

LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA

FJÁRFESTINGASTEFNA LÍFEYRISSJÓÐS VERZLUNARMANNA FYRIR ÁRIÐ 2011

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 2000 er hún var 27,5%, samanborið við 42,0% á fyrstu níu mánuði ársins 2010. Meðalaldur greiðandi sjóðfélaga er 36 ár. Iðgjöld til sjóðsins á fyrstu níu mánuðum ársins 2010 skiptast þannig að 18% iðgjalda eru vegna sjóðfélaga yngri en 30 ára, 47% eru vegna sjóðfélaga yngri en 40 ára og 73% iðgjalda eru vegna sjóðfélaga yngri en 50 ára.

Spá um þróun lífeyrisbyrði á næstu árum bendir til þess að hún vaxi hægfara og verði 48% til 52% árið 2015. Þessi fyrirsjánlega þróun með tilliti til réttindaávinnslu hjá lífeyrissjóðnum mun leiða til þess að áætlað framtíðargreiðsluflæði vegna lífeyrisskuldbindinga muni nema liðlega þriðjungi af ráðstöfunarfé til nýfjárfestinga á árinu 2015. Þrátt fyrir ofangreinda þróun lífeyrisbyrðarinnar og greiðsluflæðis lífeyris er sjóðnum kleift að beita langtímarkmiðum við ákvörðun um fjárfestingastefnu lífeyrissjóðsins.

Lífeyrissjóður verzlunarmanna

2. Deildaskipting

LV skiptist í tvær deildir:

- **A-deild**, sem er sameignardeild. Í A-deild greiðast lögboðin eða samningsbundin 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 lausafjárhlfall, laust fé og auðseljanleg verðbréf er að lágmarki 25%.

Leið 2, innlásleið, er ávöxtuð í innlánum viðskiptabanka og sparisjóða með áherslu á verðtryggð innlán.

Leið 1, verðbréfaleið: Í október 2010 námu heildareignir kr. 5.836 milljónum. Þar af áttu sjóðfélagar yngri en 40 ára 22% 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 17% af heildareignum.

Séreignariðgjöld til verðbréfaleiðar námu 495 milljónum árið 2009 en iðgjöld ársins 2010 eru áætluð um 500 milljónir.

Tímabundin lagagheimild til útgreiðslu lífeyrissparnaðar jók útflæði úr verðbréfaleið á árinu 2009. Þannig námu lífeyrisgreiðslur 985 milljónum á árinu 2009 en lífeyrisgreiðslur ársins 2010 eru áætlaðar um 460 milljónir.

Eignasamsetning Leiðar 1 endurspeglar eignasamsetningu sameignardeildar.

Leið 2, innlásleið: Í október 2010 námu heildareignir í innlásleið kr. 313 milljónum. Þar af áttu sjóðfélagar yngri en 40 ára 2% af eign, sjóðfélagar á aldrinum 40 til 49 ára 13%, sjóðfélagar á aldrinum 50 til 59 ára 32% og sjóðfélagar 60 ára og eldri 53% af heildareignum.

Iðgjöld í innlásleið eru áætlaðar 32 milljónir á árinu 2010 og lífeyrisgreiðslur eru áætlaðar 20 milljónir.

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

Útgreiðslur úr leið 1 og leið 2.

Væntar útgreiðslur á árinu 2011 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 séreignasparnaðar áhrif til aukinna útgreiðslna.

Sjóðfélögum er heimilt að flytja eign sína til annars vörluaðila 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 innlánum og er áhætta vegna flutninga takmörkuð.

Lífeyrissjóður verzlunarmana

3. Markmið og viðmið um ávoxtun og áhættu

Ávoxtunarviðmið:

- Viðmið um raunávoxtun annarra eignaflokka en hlutabréfa er 3,5 til 6,5%.
- Viðmið við ávoxtun innlendra hlutabréfa sjóðsins er Úrvalsvítila aðallista Nasdaq OMX Íslands.
- Viðmið við ávoxtun erlendra hlutabréfa sjóðsins er heimsvítila Morgan Stanley (MSCI).
- Ávoxtunarviðmið erlendra framtakssjóða (Private Equity Funds) er tvennskonar 5 til 8% umfram ávoxtun heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI) eða 12 til 20% nafnávoxtun í viðkomandi skráningarmynt.

a) Núverandi eignasamsetning og áhrif hennar á fjárfestingastefnuna

Hinn 31. október 2010 var hlutfallsleg eignasamsetning sjóðsins eftirfarandi:

Eignaflokkur	%
Innlán í bönkum og sparisjóðum	12,2
Ríkisvílar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	24,4
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	1,5
Skuldabréf og víxlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	5,3
Fasteignatryggð skuldabréf	14,0
Innlend hlutabréf	3,5
Önnur verðbréf	7,9
Erlend verðbréf	31,2

Gjaldmiðlasamsetning eignasafnsins skiptist þannig að 41% er í USD, 24% er í EUR, 10% í JPY og 25% í öðrum myntum sem liggur næri 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 útgáfu ríkistryggðra skuldabréfa, að stórum hluta tengdum fjármögnun íbúðaláanasjóðs, 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)}	25	50

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

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

Lífeyrissjóður verzlunarmana

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. Ríkisvíxlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	50
3. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5
4. Skuldabréf og víxlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	20
5. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	25
6. Hlutabréf	60
7. Önnur verðbréf	15

Skyringar:

- Innlán í bönkum og sparisjóðum.** Innlán banka og sparisjóða skulu alla jafna vera undir 15% af eignum.
- Ríkisvíxlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs.** Í vílum og skuldabréfum útgefnum af ríkissjóði eða með ábyrgð ríkissjóðs, s.s. spariskíteini ríkissjóðs, ríkisbréf og íbúðabréf.
- Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga.** Í skuldabréfum og vílum útgefnum af sveitarfélögum með trausta rekstrar- og fjárhagsstöðu eða með ábyrgð þeirra. Verðbréf þessi skulu að jafnaði hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði.
- Skuldabréf og víxlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana.** Í skuldabréfum og vílum útgefnum af bönkum og sparisjóðum, fjárfestingarbönkum og öðrum lánastofnunum, 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. sjóðfegalán. 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 atvinnuhúsnaði er að ræða þá skal hámarkið vera 35% af metnu markaðsvirði. Veðandlög eru því bæði íbúðarhúsnaði, heilsársbústaðir (lánstími takmarkaður við 15 ár og fjárhæðir við 3 milljónir), lögbýli og atvinnuhúsnaði með þeim takmörkunum sem að ofan greinir.
- Hlutabréf.** Í hlutabréfum innlendra fyrirtækja og innlendum samlags-hlutafélögum. Erlend hlutabréf og hlutdeildarskíteini 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 breytingum. Eignist sjóðurinn hlut í fyrirtæki sem eingöngu sinnir þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóðinn skal slík eignaraðild takmarkast við 25%.

R. P. J. M. J. M. A. S. R. B. S. T. P. J. M. B. C. (AEG)

Lífeyrissjóður verzlunarmanna

7. **Önnur verðbréf.** Þegar fjárfest er í skuldabréfum fyrirtækja skulu þau hafa trausta eiginfjárstöðu og góða rekstrarafkomu enda séu viðkomandi skuldabréf skráð á skipulegum markaði og stefnt sé að skráningu hlutabréfa félagsins á skipulegan markað. Undir önnur verðbréf fellur einnig fjárfesting í verðbréfum útgefnum af lögaðilum til fjármögnunar á innviðafjárfestingum (Infrastructure Investments) með aðkomu hins opinbera. Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða sem sjóðurinn fjárfestir í skulu hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði. Ekki er sjóðnum heimilt að eiga meira en 25% af hlutdeildarskírteinum útgefnum af sama verðbréfasjóði eða sama fjárfestingarsjóði eða einstakri deild hans. Hámarksfjárfesting í verðbréfasjóðum eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags er 25% af hreinni eign. Ekki er sjóðnum heimilt að eiga meira en 15% af útgefnum hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.
8. **Afleiðusamningar** eru gerðir til að draga úr áhættu sjóðsins. Heimilt er því að gera afleiðusamninga til að draga úr áhættu vegna undirliggjandi eignaflokka sjóðsins, þ.m.t. til að takmarka misvægi á gjaldmiðlasamsetningu erlendrar verðbréfaeignar sjóðsins gagnvart gengisvog íslensku krónunnar og til þess að minnka gjaldeyrisáhættu sjóðsins.

d) Aðrar helstu viðmiðanir við ráðstöfun fjármagns og eignastýringu

1. Við það skal miðað að sem stærstur hluti af verðbréfum sjóðsins hafi þekkt markaðsverð og sé skráður í kauphöll og dreift eftir atvinnugreinum.
2. Markmið með virkri eignastýringu er að tryggja sem besta ávöxtun til lengri tíma litið, að teknu tilliti til áhættu. Beita skal virkri eignastýringu á þá kauphallarskráðu verðbréfaflokka þar sem því verður við komið, sem nema um 61% af heildareignum sjóðsins.
3. Viðmiðunarvírala fyrir erlend hlutabréf er heimsvírala Morgan Stanley. Viðmiðunarvírala fyrir innlend hlutabréf er Úrvalsvírala Nasdaq OMX Íslands.
4. Viðmið um ávöxtun á skuldabréfasafni sjóðsins byggir á áhættuálagi á vaxtaferil ríkistryggðra skuldabréfa. Þannig eru breytilegir vextir á lánum til sjóðfélaga ákveðnir með 0,75% álagi á meðalávöxtun íbúðabréfa HFF150434 í viðskiptakerfi kauphallarinnar. Með tilliti til verðtryggðra langtímaskuldbindinga sjóðsins er leitast við að halda meðallíftíma skuldabréfasafnsins löngum, en hann er nú 11,8 ár.
5. Lánveitingar til sjóðfélaga miðast við að annað sé eftirspurn eftir slíkum lánum samkvæmt lánareglum eins og þær eru á hverjum tíma.
6. Fjárfestingar sjóðsins skulu miðast við að kröfur útgefnar af sama aðila eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni eða tengdum aðilum sbr. lög um fjármálfyrirtæki fari ekki umfram 5% af hreinni eign sjóðsins til greiðslu lífeyris. Er þá miðað við samtölu verðbréfa, jafnt hlutabréfa sem skuldabréfa viðkomandi aðila. Þetta hlutfall má þó vera allt að 10% í heildarkröfum gagnvart einstökum viðskiptabönkum. Þetta á þó ekki við um skuldbindingar með ríkisábyrgð.

*Ragnar Þorsteinsson
Hannar Þorsteinsson
Björn Þorsteinsson
Ólafur Þorsteinsson
Vilhjálmur Þorsteinsson
Björn Þorsteinsson*

Lífeyrissjóður verzlunarmana

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 skipulögðum mörkuðum.
2. Fjárfest er í öðrum hlutafélögum að jafnaði með a.m.k. 5 ára rekstrarsögu og hafa samþykktir sem tryggja hömlulaus viðskipti með hlutafé.
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. Að jafnaði er ekki fjárfest í félögum ef einn aðili á meirihluta hlutafjár. Mat á því er háð ákvörðun stjórnar. 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, 23. nóvember 2010

Stjórn:

Hlynur Þórðarson Brunnur Þórhilgi
Óttó Jónasson Hannell G. Sigurðsson
Ísta Þóra Jónassdóttir Björn Þorvaldsson
Guðrún Þóra Jónasson Rólfur Þorvaldsson

Framkvæmdastjóri:

Guðrún Þóra Jónasson