna má helst rekja til þess að verið er að auka hlutfall hlutabréfa á kostnað skuldabréfa.

Fjárfestingar utan heimilda eignastýringaraðila

Fjárfestingar sem eignastýringaraðili þarf að fá samþykki stjórnar fyrir:

- Óskráðir fjármálagerningar sem ekki stendur til að taka til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði innan 3 mánaða frá fjárfestingu
- Fagfjárfestasjóðir

Áhættu- og áhættustýringarstefna

Í janúar 2018 samþykkti stjórn nýja áhættu- og áhættustýringarstefnu íslenska lífeyrissjóðsins. Í stefnunni eru settar fram verklagsreglur um það hvernig mæla skuli helstu áhættuþætti sem snerta rekstur sjóðsins; lífeyristryggingaáhættu, markaðsáhættu, eigna- og skuldbindingajöfnuð, rekstraráhættu, stjórnhætti, mótaðilaáhættu, lausafjáraáhættu, samþjöppunaráhættu og aðra áhættuþætti sem lífeyrissjóðurinn telur geta haft áhrif á eignir og skuldbindingar sjóðsins. Áhættu- og áhættustýringarstefnan gerir ráð fyrir því að fylgst sé með breytingum á áhættu sjóðsins með reglubundnum hætti. Stjórnendur lífeyrissjóðsins geta því fylgst náið með því hvort breyting á fjárfestingarstefnu sjóðsins hafi veruleg og/eða óeðlileg áhrif á áhættu sjóðsins.

Birting fjárfestingarstefnunnar

Fjárfestingarstefnan verður birt á heimasíðu Íslenska lífeyrissjóðsins, www.islenskilif.is.

Undirritun stjórnar og framkvæmdastjóra

Staðfest með undirritun stjórnar Íslenska lífeyrissjóðsins

Reykjavík, 11. apríl 2018



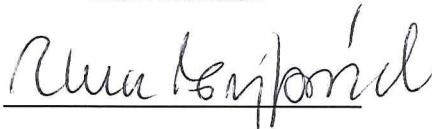
Atli Atlason,
Formaður stjórnar



Erla Ósk Ásgeirsdóttir



Snorri Ómarsson



Una Eyþórsdóttir



Þórir Óskarsson



Ólafur Páll Gunnarsson
Framkvæmdastjóri

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu - Íslenski lífeyrissjóðurinn - Lífsbraut 1

	I.	II.		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III.	IV.		V.	VI.
		Vikmörk**					Vikmörk			
		Lægri	Efri				Lægri	Efri	Óskráð verðbréf	Lægri
Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*										
A.a. Ríkisvíslar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	26,40%	15%	80%	22,43%		0,00%	0%	0%	0%	20%
A.b. Fasteignaveðtrygð skuldabréf	0,00%	0%	10%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	10%
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	2,20%	0%	20%	3,14%		0,00%	0%	0%	0%	20%
B.b. Innlán	0,00%	0%	25%	0,72%		0,00%	0%	0%	0%	20%
B.c. Sértrygð skuldabréf	8,80%	0%	30%	12,36%		0,00%	0%	0%	0%	20%
C.a. Skuldabréf og víslar lánaðstofnana og váttryggingufélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,00%	0%	20%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	10%
C.b. Hlutdeildarskríteini og hlutir í UCITS	30,48%	0%	70%	23,31%		25,25%	0%	0%	0%	20%
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánaðstofnana og váttryggingufélaga	4,40%	0%	20%	4,32%		0,00%	0%	0%	0%	20%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,00%	0%	15%	3,01%		0,00%	0%	0%	0%	15%
E.a. Hlutabréf félaga	9,00%	0%	50%	9,35%		0,00%	0%	0%	0%	20%
E.b. Hlutdeildarskríteini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	18,73%	0%	40%	21,36%		2,25%	0%	0%	0%	20%
E.c. Fasteignir	0,00%	0%	15%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	15%
F.a. Afleiður	0,00%	0%	10%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	10%
F.b. Aðrir fjármálageringar	0,00%	0%	10%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	10%
Eignir í erlendum gjaldmiðli										
27,5%										

* eða annarra vörsluaðila

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

*** Hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila viðbóttryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða

SNO

 MLO

 -GPG-

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu - Íslenski lífeyrissjóðurinn - Lífsbraut 2

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eignasamsetningu	II.		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III.	IV.		V.	VI.		
		Vikmörk**					Vikmörk			Óskráð verðbréf	Lægri	Efri
		Lægri	Efri				Lægri	Efri				
A.a. Ríkisvíslar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	31,20%	20%	80%	28,02%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%	
A.b. Fasteignaveðryggð skuldabréf	0,00%	0%	10%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	0%	10%	
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	2,60%	0%	20%	5,62%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%	
B.b. Innlán	0,00%	0%	25%	0,45%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%	
B.c. Sértryggð skuldabréf	10,40%	0%	30%	14,56%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%	
C.a. Skuldabréf og víxlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,00%	0%	20%	0,00%		0,00%	0%	10%	0%	0%	10%	
C.b. Hlutdeildarskréirni og hlutir í UCITS	26,93%	0%	70%	20,86%		20,75%	0%	50%	0%	0%	20%	
D.a. Skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	5,20%	0%	20%	5,00%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%	
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,00%	0%	15%	2,32%		0,00%	0%	10%	0%	0%	15%	
E.a. Hlutabréf félaga	7,00%	0%	40%	7,65%		0,00%	0%	30%	0%	0%	20%	
E.b. Hlutdeildarskréirni og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	16,68%	0%	40%	15,54%		1,75%	0%	40%	0%	0%	20%	
E.c. Fasteignir	0,00%	0%	15%	0,00%		0,00%	0%	5%	0%	0%	15%	
F.a. Afleiður	0,00%	0%	10%	0,00%		0,00%	0%	10%	0%	0%	10%	
F.b. Aðrir fjármálagerningar	0,00%	0%	10%	0,00%		0,00%	0%	10%	0%	0%	10%	
Eignir í erlendum gjaldmiðli						22,5%						

* eða annarra vörsluaðila

** Vikmörk: þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga

*** Hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila viðbóttryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu - Íslenski lífeyrissjóðurinn - Lífsbraut 3

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eignasamsetningu	II. Vikmörk**		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III.	IV.		V.	VI.	
		Lægri	Efri				Vikmörk	Óskráð verðbréf		Lægri	Efri
A.a. Ríkisvíslar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	36,00%	20%	80%	32,42%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,00%	0%	10%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	0%	10%
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	3,00%	0%	20%	6,16%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%
B.b. Innlán	0,00%	0%	25%	0,30%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%
B.c. Sértryggð skuldabréf	12,00%	0%	30%	16,34%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%
C.a. Skuldabréf og víslar lánastofnana og váttryggingufélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,00%	0%	20%	0,00%		0,00%	0%	10%	0%	0%	10%
C.b. Hlutdeildarskréirni og hlutir í UCITS	23,38%	0%	70%	19,48%		16,25%	0%	45%	0%	0%	20%
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	6,00%	0%	20%	5,76%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,00%	0%	15%	2,20%		0,00%	0%	10%	0%	0%	15%
E.a. Hlutabréf félaga	5,00%	0%	30%	5,54%		0,00%	0%	25%	0%	0%	20%
E.b. Hlutdeildarskréirni og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	14,63%	0%	40%	11,80%		1,25%	0%	40%	0%	0%	20%
E.c. Fasteignir	0,00%	0%	15%	0,00%		0,00%	0%	5%	0%	0%	15%
F.a. Afleiður	0,00%	0%	10%	0,00%		0,00%	0%	10%	0%	0%	10%
F.b. Aðrir fjármálagerningar	0,00%	0%	10%	0,00%		0,00%	0%	10%	0%	0%	10%
Eignir í erlendum gjaldmiðli						17,5%					

* eða annarra vörsluaðila

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

*** Hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluaðila viðbótatryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða

DA Mle svo

 -DPC-

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu - Íslenski lífeyrissjóðurinn - Lífsbraut 4

	I.	II.		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III.	IV.		V.	VI.	
		Vikmörk**					Vikmörk	Óskráð verðbréf		Lægri	Efri
		Lægri	Efri								
Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*											
A.a. Ríkisvæðing, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	85,00%	80%	100%	88,35%		0,00%	0%	0%	0%	0%	20%
A.b. Fasteignaveðtrygð skuldabréf	0,00%	0%	0%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	0%	0%
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,00%	0%	0%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	0%	0%
B.b. Innlán	0,00%	0%	20%	0,09%		0,00%	0%	0%	0%	0%	20%
B.c. Sértrygð skuldabréf	0,00%	0%	0%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	0%	0%
C.a. Skuldabréf og vixlar lánastofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,00%	0%	0%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	0%	0%
C.b. Hlutdeildarskréini og hlutir í UCITS	10,00%	0%	60%	11,56%		0,00%	0%	0%	0%	0%	20%
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga, og víkjandi skuldabréf lánastofnana og váttryggingafélaga	0,00%	0%	0%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	0%	0%
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,00%	0%	0%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	0%	0%
E.a. Hlutabréf félaga	0,00%	0%	0%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	0%	0%
E.b. Hlutdeildarskréini og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	5,00%	0%	10%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	0%	20%
E.c. Fasteignir	0,00%	0%	0%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	0%	0%
F.a. Afleiður	0,00%	0%	0%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	0%	0%
F.b. Aðrir fjármálageringar	0,00%	0%	0%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	0%	0%
Eignir í erlendum gjaldmiðli											
0,00%											

* eða annarra vörsluðilla

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

*** Hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluðilla viðbóttryggingavæmdar annarra en lífeyrissjóða

Fylgiskjal með fjárfestingarstefnu - Íslenski lífeyrissjóðurinn - samtrygging

Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*	I. Markmið um eignasamsetningu 31,20%	II.		Núverandi eignasamsetning	Hámark skv. samþykktum ***	III.	IV.		V.	VI.		
		Vikmörk**					Vikmörk			Óskráð verðbréf	Lægri	Efri
		Lægri	Efri				Lægri	Efri				
Í hlutfalli af heildareignum lífeyrissjóðs*												
A.a. Ríkisvíslar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	31,20%	20%	80%	32,58%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%	
A.b. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,00%	0%	10%	0,00%		0,00%	0%	0%	0%	0%	10%	
B.a. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	2,60%	0%	20%	6,14%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%	
B.b. Innlán	0,00%	0%	25%	0,32%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%	
B.c. Sértryggð skuldabréf	10,40%	0%	30%	16,59%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%	
C.a. Skuldabréf og víslar lánaðstofnana og váttryggingafélaga, að undanskildum víkjandi skuldabréfum	0,00%	0%	20%	0,00%		0,00%	0%	10%	0%	0%	10%	
C.b. Hluteildarskréirni og hlutir í UCITS	26,93%	0%	70%	14,22%		20,75%	0%	50%	0%	0%	20%	
D.a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjal félaga, og víkjandi skuldabréf lánaðstofnana og váttryggingafélaga	5,20%	0%	20%	6,40%		0,00%	0%	20%	0%	0%	20%	
D.b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjal annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,00%	0%	15%	2,35%		0,00%	0%	10%	0%	0%	15%	
E.a. Hlutabréf félaga	7,00%	0%	40%	6,69%		0,00%	0%	30%	0%	0%	20%	
E.b. Hluteildarskréirni og hlutir annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	16,68%	0%	40%	14,71%		1,75%	0%	40%	0%	0%	20%	
E.c. Fasteignir	0,00%	0%	15%	0,00%		0,00%	0%	5%	0%	0%	15%	
F.a. Afleiður	0,00%	0%	10%	0,00%		0,00%	0%	10%	0%	0%	10%	
F.b. Aðrir fjármálagerningar	0,00%	0%	10%	0,00%		0,00%	0%	10%	0%	0%	10%	
Eignir í erlendum gjaldmiðli						22,50%						

* eða annarra vörsluðila

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

*** Hámark samkvæmt lögum fyrir vörsluðila viðbótartryggingaverndar annarra en lífeyrissjóða