

# Fjárfestingastefna

Lífsvaols Lífeyrissparnaðar fyrir árið 2019

## Efnisyfirlit

Grundvöllur fjárfestingastefnu .....	3
Yfirlit yfir Lífsválsleiðir .....	3
Reglur um fjárfestingastefnuna .....	3
Sjóðfélagar .....	4
Fjárfestingaákvæðanir .....	4
Siðferðileg viðmið .....	4
Efnahagshorfur og aðstæður á mörkuðum .....	4
Skuldabréf og markaðshorfur .....	4
Lífsvál 1 .....	6
Lífsvál 2 .....	8
Lífsvál 3 .....	11
Lífsvál 4 .....	14

## Grundvöllur fjárfestingastefnu

### *Yfirlit yfir Lífsvallsleiðir*

Lífsvall býður sjóðsfélögum sínum að ávaxta séreignasparnað sinn í dreifðum eignasöfnum að teknu tilliti til þeirrar áhættu sem sjóðsfélagar kjósa.

#### **Lífsvall 1**

Lífsvall 1 byggir ávöxtun eignasafns eingöngu á verðtryggðum innlánnum.

#### **Lífsvall 2**

Lífsvall 2 ávaxtar allt að 70% eignasafns í verðbréfum með ríkisábyrgð og 10% í innlánnum, eða allt að 80% með ábyrgð Ríkissjóðs Íslands.

#### **Lífsvall 3**

Lífsvall 3 ávaxtar allt að 45% eignasafns í verðbréfum með ríkisábyrgð og 5% í innlánnum, eða allt að 50% með ábyrgð Ríkissjóðs Íslands.

#### **Lífsvall 4**

Lífsvall 4 er áhættusamasta leiðin og hefur rúmar fjárfestingarheimildir og getur fjárfest allt að 70% eignasafns í hlutabréfum.

#### **Lífsvallsleiðin**

Sjóðfélagi getur valið Lífsvallsleiðina sem fjárfestingarleið og þá færist sparnaður á milli Lífsvallsleiða eftir lífaldri rétthafa.

#### **Valkvæðaleiðin**

Sjóðfélagi getur valið Valkvæðu leiðina sem fjárfestingarleið og þá getur rétthafi skipt sparnaði sínum á milli Lífsvallsleiða 1-4.

#### **Nafn- og raunávöxtun fjárfestingaleiða Lífsvalls**

Fjárfestingaleiðir	Ávöxtun 2017		Meðalávöxtun 2013-2017	
	Nafnávöxtun	Raunávöxtun	Nafnávöxtun	Raunávöxtun
Lífsvall 1	3,84%	2,10%	4,24%	2,10%
Lífsvall 2	4,75%	3,00%	3,74%	1,64%
Lífsvall 3	6,29%	4,50%	4,38%	2,25%
Lífsvall 4	5,58%	3,80%	4,95%	2,81%

### *Reglur um fjárfestingastefnuna*

Um fjárfestingarstefnu séreignasparnaðar Lífsvalls gilda lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, nr. 129/1997 með síðari breytingum og reglugerðar nr. 916/2009, um fjárfestingarstefnu og úttekt á ávöxtun lífeyrissjóða og vörsluaðila séreignasparnaðar með síðari breytingum.

### *Sjóðfélagar.*

Í þessari fjárfestingastefnu eru tiltekin þau mörk og viðmið sem gilda um stýringu eignasafna Lífsvals í þágu hagsmuna sjóðfélaga.

Sjóðfélagar geta fylgst með réttindum sínum með rafrænum hætti á sjóðfélagavef Lífsvals á vef Lífsvals ásamt markaðshorfum og öðrum upplýsingum. Þeir sem hafa ekki þegar afþakkað pappír fá tvisvar á ári send yfirlit heim með yfirliti réttinda ásamt markaðshorfum.

### *Fjárfestingaákvörðanir*

Við eignastýringu eru fjárfestingakostir metnir með tilliti til arðsemi og áhættu. Ákvörðanir um fjárfestingar eru teknar með tilliti til efnahagshorfa, aðstæðna á mörkuðum ásamt gæðum lausafjárstöðu og arðsemi eignasafns hverrar leiðar fyrir sig. Sjóðfélagar geta flutt inneign sína til annarra vörsluaðila lífeyrissparnaðar en áhætta af því er engin umfram markaðsáhættu undirliggjandi eigna.

### *Siðferðileg viðmið*

Meginhlutverk Lífsvals lífeyrissjóðs er að ávaxta eignir sjóðfélaga samkvæmt hans vali á hagkvæman hátt.

Lífsvall gerir kröfu um að þau fyrirtæki sem sjóðurinn fjárfestir í fari eftir þeim lögum og reglum sem gilda um starfsemi þeirra.

Vörsluaðili leiðarinnar skal sýna aðgát, kostgæfni og skilvirkni í störfum sínum og leitast við að tryggja bestu niðurstöðu fyrir sjóðfélaga.

Nokkur af helstu siðferðislegu viðmiðum sem vörsluaðili hefur sett sér kveða á um sjálfstæði í ákvörðunartöku sem leiðir til þess að sjóðfélagi skal alltaf vera í fyrsta sæti. Jafnframt er lögð áhersla á að starfsmenn vörsluaðila skuli vera meðvituð um áhættu í fjárfestingum en það felur ekki endilega í sér áhættufælni heldur að skilja þá áhættuþætti sem fjárfesting getur haft í för með sér. Starfsmenn eignastýringar vörsluaðila munu ekki fjárfesta í fjárfestingarkostum sem þeir skilja ekki og þar með geta ekki metið áhættuna.

### *Efnahagshorfur og aðstæður á mörkuðum*

#### **Skuldabréf og markaðshorfur**

Búist er við að það hægi á efnahagssumsvifum á komandi ári, eftir mjög sterkan hagvöxt síðustu 3 ár. Hér er þó ekki um niðursveiflu að ræða, heldur aðeins um hægari vöxt. Seðlabanki Íslands spáir 4,4% hagvexti á árinu 2018 en að langtímaleitnivöxtur næstu árin verði um 2,7%.

Verðbólguhorfur hafa þó versnað í ljósi veikari krónu, vaxandi erlendra verðbólgu og innlendra kostnaðarhækkana. Mun það skipta sköpum fyrir verðbólgunu á næsta ári hversu lengi veiking krónu varir og hversu mikil hún verður. Þá eru um 80 kjarasamningar lausir eftir áramót, en enn er talsverð óvissa um útkomu kjaraviðræðna.

Við munum því mögulega sjá áfram stýrivaxtahækkanir á næsta ári, en ef vel gengur hjá Seðlabankanum að ná tökum á verðbólguvæntingum má vel vera að íslenskt hagkerfi komist út úr verðbólguválfnum á 18 mánaða tímabili. Ofangreindir þættir hafa að sjálfsgöðu áhrif á verðbólguálag á skuldabréfamörkuðum og aðra markaði á næstunni.

### **Skuldabréfamarkaður**

Samfara aukinni verðbólgu og hækkandi vöxtum á markaði hafa óverðtryggð ríkisskuldabréf lækkað í verði á árinu. Á móti hafa verðtryggð skuldabréf hækkað í verði en fjárfestar hafa losað sig við óverðtryggð skuldabréf og keypt verðtryggð ríkisskuldabréf. Verðbólguálag er núna um 4,0% á löngum ríkisskuldabréfum og markaðsaðilar eru því að búast við töluverðri verðbólgu á næstunni, vel yfir verðbólgu markmiði Seðlabankans. Við gerum ráð fyrir að verðbólguálag verði áfram hátt á meðan kjarasamningar eru í óvissu og verðbólguvæntingar að aukast.

### **Hlutabréfamarkaður**

Töluverðar sveiflur hafa verið á hlutabréfamörkuðum á árinu. Árið byrjaði vel á hlutabréfamarkaðnum en heldur hefur syrt í álinn undanfarnar vikur. Hækkun vísitölu hlutabréfa stendur í stað á árinu en mikill munur er á ávöxtun einstakra félaga. Þannig hafa hlutabréf Haga hækkað um 34% á árinu og Marel um 20% á meðan hlutabréf Icelandair hafa lækkað um 53% og Regins fasteignafélags um 25%. Uppgjör margra fyrirtækja hafa verið undir eða í samræmi við væntingar og fá uppgjör hafa verið yfir væntingum. Rekstur flugfélaga hefur verið mjög erfiður og slæmar rekstrarhorfur hafa sett svip á hlutabréfamarkaðinn. Áhugi stærri fjárfesta á innlendum hlutabréfum hefur verið lítill á árinu. Lífeyrissjóðir og erlendir aðilar hafa haldið að sér höndum.

### **Vörsluaðili Lífsvals**

Vörsluaðili Lífsvals 2, Lífsvals 3 og Lífsvals 4 er Kvika hf., kennitala 540502-2930, Borgartúni 25, 105 Reykjavík.

### **Birting fjárfestingastefnu**

Lífsvál birtir árlega uppfærða fjárfestingastefnu á vefsíðu Lífsvals, [www.lifsval.is](http://www.lifsval.is)

## Lífsvál 1

Innlán ávöxtunarleiðarinnar eru eingöngu í formi verðtryggða innlánsreikninga.

Meðfylgjandi tafla sýnir fjárfestingastefnu séreignasparnaðar Lífsváls 1 skv. tegundaflokkun 1. – 6. töluliðar 36. gr. a. laga. nr. 129/1997.

Fjárfestingarstefna	Vikmörk lágmark	Vikmörk hámark	Viðmið
<b>1. Eignaflokkur A.</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
a. Fjármálagerningar sem aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjar gefa út eða ábyrgjast.	0%	0%	0%
b. Skuldabréf tryggð með veði í fasteign, enda fari veðhlutfall ekki umfram 75% af markaðsvirði íbúðarhúsnæðis eða 50% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu.	0%	0%	0%
<b>2. Eignaflokkur B.</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
a. Fjármálagerningar sem sveitarfélög eða Lánasjóður sveitarfélaga ohf. gefa út eða ábyrgjast.	0%	0%	0%
b. Innlán viðskiptabanka og sparisjóða.	100%	100%	100%
c. Skuldabréf samkvæmt lögum um sértryggð skuldabréf og samsvarandi skuldabréf útgefin í ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins, í aðildarríki stofnsamnings Fríverslunarsamtaka Evrópu eða í Færeyjum.	0%	0%	0%
<b>3. Eignaflokkur C.</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl útgefin af lánastofnunum og váttryggingafélögum, að undanskildum kröfum sem um hefur verið samið að víki fyrir öllum öðrum kröfum.	0%	0%	0%
b. Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða samkvæmt lögum um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði eða tilskipun 2009/65/EB um samræmingu á lögum og stjórnáskilum um verðbréfasjóði (UCITS).	0%	0%	0%
<b>4. Eignaflokkur D.</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga.	0%	0%	0%
b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.	0%	0%	0%
<b>5. Eignaflokkur E.</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
a. Hlutabréf félaga.	0%	0%	0%
b. Hlutir eða hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.	0%	0%	0%
c. Fasteignir í aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjum.	0%	0%	0%
<b>6. Eignaflokkur F.</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
a. Afleiður sem draga úr áhættu sjóðsins, enda sé viðmið þeirra fjárfestingarheimildir samkvæmt þessari grein, neysliverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla.	0%	0%	0%
b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður.	0%	0%	0%
<b>Samtals</b>			<b>100%</b>

Ávöxtunarleiðin fjárfestir eingöngu í innlánum í íslenskum krónum hjá fjármálafyrirtækjum með starfsleyfi sem sparisjóðir og viðskiptabankar á Íslandi. Heimilt er að geyma eignir í innlánum í einum banka eða sparisjóði.

Umfjöllun um skilyrði 9 gr. rg. 916/2009:

- a) Ávöxtunarmarkmið leiðarinnar miðast við að ávöxtun sé ekki lakari en ávöxtun bestu almennra innlánsreikninga á hverjum tíma. Ávöxtunarleiðin

byggist á þeirri forsendu að ákjósanlegt sé að stefna að öruggri langtímaávöxtun með verðtryggðum innlánnum.

- b) Ákvæði um hámarksfjárfestingu í fjármálagerningum og innlánnum útgefnum af sama aðila. Á ekki við.
- c) Hámarksfjárfesting í fasteignatryggðum skuldabréfum. Á ekki við.
- d) Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra félaga. Á ekki við.
- e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði eða deild hans (UCITS). Á ekki við.
- f) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu eða deild þeirra. Á ekki við.
- g) Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags. Á ekki við.
- h) Hámarksfjárfesting í samtölu tveggja eða fleiri tegundaflokka hafi vörsluaðili sett sér slíkt markmið. Á ekki við.
- i) Viðmið um notkun afleiða. Notkun afleiða er ekki heimiluð.
- j) Hlutfall eigna í virkri stýringu. Á ekki við.
- k) Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka. Á ekki við.
- l) Markmið um hlutfall lausafjár. Ávöxtunarleiðin fjárfestir eingöngu í verðtryggðum íslenskum krónum. 100% af heildarmarkaðsvirði leiðarinnar eru í formi innlána.
- m) Markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkun og í heild. Leiðin fjárfestir eingöngu í íslenskum krónum.
- n) Markmið um atvinnugreinaskiptingu eignasafns. Á ekki við.

## Lífsvál 2

Virk stýring í innlánum, ríkistryggðum skuldabréfum og hlutabréfum.

Meðfylgjandi tafla sýnir fjárfestingastefnu séreignasparnaðar Lífsváls 2 skv. tegundaflokkun 1. – 6. töluliðar 36. gr. a. laga. nr. 129/1997.

Fjárfestingarstefna	Vikmörk lágmark	Vikmörk hámark	Viðmið
<b>1. Eignaflokkur A.</b>	<b>25%</b>	<b>95%</b>	<b>70%</b>
a. Fjármálagerningar sem aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjar gefa út eða ábyrgjast.	25%	75%	70%
b. Skuldabréf tryggð með veði í fasteign, enda fari veðhlutfall ekki umfram 75% af markaðsvirði íbúðarhúsnæðis eða 50% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu.	0%	20%	0%
<b>2. Eignaflokkur B.</b>	<b>0%</b>	<b>75%</b>	<b>10%</b>
a. Fjármálagerningar sem sveitarfélög eða Lánasjóður sveitarfélaga ohf. gefa út eða ábyrgjast.	0%	20%	0%
b. Innlán viðskiptabanka og sparisjóða.	0%	75%	10%
c. Skuldabréf samkvæmt lögum um sértryggð skuldabréf og samsvarandi skuldabréf útgefin í ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins, í aðildarríki stofnsamnings Fríverslunarsamtaka Evrópu eða í Færeyjum.	0%	20%	0%
<b>3. Eignaflokkur C.</b>	<b>0%</b>	<b>40%</b>	<b>0%</b>
a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl útgefin af lánastofnunum og váttryggingafélögum, að undanskildum kröfum sem um hefur verið samið að viki fyrir öllum öðrum kröfum.	0%	10%	0%
b. Hlutir eða hluteildarskírteini verðbréfasjóða samkvæmt lögum um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði eða tilskipun 2009/65/EB um samræmingu á lögum og stjórnáslufyrirmælum að því er varðar verðbréfasjóði (UCITS).	0%	40%	0%
<b>4. Eignaflokkur D.</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga.	0%	0%	0%
b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.	0%	0%	0%
<b>5. Eignaflokkur E.</b>	<b>0%</b>	<b>40%</b>	<b>20%</b>
a. Hlutabréf félaga.	0%	20%	20%
b. Hlutir eða hluteildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.	0%	40%	0%
c. Fasteignir í aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjum.	0%	0%	0%
<b>6. Eignaflokkur F.</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
a. Afleiður sem draga úr áhættu sjóðsins, enda sé viðmið þeirra fjárfestingarheimildir samkvæmt þessari grein, neysliverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla.	0%	0%	0%
b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður.	0%	0%	0%
<b>Samtals</b>			<b>100%</b>

Lífsvál 2 er ávöxtunarleið sem hefur það að markmiði að ná öruggri ávöxtun til lengri tíma litið. Áhersla er lögð á varfærnar fjárfestingar og er stefna leiðarinnar að fjárfesta að stórum hluta í skuldabréfum, einkum íslenskum ríkisskuldabréfum og öðrum traustum innlendum skuldabréfum, auk innlána og skammtímaabréfa. Hóflæg heimild er til fjárfestingar í áhættusamari verðbréfum, s.s. hlutabréfum en



hámarksfjárfesting leiðarinnar í hlutabréfum og sjóðum með áherslu á hlutabréf skal takmarkast við 20%.

Ávöxtunarleiðin hefur heimild til að fjárfesta í hlutum eða hlutdeildarskírteinum sjóða um sameiginlega fjárfestingarstefnu allt að 40%.

Ákvarðanir um fjárfestingar eru teknar að vel ígrunduðu máli og miða að því að hámarka virði eigna leiðarinnar að teknu tilliti til áhættu. Öflug greiningarvinna liggur að baki ákvörðunartöku um fjárfestingar. Á vikulegum fundum fjárfestingaráðs er farið yfir þróun á mörkuðum og þau tækifæri sem til staðar eru. Fundirnir leiða til reglulegs endurmats á eignasamsetningu leiðarinnar. Reynt er eftir fremsta megni að dreifa áhættu á eignaflokka sem hafa neikvæða fylgni og þar með áhættuminni fyrir safnið í heild. Gaumgæfilega er fylgst með áhættu á ákveðna þátta svo sem á atvinnugreinar, gjaldmiðla og eignaflokka.

Umfjöllun um skilyrði 9 gr. rg. 916/2009:

- a) Ávöxtunarmarkmið leiðarinnar miðast við að ávöxtun sé ekki lakari en ávöxtun samanburðarvístalna þeirra eignaflokka sem leiðin fjárfestir í. Ávöxtunarleiðin byggist á þeirri forsendu að ákjósanlegt sé að stefna að öruggri langtímaávöxtun með virkri stýringu innlendra og erlendra skuldabréfa og hlutabréfa. Áhætta leiðarinnar ræðst af flökti verðbréfa á markaði.  
Áhættumælikvarðar (viðmið) leiðarinnar eru eftirfarandi:  
Innlend skuldabréf: NOMXIBB skuldabréfavísitalan  
Innlend hlutabréf: OMX18 GI – innlenda hlutabréfavísitalan  
Erlend skuldabréf: Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index  
Erlend hlutabréf: MSCI AC Index (MSCI alheimshlutabréfavísitalan NDUEACWF Index)
- b) Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum og innlánnum útgefnum af sama aðila skal ekki vera meiri en 20% af heildareignum leiðarinnar.
- c) Hámarksfjárfesting í fasteignatryggðum skuldabréfum skal ekki fara yfir 20%.
- d) Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra félaga skal ekki fara yfir 20%.
- e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði eða deild hans (UCITS) er 25%.
- f) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu eða deild þeirra skal vera undir 20%.
- g) Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags skal ekki vera hærri en 25%.
- h) Hámarksfjárfesting í samtölu tveggja eða fleiri tegundaflokka hafi vörsluaðili sett sér slíkt markmið. Slíkt markmið hefur ekki verið sett annað en sjá má í töflunni hér að ofan.
- i) Heimild laga um notkun afleiða verður ekki nýtt af ávöxtunarleiðinni.
- j) Hlutfall eigna í virkri stýringu er 100%.
- k) Markmið um meðallíftími skuldabréfa ræðst af vísitölum í viðmiði.
- l) Hlutfall lausafjár getur verið á bilinu 0-75%. Viðmið lausafjár er um 10%.
- m) Markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkun og í heild. Leiðin fjárfestir að mestu í íslenskum krónum en markmið leiðarinnar er að hafa

vægi í verðbréfum skráðum í erlendum gjaldmiðlum í 15% af heildarverðmæti leiðarinnar. Ekki hafa verið sett sér markmið varðandi gjaldmiðlasamsetningu einstakra tegundaflokka.

- n) Atvinnugreinaskipting. Varðandi skuldabréf er stefnt að fjárfestingu í innlendum og erlendum skuldabréfum með ríkisábyrgð en einnig traustum sveitarfélögum og stöðugum atvinnugreinum á borð við t.d. fjármálaþjónustu og fasteignarekstur. Hvað varðar erlend hlutabréf ræðst atvinnugreinaskipting af samsetningu heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI AC). Atvinnugreinaskipting á innlendum hlutabréfum ræðst af markaðsaðstæðum hverju sinni þar sem ákveðnar atvinnugreinar eru valdar fremur en aðrar sem byggjast á greiningarvinnu.

## Lífsvál 3

Virk stýring í innlánum, ríkistryggðum skuldabréfum og hlutabréfum.

Meðfylgjandi tafla sýnir fjárfestingastefnu séreignasparnaðar Lífsváls 3 skv. tegundaflokkun 1. – 6. töluliðar 36. gr. a. laga. nr. 129/1997.

Fjárfestingarstefna	Vikmörk lágmark	Vikmörk hámark	Viðmið
<b>1. Eignaflokkur A.</b>	<b>25%</b>	<b>95%</b>	<b>45%</b>
a. Fjármálagerningar sem aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjar gefa út eða ábyrgjast.	25%	75%	45%
b. Skuldabréf tryggð með veði í fasteign, enda fari veðhlutfall ekki umfram 75% af markaðsvirði íbúðarhúsnæðis eða 50% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu.	0%	20%	0%
<b>2. Eignaflokkur B.</b>	<b>0%</b>	<b>75%</b>	<b>5%</b>
a. Fjármálagerningar sem sveitarfélög eða Lánasjóður sveitarfélaga ohf. gefa út eða ábyrgjast.	0%	20%	0%
b. Innlán viðskiptabanka og sparisjóða.	0%	50%	5%
c. Skuldabréf samkvæmt lögum um sértryggð skuldabréf og samsvarandi skuldabréf útgefin í ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins, í aðildarríki stofnsamnings Fríverslunarsamtaka Evrópu eða í Færeyjum.	0%	20%	0%
<b>3. Eignaflokkur C.</b>	<b>0%</b>	<b>30%</b>	<b>0%</b>
a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl útgefin af lánastofnunum og váttryggingafélögum, að undanskildum kröfum sem um hefur verið samið að viki fyrir öllum öðrum kröfum.	0%	20%	0%
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).	0%	30%	0%
<b>4. Eignaflokkur D.</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga.	0%	0%	0%
b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.	0%	0%	0%
<b>5. Eignaflokkur E.</b>	<b>0%</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>
a. Hlutabréf félaga.	0%	70%	50%
b. Hlutir eða hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.	0%	10%	0%
c. Fasteignir í aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjum.	0%	0%	0%
<b>6. Eignaflokkur F.</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
a. Afleiður sem draga úr áhættu sjóðsins, enda sé viðmið þeirra fjárfestingarheimildir samkvæmt þessari grein, neysluverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla.	0%	0%	0%
b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður.	0%	0%	0%
<b>Samtals</b>			<b>100%</b>

Lífsvál 3 er ávöxtunarleið sem hefur það að markmiði að ná öruggri ávöxtun til lengri tíma litið. Leiðinni er stýrt með virkum hætti. Stefna leiðarinnar að fjárfesta um helmingi leiðarinnar í skuldabréfum, einkum íslenskum ríkisskuldabréfum og öðrum traustum innlendum skuldabréfum, auk innlána og skammtímabréfa.

Jafnframt hefur ávöxtunarleiðin heimild til að fjárfesta í innlánum fjármálafyrirtækja að hámarki 50% af markaðsvirði leiðarinnar á hverjum tíma. Heimilt er að geyma eignir í innlánnum í einum banka eða sparisjóði.

Ávöxtunarleiðinni er heimilt að fjárfesta í almennum verðbréfasjóðum og fjárfestingarsjóðum sem hafa heimild til að nota afleiður sem hluta af áhættustýringu- og vörn, til að draga úr áhættu. Heimildirnar taka mið af reglum um afleiðunotkun verðbréfasjóða eins og hún er skilgreind í lögum um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði. Afleiðustöðum skal ávallt umbreytt í samsvarandi undirliggjandi stöðu í þeim eignum sem felast í viðkomandi afleiðu og þær verða á öllum tímum að falla að fjárfestingarstefnu viðkomandi ávöxtunarleiðar.

Markmið vörsluaðila er að öll verðbréf ávöxtunarleiðarinnar séu seljanleg á markaði með litlum fyrirvara og er það mat vörsluaðila að þetta dragi úr áhættu vegna flutnings sjóðsfélaga til annarra vörsluaðila og framtíðargreiðslufláðis til sjóðsfélaga.

Ákvarðanir um fjárfestingar eru teknar að vel ígrunduðu máli og miða að því að hámarka virði eigna leiðarinnar að teknu tilliti til áhættu. Öflug greiningarvinna liggur að baki ákvörðunartöku um fjárfestingar. Á vikulegum fundum fjárfestingaráðs er farið yfir þróun á mörkuðum og þau tækifæri sem til staðar eru. Fundirnir leiða til reglulegs endurmats á eignasamsetningu leiðarinnar. Reynt er eftir fremsta megni að dreifa áhættu á eignaflokka sem hafa neikvæða fylgni og þar með áhættuminni fyrir safnið í heild. Gaumgæfilega er fylgst með áhættu á ákveðna þátta svo sem á atvinnugreinar, gjaldmiðla og eignaflokka.

Umfjöllun um skilyrði 9 gr. rg. 916/2009:

- a) Ávöxtunarmarkmið leiðarinnar miðast við að ávöxtun sé ekki lakari en ávöxtun samanburðarvístalna þeirra eignaflokka sem leiðin fjárfestir í. Ávöxtunarleiðin byggist á þeirri forsendu að ákjósanlegt sé að stefna að öruggri langtímaávöxtun með virkri stýringu innlendra og erlendra skuldabréfa og hlutabréfa. Áhætta leiðarinnar ræðst af flökti verðbréfa á markaði.  
Áhættumælikvarðar leiðarinnar (viðmið) eru eftirfarandi:  
Innlend skuldabréf: NOMXIBB skuldabréfavísitalan  
Innlend hlutabréf: OMXI8 GI – innlenda hlutabréfavísitalan  
Erlend skuldabréf: Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index  
Erlend hlutabréf: MSCI AC Index (MSCI alheimshlutabréfavísitalan NDUEACWF Index)
- b) Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum og innlánnum útgefnum af sama aðila skal ekki vera meiri en 20% af heildareignum leiðarinnar.
- c) Hámarksfjárfesting í fasteignatryggðum skuldabréfum skal ekki fara yfir 20%.
- d) Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra félaga skal ekki fara yfir 20%.
- e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði eða deild hans (UCITS) er 25%.
- f) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu eða deild þeirra skal vera undir 20%.
- g) Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags skal ekki vera hærri en 25%.
- h) Hámarksfjárfesting í samtölu tveggja eða fleiri tegundaflokka hafi vörsluaðili sett slíkt markmið. Slíkt markmið hefur ekki verið sett annað en sjá má í töflunni hér að ofan.

- i) Heimild laga um notkun afleiða verður ekki nýtt af ávöxtunarleiddinni.
- j) Hlutfall eigna í virkri stýringu er 100%.
- k) Markmið um meðallíftími skuldabréfa ræðst af vísitölum í viðmiði.
- l) Markmið um hlutfall lausafjár. Hlutfall lausafjár getur verið á bilinu 0-50%. Hins vegar er viðmið leiðarinnar að vægi lausafjár sé um 5%.
- m) Markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkun og í heild. Leiðin fjárfestir að mestu í íslenskum krónum en markmið leiðarinnar er að hafa vægi í verðbréfum skráðum í erlendum gjaldmiðlum í 15% af heildarverðmæti leiðarinnar. Ekki hafa verið sett sér markmið varðandi gjaldmiðlasamsetningu einstakra tegundaflokka.
- n) Atvinnugreinaskipting. Varðandi skuldabréf er stefnt að fjárfestingu í innlendum og erlendum skuldabréfum með ríkisábyrgð en einnig traustum sveitarfélögum og stöðugum atvinnugreinum á borð við t.d. fjármálaþjónustu og fasteignarekstur. Hvað varðar erlend hlutabréf ræðst atvinnugreinaskipting af samsetningu heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI AC). Atvinnugreinaskipting á innlendum hlutabréfum ræðst af markaðsaðstæðum hverju sinni þar sem ákveðnar atvinnugreinar eru valdar fremur en aðrar sem byggjast á greiningarvinnu.

## Lífsvál 4

Virk stýring í innlánum, ríkistryggðum skuldabréfum og hlutabréfum.

Meðfylgjandi tafla sýnir fjárfestingastefnu séreignasparnaðar Lífsváls 4 skv. tegundaflokkun 1. – 6. töluliðar 36. gr. a. laga. nr. 129/1997.

<b>Fjárfestingarstefna</b>	<b>Vikmörk lágmark</b>	<b>Vikmörk hámark</b>	<b>Viðmið</b>
<b>1. Eignaflokkur A.</b>	<b>0%</b>	<b>75%</b>	<b>25%</b>
a. Fjármálagerningar sem aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjar gefa út eða ábyrgjast.	0%	70%	25%
b. Skuldabréf tryggð með veði í fasteign, enda fari veðhlutfall ekki umfram 75% af markaðsvirði íbúðarhúsnæðis eða 50% af markaðsvirði annarra fasteigna við lánveitingu.	0%	20%	0%
<b>2. Eignaflokkur B.</b>	<b>0%</b>	<b>75%</b>	<b>5%</b>
a. Fjármálagerningar sem sveitarfélög eða Lánasjóður sveitarfélaga ohf. gefa út eða ábyrgjast.	0%	20%	0%
b. Innlán viðskiptabanka og sparisjóða.	0%	50%	5%
c. Skuldabréf samkvæmt lögum um sértryggð skuldabréf og samsvarandi skuldabréf útgefin í ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins, í aðildarríki stofnsamnings Fríverslunarsamtaka Evrópu eða í Færeyjum.	0%	20%	0%
<b>3. Eignaflokkur C.</b>	<b>0%</b>	<b>20%</b>	<b>10%</b>
a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl útgefin af lánastofnunum og váttryggingafélögum, að undanskildum kröfum sem um hefur verið samið að viki fyrir öllum öðrum kröfum.	0%	20%	5%
b. Hlutir eða hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða samkvæmt lögum um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestasjóði eða tilskipun 2009/65/EB um samræmingu á lögum og stjórnarsýslufyrirmælum að því er varðar verðbréfasjóði (UCITS).	0%	30%	5%
<b>4. Eignaflokkur D.</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
a. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl félaga.	0%	0%	0%
b. Skuldabréf og peningamarkaðsskjöl annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.	0%	0%	0%
<b>5. Eignaflokkur E.</b>	<b>0%</b>	<b>60%</b>	<b>60%</b>
a. Hlutabréf félaga.	0%	30%	30%
b. Hlutir eða hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.	0%	40%	30%
c. Fasteignir í aðildarríki Efnahags- og framfarastofnunarinnar (OECD) eða aðildarríki Evrópska efnahagssvæðisins eða Færeyjum.	0%	0%	0%
<b>6. Eignaflokkur F.</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
a. Afleiður sem draga úr áhættu sjóðsins, enda sé viðmið þeirra fjárfestingarheimildir samkvæmt þessari grein, neysliverðsvísitölur, verðbréfavísitölur, vextir eða gengi erlendra gjaldmiðla.	0%	0%	0%
b. Aðrir fjármálagerningar, þó ekki afleiður.	0%	0%	0%
<b>Samtals</b>			<b>100%</b>

Lífsvál 4 er ávöxtunarleið sem hefur það að markmiði að ná góðri ávöxtun til lengri tíma litið. Leiðinni er stýrt með virkum hætti. Stefna leiðarinnar að fjárfesta tæpum helmingi leiðarinnar í skuldabréfum, einkum íslenskum ríkisskuldabréfum og öðrum traustum innlendum skuldabréfum, auk innlána og skammtímabréfa. Heimild er til fjárfestingar í áhættusamari verðbréfum, s.s. hlutabréfum en hámarksfjárfesting leiðarinnar í hlutabréfum og sjóðum með áherslu á hlutabréf skal takmarkast við 70%.

Markmið sjóðsins er að eignir hans séu ávaxtaðar með hliðsjón af þeim kjörum sem best eru boðin á hverjum tíma með tilliti til ávöxtunar og áhættu.

Ákvarðanir um fjárfestingar eru teknar að vel ígrunduðu máli og miða að því að hámarka virði eigna leiðarinnar að teknu tilliti til áhættu. Öflug greiningarvinna liggur að baki ákvörðunartöku um fjárfestingar. Á vikulegum fundum fjárfestingaráðs er farið yfir þróun á mörkuðum og þau tækifæri sem til staðar eru. Fundirnir leiða til reglulegs endurmats á eignasamsetningu leiðarinnar. Reynt er eftir fremsta megni að dreifa áhættu á eignaflokka sem hafa neikvæða fylgni og þar með áhættuminni fyrir safnið í heild. Gaumgæfilega er fylgst með áhættu á ákveðna þátta svo sem á atvinnugreinar, gjaldmiðla og eignaflokka.

Umfjöllun um skilyrði 9 gr. rg. 916/2009:

- a) Ávöxtunarmarkmið leiðarinnar miðast við að ávöxtun sé ekki lakari en ávöxtun samanburðarvístalna þeirra eignaflokka sem leiðin fjárfestir í. Ávöxtunarleiðin byggist á þeirri forsendu að ákjósanlegt sé að stefna að öruggri langtímaávöxtun með virkri stýringu innlendra og erlendra skuldabréfa og hlutabréfa. Áhætta leiðarinnar ræðst af flökki verðbréfa á markaði.

Áhættumælikvarðar leiðarinnar (viðmið) eru eftirfarandi:  
Innlend skuldabréf: NOMXIBB skuldabréfavísitalan  
Innlend hlutabréf: OMXI8 GI – innlenda hlutabréfavísitalan  
Erlend skuldabréf: Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index  
Erlend hlutabréf: MSCI AC Index (MSCI alheimshlutabréfavísitalan NDUEACWF Index)

- b) Hámarksfjárfesting í fjármálagerningum og innlánnum útgefnum af sama aðila skal ekki vera meiri en 20% af heildareignum leiðarinnar.
- c) Hámarksfjárfesting í fasteignatryggðum skuldabréfum skal ekki fara yfir 20%.
- d) Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra félaga skal ekki fara yfir 20%.
- e) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði eða deild hans (UCITS) er 25%.
- f) Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af öðrum sjóðum um sameiginlega fjárfestingu eða deild þeirra skal vera undir 20%.
- g) Hámarksfjárfesting í sjóðum innan sama rekstrarfélags skal ekki vera hærri en 25%.
- h) Hámarksfjárfesting í samtölu tveggja eða fleiri tegundaflokka hafi vörsluaðili sett sér slíkt markmið. Slíkt markmið hefur ekki verið sett annað en sjá má í töflunni hér að ofan.
- i) Heimild laga um notkun afleiða verður ekki nýtt af ávöxtunarleiðinni.
- j) Hlutfall eigna í virkri stýringu er 100%.
- k) Markmið um meðallíftími skuldabréfa ræðst af vísitölum í viðmiði.
- l) Markmið um hlutfall lausafjár. Hlutfall lausafjár getur verið á bilinu 0-50%. Hins vegar er viðmið leiðarinnar að vægi lausafjár sé um 5%.
- m) Markmið um gjaldmiðlasamsetningu eftir tegundaflokkun og í heild. Leiðin fjárfestir að mestu í íslenskum krónum en markmið leiðarinnar er að hafa vægi í verðbréfum skráðum í erlendum gjaldmiðlum í 15% af heildarverðmæti

leiðarinnar. Ekki hafa verið sett sér markmið varðandi gjaldmiðlasamsetningu einstakra tegundaflokka.

- n) Atvinnugreinaskipting. Varðandi skuldabréf er stefnt að fjárfestingu í innlendum og erlendum skuldabréfum með ríkisábyrgð en einnig traustum sveitarfélögum og stöðugum atvinnugreinum á borð við t.d. fjármálaþjónustu og fasteignarekstur. Hvað varðar erlend hlutabréf ræðst atvinnugreinaskipting af samsetningu heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI AC). Atvinnugreinaskipting á innlendum hlutabréfum ræðst af markaðsaðstæðum hverju sinni þar sem ákveðnar atvinnugreinar eru valdar fremur en aðrar sem byggjast á greiningarvinnu.



Fjárfestingastefna  
Lífsvalls lífeyrissparnaðar fyrir árið 2019

Stjórn Lífsvalls lífeyrissparnaðar hefur staðfest fjárfestingastefnu sjóðsins fyrir árið 2019.

Akureyri, 21. nóvember 2018

Stjórn Lífsvalls