

# Fjárfestingastefna 2014

Samþykkt á stjórnarfundum 27. nóvember 2013





Fjárfestingastefna Lífeyrissjóðs Vestmannaeyja árið 2014 .....	3
Forsendur:.....	3
Markmið um eignasamsetningu og vikmörk .....	6
Meginþættir fjárfestingastefnunnar .....	6
1.0.  Innlán í bönkum og sparisjóðum.  0% til 10% .....	6
2.0.  Verðbréf með föstum tekjum (skuldabréf).  allt að 85% .....	6
2.1.  Skuldabréf ríkis og með ríkisábyrgð.  25% til 60% .....	6
2.2.  Skuldabréf sveitarfélaga.  5% til 20% .....	7
2.3.  Skuldabréf banka, sparisjóða og annarra lánastofnana.  0% til 10% .....	7
2.4.  Skuldabréf tryggð með veði í fasteignum.  0% til 10% .....	7
2.5.  Önnur skuldabréf.  0% til 15% .....	7
2.5.1.  Erlend skuldabréf.  0% til 5% .....	7
2.6.  Nánari reglur og takmarkanir um fjárfestingar. ....	7
3.0.  Verðbréf með breytilegum tekjum  allt að 60% .....	7
3.1.  Hlutabréf innlendra skráðra fyrirtækja.  0% til 15% .....	7
3.1.1.  Innlend hlutabréf sem ekki eru skráð á skipulegum markaði.  0% til 20% .....	8
3.2.  Erlend hlutabréf.  0% til 5% .....	8
3.3.  Verðbréfa- og fjárfestingasjóðir skv. lögum 30/2003.  10% til 35% .....	8
3.4.  Sérhæfðar fjárfestingar.  5% til 20% .....	8
3.4.1.  Framtakssjóðir. ....	9
3.4.2.  Vogunarsjóðir. ....	9
3.4.3.  Fasteignasjóðir. ....	9
Aðrir þættir fjárfestingastefnu. ....	10
Aðrir þættir fjárfestingastefnu. ....	10
Erlend verðbréf. ....	10
Óskráð verðbréf .....	10
Fyrirtæki sem eingöngu sinna þjónustuverkefnum fyrir sjóðinn. ....	10
Markmið um gengisvarnir vegna gjaldmiðlaáhættu fjárfestinga í erlendri mynt. ....	10
Afleiðusamningar sem draga úr áhættu sjóðsins. ....	10
Markmið um lágmark meðallíf tíma skuldabréfaflokka í árum. ....	10
Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu. ....	11
Markmið um atvinnugreinaskiptingu. ....	11
Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum sbr. 36. gr. laga nr. 129/1997 .....	12
Fjárfestingastefna séreignadeildar LSV.....	13
Forsendur:.....	13
Markmið um ávöxtun og áhættu eignasafna séreignadeildar: .....	13
Markmið um eignasamsetningu og vikmörk .....	13
Markmið um eignasamsetningu og vikmörk .....	14
Áætlað framtíðargreiðsluflæði séreigna. ....	16
Lokaorð og undirritun .....	18

## Fjárfestingastefna Lífeyrissjóðs Vestmannaeyja árið 2014

### Forsendur:

Lífeyrissjóður Vestmannaeyja er langtímafjárfestir og leggur það sjónarmið til grundvallar fjárfestingum og stýringu á verðbréfaeign sinni, í því skyni að hámarka ávöxtun sjóðsins með hliðsjón af þeim kjörum sem best eru boðin á hverjum tíma, að teknu tilliti til áhættu.

Fjárfestingar lífeyrissjóðsins og skipting verðbréfaeignar hans í einstaka flokka, sem og frekari viðmiðanir og skilyrði varðandi einstakar fjárfestingar, skulu á hverjum tíma uppfylla ákvæði gildandi samþykkt hans og laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, með síðari breytingum. Fjárfestingastefnan skal aðlöguð gildistöku lagabreytinga.

Stjórn lífeyrissjóðsins fer yfir eignasamsetningu hans ársfjórðungslega með hliðsjón af þróun og horfum á fjármagnsmarkaði og samsetningu markaðarins. Stjórnin gerir breytingar á fjárfestingastefnunni, þyki tilefni til áherslubreytinga, m. v. hreina eign sjóðsins samkvæmt síðasta árs-, eða árshlutauppgjöri hans og með hliðsjón af vægi einstakra verðbréfaflokka á markaði. Þess skal gætt að sjóðurinn hafi ætíð yfir að ráða nægilegu lausafé til greiðslu lífeyris.

Fyrir liggur áætlun tryggingastærðfræðings um framtíðargreiðsluflæði. Miðað er við lífs- og dánarlíkur samkvæmt reynslu árána 2007 – 2011, í stað árána 2004 – 2008 í úttekt vegna ársins 2012, og að taka ellilífeyris hefjist við 67 ára aldur. Örorkulíkur eru metnar samkvæmt íslenskri reynslu með 30% álagi fyrir virka sjóðfélaga, en án álags fyrir óvirka. Heildarlífeyrisgreiðslur sjóðsins námu 983 milljónum árið 2012 og gerir tryggingastærðfræðingurinn ráð fyrir að þær vaxi nokkuð línulega. Gert er ráð fyrir að árið 2019 fari lífeyrisbyrði yfir 100%, þar er ekki miðað við nýliðun og hefur því lífeyrisbyrði ekki takmarkandi áhrif á mögulega samsetningu fjárfestingarstefnu. Réttindaávinnsla er aldurstengd frá 1. júlí 2005.

Þróun lífeyrisbyrðar		Upphæðir í milljónum króna		
Árið	Byrði	Iðgjöld	Lífeyrir	Mism.
2001	52,4%	459	241	218
2002	53,7%	527	283	242
2003	64,9%	483	313	170
2004	73,2%	469	343	126
2005	69,0%	554	382	172
2006	74,8%	581	435	146
2007	71,3%	736	525	211
2008	68,4%	870	595	275
2009	77,8%	970	755	215
2010	74,4%	1.058	787	271
2011	70,2%	1.257	882	375
2012	71,1%	1.383	983	400

### Tryggingafræðilegt mat

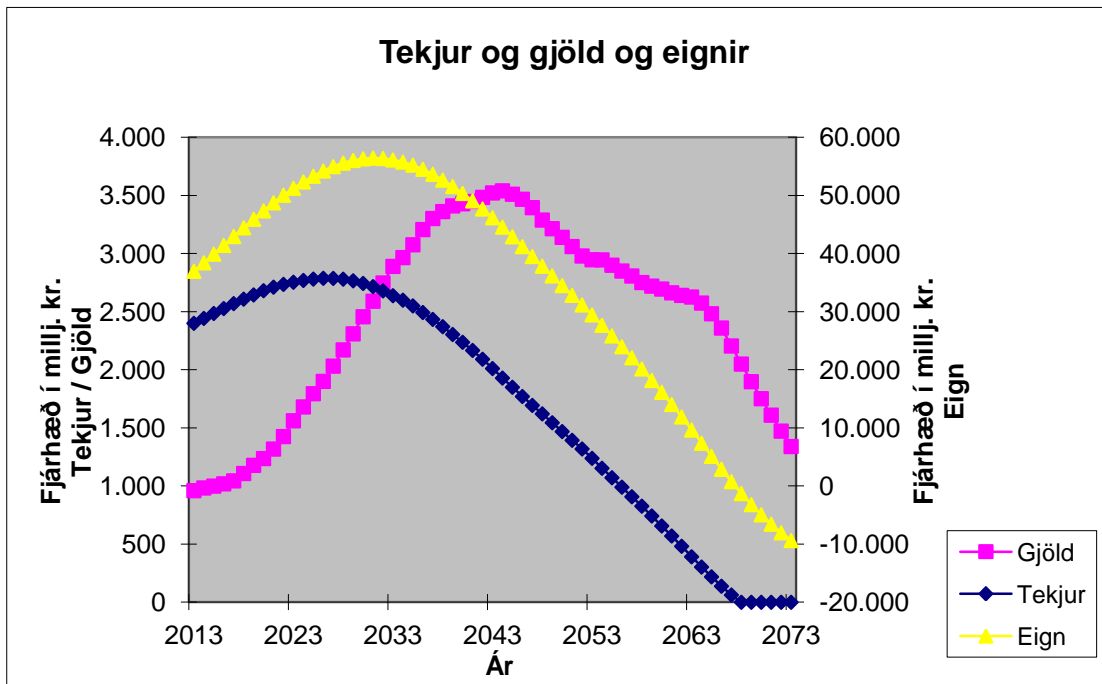
Í árslok 2012 var tryggingafræðileg staða -3,9% (sem hlutfall af heildarskuldbindingum) og hafði batnað frá fyrra ári. Við móttun fjárfestingastefnu þarf að taka tillit til tryggingafræðilegrar stöðu. Raunávöxtun sjóðsins fyrstu 10 mánuði ársins 2013 er um 4% og má því gera ráð fyrir að tryggingafræðileg staða hafi ekki versnað á árinu.

### Áætlað framtíðargreiðsluflæði

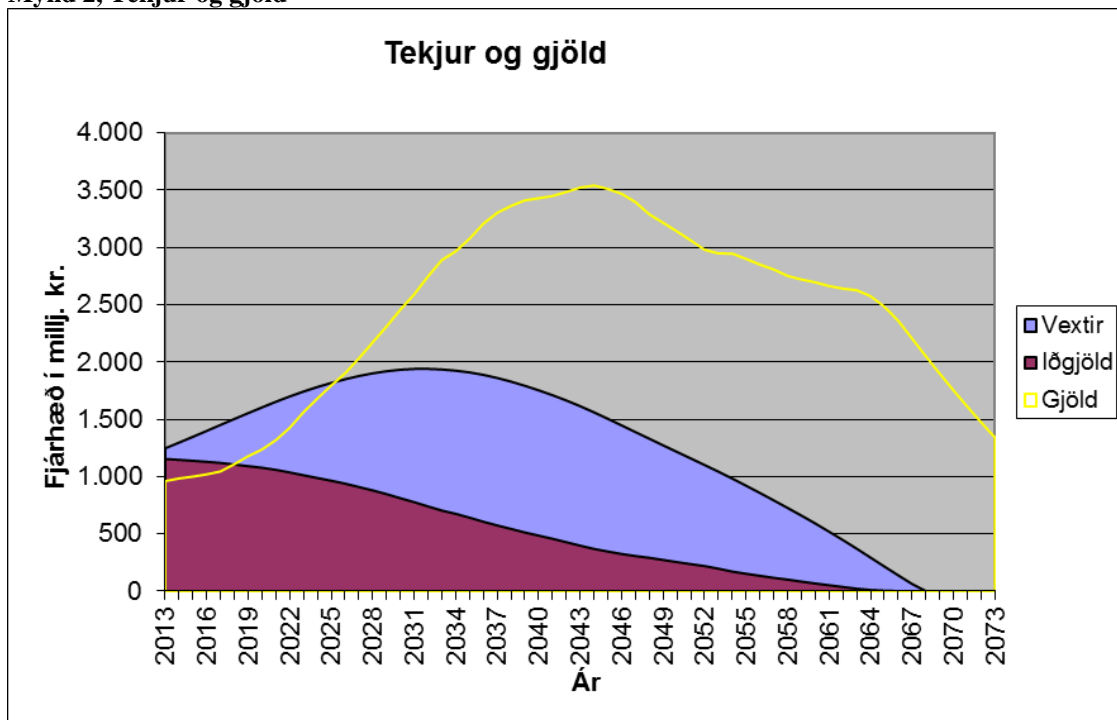
Myndir 1 og 2 sýna áætlað framtíðargreiðsluflæði miðað við sjóðfélaga í lok árs 2012. Myndirnar sýna og um leið niðurstöður tryggingafræðilegrar athugunar í myndrænu formi þar sem reiknað er miðað við sömu forsendur og við tryggingafræðilega athugun sjóðsins.

Mynd 1 sýnir áætlað sjóðstreymi sjóðsins, sjá má að eignir sjóðsins ná hámarki á árinu 2032 en þá er áætlað að útgreiðslur byrji að verða hærri en inngreiðslur. Framtíðargreiðsluflæði og sjóðsteymi gefa því ekki tilefni til þess að takmarka mögulega samsetningu fjárfestingastefna umfram ákvæði 7. kafla laga nr. 129/1997 því væntanlegur fjárfestingatími er tiltölulega langur.

Mynd 1 Tekjur, gjöld og eignir



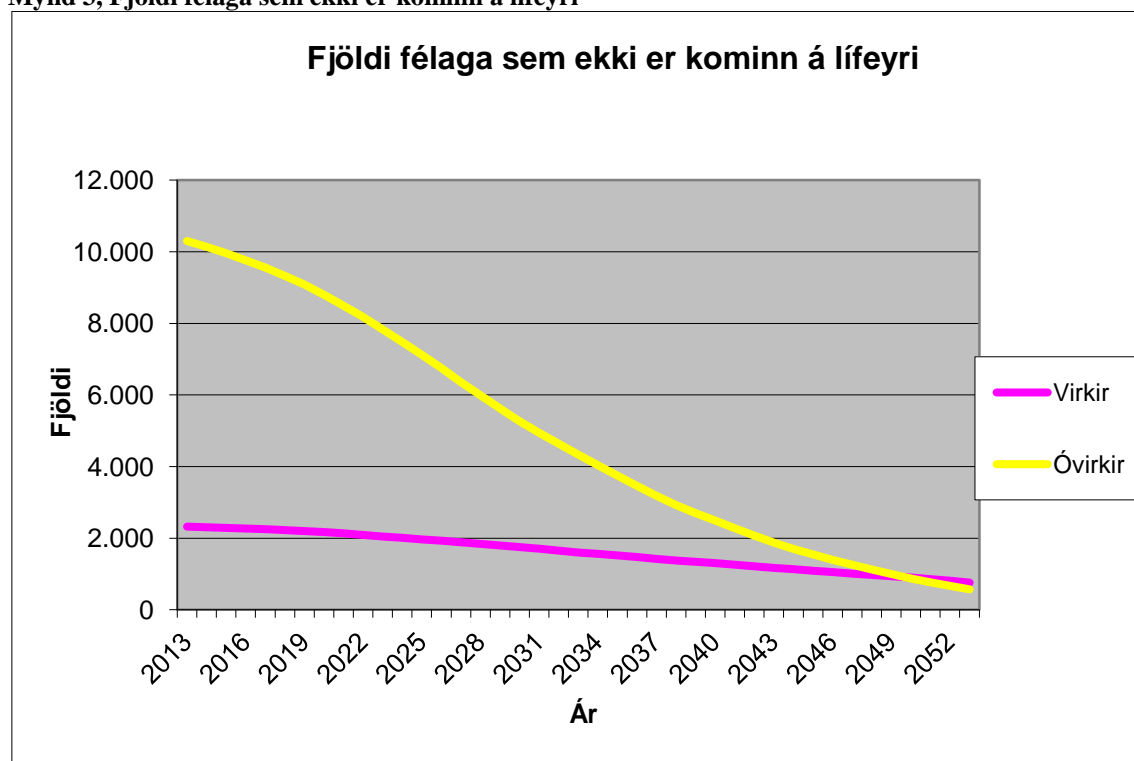
Mynd 2, Tekjur og gjöld



Núvirði þeirra lífeyrisgreiðslna og kostnaðar sem á myndunum eru sýndar miðað við 3,5% ávöxtun er sama og mat heildarskuldbindinga í tryggingafræðilegri athugun í lok árs 2012. Iðgjaldgreiðslur og vaxtatekjur sem myndirnar sýna eru sömuleiðis byggðar á endurmati eigna miðað við 3,5% ávöxtunarkröfu og 3,5% raunhækkun réttinda til framtíðar.

Áætlaðar útgreiðslur verða hærri en áætluð iðgjöld og vextir árið 2032 fyrir sjóðinn og þá mun, miðað við þessar forsendur, sjóðurinn byrja að ganga á eignir sínar.

Mynd 3, Fjöldi félaga sem ekki er kominn á lífeyri



Í árslok 2012 var meðalaldur allra sjóðfélaga sjóðsins 47,2 ár en meðalaldur greiðandi sjóðfélaga var 35 ár. Á mynd 3 er sýnd áætluð fjöldapróun sjóðfélaga þar sem ekki er gert ráð fyrir að nýir sjóðfélagar gangi í sjóðinn. Eins og sjá má þá fækkar smám saman þeim sem greiða iðgjöld á meðan lífeyrisþegum fjölgar þar sem ekki er reiknað með nýliðun.

### Núverandi eignasamsetning

Eignasamsetning sjóðsins er í meginatriðum samsvarandi markmiði um eignasamsetningu samkvæmt fjárfestingastefnu. Eignasamsetning er innan vikmarka fyrir alla eignaflokka og hefur því ekki takmarkandi áhrif á mögulega fjárfestingastefnu umfram ákvæði laga 129/1997.

Árlegt ráðstöfunarfé sjóðsins til kaupa á verðbréfum hefur að meðaltali verið um 4.253 milljónir undanfarin 5 ár. Hlutfall skuldabréfa er nú um 52,0% af fjárfestingum sjóðsins og greiðsluflæði frá núverandi skuldabréfaeign er áætlað að verði eftirfarandi næstu 5 ár:

Árlegt greiðsluflæði frá skuldabréfum á verðlagi október 2013					
Árin	2014	2015	2016	2017	2018
Milljónir	1.517	1.417	1.378	1.728	1.499

Eðlilegt er talið að vægi hlutabréfa í fjárfestingum sjóðsins sé á bilinu 35%-60%. Meðallíftími skuldabréfasafns sjóðsins er nú 9,2 ár og er stefnt að því að viðhalda sem lengstum líftíma með

fjárfestingum í löngum skuldabréfum með ásættanlegri ávöxtun. Skráðar eignir sjóðsins eru um 82% af heildareignum. Seljanleiki þeirra er misjafn en þær teljast allar vera í virkri stýringu.

Eftirgreind hlutföll verðbréfaflokka miðast við hreina eign sjóðsins til greiðslu lífeyris, eins og hún er á hverjum tíma. Öll frávik frá vökmörkum skulu gerð með samþykki stjórnar sjóðsins. Miðað við aðstæður á fjármálamarkaði eru vökmörk höfð rúm.

### Markmið um eignasamsetningu og vökmörk

Tegund fjárfestingar	Vökmörk		Markmið 2014
	neðri	efri	
<b>Verðbréf með föstum tekjum</b>	<b>85%</b>		<b>um 60,0%</b>
1. Innlán og samningsbundnar innstæður.....	0%	10%	2,0%
2.1. Skuldabréf ríkisins og með ríkisábyrgð .....	25%	60%	35,0%
2.2. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga.....	5%	20%	10,0%
2.3. Skuldabréf banka og lánastofnana.....	0%	10%	1,0%
2.4. Veðskuldabréf .....	0%	10,0%	3%
2.5. Önnur verðbréf .....	0%	15%	9%
<b>Verðbréf með breytilegum tekjum</b>	<b>15%</b>	<b>60%</b>	<b>um 40,0%</b>
3.1. Innlend hlutabréf .....	0%	20%	14,0%
3.2. Erlend hlutabréf.....	0%	10%	1,0%
3.3. Verðbréfa- og fjárfestingasjóðir (30/2003) .....	10%	35%	15,0%
3.4. Sérhæfðar fjárfestingar .....	5%	20%	10,0%
4.0. Fjárfesting í íbúðarhúsnæði.....	0%	0%	0%
Hlutfall erlendra mynta .....	25%	50%	<b>um 30,0%</b>

Eignasamsetning sjóðsins er nú innan ofangreindra vökmörk. Breytist vægi eignaflokka, t.d. vegna breytinga á markaðsgengi, þannig að vægi þeirra verði utan marka fjárfestingastefnu við lok hvers ársfjórðungs, skal leitast við að leiðrétta misvægið á næsta ársfjórðungi.

### Meginþættir fjárfestingastefnunnar.

- 1.0. Innlán í bönkum og sparisjóðum. 0% til 10%**  
 Í gildi er samningur á milli lífeyrissjóðsins og lánastofnunar, um bundin innlán á sérstökum vaxtakjörum, sem líta má á sem ígildi bankatryggðra skuldabréfa. Við núverandi markaðsaðstæður geta almenn innlán á góðum kjörum verið áhugaverður fjárfestingakostur. Samanlagðar kröfur á hendur einstökum banka eða sparisjóði, að meðtöldum innlánnum, skulu ekki vera hærri en 25% af hreinni eign.
- 2.0. Verðbréf með föstum tekjum (skuldabréf). allt að 85%**  
 Stefna skal að því að velja skuldabréf sem hafa góðan eftirmarkað til að auðvelda virka stýringu eignasafnsins. Í þeim tilfellum sem keypt eru skuldabréf með takmarkað markaðshæfi skal miðað við að ávöxtun sé hærri en á markflokki.
- 2.1. Skuldabréf ríkis og með ríkisábyrgð. 25% til 60%**  
 Undir þennan flokk fellur íslenska ríkið sem og öll traustustu ríki að mati alþjóðlegra lánshæfisstofnana.

- 2.2. Skuldabréf sveitarfélaga. 5% til 20%**  
Undir þennan flokk falla skuldabréf, víxlar sveitarfélaga og Lánasjóðs sveitarfélaga ohf., ásamt skuldabréfum og víxlum með ábyrgð þessara aðila.  
Fjárfestingar í verðbréfum í þessum flokki skulu metnar sérstaklega á hverjum tíma.
- 2.3. Skuldabréf banka, sparisjóða og annarra lánastofnana. 0% til 10%**  
Eiginfjárlutfall viðkomandi fjármálastofnunar sé yfir 8% skv. CAD reglum (eða samsvarandi reglum sem gilda um viðkomandi fjármálastofnun).  
Við kaup á víkjandi bréfum skal miða við að eiginfjárlutfall útgefanda sé sterkt og litlar líkur til að á ákvæðið reyni. CAD hlutfall sé yfir 10%. Samanlagður hagnaður s.l. 5 ára sé jákvæður. Eigið fé sé meira en 3.000 milljónir kr. Hlutfall víkjandi lána af eiginfé sé lægra en 50%.  
Fjármálastofnanir sem falla undir þennan flokk skulu lúta eftirliti FME eða sambærilegrar stofnunar í viðkomandi landi.
- 2.4. Skuldabréf tryggð með veði í fasteignum. 0% til 10%**  
Fjárfest skal í skuldabréfum með veði í fasteign að hámarki 75% af metnu markaðsvirði nema þegar um sérhæft atvinnuhúsnæði er að ræða þá skal þetta hámark vera 35%. Ef greiðslugeta skuldara er óviss eða ótrygg, skal gera auknar kröfur um veðsetningu og markaðshæfi eignar.
- 2.5. Önnur skuldabréf. 0% til 15%**  
Önnur skuldabréf eru bréf annarra aðila en taldir eru upp hér að framan t.d. skuldabréf fyrirtækja. Við fjárfestingar í öðrum skuldabréfum er aðallega horft til veitufyrirtækja, fyrirtækja í eigu opinberra aðila eða skuldabréfa tengdum fasteignafélögum.
- 2.5.1. Erlend skuldabréf. 0% til 5%**  
Sömu takmarkanir skulu gilda um kaup á þessum bréfum og gilda um kaup á sambærilegum innlendum skuldabréfum. Óheimilt er þó að fjárfesta í óskráðum erlendum skuldabréfum nema með samþykki stjórnar
- 2.6. Nánari reglur og takmarkanir um fjárfestingar.**  
Þar sem skuldbinding sjóðsins er verðtryggð, skal hlutfall óverðtryggðra skuldabréfa ekki fara yfir 15% af heildareignum sjóðsins.  
Lífeyrissjóðnum er óheimilt að eiga meira en 10% af skuldaviðurkenningum útgefnum af eða með ábyrgð sama aðila, tengdum aðilum, sbr. lög um fjármálafyrirtæki, eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni. Þessi takmörk eiga ekki við um kröfur með ábyrgð ríkis. Þar sem skuldabréf sjóðsins eru metin á kaupávöxtunarkröfu í uppgjörum í stað markaðskröfu, er ekki grundvöllur til þess að bera ávöxtun innlendra skuldabréfa sjóðsins saman við vísitölur.
- 3.0. Verðbréf með breytilegum tekjum allt að 60%**  
Markmið sjóðsins með fjárfestingu í hlutabréfum er að dreifa áhættu og bæta ávöxtun hans. Til lengri tíma litið er þess vænst að hlutabréf gefi hærri ávöxtun en skuldabréf. Litið er á fjárfestingar í hlutabréfum fyrst og fremst sem langtímafjárfestingu og að samsetning safnsins og hlutfall hlutabréfa af heildareignum sjóðsins taki mið af væntingum um þróun markaðsins til lengri tíma litið.
- 3.1. Hlutabréf innlendra skráðra fyrirtækja. 0% til 20%**  
Viðmiðunarvísitala fyrir innlend hlutabréf sjóðsins er Nasdaq OMX Iceland All-Share PI. Aðrar takmarkanir sjóðsins eru eftirfarandi:



- Lífeyrissjóðnum er eigi heimilt að eiga meira en 15% af hlutafé í hverju hlutafélagi.
- Með fjárfestingum sjóðsins í hlutabréfum verði stefnt að því að hver tiltekin fjárfesting skili a.m.k. 10% arðsemi til lengri tíma lítið.
- Fyrirtæki sem fjárfest er í, hafi skýra stefnu og markmið um arðsemi.
- Bókfært eigið fé félags skal vera að lágmarki 1.000 milljónir kr.

### **3.1.1. Innlend hlutabréf sem ekki eru skráð á skipulegum markaði. 0% til 20%**

Við fjárfestingar í óskráðum innlendum félögum skal sérstök áhersla lögð á áhættudreifingu eftir því sem við verður komið, einkum með kaupum á hlutum í fjárfestingafélögum og hlutabréfasjóðum er sérhæfa sig í fjárfestingum í óskráðum hlutafélögum. Við bein kaup í einstökum óskráðum félögum skal leitast við að kaupa í félögum sem stefna á skráningu á verðbréfamarkaði í náinni framtíð. Áhættufjármögnun skal gerð í gegnum sérhæfð félög, sem lífeyrissjóðurinn er hluthafi í. Fjárfestingar í óskráðum hlutabréfum eru þó eingöngu heimilar ef engar hömlur eru á viðskiptum með hlutabréfin og ársreikningar hlutafélaganna öllum aðgengilegir.

Sjóðnum er heimilt að eignast óskráð hlutabréf í skiptum fyrir skuldabréf fyrirtækja sem fara í fjárhagslega endurskipulagningu, enda hafi skuldabréfin verið í eigu sjóðsins.

### **3.2. Erlend hlutabréf. 0% til 10**

Sömu takmarkanir skulu gilda um kaup á þessum bréfum og gilda um kaup á sambærilegum innlendum hlutabréfum.

Heimilt er að gera samninga um stýringu sérgreindra safna erlendra hlutabréfa. Slíkir samningar skulu samþykktir af stjórn sjóðsins.

### **3.3. Verðbréfa- og fjárfestingasjóðir skv. lögum nr. 30/2003. 10% til 35%**

Fjárfesting í verðbréfasjóðum skal takmörkuð við verðbréfasjóði sem fjárfesta í hluta- og/eða skuldabréfum og endurspegla þá stefnu sem að framan er mörkuð.

- Við val á verðbréfasjóðum skal skoða þætti eins og; árangur, stærð, aldur sjóðs, sjóðstjóra og fjárfestingateymi, þóknarir og gengismun, fylgni og flökt.
- Æskilegt er að sjóðir hafi daglegt gengi (NAV) og hægt sé að leita upplýsinga um það á upplýsingaveitu t.d. Bloomberg.
- Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði eða fjárfestingasjóði eða einstakri deild hans samkvæmt lögum nr. 30/2003 takmarkast við 25%.
- Ekki er heimilt að hafa meira en 25% af hreinni eign lífeyrissjóðsins í verðbréfasjóðum og fjárfestingasjóðum innan sama rekstrarfélags.
- Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingastefnu takmarkast við 15% af hlutdeildarskírteinum eða hlutum þessara sjóða.

### **3.4. Sérhæfðar fjárfestingar. 5% til 20%**

Undir þennan lið falla m.a. sérhæfðar fjárfestingar sem á ensku nefnast Alternative Investments, þar á meðal Vogunarsjóðir (Hedge Funds), Framtaksfjárfestingar (Private Equity), Fasteignasjóðir (Real Estate) og aðrar gerðir fjárfestingafélaga, -sjóða og -samlaga. Fjárfestingum í erlendum sjóðum skal beina í sjóðasjóði, þ.e. sjóði sem fjárfesta í sjóðum en ekki í einstökum félögum. Hámarks eignarhlutdeild í sjóðum af þessu tagi má ekki fara yfir 15% af heildareign hvers sjóðs. Flestir innlendir fjárfestingakostir á þessu sviði falla undir óskráð hlutabréf skv. flokkun FME þar sem að þeir eru slhf.

### **3.4.1. Framtakssjóðir.**

Fjárfestingum í óskráðum hlutabréfum skal almennt beint í sjóði/félög sem sinna slíkum fjárfestingum. Lífeyrissjóðurinn hefur heimild til að fjárfesta í slíkum sjóðum/félögum enda uppfylli þeir önnur almenn skilyrði um kaup á hlutafélögum og/eða verðbréfasjóðum. Fjárfestingar í þessum eignaflokki mega ekki fara yfir 15% af hreinni eign lífeyrissjóðsins.

### **3.4.2. Vogunarsjóðir.**

Með fjárfestingu í vogunarsjóðum er leitast eftir að finna sjóði þar sem ávöxtun sveiflast ekki í takt við aðra eignaflokka. Fjárfestingar í þessum eignaflokki mega ekki fara yfir 5% af hreinni eign lífeyrissjóðsins.

### **3.4.3. Fasteignasjóðir.**

Fjárfesting í fasteignasjóði er gerð með það fyrir augum að nýta eignaflokk sem sveiflast ekki í takt við aðrar fjárfestingar. Fjárfestingar í þessum eignaflokki mega ekki fara yfir 5% af hreinni eign lífeyrissjóðsins.

## **4.0 Fjárfesting í íbúðarhúsnæði**

Fjárfesting í íbúðarhúsnæði er ekki fyrirhuguð af hálfu sjóðsins.

## Aðrir þættir fjárfestingastefnu.

### Erlend verðbréf.

Fjármunir sjóðsins skulu ávaxtaðir í traustum auðseljanlegum verðbréfum, sem skráð eru á skipulegum verðbréfamörkuðum sem FME hefur viðurkennt. Fjárfestingar í erlendum verðbréfum taki mið af væntingum sjóðsstjórnar um þróun á innlendum verðbréfamarkaði ekki síður en erlendum. Hlutfall erlendra eigna fari þó ekki umfram 50% af hreinni eign til greiðslu lífeyris.

Markmið með fjárfestingu í erlendum verðbréfum er að dreifa áhættu og bæta ávöxtun sjóðsins. Fjárfesta ber í vel dreifðu safni hlutabréfa, skuldabréfa og verðbréfasjóða. Markmiðið er að ná að jafnaði betri árangri í samanburði við fyrirfram skilgreinda viðmiðunarvísitölu.

Til lengri tíma litið skulu fjárfestingar í hlutabréfum vera 80-100% af markaðsvirði erlendra verðbréfaeignar og í skuldabréfum 0-20%, enda hafa hlutabréf að jafnaði gefið betri ávöxtun en skuldabréf til lengri tíma litið. Skuldabréf skulu hafa einkunnina A eða betri (samkvæmt mati Moody's, Standard & Poors eða sambærilegrar stofnunar).

### Óskráð verðbréf.

Samkvæmt heimildum laga má sjóðurinn eiga óskráð verðbréf sem nemi allt að 20% af heildarfjárfestingum. Lögð verður áhersla á að kaupa skráð verðbréf, en þessa heimild í lögum mun sjóðurinn nýta, verði kjör óskráðu verðbréfa talin hagstæðari en skráðra bréfa að mati sjóðsstjórnar, að teknu tilliti til ákvæða í greinum 2.5.1. og 3.1.1.

### Fyrirtæki sem eingöngu sinna þjónustuverkefnum fyrir sjóðinn.

Til grundvallar fjárfestingum í félögum sem eingöngu sinna þjónustuverkefnum fyrir sjóðinn skal liggja arðsemi og rekstrarhagsmunir hans. Markmið sjóðsins er að þessar fjárfestingar lækki kostnað, séu fáar og fari ekki yfir 1% af heildarfjárfestingum hans.

### Markmið um gengisvarnir vegna gjaldmiðlaáhattu fjárfestinga í erlendri mynt.

Sjóðurinn á að geta staðið af sér skammtímasveiflur á gjaldeyrismarkaði, en eðlilegt er að fylgjast með sveiflum á gengi íslensku krónunnar og grípa til gengisvarna þegar líkur eru taldar á hækkun krónunnar gagnvart erlendum myntum.

Við kaup á erlendum skuldabréfum skal samhliða skoða hagkvæmni þess að gera gjaldmiðlaskiptasamning og verjast þannig sveiflum erlendra mynta.

Í heimsvísitölu hlutabréfa Morgan Stanley er vægi USD hærra en í gengisvog krónunnar og vægi Evru minna. Helsti gengiskrossinn sem ber því að horfa á er EUR/USD. Gengisvarnir er eðlilegt að miða við gengisvog íslensku krónunnar. Gjaldmiðlasamsetning taki mið af markaðsaðstæðum hverju sinni.

Þessar heimildir um gjaldeyrisvarnir er þó ekki hægt að nýta, þegar gjaldeyrishöft eru í gildi.

### Afleiðusamningar sem draga úr áhættu sjóðsins.

Lífeyrissjóðnum er heimilt að gera afleiðusamninga sem draga úr áhættu sjóðsins.

### Markmið um lágmark meðallíftíma skuldabréfaflokka í árum.

Flokkar skuldabréfa	Markmið	Meðallíftími nú
Ríkissjóður og bréf með ríkisábyrgð	9	11,1
Sveitarfélög	6	5,6
Bankar og fjármálastofnanir	4	1,2
Fyrirtæki og önnur	5	9,4
<b>Markmið og núverandi meðaltími skuldabréfa</b>	<b>8</b>	<b>9,2</b>

**Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu.**

Tryggja þarf að sjóðurinn geti staðið við skuldbindingar sínar á sem öruggastan hátt og aukið réttindi sjóðfélaga, ef mögulegt er. Sjóðurinn er langtímafjárfestir, horfir til langtímaávöxtunar og þolir því skammtímasveiflur markaða að talsverðum hluta. Reynt verður að milda áhrif slíkra sveiflna með virkri stýringu og nýta þannig tímasetningar á markaði að einhverju leyti. Þegar lítið er til markmiða um ávöxtun er horft til langs tíma og langtímameðaltöl úr fortíð skoðuð til að byggja á væntingar um ávöxtun. Framkvæmd og útfærsla fjárfestingastefnu tekur mið af þessu. Almennur mælikvarði áhættu er flökt ávöxtunar. Í daglegri starfsemi á hann best við þegar metin er áhætta innlendra og erlendra hlutabréfa þar sem bæði liggja fyrir verðgildi safna og flökt í formi hreyfinga á vísitölu. Í jaðartilvikum getur verið um að ræða fjárfestingar sem lúta mjög sérhæfðu áhættumati, sem krafist getur sérstakrar viðmiðunarvísitölu sem undurspeglar betur áhættu viðkomandi fjárfestingar.

Flokkur	Viðmiðunarvísitala	Annað
Íslensk skuldabréf		Kaupávöxtunarkrafa ríkjandi uppgjörsaðferð.
Íslensk hlutabréf	Nasdaq OMX Iceland All-Share PI	
Erlend skuldabréf	JP Morgan World Government Bond Index	
Erlend hlutabréf	MSCI World All Index	Nota skal vísitölur að teknu tilliti til arðs
Erlendir vogunarsjóðir	CSFB/Tremont Hedge fund index	

Flokkur	Stefna/vikmörk 2013	Staða í okt. 2013
<b>Skuldabréf og innlán</b>	<b>35 – 85%</b>	<b>54,1%</b>
Innlán	0 – 10%	2,6%
Ríki	25 - 60%	35,4%
Sveitarfélög	5 - 20%	9,9%
Bankar, lánast.	0 - 10%	1%
Fasteignaveð	0 - 10%	0,3%
Önnur (fyrirtæki o.fl.)	0 - 15%	4,9%
<b>Hlutabréf</b>	<b>25 – 60%</b>	<b>45,9%</b>
Innlend hlutabréf	0 - 15%	16,5%
Erlend hlutabréf	0 - 10%	0,5%
Hlutdeildarskírteini (30/2003)	10 -35%	20,1%
Sérhæfðar fjárfestingar	5 - 10%	8,8%
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði	0%	0%

**Markmið um atvinnugreinaskiptingu.**

Atvinnugreinaskipting verðbréfasafns skal taka mið af markaðsaðstæðum hverju sinni. Innlend hlutabréfaeign skal taka mið af atvinnugreinaskiptingu Nasdaq OMX Nordic Exchange á Íslandi og erlend hlutabréfaeign af skiptingu MSCI World All Index.

**Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum sbr. 36. gr. laga nr. 129/1997****Markmið um samsetningu eigna í árslok 2014**

Í hlutfalli af hreinni eign til greiðslu lífeyris	I Markmið um eignasamsetn.	II Vikmörk	30.09.13		III Gengisbundin verðbréf	IV Vikmörk	V Óskráð verðbréf	VI Vikmörk
			Núver. eignasamsetn.	Hámark skv. samþ.				
Innlán í bönkum og sparisjóðum	2,0%	0%-10%	4,1%		0,01%	0%-10%		0%-10%
Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	35,0%	25%-60%	35,2%		0,4%	0%-10%	0,3%	0%-10%
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	10,0%	5%-20%	10,1%	50%	0,0%	0%-10%	1,1%	0%-10%
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	1,0%	0%-10%	0,8%	50%	0,0%	0%-10%	0,8%	0%-10%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	3,0%	0%-10%	0,3%			0%-10%		
Hlutabréf, innlend og erlend	30,0%	10%-40%	35,6%	60%	20%	0%-40%	10,6%	0%-10%
Sérhæfðar fjárfestingar	10,0%	5%-20%	8,3%	50%	8%	0%-15%	4,9%	0%-10%
Önnur verðbréf	9,0%	0%-15%	5,6%	50%	0,5%	0%-10%	0,5%	0%-10%
Fjárfesting í íbúðarhúsnæði	0%	0%	0%	0%				
Samtals:	100,0%		100,0%		28,91%		18,2%	

Hámark samkvæmt samþykktum:

50,0%

20,0%

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

## Fjárfestingastefna séreignadeildar LSV.

### Viðmið og vikmörk vegna fjárfestinga fyrir Safn I og Safn II.

#### Forsendur:

Séreignadeild sjóðsins tekur við og ávaxtar frjálsan lífeyrissparnað réttthafa. Deildin tók til starfa í ársbyrjun 1999. Samtryggingardeild sjóðsins og séreignadeild eru fjárhagslega aðskildar. Deildirnar fjárfesta þó saman í eignaflokkum. Velja þarf auðseljanlegar fjárfestingar þar sem réttthafar geta óskað eftir flutningi innstæðna til annarra vörsluaðila, og þarf þá að vera mögulegt að selja eignir á móti þeim flutningum. Fjárfestingaheimildir séreignadeildar eru að því leyti þrengri en samtryggingardeildar. Fjárfestingastefna séreignadeildar er endurskoðuð reglulega með tilliti til aðstæðna á markaði. Stefnt er að eftirfarandi skiptingu fjárfestinga í einstaka verðbréfaflokka:

Flokkur	Safn I	Safn II
<b>Skuldabréf og innlán</b>	<b>60 – 90%</b>	<b>40 – 75%</b>
Innlán	0 – 30%	0 – 20%
Ríkisskuldabréf	60 – 90%	40 – 75%
Sveitarfélög	0%	0%
Bankar, lánast.	0%	0%
Fyrirtæki	0%	0%
Fasteignaveð	0%	0%
<b>Hlutabréf</b>	<b>10 – 40%</b>	<b>25 – 60%</b>
Innlend	0 – 10%	0 – 20%
Erlendir hlutdeildarsjóðir	0 – 30%	10 – 40%

Eftirfarandi skilyrði gilda fyrir fjárfestingar séreignadeilda sjóðsins.:

#### Markmið um ávöxtun og áhættu eignasafna séreignadeildar:

Sömu markmið og viðmiðunarvísitölur eiga við um fjárfestingar séreignadeildar og um samtryggingardeild sjóðsins. Þess ber þó að geta að framtíðarskuldbinding fyrir séreignasparnað er ekki reiknuð út frá 3,5% ávöxtunarkröfu eins og fyrir samtryggingarsjóði og að allir eignaflokkar séreignadeildar eru bókfærðir á markaðsverði. Í báðum eignasöfnum séreignadeildar sjóðsins er leitast við að ná hæstu mögulegri ávöxtun, samhliða því að teknu tilliti til áhættu

#### Markmið um eignasamsetningu og vikmörk

##### Séreignadeild – safn I,

Tegund fjárfestingar	Vikmörk		Markmið 2014
	neðri	efri	
<b>Verðbréf með föstum tekjum</b>	<b>85%</b>		<b>um 85,0%</b>
1. Innlán og samningsbundnar innstæður.....	0%	30%	25,0%
2.1. Skuldabréf ríkisins og með ríkisábyrgð .....	40%	80%	60,0%
2.2. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga.....	0%	0%	0,0%
2.3. Skuldabréf banka og lánastofnana.....	0%	0%	0,0%
2.4. Veðskuldabréf .....	0%	0,0%	0%
2.5. Önnur verðbréf .....	0%	0%	0%
<b>Verðbréf með breytilegum tekjum</b>	<b>15%</b>	<b>30%</b>	<b>um 15,0%</b>
3.1. Innlend hlutabréf .....	0%	0%	0,0%
3.2. Erlend hlutabréf.....	0%	0%	0,0%

3.3.	Verðbréfa- og fjárfestingasjóðir (30/2003) .....	15%	30%	15,0%
3.4.	Sérhæfðar fjárfestingar .....	0%	0%	0,0%
4.0.	Fjárfesting í íbúðarhúsnæði.....	0%	0%	0%
	Hlutfall erlendra mynta .....	15%	30%	<b>um 15,0%</b>

### Markmið um eignasamsetningu og vilmörk

#### Séreignadeild – safn II,

Tegund fjárfestingar		Vilmörk		Markmið
		neðri	efri	2014
<b>Verðbréf með föstum tekjum</b>		<b>95%</b>		<b>um 70,0%</b>
1.	Innlán og samningsbundnar innstæður.....	0%	20%	15,0%
2.1.	Skuldabréf ríkisins og með ríkisábyrgð .....	40%	75%	55,0%
2.2.	Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga.....	0%	0%	0,0%
2.3.	Skuldabréf banka og lánastofnana.....	0%	0%	0,0%
2.4.	Veðskuldabréf .....	0%	0,0%	0%
2.5.	Önnur verðbréf .....	0%	0%	0%
<b>Verðbréf með breytilegum tekjum</b>		<b>10% 40%</b>		<b>um 30,0%</b>
3.1.	Innlend hlutabréf .....	0%	0%	0,0%
3.2.	Erlend hlutabréf.....	0%	0%	0,0%
3.3.	Verðbréfa- og fjárfestingasjóðir (30/2003) .....	10%	40%	30,0%
3.4.	Sérhæfðar fjárfestingar .....	0%	0%	0,0%
4.0.	Fjárfesting í íbúðarhúsnæði.....	0%	0%	0%
	Hlutfall erlendra mynta .....	15%	40%	<b>um 30,0%</b>

Eignasamsetning séreignardeildar sjóðsins er nú innan ofangreindra vilmarka. Breytist vægi eignaflokka, t.d. vegna breytinga á markaðsgengi, þannig að vægi þeirra verði utan marka fjárfestingastefnu við lok hvers ársfjórðungs, skal leitast við að leiðrétta misvægið á næsta ársfjórðungi.

#### Viðmið um notkun afleiða:

Afleiðusamningar mega ekki nema meira en 10% af hreinni eign séreignadeildar.

#### Hámarksfjárfesting í verðbréfum útgefnum af sama aðila, tengdum aðilum eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni:

Samanlögð eign hvernar fjárfestingarleiðar í fjármálagerningum útgefnum af sama aðila, tengdum aðilum, sbr. lög um fjármálafyrirtæki, eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni skal ekki vera meira en 20% af hreinni eign sjóðsins. Verðbréf skv. 1. tölul. 1. mgr. 36. gr. falla ekki undir ákvæði þetta.

#### Hámarkshlutdeild í hlutafé einstakra fyrirtækja:

Hámarkshlutfall í hlutabréfum einstakra fyrirtækja er 15%.

**Hámarkshlutdeild í hlutdeildarskírteinum útgefnum af verðbréfasjóði/fjárfestingarsjóði eða deild þeirra:**

Samanlögð eign hvernar fjárfestingarleiðar má ekki vera meira en 30% af hlutdeildarskírteinum eða hlutum útgefnum af sama verðbréfasjóði eða fjárfestingarsjóði eða einstakri deild hans.

**Hámarksfjárfesting í verðbréfasjóðum eða fjárfestingarsjóðum innan sama rekstrarfélags:**

Samanlögð eign hvernar fjárfestingarleiðar má ekki vera meira en 30% af hlutum útgefnum af sama verðbréfasjóði eða fjárfestingarsjóði eða einstakri deild hans eða í verðbréfasjóðum innan sama rekstrarfélags.

**Hlutfall fasteignaveðtryggðra skuldabréfa:**

Séreignadeildir sjóðsins fjárfesta ekki í veðskuldabréfum.

**Hlutfall eigna í virkri stýringu:**

Gert er ráð fyrir því að allar eignir sjóðsins séu í virkri stýringu.

**Markmið um meðallíftíma skuldabréfaflokka:**

Meðallíftími skuldabréfaflokka sjóðsins skal vera 5 – 12 ár.

**Markmið um hlutfall lausafjár:**

Séreignadeildinni hefur ekki verið sett markmið um hlutfall lausafjár, þar sem ekki er þörf fyrir lausafé í deildinni því hún fjárfestir aðeins í auðseljanlegum verðbréfum. Samtryggingardeild sjóðsins og séreignadeild eru fjárhagslega aðskildar, en deildirnar fjárfesta saman í eignaflokkum og séreignadeild kaupir eignir af samtryggingardeild til að fjárfesta í á móti þeim framlögum og réttindaflutningum sem í séreignadeild berast. Á sama hátt selur séreignadeild samtryggingardeildinni eignir til að standa straum af endurgreiðslum lífeyrissparnaðar, flutningum frá séreignadeild og kostnaði.

Aðferðafræðin er vel þekkt og er hluti af Jóakim-kerfinu frá Init ehf., tengd iðgjalda- og lífeyrisgreiðsluþáttum þess.

**Markmið um gjaldmiðlasamsetningu verðbréfasafns:**

Gert er ráð fyrir að um 15% eigna safns I og um 30% af eignum safns II séu í erlendri mynt. Gjaldmiðlasamsetning tekur mið af samsetningu heimsvísitölu MSCI.

**Markmið um atvinnugreinaskiptingu verðbréfasafns:**

Atvinnugreinaskipting séreignadeildar tekur mið af heimsvísitölu MSCI og markaðsaðstæðum hverju sinni.



**Áætlað framtíðargreiðsluflæði séreigna.****Safn I**

Hlutfall réttihafa sem eru yngri en 60 ára er um 5%. Fyrir liggur athugun trygginga-  
stærðfræðings um endurgreiðslur úr deildinni árin 2014 – 2023, þar sem gert er ráð fyrir að allir  
núverandi réttihafar sem verða 60 ára eða eldri árið 2013 taki alla innstæðu sína út á því ári og að  
framvegis taki allir út innstæður sínar við 60 ára aldur. Miðað við þessar forsendur gæti  
endurgreiðsla árið 2013 numið allt að 6 milljónum og árin 2014-2018 á bilinu 4 til 6 milljónir,  
misjafnt eftir árum, en gert er ráð fyrir 3,5% árlegum vöxtum

<b>Áætlað greiðsluflæði vegna séreignalífeyris í milljónum (í október 2013)</b>					
<b>Árin</b>	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Safn I</b>	6	5	5	6	6

**Safn II**

Hlutfall réttihafa sem eru yngri en 60 ára er um 95%. Fyrir liggur athugun trygginga-  
stærðfræðings um endurgreiðslur úr deildinni árin 2014– 2023, þar sem gert er ráð fyrir að allir  
núverandi réttihafar sem verða 60 ára eða eldri árið 2014 taki alla innstæðu sína út á því ári og að  
framvegis taki allir út innstæður sínar við 60 ára aldur. Miðað við þessar forsendur gæti  
endurgreiðsla árið 2014 numið allt að 20 milljónum og árin 2014-2018 á bilinu 16 til 20  
milljónir, misjafnt eftir árum, en gert er ráð fyrir 3,5% árlegum vöxtum.

<b>Áætlað greiðsluflæði vegna séreignalífeyris í milljónum (í október 2013)</b>					
<b>Árin</b>	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Safn II</b>	20	20	20	16	16

## Séreignadeild – safn I, tafla

## Markmið um samsetningu eigna í árslok 2014

Í hlutfalli af hreinni eign til greiðslu lífeyris	I Markmið um eigna-samsetn.	II Vikmörk*	30.09.13		III Gengis-bundin verðbréf	IV Vikmörk	V Óskráð verðbréf	VI Vikmörk
			Núver. eigna-samsetn.	Hámark skv. samþ.				
Innlán í bönkum og sparisjóðum	25,0%	0%-30%	24,8%		0,0%	0%-0%		0%-0%
Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	60,0%	40%-80%	59,4%		0,0%	0%-0%	0,0%	0%-0%
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,0%	0%-0%	0,0%		0,0%	0%-0%	0,0%	0%-0%
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	0,0%	0%-0%	0,0%		0,0%	0%-0%	0,0%	0%-0%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0%-0%	0,0%					0%-0%
Hlutabréf, innlend	0,0%	0%-10%	0,0%		0,0%	0,0%	0,0%	0%-0%
Hlutdeildarskírteini (lög nr.30/2003)	15,0%	0%-30%	15,8%		15,0%	0%-30%	0,0%	0%-0%
Önnur verðbréf	0,0%	0%-0%	0,0%		0,0%	0%-0%	0,0%	0%-0%
Samtals:	100,0%		100,0%		15,0%		0,0%	

Hámark samkvæmt samþykktum:

50%

20%

## Séreignadeild – safn II, tafla

## Markmið um samsetningu eigna í árslok 2014

Í hlutfalli af hreinni eign til greiðslu lífeyris	I Markmið um eigna-samsetn.	II Vikmörk*	30.09.13		III Gengis-bundin verðbréf	IV Vikmörk	V Óskráð verðbréf	VI Vikmörk
			Núver. eigna-samsetn.	Hámark skv. samþ.				
Innlán í bönkum og sparisjóðum	15,0%	0% -20%	14,8%		0,0%	0%-0%		0%-0%
Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	55,0%	40%-75%	53,8%		0,0%	0%-0%	0,0%	0%-0%
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	0,0%	0%-0%	0,0%		0,0%	0%-0%	0,0%	0%-0%
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	0,0%	0%-0%	0,0%		0,0%	0%-0%	0,0%	0%-0%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	0,0%	0%	0,0%					0%-0%
Hlutabréf, innlend	0,0%	0%-20%	0,0%		0,0%	0%-0%	0,0%	0%-0%
Hlutdeildarskírteini (lög nr.30/2003)	30,0%	10%-40%	31,40%		30,0%	10%-40%	0,0%	0%-0%
Önnur verðbréf	0,0%	0%-0%	0,0%		0,0%	0%-0%	0,0%	0%-0%
Samtals:	100,0%		100,0%		30,0%		0,0%	

Hámark samkvæmt samþykktum:

50%

20%

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

## Lokaorð og undirritun

Lífeyrissjóðurinn er langtímafjárfestir og eru markmið fjárfestingastefnu í eðli sínu til lengri tíma. Ýmsir takmarkandi þættir, svo sem skortur á framboði verðbréfaflokka, gjaldeyrishöft og stjórnvaldsaðgerðir, geta haft áhrif á, hvort skemmri tíma markmiðum verði náð. Þessir þættir gera það líka nauðsynlegt að hafa öll vikið fjárfestingastefnunnar mjög víð til þess að sjóðurinn geti nýtt sér þau tækifæri sem kunna að skapast á markaði.

Stjórn Lífeyrissjóðs Vestmannaeyja og framkvæmdastjóri staðfesta fjárfestingastefnu sjóðsins fyrir árið 2014.

Vestmannaeyjum, 27. nóvember 2013.

Stjórn Lífeyrissjóðs Vestmannaeyja

---

Valmundur Valmundsson, formaður

---

Andrea Atladóttir

---

Arnar Sigurmundsson, varaformaður

---

Guðný Óskarsdóttir

---

Örvar Guðni Arnarson

---

Arnar G. Hjaltalin

Framkvæmdastjóri

---

Haukur Jónsson