



Fulltrúaráðsfundur

3. desember 2025

Grand hótél

Lífeyrissjóður
verzlunarmanna
live.is



Dagskrá

- 1 Lykiltölur um afkomu sjóðsins
Guðmundur Þ. Þórhallsson, framkvæmdastjóri
- 2 Framvinda fjárfestingastefnu
Arne Vagn Olsen, forstöðumaður eignastýringar
- 3 Um áhrif dómafordæma Hæstaréttar á sjóðfélagalán
Tómas N. Möller, forstöðumaður lögfræðisviðs
- 4 Önnur mál





Lykiltölur um afkomu sjóðsins

Guðmundur Þ. Þórhallsson,
framkvæmdastjóri

Lífeyrissjóður
verzlunarmanna
live.is



Árið 2025

Samantekt til 31.október 2025 - sameignardeild

- Viðunandi nafnávöxtun, erlendir hlutabréfamarkaðir hafa hækkað umtalsvert í grunnmynt
 - Nafnávöxtun 4,9%
 - Raunávöxtun 1,2%
- Nafnávöxtun eignaflokka
 - Innlend skuldabréf 8,0%
 - Innlend hlutabréf 2,1%
 - Erlend skuldabréf -2,1%
 - Erlend hlutabréf 5,5%
- Gengisáhrif vegna styrkingu ISK gagnvart USD eru veruleg eða um 4% til lækkunar á nafnávöxtun
- Tryggingafræðileg staða í lok árs 2024 -4,3%, var í lok október 2025 -5,7%
- Hrein eign sameignardeildar hækkaði um 73,9 milljarða á árinu og nam í lok október 1.493 ma.

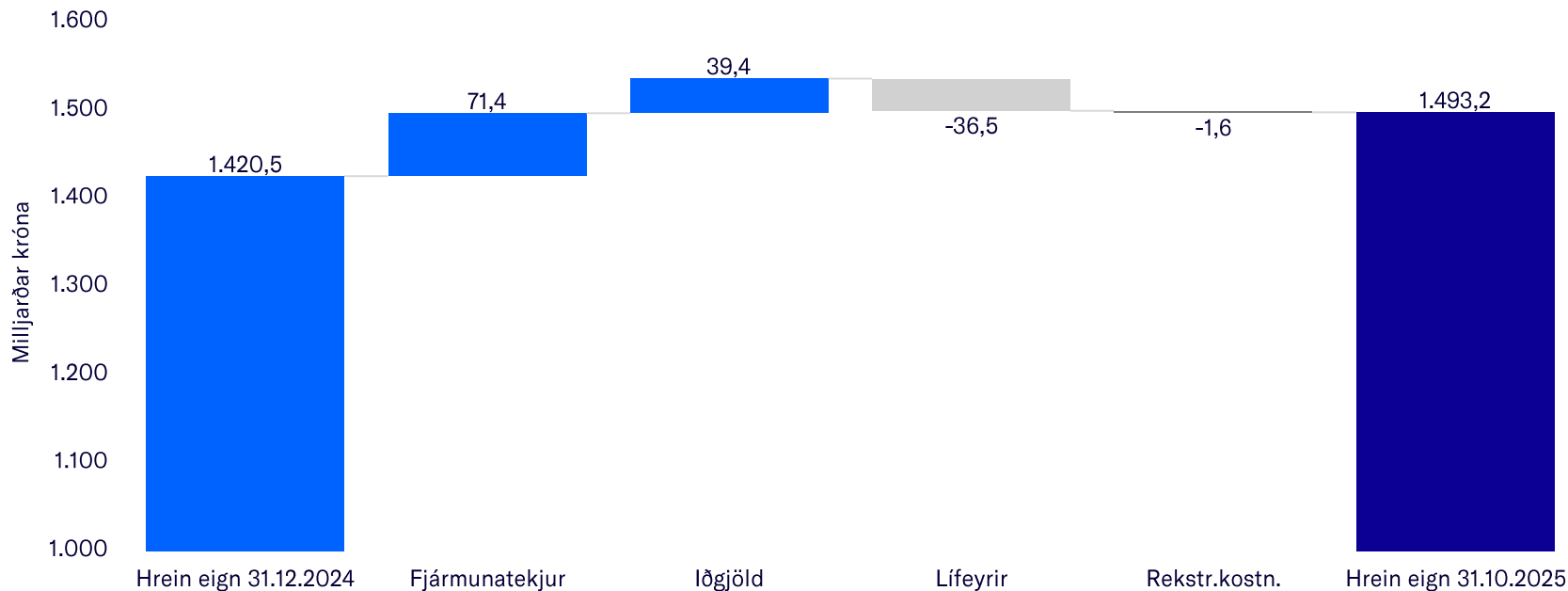
Árið 2025

Samantekt til 31. október 2025

- Ráðstafað 53,4 ma.kr til lánveitinga og verðbréfakaupa á árinu
- Nettó lánveitingar til sjóðfélaga nema 26,7 milljörðum sem margfalt meira m.v. undanfarin ár
- Iðgjaldagreiðslur til sameignardeildar hafa aukist um 4,5% á milli ára. 11,9% aukning í séreign
- Fjölgun sjóðfélaga á lífeyri er 5,5% á árinu og eru nú um 28.504 á lífeyri
- Lífeyrisgreiðslur úr sameignardeild hafa hækkað um 14% á milli ára
- Uppgjör vegna Íl- sjóðs og viðskipta með Marel/JBT leiddi til 16,3 ma. greiðslu í gjaldeyri
- Áhrif nýgengis dóms Hæstaréttar („Vaxtadómurinn“) á útistandi sjóðfélagalán og lánaframboð eru í vinnslu

Próun hreinnar eignar til greiðslu lífeyris

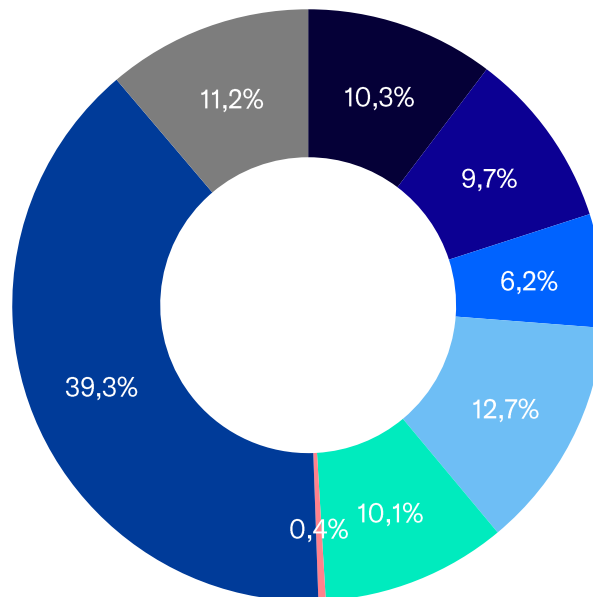
Sameignardeild 2024 – í milljörðum króna



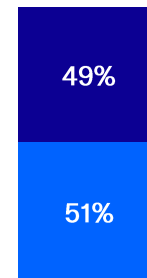
Eignasamsetning 31.10.2025

Sameignardeild

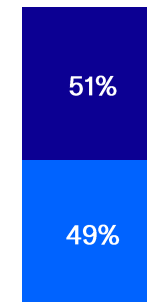
- Ríkisskuldabréf – 10,3%
- Veðskuldabréf & fasteignatengd verðbréf – 9,7%
- Önnur skuldabréf – 6,2%
- Innlend hlutabréf – 12,7%
- Sjóðsfélagslán – 10,1%
- Erlend hlutabréf – 39,3%
- Erlend skuldabréf – 11,2%
- Innlent laust fé – 0,4%



■ Hlutabréf ■ Skuldabréf



■ Innlent ■ Erlent



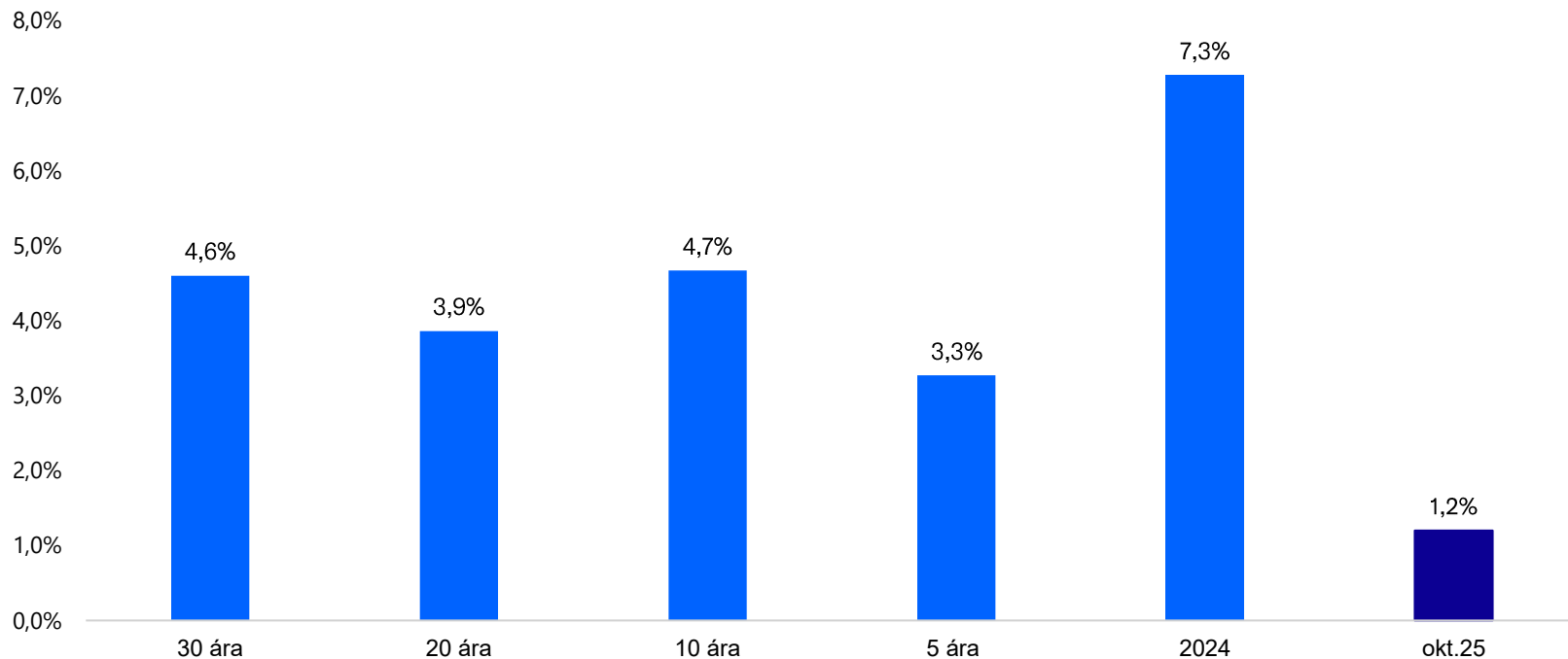
Fjárfestingartekjur

Sameignardeild – í milljörðum króna

	31.10.2025		31.10.2024	
	Fjárfestingatekjur	Ávöxtun	Fjárfestingatekjur	Ávöxtun
Innlend skuldabréf	40,4	8,0%	32,7	6,9%
Innlend hlutabréf	3,8	2,1%	16,3	8,5%
Erlend skuldabréf *	-3,4	-2,1%	7,8	5,3%
Erlend hlutabréf *	29,9	5,5%	68,5	15,8%
Samtals	70,7	4,9%	125,3	10,1%
* Gengisáhrif	-60,2		+1,4	

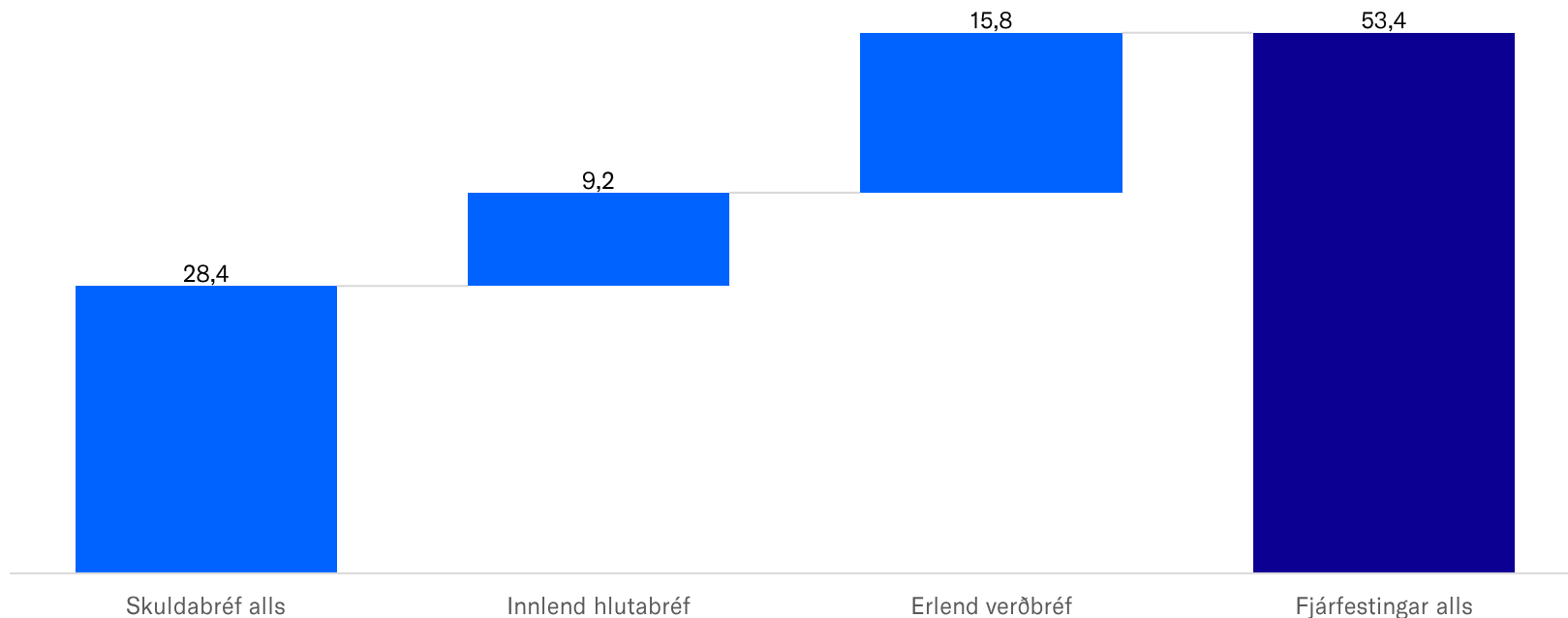
Raunávöxtun sameignardeildar

Árleg raunávöxtun tímabila



Fjárfestingar á árinu

Nettó fjárfestingar á árinu nema um 53ma.kr



Lögjöld

Sameignardeild og séreign – í milljörðum króna

	31.10.2025	31.10.2024
Sameignardeild	39,5	37,8
Séreign	3,3	3,0
Samtals	42,8	40,8
Breyting milli ára	4,9%	

Um 48 þúsund einstaklingar hafa greitt til sameignardeildar á árinu

Um 7,400 einstaklingar hafa greitt í séreign á árinu

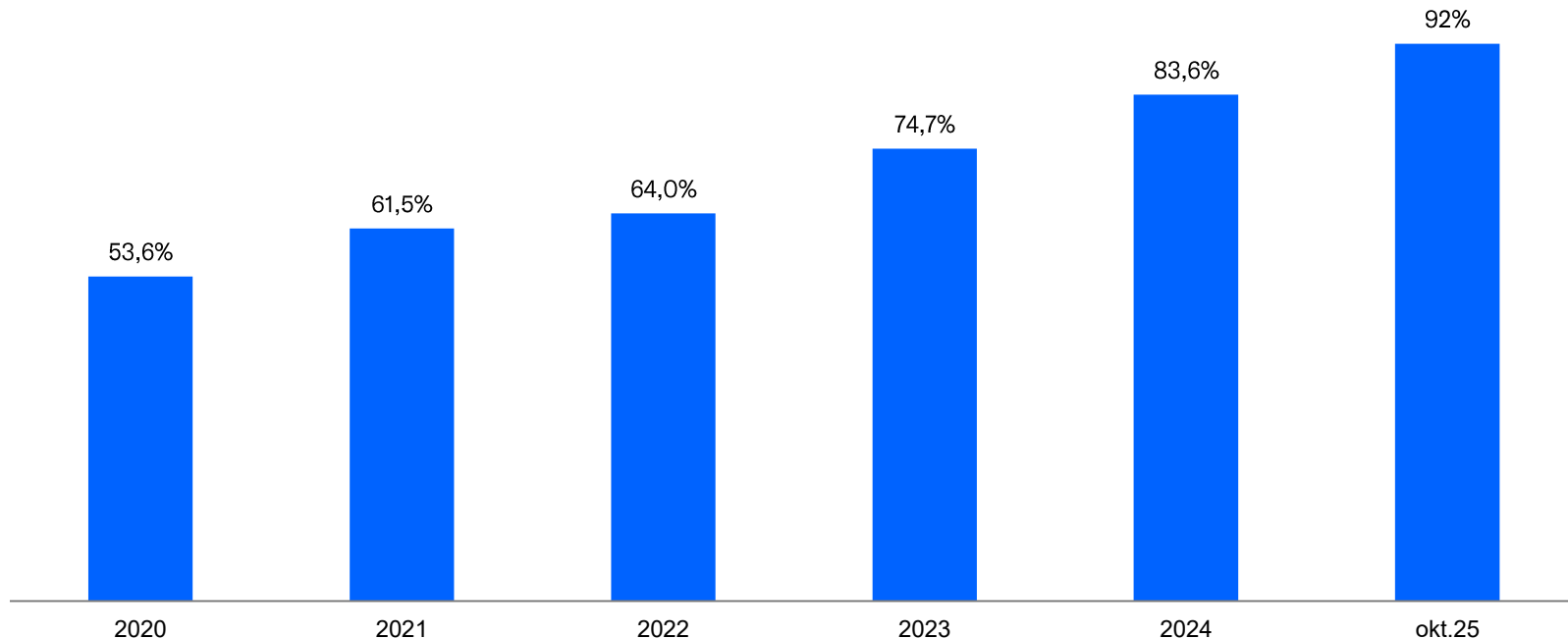
Lífeyrisgreiðslur

Sameignardeild og séreign – í milljörðum króna

	31.10.2025	31.10.2024
Ellilífeyrir	29,3	25,7
Örorkulífeyrir	5,5	5,0
Maka- og barnalífeyrir	1,4	1.4
Séreignargreiðslur	1,5	1.1
Samtals	37,7	33,2
Breyting milli ára	13,6%	
Fjöldi á lífeyri í sameignardeild	28.504	26.500

Lífeyrisbyrði / Lífeyrishlutfall

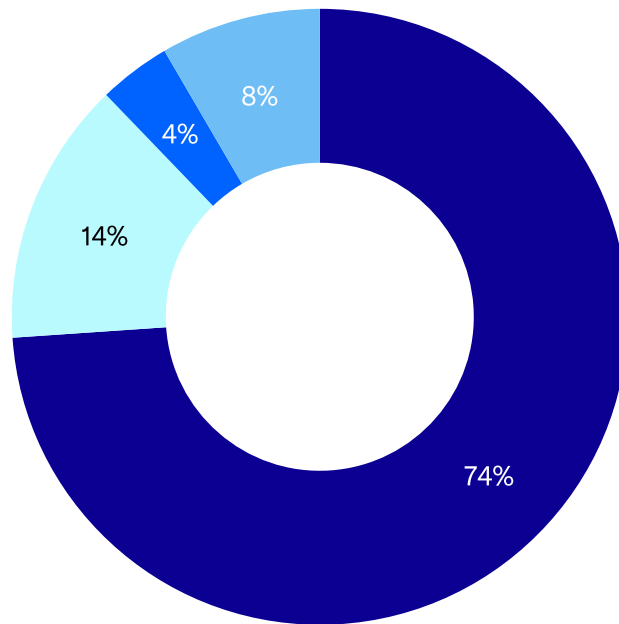
Hlutfallið á milli greiddra iðgjalda til sjóðsins og lífeyrisgreiðslna til sjóðfélaga



Skipting lífeyrisgreiðslna 2025

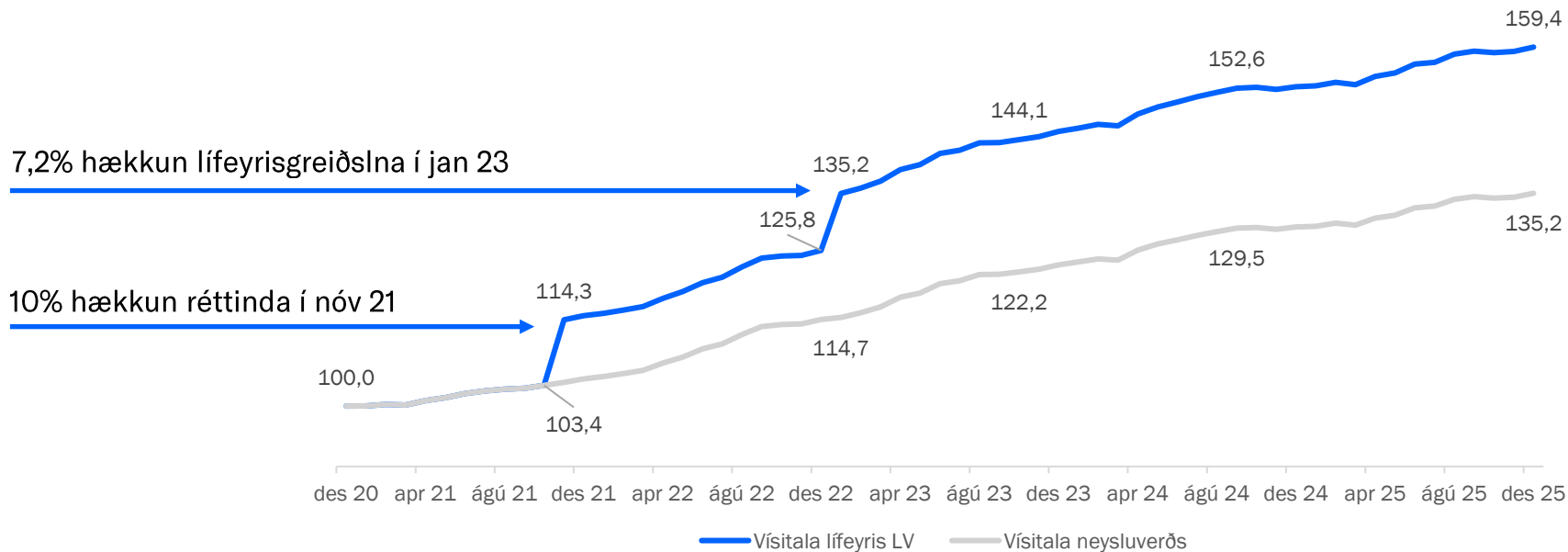
Staðan 31.10.2025

- Ævilangur lífeyrir – 74%
- Örorkulífeyrir – 14%
- Maka- og barnalífeyrir – 4%
- Séreignagreiðslur – 8%



Hækkun lífeyrisgreiðslna

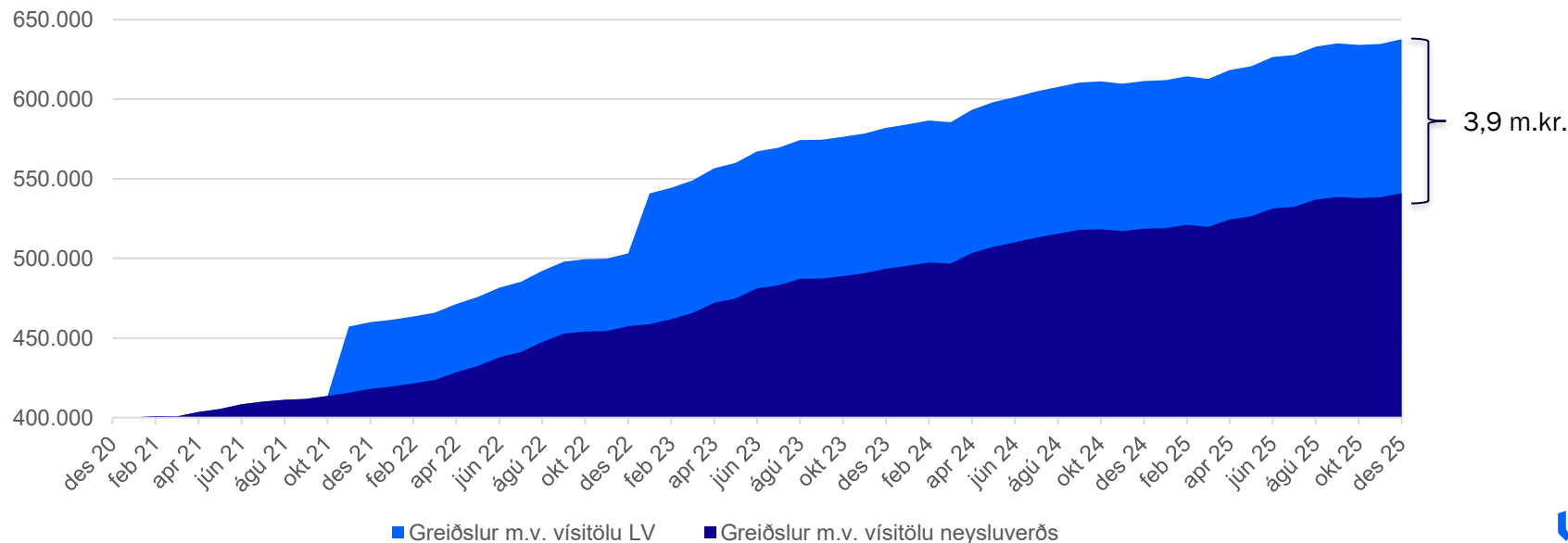
Lífeyrisgreiðslur hafa hækkað um 59% frá desember 2020 til desember 2025 vegna hækkunar réttinda og verðtryggingar. Á sama tíma hefur vísitala neysluverðs hækkað um 35%



Hækkun lífeyrisgreiðslna - dæmi

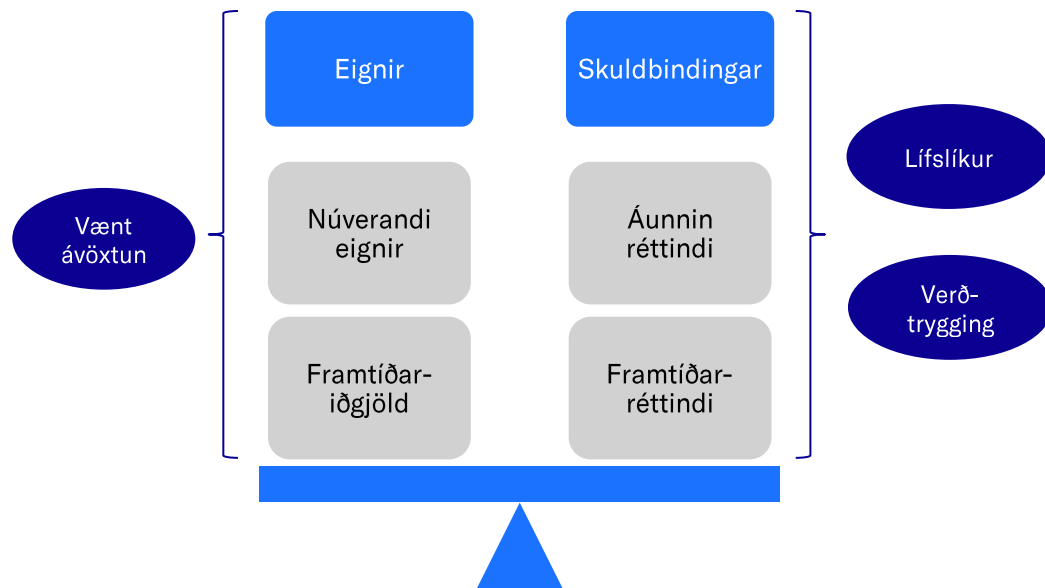
Á myndinni má sjá einstakling á lífeyri með 400 þús. á mánuði í desember 2020 og lífeyrisgreiðslur hans miðað við hækkanir á réttindum hjá LV samanborið við ef ekki hefðu komið til hækkanir á réttindum.

- Greiðslur frá LV hafa hækkað í 638 þús. á 5 árum, hefðu hækkað í 540 þús. ef ekki hækkanir á réttindum
- Heildargreiðslur umfram breytingar á vísitölu neysluverðs er um 3,9 milljónir yfir tímabilið



Hvað er tryggingafræðileg staða?

Mat á eignum og skuldbindingum sjóðsins



Helstu forsendur

- Ávöxtunarviðmið; 3,5% raunávöxtun
- Dánar- og eftirlifendatöflur (lífslíkur)
Hversu lengi lifa sjóðfélagar?
- Örorkutíðni

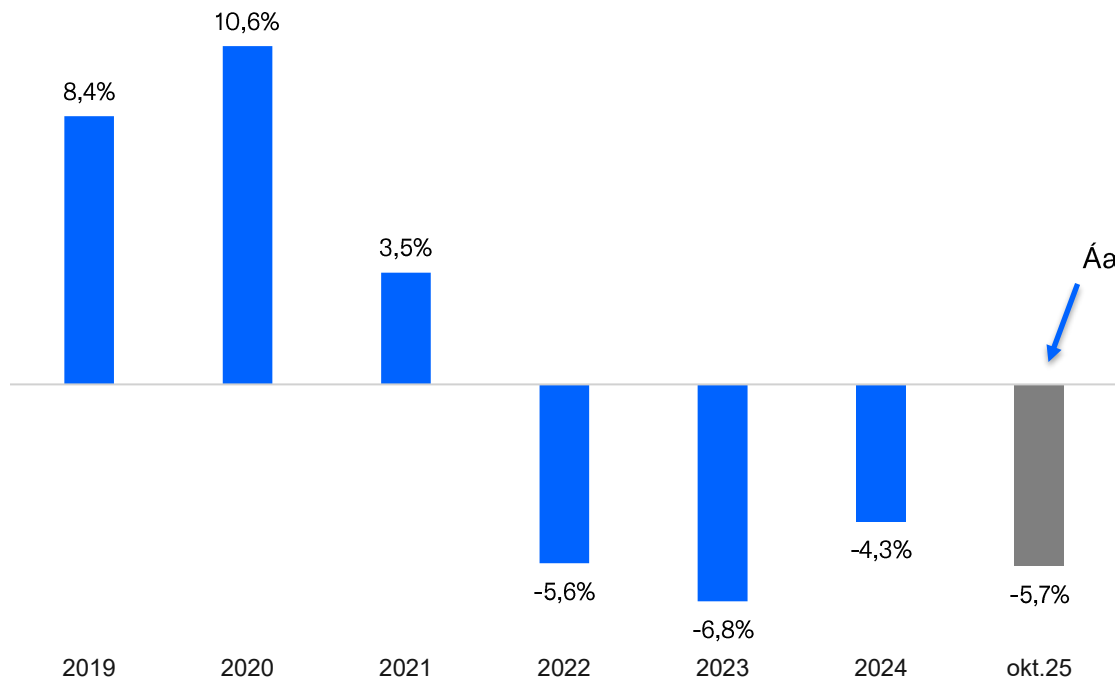
Ef neðangreindur munur er á eignum og skuldbindingum þarf að hækka eða lækka áunnin lífeyrisréttindi:

+/- 5% yfir 5 ára tímabil

+/- 10% í árslok

Tryggingafræðileg staða

Mælikvarði á hve vel sjóðurinn er í stakk búinn að standa undir skuldbindingum sínum



Áætluð staða

Tryggingafræðileg staða er metin ár hvert í tryggingafræðilegri athugun sem framkvæmd er af tryggingastærðfræðingi sjóðsins

Sjóðfélagi ber áhættu vegna ávöxtunar eigna sjóðsins sem og lýðfræðilega áhættu



Fulltrúaráðsfundur Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

Lífeyrissjóður
verzlunarmanna
live.is



Framvinda fjárfestingarstefnu

Arne Vagn Olsen,
forstöðumaður eignastýringar

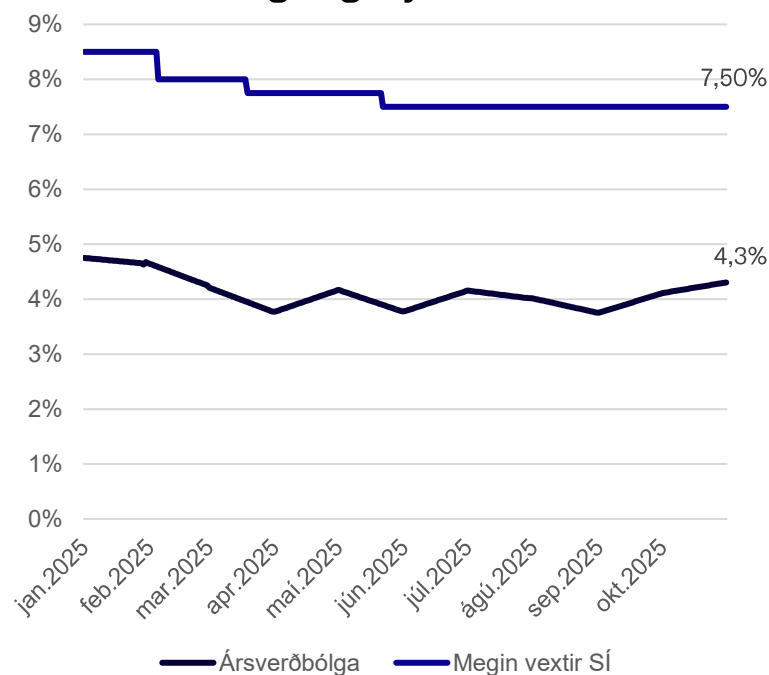
Lífeyrissjóður
verzlunarmanna
live.is



Innlent efnahagsumhverfi 2025

- Hagvöxtur ársins 2025 stefnir í að verða 0,9% sem er töluverður samdráttur miðað við væntingar á fyrri hluta þessa árs. Helstu drifkraftar samdráttar í hagvexti eru nýleg áföll í útflutningsatvinnugreinum.
- Gengisvísitala krónunnar hefur styrkst um 2% á árinu. Krónan styrktist um 9,3% á móti bandaríkjadal en veiktist um 0,6% á móti evru.
- Verðbólga hjaðnaði lítillega á árinu og var 4,3% í lok októbermánaðar eftir að hafa verið á bilinu 3,8%-4,8% fyrr á árinu.

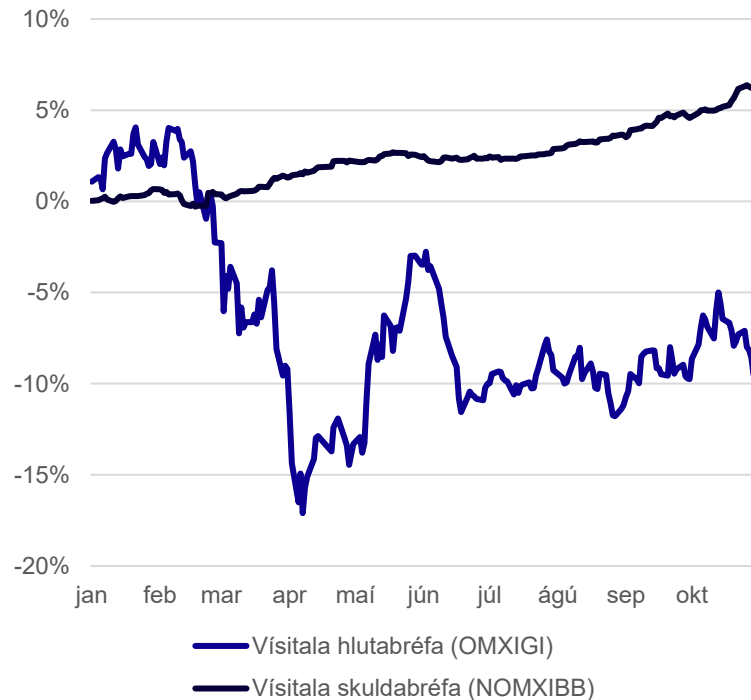
Þróun verðbólgu og stýrivaxta



Innlendir hlutabréfamarkaðir hafa átt erfitt uppdráttar

- Innlend hlutabréf hafa átt erfitt uppdráttar og hafa skilað 9,5% neikvæðri ávöxtun frá áramótum.
- Á skuldabréfamarkaði voru mestar breytingar á ávöxtunarkröfu styttri ríkisbréfa þar sem óverðtryggð ríkisbréf lækkuðu í kröfu. Lítil breyting varð á kröfu verðtryggðra ríkisbréfa á sama tíma.
- Nafnávöxtun innlendu skuldabréfavísitölunnar NOMXIBB er 6,2% það sem er af ári.

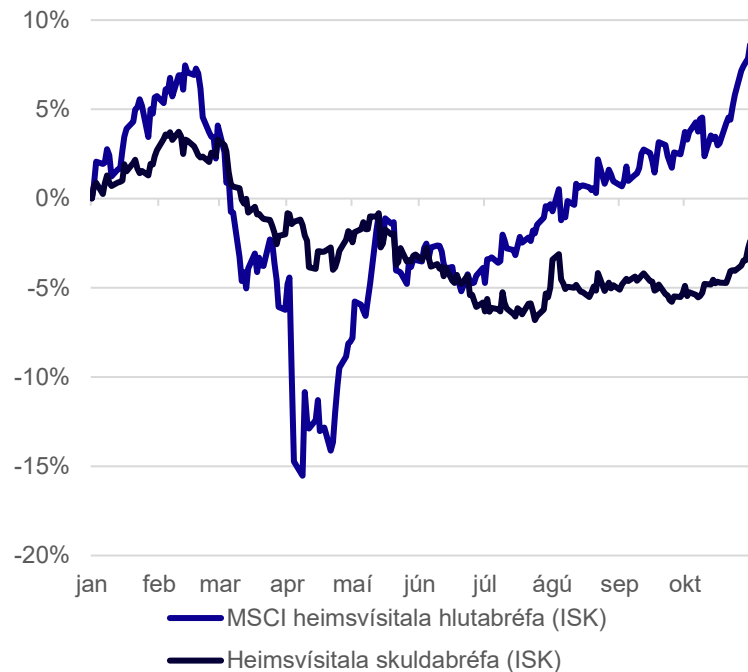
Innlend hluta- og skuldabréf 2025 (ISK)



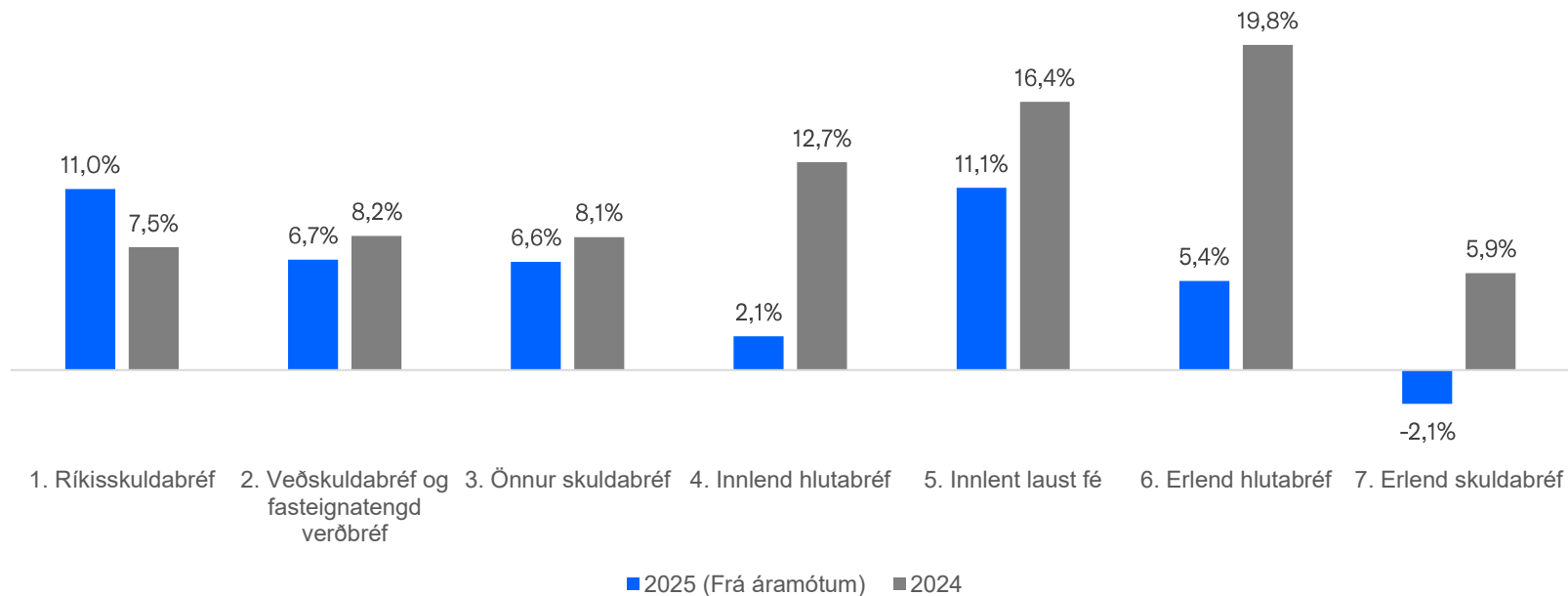
...en erlend hlutabréf skiluðu betri ávöxtun...

- Erend hlutabréf áttu, líkt og á síðustu tveimur árum, gott ár og hafa skilað 7,1% ávöxtun í ISK þrátt fyrir verulegar sveiflur á árinu tengt tollastríði stórveldanna.
- Ávöxtunin var nokkuð dreifð á landssvæði og atvinnugreinar, en var leidd af tæknigeiranum.
- Þó nokkrar sveiflur voru á skuldabréfamörkuðum á síðasta ári vegna óvissu um efnahagshorfur.
- Styrking krónunnar á móti USD hefur neikvæð áhrif á ávöxtun erlendra verðbréfa í krónum talið en ávöxtun hlutabréfa og skuldabréfa í USD er eftirfarandi það sem af er ári:
 - Erend hlutabréf (USD): 19,8%
 - Erend skuldabréf (USD) 7,6%

Erend hluta- og skuldabréf 2025 (ISK)

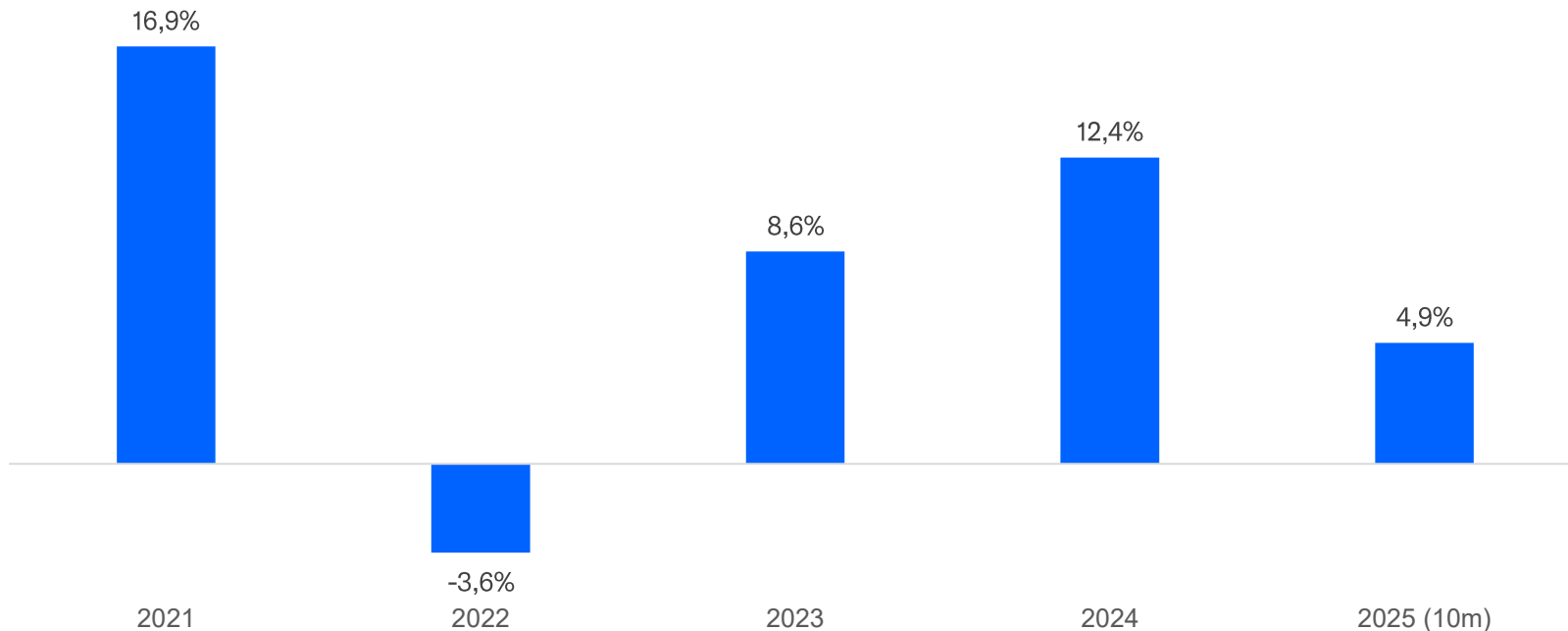


Ávöxtun eignaflokka í heildina ágæt...



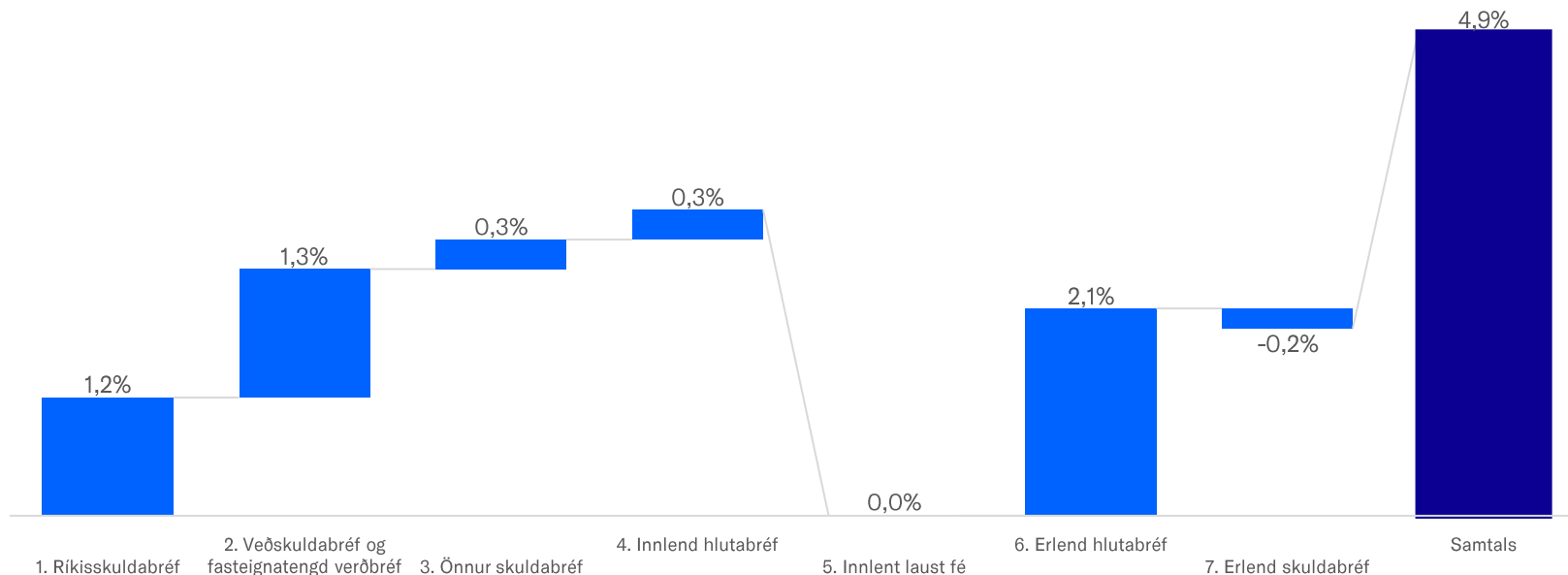
... og nafnávöxtun sameignardeildar nemur 4,9%...

Fjárfestingartekjur námu 71 mö. kr. samanborið við 127 ma. kr. á sama tímabili í fyrra



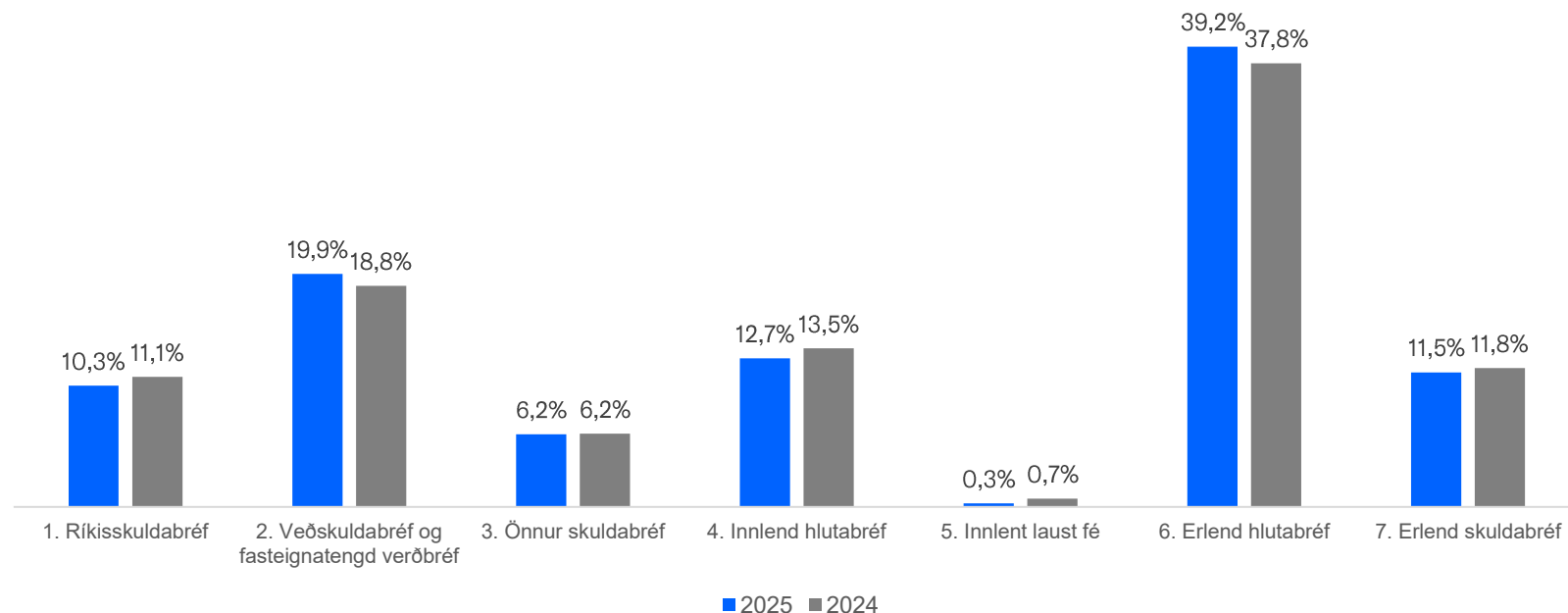
...sem kemur að töluverðu leyti úr innlendum skuldabréfum

Framlag eignaflokka til ávöxtunar

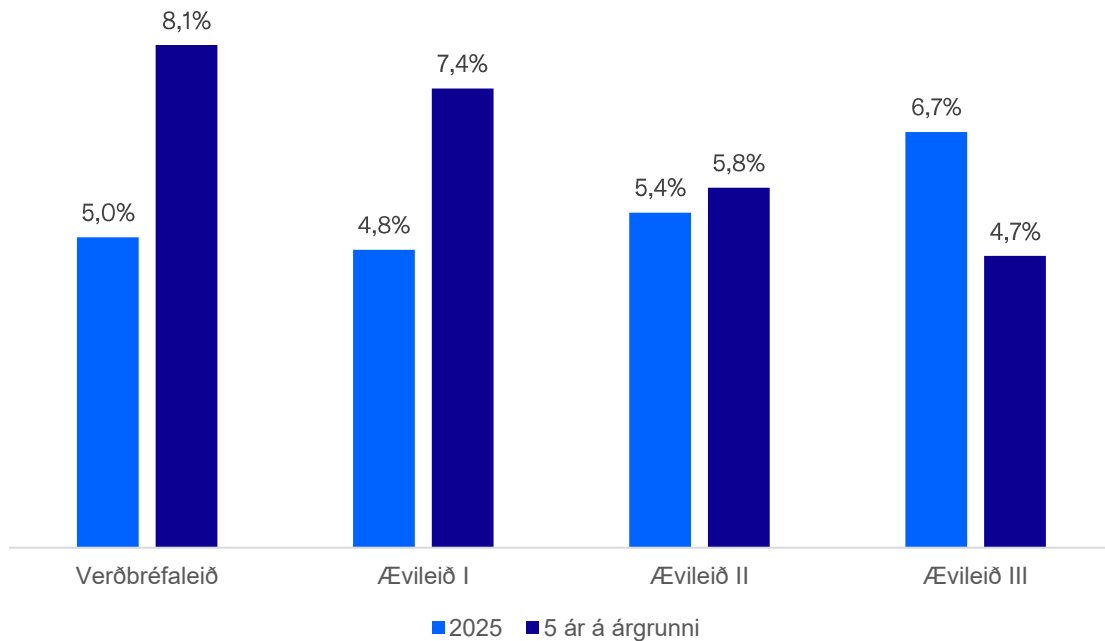


Tiltölulega litlar breytingar gerðar á eignasamsetningu

Sameignardeild



Ávöxtun séreignaleiða það sem af er ári



Verðbréfasteini fylgir fjárfestingarstefnu sameignardeildar

Ævileið I:

- 50% skuldabréf / 50% hlutabréf

Ævileið II:

- 75% skuldabréf / 25% hlutabréf

Ævileið III:

- 80% í skuldabréfum / 20% í innlánnum eða lausafjársgjöldum

Skipun nýs vörsluaðila erlendra eigna og sérgreind söfn

Stór verkefni unnin samhliða daglegri eignastýringu (1/2)

Eitt af markmiðum sjóðsins er að leita hagkvæmustu leiða þegar kemur að stýringu eigna sjóðsins

- Hagkvæmari eignastýring þýðir lægri kostnaður sem skilar sér í aukinni ávöxtun til sjóðfélaga

Á vormánuðum var tilkynnt um skipun JPM sem nýjan vörsluaðila erlendra eigna sjóðsins

- Vörsluaðili innlendra eigna er Íslandsbanki
- Vörsluaðili **stýrir ekki eignum** heldur varslar (geymir) þær fyrir okkur
- Nauðsynlegt skref til að undirbúa flutning erlendra skráðra hlutabréfa úr sjóðum yfir í sérgreind söfn

Í nóvember var lokið við að færa eignir úr erlendum hlutabréfasjóðum yfir í erlend sérgreind söfn

- Sérgreint safn er eignasafn þar sem eigandi (LV) á eignirnar beint fremur en í gegnum sjóði (t.d. hlutabréfasjóð)
- LV fyrsti íslenski lífeyrissjóðurinn sem færir erlend skráð hlutabréf að fullu yfir í sérgreind söfn – en er regla fremur en undantekning erlendis þegar kemur að sjóðum af svipaðri stærðargráðu (og stærri) en LV
- Töluvert rekstrarhagræði m.a. vegna notkunar tvísköttunarsamninga sem LV getur nú nýtt auk þess sem við fáum mun skýrari sýn á eignasafnið
- Sterkara samband við eignastýrendur

Viðamikilli vinnu við stefnumótun eignasafnsins er að ljúka

Stór verkefni unnin samhliða daglegri eignastýringu (2/2)

Getum við náð meiri ávöxtun út úr eignasafninu?

- Við fengum þekkt erlent ráðgjafafyrirtæki (Mercer) til að rýna eignasafnið og markmið þess með okkur
- Markmiðið var skýrt: Hvernig getum við náð enn betri langtímaávöxtun án þess að taka óþarfa áhættu?
- Snýst um að „kreista fleiri hestöfl“ úr eignasafninu til að geta greitt hærri lífeyri til framtíðar

Jafnvægið milli öryggis og ávöxtunar

- Sjóðurinn þarf að henta öllum: Bæði þeim sem eru nýkomnir á vinnumarkað og þeim sem eru farnir að taka lífeyri
- Lagst í ítarlega greiningu á skuldbindingum og vænta þróun þeirra næstu áratugi
- Þurfum að meta hversu mikla áhættu við erum tilbúin að taka og hámarka ávöxtun í samræmi við þá áhættutöku
- Útkoman er ávöxtunarmarkmið sem skilgreinir hvaða áhættu við getum tekið
- Markmið að við séum hvorki of varkár (töpum tækifærum) né of djörf (tökum óþarfa áhættu)

Niðurstaðan: Við erum á réttri leið

- Rýnin hefur leitt í ljós að eignasafn LIVE er nálægt því að vera „besta mögulega safnið“
- Við munum ekki gera stórar eða óvæntar breytingar, heldur fínstilla áherslur
- Áframhaldandi dreifing áhættu með því að fjárfesta um helming eigna erlendis

Ráðgert er að vinnunni ljúki á fyrsta ársfjórðungi 2026 með birtingu nýrrar fjárfestingarstefnu til lengri tíma



Fulltrúaráðsfundur Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

Lífeyrissjóður
verzlunarmanna
live.is



Um áhrif dómafordæma Hæstaréttar á sjóðfélagalán

Tómas N. Möller,
forstöðumaður lögfræðisviðs

Lífeyrissjóður
verzlunarmanna
live.is



Stutt lýsing á megin niðurstöðum Hæstaréttardómsins

Dómurinn: Hæstiréttur kvað upp dóm 14. október 2025 í máli nr. 55/2024 um lögmæti skilmála um breytilega vexti í óverðtryggðu húsnæðisláni.

Dómurinn kveður á um að ákvæði um breytilega vexti þurfa að vera **skýr, aðgengileg, hlutlæg og sannreynanleg**, í samræmi við tilskipun ESB. “Sér íslenska” ákvæðinu hafnað.

Breytt réttarframkvæmd: Dómurinn felur í sér verulega breytingu frá fyrri dómsúrskurðum á Íslandi og afstöðu Neytendastofu um heimildir til vaxtaákvæðana fasteignalána til neytenda með breytilegum vöxtum, sem byggja á öðrum viðmiðum en hlutlægum ytri viðmiðum.

Þáttaskil: Dómurinn markar þáttaskil í íslenskri réttarframkvæmd um breytilega vexti, þar sem íslenska sérákvæðið í 34. gr. laga nr. 118/2016 verður framvegis túlkað í samræmi við evrópska gagnsæisreglu.

Mælistika: Skilmálar um breytilega vexti þurfa að vera: **skýrir, aðgengilegir, hlutlægir og sannreynanlegir**.

Leiðsögn Hæstaréttar: Dómstóllinn taldi að ákvæði skuldabréfs Ísb. sem vísa til stýrivaxta Seðlabanka Íslands uppfylli þessi skilyrði og halda gildi sínu, en aðrir matskenndir þættir (t.d. fjármagnskostnaður, rekstrarkostnaður, o.fl.) séu ógildir ef þeir eru ekki nægilega skýrir og hlutlægir. Athygli er vakin á því að skilmálar skuldabréfa sjóðfélagalána LV eru um margt frábrugðnir þeim þeim skilmálum sem hér um ræðir.

Upphafsvöxtum hafnað: Dómurinn hafnaði að beita upphafsvöxtum við lántöku eða vaxtalögum, þar sem það hefði leitt til ósanngjarnra niðurstaðna.



Um áhrif breyttrar dómaframkvæmdar

Nokkrir punktar varðandi sjóðfélagalán LV



Íslandsbankadómurinn í okt. '25. Von á einum HRD í des. '25 og tveimur í jan. '26



Dómar Hæstaréttar í málum sem þessum í eðli sínu "afturvirk" lagasetning



Hlé á veitingu lána með breytilegum vöxtum - Verðtryggð fastvaxtalán í boði



Verið að meta grundvöll fyrir vaxtaákvörðun útistandandi lána með breytilegum vöxtum



Verið að meta hvort tilefni sé til endurútreiknings vaxta útistandandi lána.
Ný dómafordæmi kunna að skýra myndina.



Unnið að því að meta vaxtaviðmið fyrir mögulega nýja vaxtaflokka
verðtryggðra og óverðtryggðra lána með breytilegum vöxtum



Fulltrúaráðsfundur Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

Lífeyrissjóður
verzlunarmanna
live.is



Önnur mál

Lífeyrissjóður
verzlunarmanna
live.is





Lífeyrissjóður
verzlunarmanna