

LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA

FJÁRFESTINGASTEFNA LÍFEYRISSJÓÐS VERZLUNARMANNA FYRIR ÁRIÐ 2010

1. Grundvöllur fjárfestingastefnu sameignardeildar	1
2. Deildaskipting	2
3. Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu	3
a) Núverandi eignasamsetning og áhrif hennar á fjárfestingastefnuna.....	3
b) Hlutfall helstu eignaflokka	3
c) Viðmið um eignaskiptingu	4
d) Aðrar helstu viðmiðanir við ráðstöfun fjármagns og eignastýringu.....	5

1. Grundvöllur fjárfestingastefnu sameignardeildar

Fjárfestingastefna Lífeyrissjóðs verzlunarmanna (LV) er grundvölluð á VII. kafla laga nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, með síðari breytingum, samþykktum sjóðsins og á samningi VR og samtaka atvinnurekenda frá 30. desember 1996 um lífeyrismál.

LV er fagfjárfestir sem hefur að höfuðmarkmiði að hámarka eignir og réttindi sjóðfélaganna og skal það sjónarmið lagt til grundvallar við fjárfestingar og eignastýringu á verðbréfasafni sjóðsins.

Fjármagn sjóðsins skal ávaxtað með hliðsjón af þeim kjörum, sem best eru boðin á hverjum tíma, að teknu tilliti til varúðarsjónarmiða, áhættu og verðtryggðra langtímaskuldbindinga sjóðsins.

Lífeyrisbyrði sjóðsins, þ.e. lífeyrir í hlutfalli af iðgjöldum, hefur farið hækkandi frá árinu 1996 er hún var 30,8%, samanborið við 37,3% á fyrstu níu mánuði ársins 2009. Aldursskipting greiðandi sjóðfélaga sýnir að um 44% er undir 30 ára aldri og er meðalaldur þeirra um 35 ár. Spá um þróun lífeyrisbyrði á næstu árum bendir til þess að hún vaxi hægfara og verði 42% til 45% árið 2015. Þessi fyrirsjáanlega þróun með tilliti til réttindaávinnslu hjá lífeyrissjóðnum mun leiða til þess að áætlað framtíðargreiðsluflæði vegna lífeyrisskuldbindinga muni nema liðlega þriðjung af ráðstöfunarfé til nýfjárfestinga á árinu 2015. Þrátt fyrir ofangreinda þróun lífeyrisbyrðarinnar og greiðsluflæðis lífeyris er sjóðnum kleift að beita langtíamarkmiðum við ákvörðun um fjárfestingastefnu lífeyrissjóðsins.

Handwritten signatures and initials:
S.M.
R.M.
H.G.
R.M.
P.M. (AR)

Lífeyrissjóður verzlunarmanna

2. Deildaskipting

LV skiptist í tvær deildir:

- **A-deild**, sem er sameignardeild. Í A-deild greiðast lögboðin eða sanningsbundin iðgjöld, sbr. gr. 10.1. og 10.2. í samþykktum sjóðsins.
- **B-deild**, sem er séreignardeild. Í B-deild greiðast viðbótariðgjöld, sbr. gr. 10.3. í samþykktum sjóðsins. Séreignardeildin býður upp á tvær ávöxtunarleiðir:
 - Leið 1**, verðbréfaleið, fylgir sömu fjárfestingarstefnu og A-deild, sameignardeild. Sérstök viðmið um lausafjárhlutfall, laust fé og auðseljanleg verðbréf er að lágmarki 25%.
 - Leið 2**, innlánsleið, er ávöxtuð í innlánum viðskiptabanka og sparisjóða með áherslu á verðtryggð innlán.

Leið 1, verðbréfaleið: Í nóvember 2009 námu heildareignir kr. 5.655 milljónum. Þar af áttu sjóðfélagar yngri en 40 ára 24% af heildareign, sjóðfélagar á aldrinum 40 til 49 ára áttu 28%, sjóðfélagar á aldrinum 50 til 59 ára 33% og sjóðfélagar 60 ára og eldri 15% af heildareignum.

Fjármálakreppan hefur haft þau áhrif að dregið hefur úr séreignarsparnaði hjá sjóðnum. Þannig námu séreignariðgjöld til verðbréfaleiðar 625 milljónum árið 2008 en iðgjöld ársins 2009 eru áætluð um 500 milljónir.

Tímabundin lagaheimild til útgreiðslu lífeyrissparnaðar hefur skapað aukið og óvænt útflæði úr verðbréfaleið. Þannig námu lífeyrisgreiðslur 180 milljónum á árinu 2008 en lífeyrisgreiðslur ársins 2009 eru áætlaðar um 980 milljónir.

Eignasamsetning Leiðar 1 endurspeglar eignasamsetningu sameignardeildar.

Leið 2, innlánsleið: Í nóvember 2009 námu heildareignir í innlánsleið kr. 222 milljónum. Þar af áttu sjóðfélagar yngri en 40 ára 3% af eign, sjóðfélagar á aldrinum 40 til 49 ára 16% , sjóðfélagar á aldrinum 50 til 59 ára 17% og sjóðfélagar 60 ára og eldri 64% af heildareignum.

Iðgjöld í innlánsleið eru áætlaðar 11 milljónir á árinu 2009 og lífeyrisgreiðslur eru áætlaðar 23 milljónir.

Eignir Leiðar 2 er að fullu ávaxtaðar í innlánnum hjá bönkum og sparsjóðum með áherslu á verðtryggð innlán.

Útgreiðslur úr leið 1 og leið 2.

Væntar útgreiðslur á árinu 2010 ráðast einkum af aldri sjóðfélaga en heimilt er að taka eign í séreignardeild út frá 60 ára aldri. Einnig er heimilt að taka eign út við fráfall sjóðfélaga sem og við örorku ef orkutap er umfram 50%. Þá hefur tímabundin lagaheimild til úttektar séreignsparnaðar áhrif til aukinna útgreiðslna.

Sjóðfélögum er heimilt að flytja eign sína til annars vörsluaðila lífeyrissparnaðar. Möguleg áhætta vegna þessa fyrir leið 1 er fyrir hendi en takmarkast af sterkri lausafjárstöðu og takmörkuðu umfangi leiðarinnar. Leið 2 er alfarið ávöxtuð í innlánnum og er áhætta vegna flutninga takmörkuð.

[Handwritten signatures and initials]
TSAS
BYU
ARJ

Lífeyrissjóður verzlunarmanna

3. Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Ávöxtunarviðmið:

- Viðmið um raunávöxtun annarra eignaflokka en hlutabréfa er 4 til 7%.
- Viðmið við ávöxtun innlendra hlutabréfa sjóðsins er Úrvalsvisitala aðallista Nasdaq OMX Íslands.
- Viðmið við ávöxtun erlendra hlutabréfa sjóðsins er heimsvísitala Morgan Stanley (MSCI).
- Ávöxtunarviðmið erlendra framtakssjóða (Private Equity Funds) er tvennskona 5 til 8% umfram ávöxtun heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI) eða 15 til 20% nafnávöxtun í viðkomandi skráningarmynd.

a) Núverandi eignasamsetning og áhrif hennar á fjárfestingastefnuna

Hinn 30.september 2009 var hlutfallsleg eignasamsetning sjóðsins eftirfarandi:

Eignaflokkur	%
Innlán í bönkum og sparisjóðum	12,1
Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	25,6
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,8
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	5,5
Fasteignatryggð skuldabréf	15,3
Innlend hlutabréf	1,1
Önnur verðbréf	4,4
Erlend verðbréf	35,2

Gjaldmiðlasamsetning eignasafnsins skiptist þannig að 48% er í USD, 24% er í EUR og 28% í öðrum myntum sem liggur nærri markmiði sjóðsins um gjaldmiðlasamsetningu sem gerir ráð fyrir að erlendar fjárfestingar sjóðsins taki mið af heimsvísitölu Morgan Stanley. Við gerð fjárfestingastefnunnar hefur verið tekið tillit til undirvogunar innlendra hlutabréfa í eignasafni sjóðsins vegna hruns innlends hlutabréfamarkaðar.

Skuldabréfasafn sjóðsins einkennist af mikilli útgáfu ríkistryggðra skuldabréfa, að stórum hluta tengdum fjármögnun Íbúðalánasjóðs, auk beinna fasteignaveðtryggðra lánveitinga lífeyrissjóðsins til sjóðfélaga.

b) Hlutfall helstu eignaflokka

Fjárfestingastefnan gerir ráð fyrir að hlutfall helstu eignaflokka verði sem hér greinir:

Eignaflokkur	Frá %	Til %
Innlán	0	15
Innlend skuldabréf	40	60
Innlend hlutabréf	5	15
Erlend skuldabréf	0	5
Erlend hlutabréf ^{x)}	30	50

^{x)} Undir erlend hlutabréf falla að auki „Private equity“ fjárfestingar.

Gert er ráð fyrir að atvinnugreinaskipting erlendra fjárfestinga sjóðsins hafi svipað vægi og heimsvísitala Morgan Stanley.

[Handwritten signatures and initials]
BTS
(AK)
GTN

Lífeyrissjóður verzlunarmanna

c) Viðmið um eignaskiptingu

Ráðstöfun fjármagns og eignastýring á verðbréfasafni sjóðsins skal byggjast á tegundaflokkun innlána og verðbréfa sbr. 36. gr. laga nr. 129/1997, með síðari breytingum. Skal eftirfarandi viðmið notuð um skiptingu eigna þannig að vægi einstaka verðbréfaflokka geti að hámarki numið:

Eignaflokkur	Hámark %
1. Innlán í bönkum og sparisjóðum	15
2. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	50
3. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5
4. Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	20
5. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	25
6. Hlutabréf	60
7. Önnur verðbréf	15

Skýringar:

- Innlán í bönkum og sparisjóðum.** Innlán banka og sparisjóða skulu alla jafna vera undir 15% af eignum.
- Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs.** Í vixlum og skuldabréfum útgefnum af ríkissjóði eða með ábyrgð ríkissjóðs, s.s. spariskírteini ríkissjóðs, ríkisbréf og íbúðabréf.
- Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga.** Í skuldabréfum og vixlum útgefnum af sveitarfélögum með trausta rekstrar- og fjárhagsstöðu eða með ábyrgð þeirra. Verðbréf þessi skulu hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði.
- Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana.** Í skuldabréfum og vixlum útgefnum af bönkum og sparisjóðum, eignarleigufyrirtækjum, fjárfestingarbönkum og stofnlánasjóðum atvinnuveganna, enda hafi þessar stofnanir trausta eiginfjárstöðu og starfi samkvæmt sérstökum lögum eða séu undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins. Verðbréf samkvæmt þessum flokki skulu hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði.
- Fasteignaveðtryggð skuldabréf.** Í skuldabréfum tryggðum með veði í fasteignum, þ.m.t. sjóðfélagalán. Áhvílandi uppreiknaðar veðskuldir að viðbættu nýju láni frá sjóðnum, mega ekki fara umfram 75% af metnu markaðsverði viðkomandi eignar sem löggiltur fasteignasali eða annar sérfróður aðili tilnefndur af sjóðnum framkvæmir. Þegar um sérhæft atvinnuhúsnæði er að ræða þá skal hámarkið vera 35% af metnu markaðsvirði. Veðandlög eru því bæði íbúðarhúsnæði, heilsársbústaðir (lánstími takmarkaður við 15 ár og fjárhæðir við 3 milljónir), lögbýli og atvinnuhúsnæði með þeim takmörkunum sem að ofan greinir.
- Hlutabréf.** Í hlutabréfum innlendra fyrirtækja og innlendum samlags- hlutafélögum. Erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini í hlutabréfasjóðum skulu að hámarki nema 50% af eignum. Eignarhluti sjóðsins í einstökum hlutafélögum takmarkast við 15%, þó getur eignarhlutur í innlendum samlagshlutafélögum numið allt að 20%, sbr. gildandi bráðabirgðaákvæði í l. 129/1997, með síðari

Handwritten signatures and initials:
HGS, Rifa, BPS, ARJ, DM.

Lífeyrissjóður verzlunarmanna

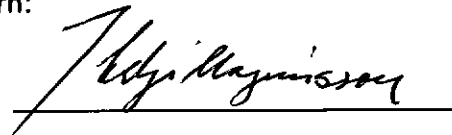
Við fjárfestingar í hlutabréfum hefur stjórn sjóðsins markað eftirfarandi fjárfestingastefnu til þess að vinna eftir á hlutabréfamarkaði:

1. Fjárfest er í félögum sem eru skráð á skipulegum markaði.
2. Fjárfest er í öðrum hlutafélögum með a.m.k. 5 ára starfsreynslu og hafa samþykktir sem tryggja hömlulaus viðskipti með hlutafé. Þá skulu þau hafa sýnt góða rekstrarafkomu síðustu 2 til 3 ár sem stendur undir arðsemiskröfum sjóðsins.
3. Þátttaka í nýsköpunarverkefnum og áhættufjármögnun fer fram í gegnum félög og sjóði sem hafa slíkar fjárfestingar á stefnuskrá sinni og lífeyrissjóðurinn hefur gerst hluthafi í.
4. Ekki er fjárfest í félögum ef einn aðili á meirihluta hlutafjár. Þessi regla á þó ekki við um einkavæðingu opinberra fyrirtækja, ríkis eða sveitarfélaga þegar fyrir liggja stefnuyfirlýsingar um sölu á meirihluta hlutafjár í þeim félögum, þó slík sala fari ekki fram í einu lagi.
5. Eignarhlutur í einstökum félögum skal ekki vera hærri en 15% af hlutafé viðkomandi félags.

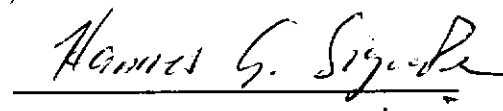
Reykjavík, 17. nóvember 2009

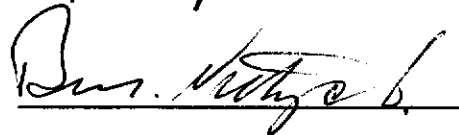
Stjórn:

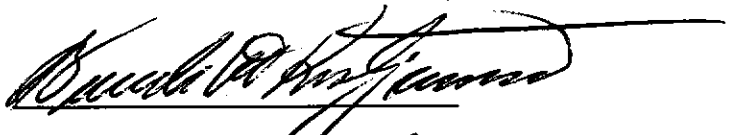


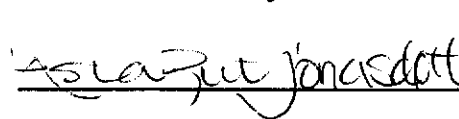


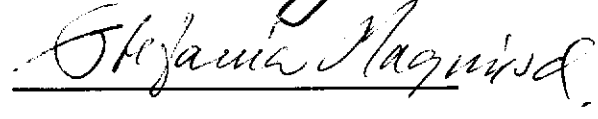












Framlagsráðgjafi:

