



Ársskýrsla

2014



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA

Ársskýrsla

2014

Efnisyfirlit

Ársskýrsla

Ávarp stjórnarformanns	3
Afkoma	4
Lífeyrir	5
Iðgjöld	6
Tryggingafræðileg staða	8
Þróun ævilengdar	9
Breytingar á samþykktum	10
Verðbréfavíðskipti og lánveitingar	11
Innlend hlutabréf	12
Innlend skuldabréf	14
Erlend verðbréf	16
Eignasafn	18
Lán til sjóðfélaga	19
Séreignardeild	20
Fjárfestingarstefna	21
Áhættustefna	26
Hluthafastefna	30
Síða- og samskiptareglur	33
Stjórn	35
Starfsmenn	36


Ársreikningur

Áritun óháðs endurskoðanda	39
Skýrsla um starfsemi Lífeyrissjóðs verzlunarmanna árið 2014	40
Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2014	42
Efnahagsreikningur 31. desember 2014	43
Sjóðstreymi árið 2014	44
Skýringar	45
Kennitölur	54
Deildaskipt yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2014	56
Deildaskiptur efnahagsreikningur 31. desember 2014	57
Deildaskipt yfirlit um sjóðstreymi árið 2014	58

Annual Report

Independent Auditor's Report	61
Report of the Board of Directors 2014	62
Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments 2014	64
Balance Sheet as of December 31, 2014	65
Statement of Cash Flows 2014	66
Financial Indicators	67

Umsjón: Gerður Björk Guðjónsdóttir, markaðsstjóri

Hönnun og prentvinnsla: Oddi, umhverfisvottuð prentsmiðja 

Ljósmyndir:

Guglielmo Cavaliere:
Forsíða Reykjavík

Vignir Már Garðarsson:
Bl. 7 Rauðhólar
Bl. 19 Reykjavík

Oscar Bjarnason:
Bl. 9 Elliðavatn

Sigurður Stefnisson:
Bl. 10 Skaftafell
Bl. 11 Foss í Markarfljóti
Bl. 12 Harpa
Bl. 27 Svartifoss
Bl. 33 Snæfellsnes

Alain Ferraro:
Bl. 15 Reykjavíkurtjörn

Gail Johnson:
Bl. 17 Reykjavík

Pétur Friðgeirsson:
Bl. 20 Ráðhús Reykjavíkur

Styrmir Kári Erwinsson:
Bl. 28 Laugardalur

Jóhannes Long:
bls. 35 Stjórn
bls. 36 Starfsmenn

Ávarp stjórnarformanns

Árið 2014 var hagstætt Lífeyrissjóði verzlunarmanna og afkoma sjóðsins góð. Hrein raunávöxtun var 8,7%, eignaaukning varð vel á sjötta tug milljarða og var hrein eign til greiðslu lífeyris yfir fimm hundruð milljarða um áramót. Þetta þýðir að sjóðurinn er nú enn betur í stakk búinn til að standa við lífeyrisskuldbindingar sínar, enda er tryggingafræðileg staða orðin jákvæð sem nemur rúmlega fimm prósentum.

Hrein raunávöxtun sjóðsins hefur verið góð undanfarna áratugi. Fimm ára meðalávöxtun hefur þannig verið 5,9%, undanfarin tíu ár 3,1% og tuttugu ára hrein raunávöxtun er 4,7% að meðaltali á ári.

Tryggingafræðileg staða sjóðsins styrktist, sem er sérlega mikilvægt þegar haft er í huga, að meðalævi Íslendinga hækkar ár frá ári. Þar af leiðir að hver og einn sjóðfélagi fær ævilangan lífeyri að jafnaði fleiri ár en áður. Stjórnvöld og aðilar vinnumarkaðarins undirbúa nú aðgerðir til að bregðast við þessari þróun og tryggja áfram að lífeyrir frá lífeyrissjóðunum dugi lífeyrisþegum alla ævina. Vænta má þess að breytingar verði innleiddar í áföngum og á löngum tíma, þannig að áhrifin verði sem minnst. Hvað okkar sjóð varðar er sterk tryggingafræðileg staða hans nú traustur grunnur að byggja á við þær breytingar sem kunna að verða í framtíðinni vegna hækkandi aldurs þjóðarinnar og lengri tíma sem hver og einn fær sinn lífeyri.

Árið 2014 greiddi sjóðurinn ríflega tíu milljarða í lífeyri til nærri 12.700 lífeyrisþega. Það var um milljarði meira en árið áður til um 900 fleiri lífeyrisþega. Undanfarin fimm ár hafa lífeyrisgreiðslur samtals numið á fimmta tug milljarða til lífeyrisþega.

Góður árangur náðist jafnframt á fleiri sviðum á árinu. Má þar nefna að samningar tókust við slita-stjórn Glitnis um uppgjör gjaldmiðlavarnasamninga.

Lífeyrissjóður verzlunarmanna tekur þátt í samfélagsverkefninu VIRK Endurhæfingarsjóði svo sem lögbóðið er. Þótt ekki sé fyllilega marktækt enn hvaða árangri það starf skilar eru engu að síður vísendingar þar um sem vert er að gefa gaum. Sem dæmi má nefna að í lok árs 2014 höfðu um 3.800 manns útskrifast frá VIRK frá upphafi og voru um þrjú fjórðu þeirra virk á vinnumarkaði við útskrift. Þetta bendir til að starfsemi VIRK sé að skila sér í meiri atvinnuþátttöku sem er afar jákvætt fyrir alla sjóðfélaga, ekki þó síst þá sem höfðu hlotið örorku en aftur komist út á vinnumarkaðinn.

Á árinu voru lífeyrissjóðirnir nokkuð í umræðunni í samfélaginu sem fyrr. Tvennt þar þar hæst: Annars vegar afstaða sjóðanna til starfskjarastefnu fyrirtækja sem þeir hafa fjárfest í, hins vegar fyrirferð sjóðanna á eignarhaldi á fyrirtækjum. Stjórn sjóðsins samþykkti í febrúar 2015 nýja hluthafastefnu, ítarlegri en hina fyrri. Þar er áréttuð sú stefna sjóðsins varðandi starfskjör stjórnenda í fyrirtækjum sem hann á umtalsverðan hlut í, að þau starfskjör taki mið af samfélaginu og því sem eðlilegt getur talist í sambærilegum rekstri hér innanlands og með tilliti til langtímahagsmuna fyrirtækisins. Varðandi fyrirferð eignarhalds á fyrirtækjum skal aðeins ítrekað hér það sem áður hefur komið fram að í reynd eru lífeyrissjóðirnir ekki fyrirferðarmiklir í íslensku atvinnulífi. Þótt eignarprósentan sé ef til vill há í skráðum fyrirtækjum í kauphöllinni er verulegur hluti atvinnulífsins utan eignarhalds lífeyrissjóðanna.

Eitt mikilvægasta efnahagsmál samtímans varðar erlendar eignir lífeyrissjóðanna og afnám gjaldþyrshafna. Landssamtök lífeyrissjóða fengu tvo sérfræðinga til að meta stöðu sjóðanna með tilliti til gjaldþyrshafna. Niðurstaða þeirra kom út í bókinni *Áhættudreifing eða einangrun*. Þar færðu þeir sterk rök fyrir nauðsyn þess að heimila lífeyrissjóðunum aftur að fjárfesta í erlendum eignum, beinlínis væri þjóðhagslega óhagkvæmt að gera það ekki. Þessi niðurstaða þeirra er mjög í sama anda og stjórn og stjórnendur Lífeyrissjóðs verzlunarmanna hafa boðað undanfarin ár.

Fyrir hönd stjórnar sjóðsins flyt ég starfsmönnum hans og sjóðfélögum þakkir fyrir ánægjulegt samstarf og samskipti á liðnu starfsári með ósk um að þetta ár verði sjóðnum og okkur öllum jafn hagfelld og síðastliðið ár.

Ásta Rut Jónasdóttir
stjórnarformaður

Afkoma

Ávöxtun á árinu 2014 var 9,9% sem samsvarar 8,7% raunávöxtun. Hrein ávöxtun, það er þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá fjárfestingartekjum, var 9,8% sem samsvarar 8,7% hreinni raunávöxtun. Hrein raunávöxtun síðustu fimm ára var 5,9% og síðustu tíu ára 3,1%. Hrein raunávöxtun sjóðsins síðustu tuttugu árin var 4,7%.

Fjárfestingartekjur sjóðsins námu 45,6 milljörðum. Allir eignaflokkar skiluðu jákvæðri raunávöxtun á árinu. Erlend hlutabréf skiluðu hæstu ávöxtun allra eignaflokka á árinu 2014 en raunávöxtun þeirra var 11,8%. Í árslok var vægi erlendra verðbréfa um 29% af eignum sjóðsins. Raunávöxtun innlendra hlutabréfa sem vega um 19% af eignum var einnig góð eða

10,9%. Innlend skuldabréf skiluðu 4,7% raunávöxtun en þau eru um helmingur eignasafnsins. Bankainnstæður skiluðu jákvæðri raunávöxtun.

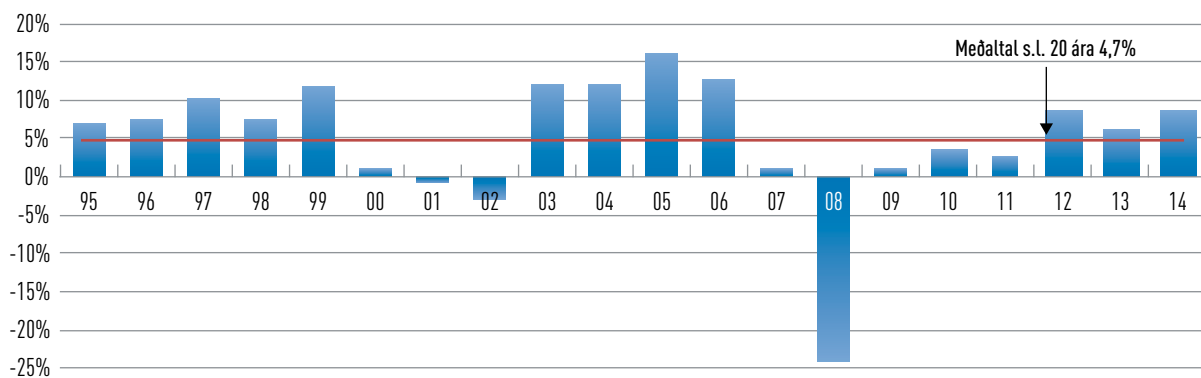
Langtíma raunávöxtun

Lífeyrissjóðurinn er langtímafjárfestir sem gefur honum tækifæri til að horfa til langs tíma við val á fjárfestingarkostum. Reynslan hefur sýnt að á löngum tíma er þeim umbunað með hærri langtímaávöxtun sem eru tilbúnir að taka á sig verðsveiflur. Meðalraunávöxtun á árunum 1995 til og með 2014 er 4,7%. Tuttugu ára meðalraunávöxtun sjóðsins er því vel yfir 3,5% raunávöxtun sem miðað er við í tryggingsaðildlegum uppgjörum lífeyrissjóða.

Raunávöxtun

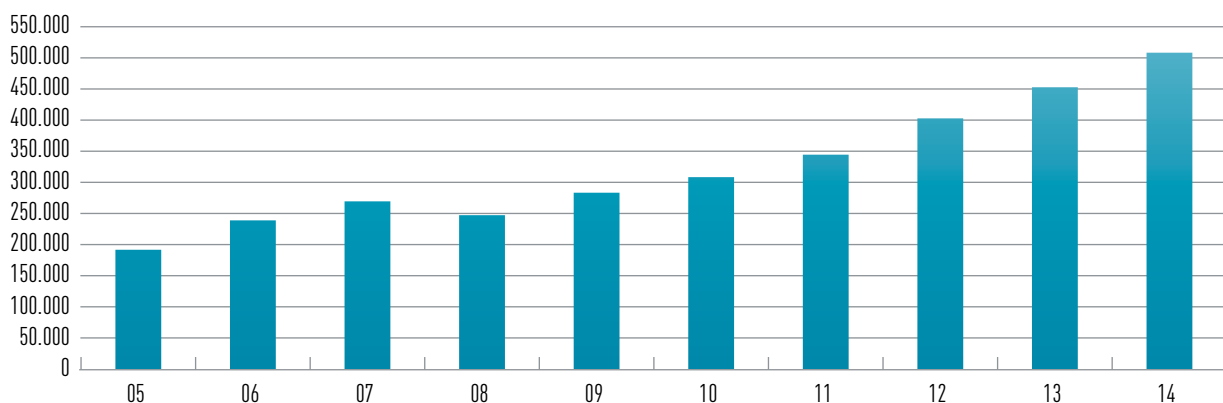
	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Hrein raunávöxtun	8,7%	6,3%	8,5%	2,8%	3,4%	1,1%	-24,2%	1,1%	12,7%	16,1%
Fimm ára meðalávöxtun	5,9%	4,4%	-2,4%	-3,8%	-2,0%	0,3%	2,3%	10,6%	9,8%	7,0%
Tíu ára meðalávöxtun	3,1%	3,4%	3,9%	2,8%	2,4%	2,2%	3,2%	6,9%	7,8%	7,3%
Tuttugu ára meðalávöxtun	4,7%	4,6%	4,6%	4,5%	4,7%	4,8%	5,0%	6,7%	6,9%	6,5%

Hrein raunávöxtun síðustu 20 ár



Hrein eign til greiðslu lífeyris 2005–2014

í milljónum króna



Lífeyrir

Með aðild að Lífeyrissjóði verzlunarmanna ávinna sjóðfélagar sér rétt til ævilangs lífeyris við starfslok. Auk þess njóta þeir réttar til örorkulífeyris ef orkutap verður meira en 50%. Þá á maki rétt á makalífeyri við fráfall sjóðfélaga og börn hans rétt á barnalífeyri við orkutap eða fráfall sjóðfélaga.

Þróun fjölda lífeyrisþega og lífeyrisgreiðslna

Lífeyrisþegar voru 13.064 í árslok 2014 og fjölgaði þeim á árinu um 7,3%. Á liðnu ári hófu 1.206 sjóðfélagar töku ellilífeyris samanborið við 1.129 árið áður. Þar af var 520 eða 43% lífeyrisþega sem hóf töku lífeyris við 67 ára aldur. Lífeyrir samtryggingardeildar í hlutfalli af iðgjöldum nam 47,9% á árinu 2014 samanborið við 46,4% árið áður.

Lífeyrisþegum hefur fjölgað jafnt og þétt á undanförunum árum. Í árslok 2014 voru lífeyrisþegar alls 13.064 samanborið við 6.990 í árslok 2004 og hefur fjöldinn því tæplega tvöfaldast á einum áratug. Á þessu tímabili hefur lífeyrisþegum fjölgað að meðaltali um 6,5% á ári og lífeyrisgreiðslur á verðlagi í árslok 2014 hækkað að meðaltali um 7,5% á ári.

Lífeyrisgreiðslur úr sameignardeild námu 9.565 milljónum og hækkuðu um 10,0% milli ára.

Fjöldi lífeyrisþega

	2014	2013	Breyting %
Ellilífeyrir	8.454	7.669	10,2
Örorkulífeyrir	2.719	2.646	2,8
Makalífeyrir	1.393	1.336	4,3
Barnalífeyrir	498	524	-5,0
Samtals	13.064	12.175	7,3

Lífeyrisgreiðslur

í milljónum kr.

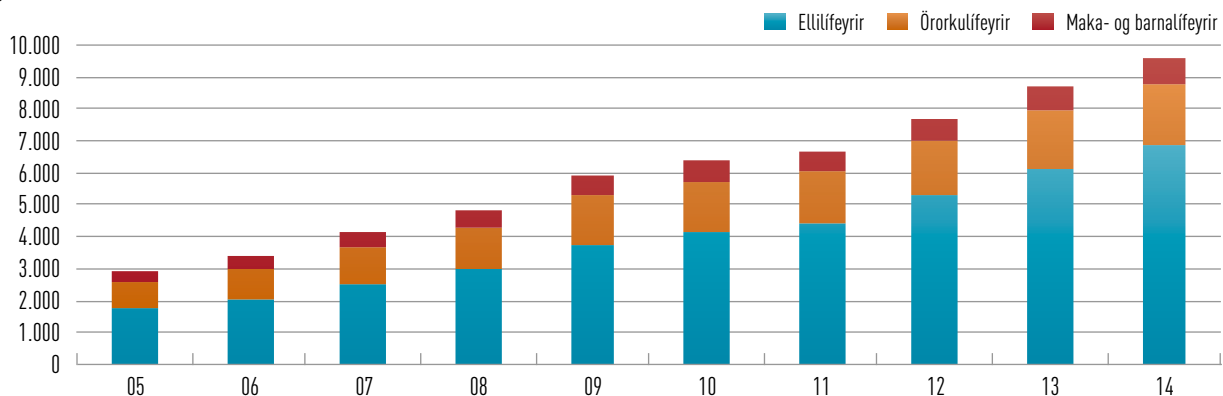
	2014	2013	Breyting %
Ellilífeyrir	6.837	6.144	11,3
Örorkulífeyrir	1.961	1.825	7,5
Makalífeyrir	666	625	6,6
Barnalífeyrir	101	100	1,0
Samtals	9.565	8.694	10,0

Skipting lífeyrisgreiðslna

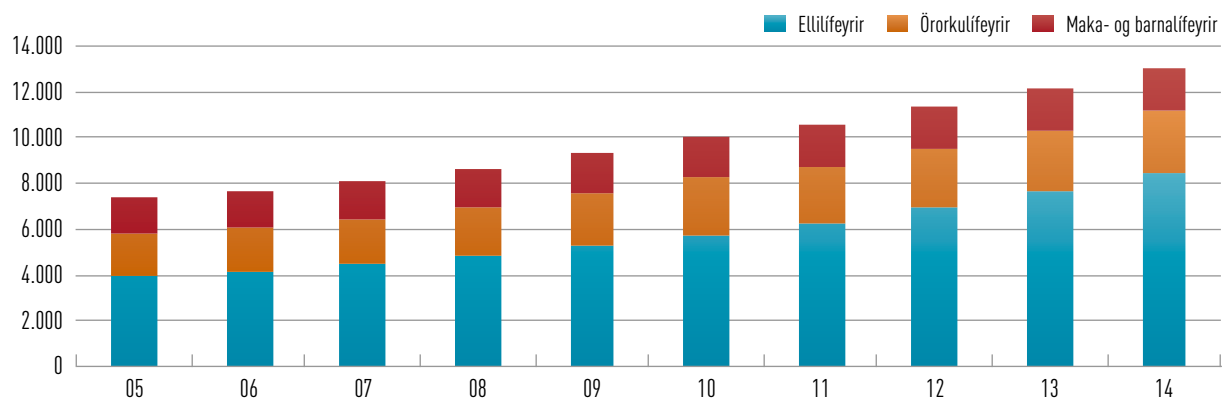
	2014	2013
Ellilífeyrir	71,5%	70,7%
Örorkulífeyrir	20,5%	21,0%
Makalífeyrir	7,0%	7,2%
Barnalífeyrir	1,0%	1,1%

Lífeyrisgreiðslur 2005–2014

í milljónum króna



Fjöldi lífeyrisþega 2005-2014



Iðgjöld

Iðgjaldagreiðslur til sameignardeildar námu 19.647 m.kr. samanborið við 18.330 m.kr. árið 2013 sem er hækkun um 7,2%. Á árinu greiddu alls 47.960 sjóðfélagar iðgjald til sjóðsins. Þar af voru 33.133 sjóðfélagar sem að jafnaði greiddu iðgjöld með reglu- bundnum hætti í hverjum mánuði. Samtals greiddu 8.083 launagreiðendur iðgjöld vegna starfsmanna sinna á liðnu ári.

Iðgjöld og fjöldi greiðenda

	2014	2013	Breyting %
Iðgjöld í milljónum	19.647	18.330	7,2
Meðalfjöldi sjóðfélaga	33.133	32.439	2,1
Heildarfjöldi sjóðfélaga	47.960	47.537	0,9
Fjöldi launagreiðenda	8.083	7.840	3,1

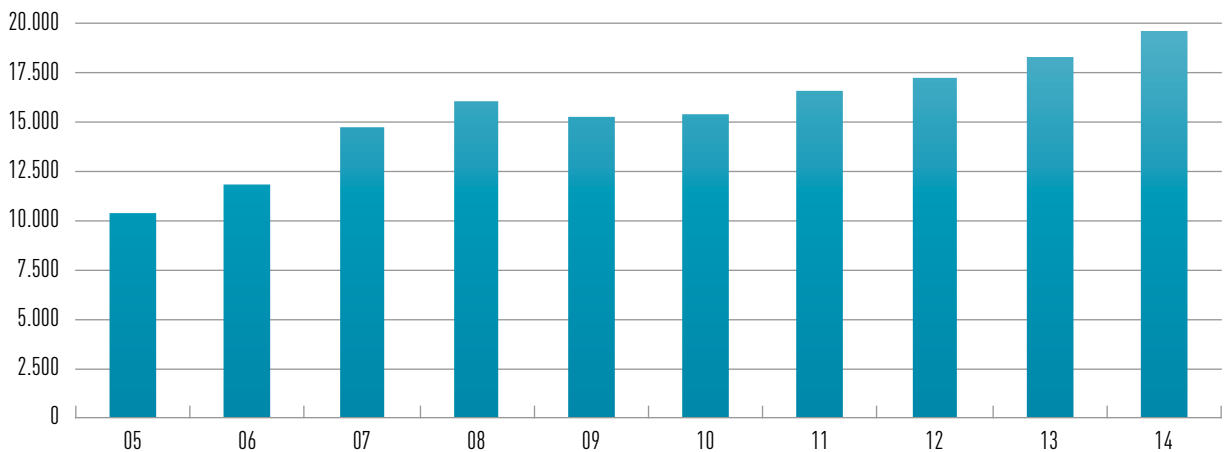
Aðild að sjóðnum

Launþegar sem eru félagar í VR eiga aðild að sjóðnum. Aðild eiga jafnframt félagar í öðrum samtökum verslunarmanna og þeir sem byggja starfskjör sín á kjarasamningi VR eða starfa á starfssviði sjóðsins. Öllum launþegum og þeim sem stunda atvinnurekstur er skylt samkvæmt lögum að greiða iðgjald til lífeyrissjóðs frá og með 16 ára til 70 ára aldurs.

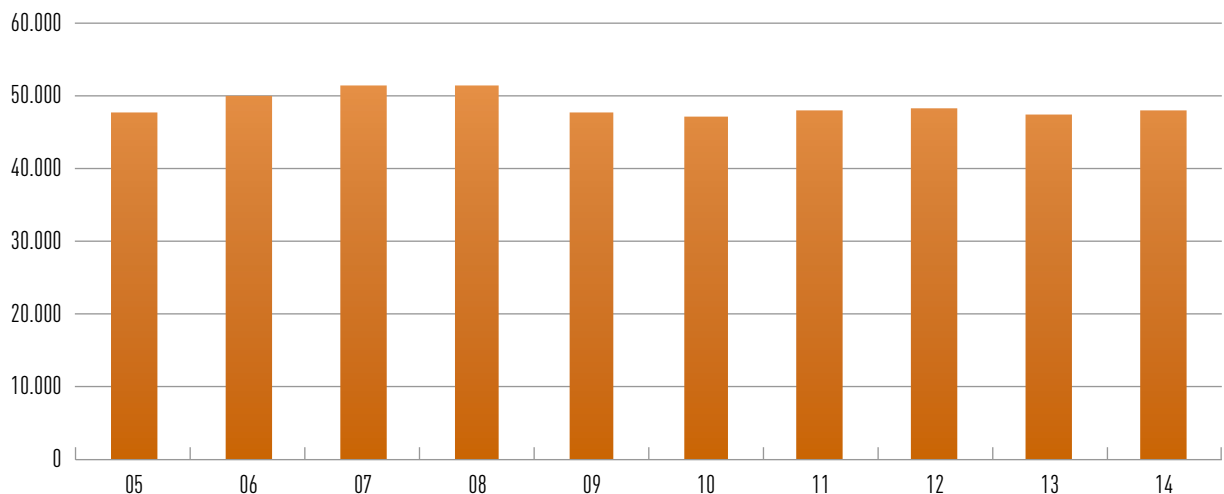
Í 2. gr. laga nr. 129/1997 kemur fram að um aðild að lífeyrissjóði, greiðslu lífeyrisiðgjalds og skiptingu iðgjaldsins milli launamanns og launagreiðanda fari eftir þeim kjarasamningi sem ákvarðar lágmarkskjör í hlutaðeigandi starfsgrein, eða sérlögum ef við á. Taki kjarasamningur ekki til viðkomandi starfssviðs eða séu ráðningarbundin starfskjör ekki byggð á kjarasamningi, velur viðkomandi sér lífeyrissjóð eftir því sem reglur einstakra sjóða leyfa. Þá er mælt fyrir

Iðgjöld 2005–2014

í milljónum króna



Fjöldi greiðandi sjóðfélaga 2005–2014



um að aðild að lífeyrissjóði skuli tiltaka í skriflegum ráðningarsamningi.

Á grundvelli laga eiga því ýmsir launþegar og sjálfstæðir atvinnurekendur valkvæða aðild að sjóðnum.

Aldursskipting greiðandi sjóðfélaga

Aldur	2014	2013	2012	2011	2010
16 - 19	11,7%	11,6%	12,4%	12,1%	12,0%
20 - 29	27,6%	27,6%	28,1%	27,4%	27,3%
30 - 39	21,1%	21,5%	21,3%	22,4%	22,7%
40 - 49	17,8%	17,9%	17,6%	17,9%	18,0%
50 - 59	14,1%	13,8%	13,4%	13,4%	13,5%
60 - 69	7,7%	7,6%	7,2%	6,8%	6,5%

Meðalaldur greiðandi sjóðfélaga á árinu 2014 var 36 ár og um 39% þeirra voru yngri en 30 ára.

Skipting iðgjalda eftir aldri

Aldur	2014	2013	2012	2011	2010
16 - 19	2,5%	2,5%	2,4%	2,4%	2,4%
20 - 29	15,0%	14,8%	14,9%	15,0%	15,6%
30 - 39	24,8%	25,8%	26,9%	27,8%	28,7%
40 - 49	27,3%	27,3%	27,2%	27,0%	26,6%
50 - 59	20,9%	20,5%	19,8%	19,5%	19,0%
60 - 69	9,5%	9,1%	8,8%	8,3%	7,7%

Skipting iðgjalda vegna ársins 2014 eftir aldri sýnir að rúmlega helmingur iðgjaldanna, eða 52%, er vegna sjóðfélaga á aldrinum 30 til 49 ára.



Tryggingafræðileg staða

Tryggingafræðileg staða sjóðsins batnaði milli ára og eru heildareignir nú 5,1% umfram heildarskuldbindingar samanborið við 0,9% árið áður. Bætt tryggingafræðileg staða er tilkomin vegna góðrar ávöxtunar, samhliða breytingum á samþykktum sjóðsins og lágrar verðbólgu.

Tryggingafræðileg athugun á stöðu sjóðsins í árslok 2014 var unnin af Vigfúsi Ásgeirssyni tryggingastærðfræðingi hjá Talnakönnun hf. Athugunin var gerð í samræmi við ákvæði laga nr. 129/1997 um lífeyris-sjóði, ákvæði reglugerðar nr. 391/1998, samþykktir sjóðsins og leiðbeinandi reglur Félags íslenskra tryggingastærðfræðinga um framkvæmd tryggingafræðilegra athugana.

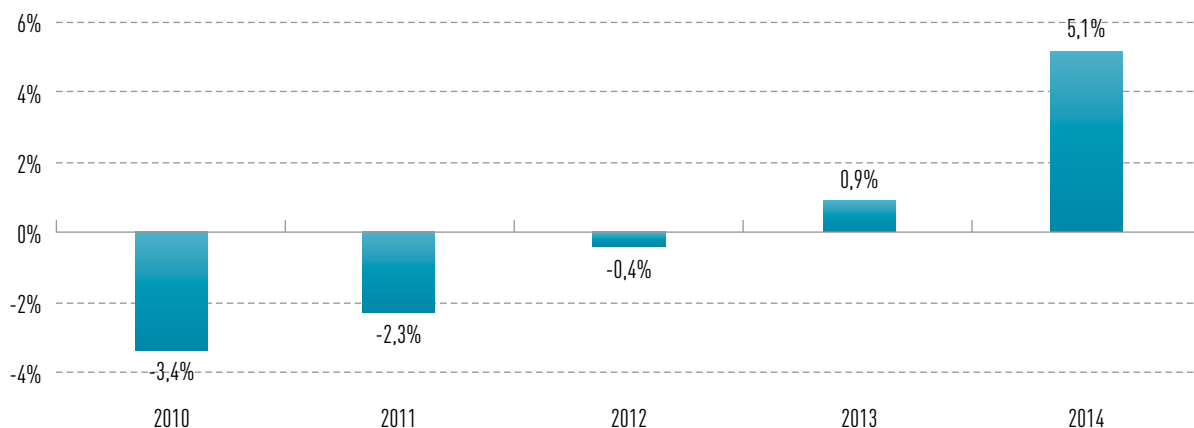
Athugunin fólst í því að reikna annars vegar áfallnar skuldbindingar miðað við áunninn lífeyrisrétt sjóðfélaga og hins vegar heildarskuldbindingar miðað við að virkir sjóðfélagar greiði áfram til sjóðsins þar til þeir hefja töku lífeyris. Við úttektina er miðað við að árleg ávöxtun sjóðsins á næstu áratugum verði 3,5% umfram hækkun vísitölu neysliverðs. Við núvirðis-útreikning væntanlegs lífeyris og framtíðariðgjalda er þannig notuð 3,5% vaxtaviðmiðun umfram vísitölu neysliverðs.

Mat á þeim lífeyrisréttindum sem núverandi sjóðfélagar og lífeyrisþegar hafa áunnið sér kallast áfallin skuldbinding. Mat á skuldbindingum vegna réttinda sem sjóðfélagar munu ávinna sér með áframhaldandi greiðslum iðgjalda til sjóðsins kallast framtíðarskuldbinding. Heildarskuldbinding lífeyrissjóðs er þannig samtala af áfallinni skuldbindingu og framtíðarskuldbindingu.

Þróun tryggingafræðilegra stöðu

Myndin sýnir batnandi tryggingafræðilega stöðu sjóðsins s.l. fimm ár, frá því að vera neikvæð um 3,4% yfir í jákvæða stöðu sem nemur 5,1% í árslok 2014.

Þróun tryggingafræðilegrar stöðu



Yfirlit yfir þróun einstakra þátta í tryggingafræðilegri stöðu

í milljóðum kr.

Áfallin staða	2014	2013	2012	2011	2010
Eignir	506,2	449,4	403,9	348,8	313,0
Skuldbindingar	458,8	429,8	393,0	354,9	320,9
Eignir – skuldbindingar	47,4	19,6	10,9	-6,1	-7,9
% af skuldbindingum	10,3%	4,6%	2,8%	-1,7%	-2,5%

Framtíðarstaða

Eignir	312,9	291,6	276,9	277,0	252,9
Skuldbindingar	320,5	304,7	290,5	285,4	264,9
Eignir – skuldbindingar	-7,6	-13,1	-13,6	-8,4	-12,0
% af skuldbindingum	-2,4%	-4,3%	-4,7%	-3,0%	-4,5%

Heildarstaða

Eignir	819,1	741,0	680,8	625,8	565,9
Skuldbindingar	779,3	734,5	683,5	640,3	585,8
Eignir – skuldbindingar	39,8	6,5	-2,7	-14,5	-19,9
% af skuldbindingum	5,1%	0,9%	-0,4%	-2,3%	-3,4%

Heildarstaða í árslok

Taflan hér að ofan sýnir að áfallin staða sjóðsins í árslok 2014 var jákvæð um 10,3% og framtíðarstaðan var neikvæð um 2,4%. Þannig eru heildareignir sjóðsins samanborið við heildarskuldbindingar 5,1% samanborið við 0,9% í árslok 2013. Á myndinni um þróun tryggingafræðilegrar stöðu undanfarin fimm ár má sjá að tryggingafræðileg staða sjóðsins hefur batnað umtalsvert á tímabilinu.

Nánari sundurliðun tryggingafræðilegrar athugunar miðað við árslok 2014 má sjá í skýringu 18 á bls. 53 í ársskýrslunni.

Þróun ævilengdar

Miklar breytingar hafa orðið á lífslíkum Íslendinga á þeim 45 árum sem liðin eru frá því grunnurinn að núverandi lífeyriskerfi landsmanna var lagður í kjarasamningum vorið 1969. Á þeim tíma gátu nýfæddir drengir vænst þess að verða að meðaltali rétt liðlega 70 ára, en stúlkur um 77 ára. Nærri tíu ár hafa aukist við lífslíkur karla og ríflega sex ár bæst við lífslíkur kvenna á þessum tíma.

Ekki er nóg með að ævin hafi lengst svo mjög heldur hafa lífsgæðin einnig batnað mikið. Almennt hefur fjárhagur fólks tekið breytingum til hins betra og heilsufar stórbatnað með framförum í læknavísindum, bættum lífsstíl og aðbúnaði öllum. Með tilkomu lífeyrissjóðanna hafa lífskjör aldraðra batnað frá því sem verið hafði. Eins og sjá má í skýrslu þessari greiðir Lífeyrissjóður verzlunarmanna hærri fjárhæðir í lífeyri ár frá ári. Jafnframt hækka lífeyrisgreiðslur meira en nemur fjölgun lífeyrisþega. Af því leiðir að jafnt og þétt hækkar meðaltal lífeyrisgreiðslna til hvers og eins lífeyrisþega.

Af fyrirbyggjandi gögnum (nýjustu tölur Hagstofunnar eru fyrir 2013) má einnig ráða að þeir sem náð hafa lífeyrisaldri, eða eru um það bil að ná þeim aldri (65 ára, sjá töflu) geti nú vænst þess að lifa 3-4 árum lengur, en fólk á sama aldri fyrir um 45 árum.

Undanfarið hefur verið nokkur umræða um þörfina fyrir aðgerðir vegna hækkandi meðalævi landsmanna. Þótt ljóst megi vera að í fyllingu tímans geti þurft að bregðast við með einhverri þeirra leiða sem nefndar hafa verið (hækkun lífeyrisaldurs, hækkun iðgjalda eða lækkun lífeyrisréttinda) er ekki um bráðavanda að ræða. Í nýrri skýrslu um fjölþjóðlega rannsókn á nægjanleika lífeyris, undir stjórn OECD og Fjármálaeftirlitsins, segir meðal annars um Ísland:

„Aldursdreifing íslensku þjóðarinnar er frekar hagstæð samanborið við þjóðir á meginlandi Evrópu. Hlutfall lífeyrisþega af fólki á vinnualdri er lágt og áætlað er að svo verði áfram næstu áratugi. Sjóðsöfnun í núverandi lífeyriskerfi dregur því úr hættunni á að hærri framfærslubyrði muni leiða til sjóðþurrðar eða því að þörf verði á aukinni skattlagningu til að fjármagna lífeyriskerfið í framtíðinni.

Íslenska þjóðin er fremur ung, en 12,9% mannfjöldans er 65 ára eða eldri (tölur frá 2013 – samanborið við OECD-meðaltalið 15,6% eða Evrópumeðaltalið 16,8%), frjósemi er mikil og lífslíkur 82,3 ár.”

Heimild: Nægjanleiki lífeyrissparnaðar; Rannsókn á Íslandi; Desember 2014; Fjármálaeftirlitið; Reykjavík 2014; bls. 13.

Ólifub meðalævi

Karlar	Við fæðingu	65 ára	80 ára
1971–1975	71,6	15,0	6,6
1991–1995	76,3	16,4	7,3
2001–2005	78,9	17,8	7,7
2013	80,8	19,1	8,2

Konur	Við fæðingu	65 ára	80 ára
1971–1975	77,5	17,8	7,7
1991–1995	80,8	19,3	8,7
2001–2005	82,8	20,6	9,2
2013	83,7	21,0	9,5

Heimild: Hagstofa Íslands.



Breytingar á samþykktum

Í byrjun árs 2015 tóku gildi breytingar á samþykktum sjóðsins. Breytingarnar miða m.a. að einföldun framreikningsreglu, sem ætlað er að auðvelda sjóðfélögum að gera sér grein fyrir örorku- og makalífeyrisréttindum sínum. Einnig eru breytingar sem varða sérákvæði lífeyrissjóðsins varðandi makalífeyrisréttindi, breytingar sem lúta að því að færa einstök ákvæði samþykktanna til samræmis við samþykktir annarra lífeyrissjóða og loks breytingar sem varða form einstakra greina en hafa ekki efnisbreytingu í för með sér.

Samþykktabreytingarnar byggja á samþykkt stjórnar sjóðsins. Í samræmi við ákvæði í samþykktum voru tillögurnar sendar aðildarsamtökum sjóðsins til umsagnar jafnframt því sem þær voru kynntar á ársfundi lífeyrissjóðsins 17. mars 2014. Að fenginni umsögn aðildarsamtakanna fékk fjármálaráðherra tillögurnar til staðfestingar lögum samkvæmt. Breytingatillögurnar hlutu staðfestingu ráðherra að frátalinni breytingu á ákvæði 13.9.

Breytingartillögurnar og uppfærðar samþykktir eru aðgengilegar á vef lífeyrissjóðsins.



Skaftafell

Verðbréfavíðskipti og lánveitingar



Foss í Markarfljóti

Á liðnu ári ráðstafaði sjóðurinn 106.684 milljónum króna til verðbréfakaupa og lánveitinga og seldi verðbréf fyrir 37.355 milljónir. Kaup verðbréfa umfram sölu námu því 69.329 milljónum.

Lánveitingar til sjóðfélaga námu 1.977 milljónum. Kaup umfram sölu á skuldabréfum með ábyrgð ríkis-sjóðs námu 9.597 milljónum. Kaup á bankavíxlum námu 4.526 milljónum, skuldabréf fasteignafélaga og fyrirtækja 18.762 milljónum, skuldabréf sveitarfélaga og Lánasjóðs sveitarfélaga 6.762 milljónum og skuldabréf fagfjárfestasjóða og önnur skuldabréf 3.175 milljónum.

Kaup umfram sölu innlendra hlutabréfa og hlutdeildarskírteina námu 17.948 milljónum og kaup erlendra verðbréfa umfram sölu námu 6.582 milljónum.

Verðbréfavíðskipti 2014

í milljónum kr.

	Kaup umfram sölu
Veðskuldabréf sjóðfélaga	1.977
Ríkistryggð skuldabréf	9.597
Bankavíxlur	4.526
Skuldabréf fasteignafélaga* og fyrirtækja	18.762
Skuldabréf sveitarfélaga	6.762
Fagfjárfestasjóðir og önnur skuldabréf	3.175
Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	17.948
Erlend verðbréf	6.582
Samtals	69.329

*Skuldabréf með veðtryggingu í atvinnuhúsnæði.

Innlend hlutabréf



Harpa

Þróun hlutabréfaverðs 2014

Á liðnu ári hækkaði íslenska hlutabréfavisitalan, OMXI8 um 4,1%. Gengisþróun félaga á markaði var mismunandi á árinu. Mesta hækkun á gengi hlutabréfa á árinu var í HB Granda eða um 60,5% og í Össuri hf. um 58,5%. Gengi hlutabréfa Eimskips, VÍS, TM og Regins lækkaði á árinu. Stærsta einstaka hlutabréfaeign sjóðsins er í Icelandair og hækkaði gengi bréfanna um 20,3%, hlutabréf í Marel hækkuðu um 5,1%. Tvö ný félög voru skráð á aðallista kauphallar á árinu en það voru HB Grandi og Sjóvá. Gera má ráð fyrir að félögum í kauphöll haldi áfram að fjölga á árinu 2015. Velta með hlutabréf á aðallista kauphallarinnar jókst um 16% á árinu 2014 og var um 290 milljarðar króna. Markaðsverðmæti félaga á aðallista í árslok var um 640 milljarðar króna.

Hlutabréfaviðskipti og ávöxtun

Í árslok 2014 nam eign sjóðsins í skráðum innlendum hlutabréfum 66,4 milljörðum, í óskráðum hlutabréfum 32,5 milljörðum eða samtals 98,9 milljörðum, samanborið við 74,8 milljarða árið áður. Vægi innlendra hlutabréfa í eignasafni sjóðsins er 19,4% samanborið við 16,0% í árslok 2013. Sjóðurinn fjárfesti fyrir 17,9 milljarða í innlendum hlutabréfum umfram sölu á árinu.

Lífeyrissjóðurinn hefur tekið virkan þátt í hlutabréfa-kaupum undanfarin ár. Á árinu tók sjóðurinn þátt í hlutfjárútbóði HB Granda og Sjóvár sem skráð voru á markað.

Nafnávöxtun skráðra hlutabréfa lífeyrissjóðsins var 15,9% sem samsvarar 14,7% raunávöxtun. Til samanburðar hækkaði visitala innlendra hlutabréfa (OMXI8) um 4,1% án arðgreiðslna.

Innlend hlutabréfaeign í árslok

	2014	2013	2012	2011	2010
Eign í milljónum kr.	98.879	74.833	48.787	30.528	12.690
Hlutfall af eign	19,4%	16,0%	11,8%	8,3%	3,9%

Fimm stærstu eignir lífeyrissjóðsins í skráðum innlendum hlutafélögum (m.kr.)

Félag	m.kr.
Icelandair	15.604
Össur	12.553
Marel	9.243
Eimskip	6.905
HB Grandi	6.139

Nánari sundurliðun á eign sjóðsins í einstökum hlutafélögum má sjá í skýringu 11 á bls. 48.

Aðkoma sjóðsins að innlendum framtakssjóðum og félögum

Á undanfönum fimm árum hefur lífeyrissjóðurinn fjárfest í innlendum framtakssjóðum og félögum sem fjárfesta í fyrirtækjum sem ekki eru skráð á hlutabréfamarkaði. Félögin sem sjóðurinn á hlutdeild í eru: Akur, Arev NII, Edda, Framtakssjóður Íslands, Frumtak, Horn II, Icelandic Tourism Fund og Kjölfesta.

Fjárfestingarstefna framangreindra félaga er nokkuð mismunandi, þ.e. allt frá því að fjárfesta í minni eða meðalstórum fyrirtækjum sem þurfa eigið fé til vaxtar yfir í stærri félög sem stefna á skráningu á markað. Fjárfestingarloforð lífeyrissjóðsins voru um áramót 17,9 milljarðar króna og þar af hefur nú þegar verið fjárfest fyrir rúma 11,2 milljarða. Bókfært virði þessara eignarhluta er 10,3 milljarðar og arðgreiðslur 7,3 milljarðar. Eignarhlutur lífeyrissjóðsins er frá því að vera 9,4% til 19,9% í framangreindum framtakssjóðum. Fram kemur í fjárfestingarstefnu sjóðsins að þegar fjárfest er í óskráðum hlutafélögum og nýsköpunarverkefnum skuli það gert í gegnum sérstaka fjárfestingarsjóði. Tilgangurinn er m.a. að ná fram áhættudreifingu og fela sérhæfðum aðilum rekstur slíkra sjóða.

Aðkoma sjóðsins að innlendum fasteignafélögum

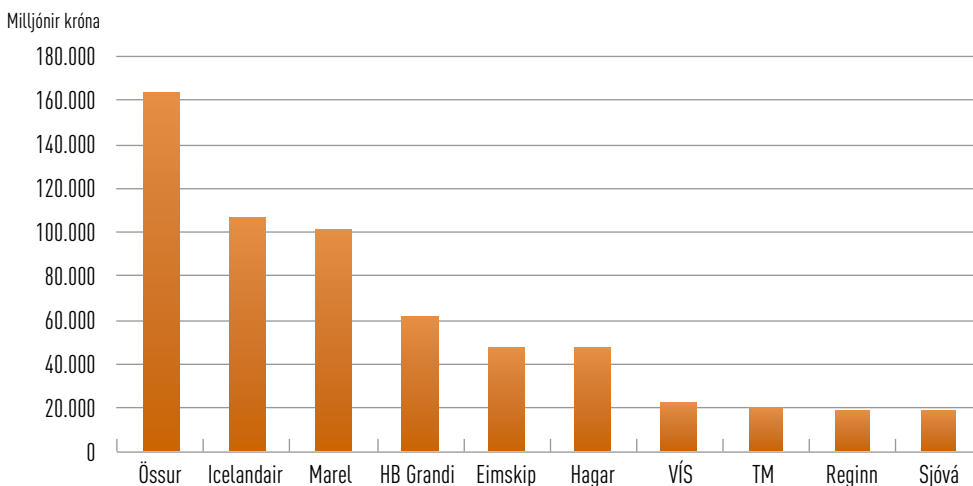
Lífeyrissjóðurinn er hluthafi í fjórum fasteignafélögum sem rekin eru af fjármálafyrirtækjum. Þau eru SRE I og SRE II sem rekin eru af Stefni rekstrarfélagi, FAST-1 sem rekið er af Íslandsbanka og FÍ Fasteignafélag sem rekið er af MP banka. Markmið félaganna er fjárfesting í dreifðu safni atvinnuhúsnæðis. Fjárfestingarloforð lífeyrissjóðsins í þessum félögum nema um 8 milljörðum. Nú þegar hefur verið fjárfest í þeim fyrir um 3 milljarða.

Lífeyrissjóðurinn á jafnframt eignarhlut í fasteignafélagunum Reginn hf., Eik hf., og Reitum hf. og nemur bókfært verðmæti þeirra eignarhluta 8 milljörðum.

Þróun innlends hlutabréfaverðs á árinu



OMX18 er hlutabréfavisitala sem mælir verðbreytingar átta stærstu fyrirtækja í NASDAQ OMX á Íslandi.



Markaðsvirði 10 stærstu hlutafélaga í NASDAQ OMX á Íslandi, í milljónum króna í árslok 2014.

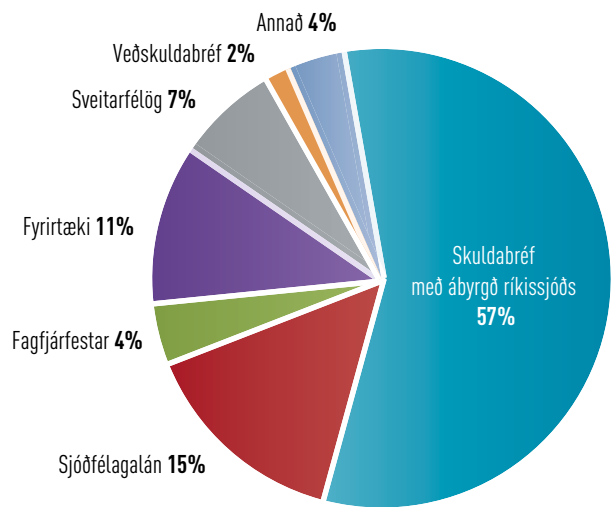
Innlend skuldabréf

Innlend skuldabréfaeign sjóðsins var 258 milljarðar króna í árslok í samanburði við 235 milljarða árið áður. Innlend skuldabréf eru rúmur helmingur eigna lífeyrissjóðsins, vægi þeirra lækkaði lítillega frá fyrra ári. Lífeyrissjóðurinn hefur um langt árabil fjárfest í innlendum skuldabréfum og vega þar þyngst skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs.

Verðbólga

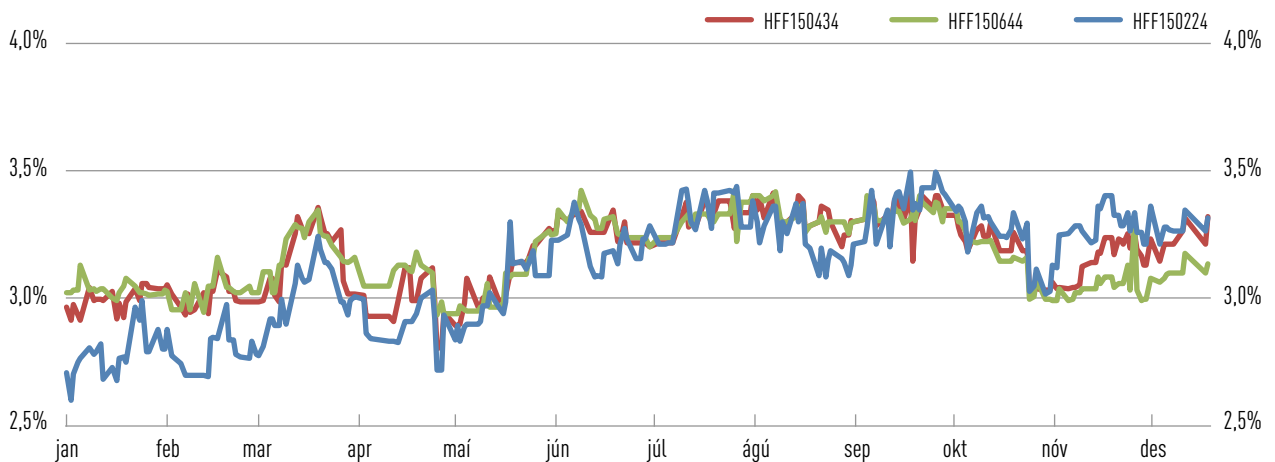
Liðið ár einkenndist af lágrri verðbólgu sem nam 1,0%. Tólf mánaða verðbólga lækkaði jafnt og þétt yfir árið og var lægsti verðbólgu mánuðurinn í upphafi árs þegar verðlag lækkaði um 0,7% í einum mánuði samkvæmt mælingu Hagstofunnar. Seðlabankinn spáir 2,6% verðbólgu yfir árið 2015. Ýmsar aðstæður í hagkerfinu geta haft áhrif á verðbólguþróun og verðbólguvæntingar og má þar nefna m.a. gengi krónunnar, launabreytingar og hrávöruverð.

Skuldabréfasafn í árslok 2014

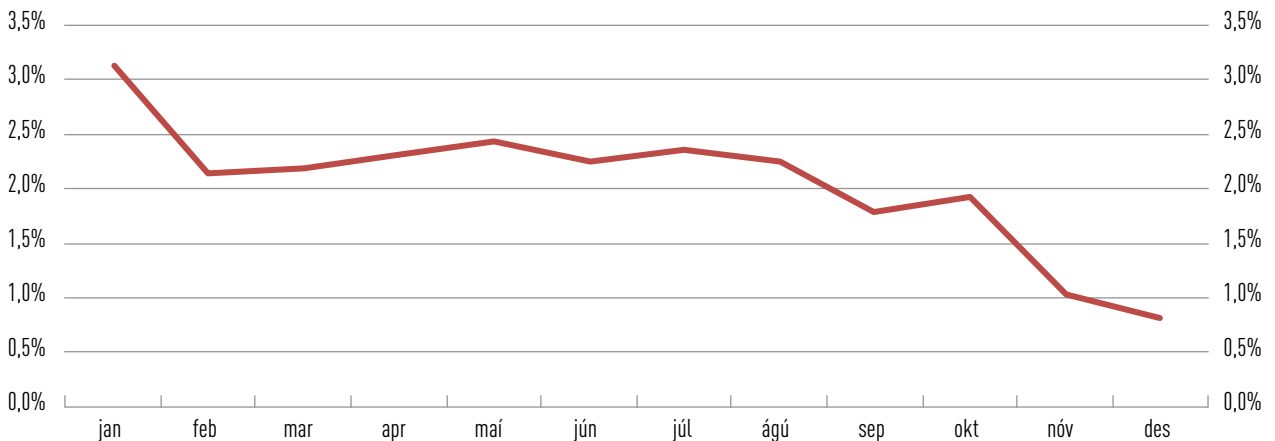


Myndin sýnir flokkun innlendra skuldabréfa sjóðsins. Ríkistryggð skuldabréf eru nú um 57% af skuldabréfaeign sjóðsins og sjóðfélagalán 15%.

Þróun ávöxtunarkröfu íbúðabréfa (HFF) 2014



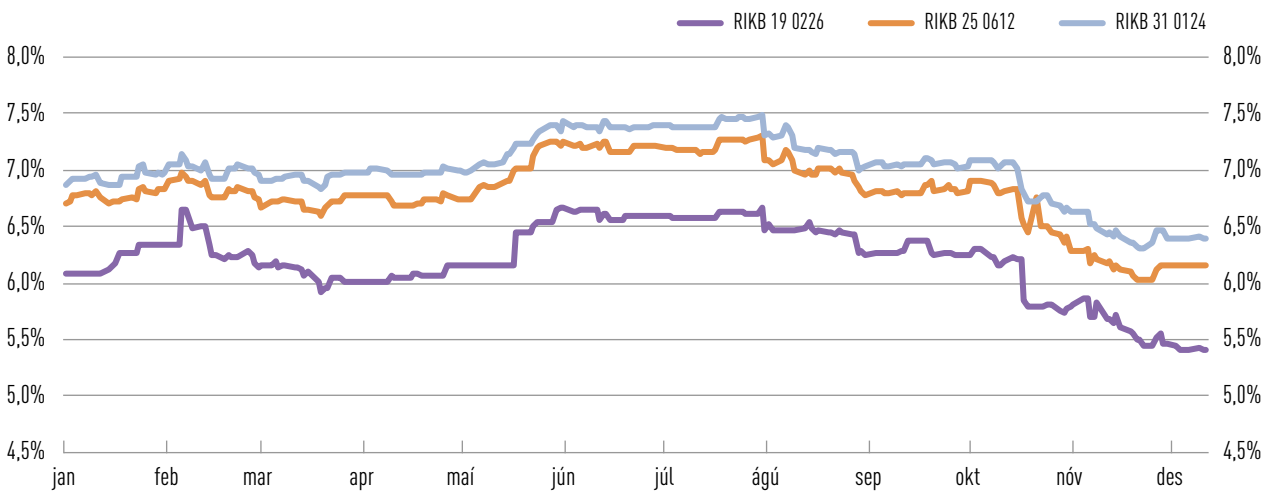
Þróun 12 mánaða verðbólgu 2014



Þróun ávöxtunarkröfu

Á árinu 2014 sveiflaðist ávöxtunarkrafa íbúðabréfa á bilinu 3,0% til 3,5% og var heldur hærri en í upphafi árs. Hærri ávöxtunarkröfu verðtryggðra bréfa má einkum rekja til lágrar verðbólgu en þá er minni eftirspurn fjárfesta eftir verðtryggðum skuldabréfum. Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisskuldabréfa lækkaði að meðaltali á árinu um hálf þúsund prósentustig sem rekja má til lægri verðbólgu og lækkun stýrivaxta Seðlabankans á seinni hluta ársins. Ávöxtunarkrafa ríkisbréfa var á bilinu 5,5% til 6,5% í árslok.

Þróun ávöxtunarkröfu óverðtryggðra ríkisskuldabréfa (RIKB) 2014



Erlend verðbréf

Erlend verðbréfaeign sjóðsins um sl. áramót nam um 147 milljörðum króna samanborið við 126 milljarða árið áður. Erlend verðbréfaeign sjóðsins er 29% af eignum og er ávöxtuð í vel dreifðum alþjóðlegum hlutabréfasófnum. Af erlendu verðbréfaeigninni eru 84,1 milljarður í alþjóðlegum hlutabréfum, 35,3 milljarðar í framtakssjóðum (e. private equity), 11,9 milljarðar í hlutabréfasjóðum í Asíu og 15,4 milljarðar í skuldabréfasjóðum.

Nánari skiptingu á erlendu verðbréfaeigninni eftir viðmiðum um ávöxtun má sjá í skýringu 11, bls. 49 til 50.

Heimsvísitala Morgan Stanley með arði (MSCI) hækkaði um 4,9% í dollurum, en hún er helsti mælikvarði á breytingu hlutabréfaverðs í heiminum. Hlutabréf í Bandaríkjunum, sem vega mest í heimsvísitölunni hækkuðu um 11,4% í dollar og hlutabréf í Evrópu

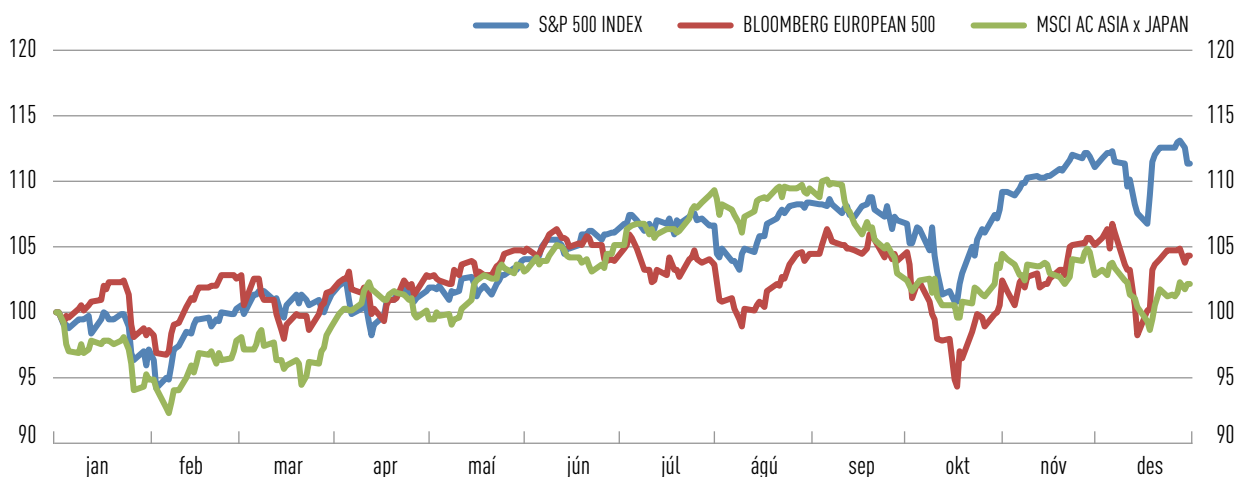
hækkuðu um 4,3% í evrum. Japanski hlutabréfamarkaðurinn hækkaði um 7,1% í jenum en aðrir hlutabréfamarkaðir í Asíu hækkuðu um 2,2% í dollar. Gengisvísitala íslensku krónunnar styrktist um 1,3% gagnvart erlendum gjaldmiðlum á árinu 2014. Gengi dollars styrktist gagnvart helstu myntum á árinu og nam styrkingin rúmum 10% gagnvart krónunni. Ávöxtun erlendra verðbréfa lífeyrissjóðsins var 6,5% í dollurum en raunávöxtun í íslenskum krónum var 12,9%.

Kaup erlendra verðbréfa umfram sölu nam um 6,6 milljörðum króna. Vegna gjaldeyrishafta er lífeyrissjóðnum óheimilt að selja íslenskar krónur og kaupa erlendan gjaldeyri til fjárfestinga erlendis. Þrátt fyrir það er sjóðnum heimilt að uppfylla fjárfestingarloforð í erlendar fjárfestingar sem gefin voru fyrir haustið 2008.

Verðþróun alþjóðlegra hlutabréfa á árinu 2014 samkvæmt heimsvísitölu Morgan Stanley



Verðþróun á hlutabréfamörkuðum



Af gjaldeyrishöftum leiðir að hömlur eru á nýjum erlendum fjárfestingum. Auk þess er ekki mögulegt að beita gjaldeyrisvörnum og er erlend verðbréfaeign sjóðsins því óvarin gagnvart gengissveiflum íslensku krónunnar.

Erlend verðbréfaeign í árslok

	2014	2013	2012	2011	2010
Eign í milljónum kr.	146.714	125.911	117.860	101.014	97.058
Hlutfall af eignum	28,8%	26,9%	28,5%	27,5%	29,7%

Nánari sundurliðun á erlendu verðbréfaeigninni í árslok má sjá í skýringu 11 á bls. 49.

Áhættudreifing

Sjóðurinn hefur frá árinu 1994 fjárfest í alþjóðlegum verðbréfasöfnum til að dreifa áhættu í eignasafninu og dreifa áhættu á einstaka útgefendur. Ríflega aldarläng reynsla af alþjóðlega dreifðum fjárfestingum hefur sýnt að til lengdar litið skila erlend hlutabréf góðri ávöxtun. Þá er mikilvægt að hafa í huga að þá fjármuni sem sjóðurinn er að ávaxta á erlendum fjármálamörkuðum þarf ekki að færa aftur til Íslands til lífeyrisgreiðslna fyrr en að áratugum liðnum. Rétt er að benda á að virði erlendra eigna í íslenskum krónum hefur áhrif á uppgjör hvers árs og þar með á tryggingafræðilega stöðu sjóðsins.



Eignasafn

Eignir námu 509,8 milljörðum króna í árslok 2014 samanborið við 468,3 milljarða árið áður og hækkaði því um 41,5 milljarða eða 8,9% á milli ára. Eignasafn í árslok skiptist þannig hlutfallslega, að innlend skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs nema 28,5% af eigninni, lán til sjóðfélaga 7,4%, önnur skuldabréf 14,1%, innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini 19,4%, erlend verðbréf 28,8%, bankainnstæður 1,2% og aðrar eignir 0,6%.

Skipting eignasafns

í milljónum kr.

	2014	%	2013	%
Bankainnstæður	5.919	1,2	29.943	6,4
Veðskuldabréf sjóðfélaga	37.859	7,4	39.799	8,5
Íbúðabréf	84.291	16,5	78.059	16,7
Húsbréf og húsnæðisbréf	3.132	0,6	4.025	0,8
Önnur bréf með ríkisábyrgð	58.048	11,4	56.218	12,0
Bankar og ýmsir lánasjóðir	9.880	1,9	19.440	4,1
Fyrirtæki	28.559	5,6	13.635	2,9
Sveitarfélög	18.367	3,6	12.520	2,7
Skuldabréf fagjáfrestasjóða	10.990	2,2	7.936	1,7
Önnur veðskuldabréf	3.922	0,8	2.904	0,6
Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	98.879	19,4	74.833	16,0
Erlend verðbréf	146.714	28,8	125.911	26,9
Aðrar eignir	3.218	0,6	3.070	0,7
Samtals	509.778	100	468.293	100

Þróun eignasafns

Bankainnstæður lækkuðu á milli ára um 24 milljarða króna eða um rúm 5% af vægi eigna. Innlend skuldabréf hækkuðu um rúma 20 milljarða á árinu en vægi þeirra lækkaði lítillega milli ára og er nú um helmingur af eignasafninu. Vægi innlendra hlutbréfa hækkaði nokkuð á árinu bæði vegna nýfjárfestingar og góðrar ávöxtunar og er nú 19% af eignasafninu. Vægi erlendra verðbréfa hækkaði um 2%.

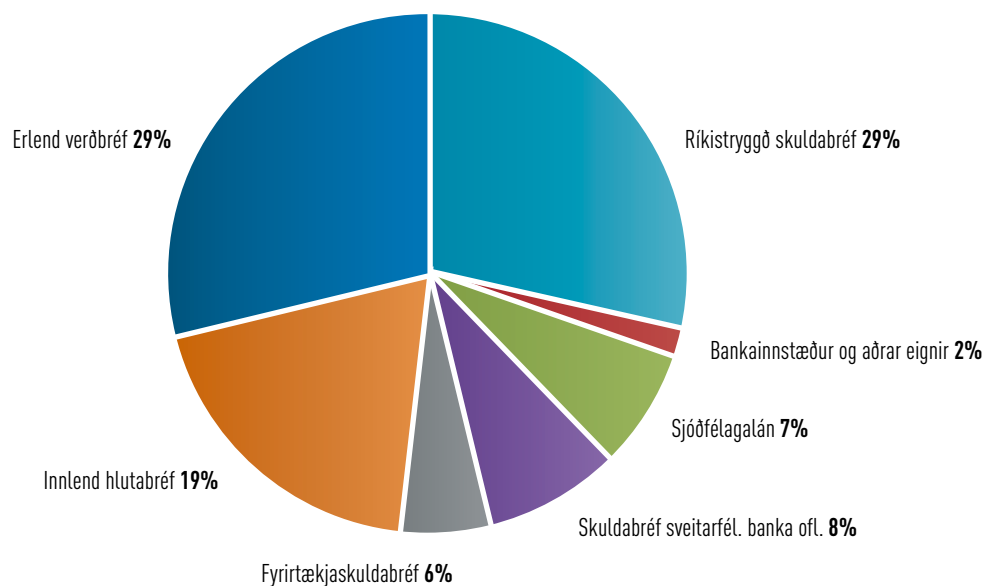
Taflan hér að neðan sýnir skiptingu eignasafnsins á liðnum árum.

Skipting eignasafns

	2014	2013	2012	2011	2010
Skuldabréf og innstæður	52%	57%	60%	65%	66%
Innlend hlutabréf	19%	16%	12%	8%	4%
Erlend verðbréf	29%	27%	28%	27%	30%

Þegar þróun eignasafns sjóðsins síðastliðin fimm ár er skoðuð sést að helsta breytingin er aukning innlendra hlutbréfa. Á móti hefur vægi skuldabréfa og innstæðna lækkað. Á sama tíma hefur hlutfall erlendra hlutbréfa haldist nánast óbreytt, þrátt fyrir að sjóðurinn hefur ekki getað aukið við fjárfestingar sínar erlendis frá haustmánuðum 2008 vegna gjald-eyrishafa.

Skipting eignasafns í árslok 2014



Lán til sjóðfélaga

Lífeyrissjóðurinn býður sjóðfélögum verðtryggð lán með tvenns konar vaxtakjörum, föstum vöxtum og breytilegum vöxtum. Stjórn sjóðsins ákvað í janúar 2015 að lækka fasta vexti á nýjum sjóðfélagalánum úr 3,9% í 3,7%. Breytilegir vextir taka breytingum 15. hvers mánaðar, í samræmi við ákvæði lána-reglna sjóðsins og fylgja þróun vaxta á íbúðabréfum (HFF150434). Í árslok voru breytilegir vextir 3,93%.

Sjóðfélagalán lífeyrissjóðsins falla undir lög um neytendalán, nr. 33/2013. Samkvæmt lögnum er aukin upplýsingagjöf til lántakenda og auknar kröfur um mat á greiðslugetu og lánshæfi þeirra.

Sjóðfélögum voru lánaðar alls 1.250 milljónir samanborið við 1.610 milljónir á árinu 2013. Afgreidd voru 172 sjóðfélagalán samanborið við 203 árið áður.

Afgreidd sjóðfélagalán

í milljónum kr.

	2014	2013	Breyting
Fjárhæð	1.250	1.610	-22%
Fjöldi lána	172	203	-15%
Meðalfjárhæð	7,3	7,9	-8%

Tegund sjóðfélagalána

í milljónum kr.

	Fastir vextir	Breytilegir vextir
Fjárhæð	958	292
Fjöldi lána	122	50
Meðalfjárhæð	7,9	5,8

Útistandandi lán

Útistandandi lán til sjóðfélaga námu 37.859 milljónum í árslok eða um 7,4% af heildareignum sam-anborið við 39.799 milljónir eða um 8,5% af eignum í árslok 2013.

Staða sjóðfélagalána í árslok

fjárhæðir í milljónum kr.

	2014	2013	Breyting
Útistandandi lán	37.859	39.799	-5%
Fjöldi lána	7.817	8.283	-6%
Meðalfjárhæð	4,8	4,8	0%
Hlutfall af heildareignum	7,4%	8,5%	

Vanskil sjóðfélagalána

(meira en 90 daga vanskil)

	2014	2013
Vanskil í m.kr.	423	517
Hlutfall af heildarfjárhæð	1,1%	1,3%
Fjöldi lána	408	503
Hlutfall af heildarfjölda	5,2%	6,1%

Heildarfjárhæð sjóðfélagalána nemur um 37,8 milljörðum króna. Í töflunni eru upplýsingar um 90 daga vanskil.



Séreignardeild



Ráðhús Reykjavíkur

Sjóðfélögum standa til boða tvær ávöxtunarleiðir fyrir séreignarsparnað.

Verðbréfareið

Sparnaður í verðbréfareið er ávaxtaður í dreifðu safni innlendra og erlendra verðbréfa. Áhersla er lögð á góða langtímaávöxtun en sveiflur í ávöxtun geta verið allnokkrar frá einum tíma til annars. Verðbréfareið er ætluð þeim sem eru að byggja upp lífeyrissparnað til langs tíma. Fjárfestingarstefna verðbréfareiðar endurspeglar af fjárfestingarstefnu samtryggingardeildar lífeyrissjóðsins. Í verðbréfareið gefst sjóðfélögum kostur á að nýta stærðarhagkvæmni lífeyrissjóðsins og er rekstrarkostnaður hennar með því lægsta sem þekkist meðal lífeyrissjóða eða einungis 0,07% af eignum.

Hrein ávöxtun verðbréfareiðar á árinu 2014 var 9,8% sem svarar til 8,7% raunávöxtunar. Meðalraunávöxtun síðustu fimm ára er 5,9% og síðustu tíu ára 3,1%.

Innlánsleið

Innlánsleið er ávöxtunarleið þar sem sparnaður er ávaxtaður í innlánnum banka. Lögð er áhersla á verðtryggð innlán. Innlánsleið er ætluð þeim sem hafa hafið úttekt lífeyrissparnaðar eða gera ráð fyrir því að hefja úttekt hans innan fárra ára.

Hrein ávöxtun innlánsleiðar á liðnu ári var 2,6% sem svarar til 1,6% raunávöxtunar.

Flutningur milli ávöxtunarleiða hjá lífeyrissjóðnum
Sjóðfélagar geta með umsókn til sjóðsins skipt um

þá ávöxtunarleið sem greitt er til og/eða flutt upp-safnaðan sparnað milli leiða.

Lífeyrisgreiðslur

Lífeyrisgreiðslur úr séreignardeild námu alls 433 milljónum króna en voru 334 milljónir árið 2013. Greiðslur vegna tímabundinnar heimildar til úttektar á séreignarsparnaði námu 204 milljónum til 323 einstaklinga samanborið við 167 milljónir til 339 einstaklinga á árinu 2013. Þá námu greiðslur vegna tímabundinnar heimildar til ráðstöfunar hluta af séreignariðgjöldum inn á höfuðstól íbúðalána alls 44 milljónum til 374 sjóðfélaga.

Inneignir og iðgjöld

Inneignir séreignardeildar námu 9.281 milljón í árslok 2014 en 8.381 milljón árið áður. Alls áttu 41.965 sjóðfélagar inneignir samanborið við 41.549 í árslok 2013. Iðgjöld til séreignardeildar námu 593 milljónum á árinu 2014 samanborið við 476 milljónir árið 2013.

Séreignardeildin

í milljónum kr.

	2014	2013	Breyting %
Iðgjöld	593	476	25
Lífeyrisgreiðslur	433	334	30
Inneignir í árslok	9.281	8.381	11
Fjöldi með inneignir	41.965	41.549	1

Nánari sundurliðun séreignardeildar má sjá í árskýrslunni á bls. 56 til 58.

Fjárfestingarstefna

1. Grundvöllur fjárfestingarstefnu sameignardeildar

a) Lagalegur grundvöllur

Fjárfestingarstefna 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.

b) Forsendur

LV er fagfjárfestir sem hefur að höfuðmarkmiði að ávaxta eignir sjóðsins í þeim tilgangi að standa undir lífeyrisskuldbindingum hans og hámarka réttindi sjóðfélaga. Við eignastýringu eru fjárfestingakostir metnir með tilliti til arðsemi og áhættu og með hliðsjón af því markmiði að ná ávöxtun umfram tryggingafræðileg viðmið.

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.

Við mótnun fjárfestingarstefnunnar er horft til þess hvernig megi bæta samspil ávöxtunar og áhættu eignasafnsins. Við matið er beitt samvalsgreiningu (e. Strategic Asset Allocation) þar sem tekið er tillit til lífeyrisskuldbindinga, lagalegra takmarkana og möguleika í fjárfestingum. Jafnframt er lagt mat á hvaða ávöxtunar megi vænta á helstu eignaflokkum og hvernig ætla megi að samhengi ávöxtunar verði milli eignaflokka.

Það leiðir af eðli máls að núverandi fjárfestingarumhverfi setur mark sitt á mótnun fjárfestingarstefnu og ráðstöfun fjármagns. Þar hafa til að mynda áhrif þættir eins og gjaldþrot, hömlur á beitingu gjaldþrotavarna, takmarkað framboð skráðra verðbréfa og aðstæður á skuldabréfamörkuðum.

c) Lífeyrisbyrði

Lífeyrisbyrði sjóðsins, þ.e. lífeyrir (elli-, maka-, barna- og örorkulífeyrir) í hlutfalli af iðgjöldum, hefur farið hækkandi frá árinu 2004 er hún var 31,7%, samanborið við tæplega 50% á árinu 2014. Spá um þróun lífeyrisbyrði á næstu árum bendir til þess að hún vaxi áfram og verði um 60% á árinu 2019 sbr. mynd 1 hér að neðan.

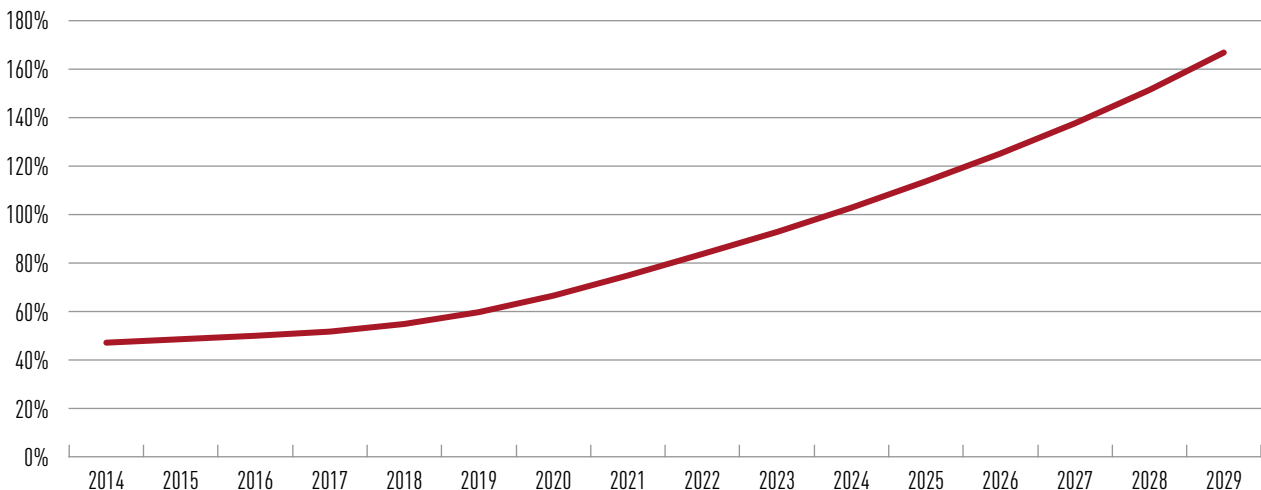
Ef skoðað er hreint greiðsluflæði til sjóðsins, þ.e. iðgjöld og greiðslur af skuldabréfum að frádrögnum lífeyri sést að það er jákvætt næstu 14 árin, sbr. mynd 2 á bls. 22. Rétt er þó að hafa í huga að hér er ekki gert ráð fyrir nýliðun í sjóðnum.

Þessi fyrirsjáanlega þróun með tilliti til réttindaávinnslu hjá lífeyrissjóðnum mun leiða til þess að áætlað framtíðargreiðsluflæði vegna lífeyrisskuldbindinga er vel undir 100% af iðgjöldum og greiðslum af skuldabréfum á komandi árum. Ofangreind þróun lífeyrisbyrðar og hreins greiðsluflæðis styður þá niðurstöðu að beitt sé langtíamarkmiðum við ákvörðun um fjárfestingarstefnu lífeyrissjóðsins.

d) Samsetning sjóðfélaga

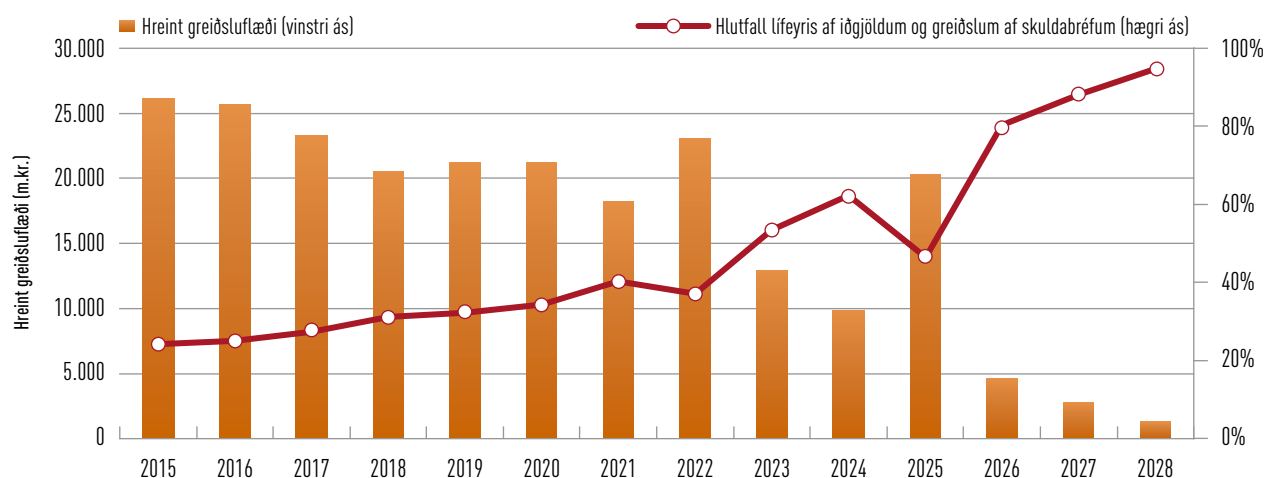
Meðalaldur greiðandi sjóðfélaga er 37 ár. Iðgjöld til sjóðsins á fyrstu níu mánuðum ársins 2014 skiptast þannig að 18% iðgjalda eru vegna sjóðfélaga yngri en 30 ára, 42% eru vegna sjóðfélaga yngri en 40 ára og 69% iðgjalda eru vegna sjóðfélaga yngri en 50 ára.

Lífeyrisbyrði án nýliðunar sjóðfélaga



Mynd 1: Lífeyrisbyrði sjóðsins (áætlaðar lífeyrisgreiðslur á móti iðgjöldum). Gögn miðast við tryggingafræðilega úttekt þar sem ekki er gert ráð fyrir nýliðun sjóðfélaga. Vænt eðlileg nýliðun í sjóðnum myndi lækka lífeyrisbyrðina.

Hreint greiðsluflæði



Mynd 2: Hreint greiðsluflæði, þ.e. iðgjöld og greiðslur af skuldabréfum að frádregnum lífeyrisgreiðslum, og lífeyrisgreiðslur sem hlutfall af iðgjöldum og greiðslum af skuldabréfum. Bent er á að við útreikning á greiðsluflæði er ekki gert ráð fyrir nýliðun í sjóðnum né endurfjárfestingum í skuldabréfum.

e) Reiknað greiðsluflæði áfallinna og framtíðarskuldbindinga

Á mynd 4 á bls. 23 sést framtíðargreiðsluflæði áfallinna og framtíðarskuldbindinga samkvæmt forsendum tryggingafræðilegs uppgjors. Meðallíftími áfallinna skuldbindinga er um 24 ár og meðallíftími framtíðarskuldbindinga er um 37 ár.

2. Deildarskipting

LV skiptist í tvær deildir:

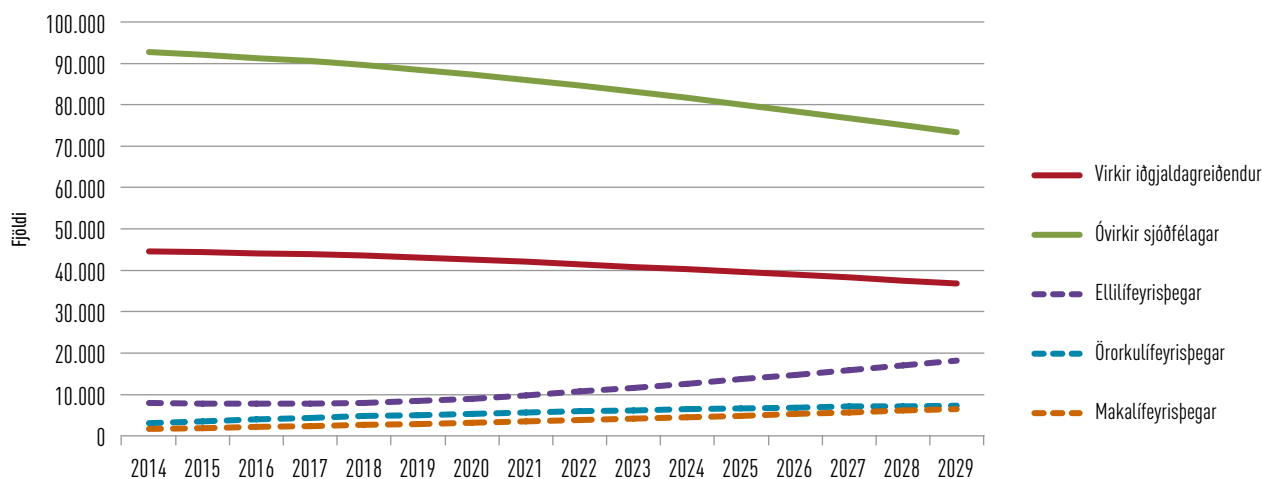
- **A-deild**, sem er sameignardeild. Í A-deild greiðast lögboðin eða samningsbundin iðgjöld, sbr. gr. 10.1. og 10.2. í samþykktum sjóðsins.

- **B-deild**, sem er séreignardeild. Í B-deild greiðast viðbótariðgjöld, sbr. gr. 10.3. í samþykktum sjóðsins. Séreignardeildin býður upp á tvær ávöxtunarleiðir:

Verðbréfaeið, sem fylgir sömu fjárfestingarstefnu og A-deild, sameignardeild. Sérstök viðmið um lausafjárhlutfall, laust fé og auðseljanleg verðbréf eru að lágmarki 25%.

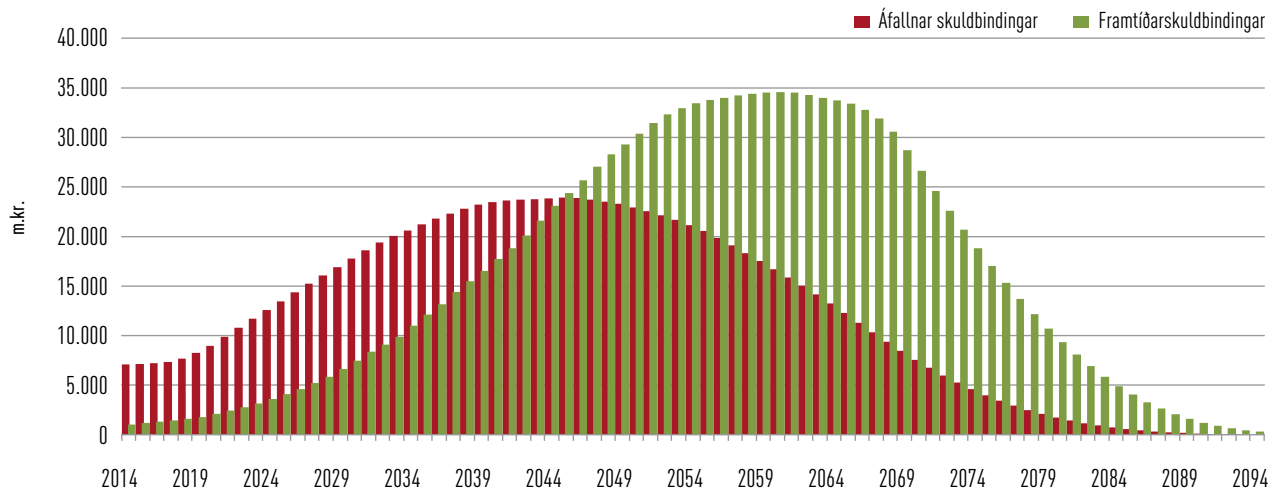
Innlánsleið, sem er ávöxtuð í innlánnum viðskiptabanka og sparisjóða með áherslu á verðtrygð innlán.

Fjöldi sjóðfélaga og lífeyrisþega án nýliðunar



Mynd 3: Áætlaður fjöldi sjóðfélaga og lífeyrisþega miðað við tryggingafræðilega úttekt. Rétt er að hafa í huga að ekki er gert ráð fyrir nýliðun sjóðfélaga í tryggingafræðilegri úttekt.

Reiknað greiðslufæði áfallinna og framfærskuldbindinga



Mynd 4: Áætlað greiðslufæði áfallinna og framfærskuldbindinga.

Verðbréfaeign: Í lok september 2014 námu heildareignir kr. 8.454 milljónum. Þar af áttu sjóðfélagar yngri en 40 ára 15% af heildareign, sjóðfélagar á aldrinum 40 til 49 ára 24%, sjóðfélagar á aldrinum 50 til 59 ára 36% og sjóðfélagar 60 ára og eldri 25% af heildareignum.

Séreinariðgjöld til Verðbréfaeignar námu 440 milljónum árið 2013 en iðgjöld ársins 2014 eru áætluð um 510 milljónir.

Samanlagðar lífeyrisgreiðslur námu 317 milljónum á árinu 2013 en lífeyrisgreiðslur ársins 2014 eru áætlaðar 365 milljónir.

Eignasamsetning Verðbréfaeignar endurspeglar eignasamsetningu sameignardeildar.

Innlánsleið: Í lok september 2014 námu heildareignir í innlánsleið kr. 397 milljónum. Þar af áttu sjóðfélagar yngri en 40 ára 3% af eign, sjóðfélagar á aldrinum 40 til 49 ára 15%, sjóðfélagar á aldrinum 50 til 59 ára 25% og sjóðfélagar 60 ára og eldri 57% af heildareignum.

Iðgjöld í Innlánsleið eru áætluð 56 milljónir á árinu 2014 og lífeyrisgreiðslur eru áætlaðar 29 milljónir.

Eignir Innlánsleiðar eru að fullu ávaxtaðar í innlánum banka með áherslu á verðtryggð innlán.

Útgreiðslur úr B-deild (Verðbréfaeign og Innlánsleið)

Væntar útgreiðslur séreignardeildar 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 séreignarsparnaðar enn áhrif til aukinna útgreiðslna. Til viðbótar fyrri lagaheimildum er nú um að ræða nýja heimild til inngreiðslu séreignarsparnaðar á húsnæðislán eða húsnæðissparnað.

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

3. Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Ávöxtunarviðmið:

- Viðmið um raunávöxtun annarra eignaflokka en hlutabréfa er 2,5 til 5,0%.
- Viðmið við ávöxtun skráðra innlendra hlutabréfa sjóðsins er Úrvalsvísitala aðallista Nasdaq OMX Íslands.
- Viðmið við ávöxtun óskráðra innlendra hlutabréfa sjóðsins er Úrvalsvísitala aðallista Nasdaq OMX Íslands að viðbættu álagi eftir eðli viðkomandi fjárfestinga.
- Viðmið við ávöxtun erlendra hlutabréfa sjóðsins er heimsvísitala Morgan Stanley (MSCI).
- Ávöxtunarviðmið erlendra framtakssjóða (Private Equity Funds) er almennt 3 til 5% umfram ávöxtun heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI).

a) Núverandi eignasamsetning og áhrif hennar á fjárfestingarstefnuna

Hinn 30. september 2014 var hlutfallsleg eignasamsetning sjóðsins eftirfarandi:

Eignaflokkur:	%
Innlán í bönkum og sparisjóðum	3,3
Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	31,0
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5,6
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	0,2
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	8,7
Hlutabréf	38,0
Hlutir og hlutd.skirt. annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	7,2
Önnur verðbréf	6,0

Gjaldmiðlasamsetning erlenda eignasafnsins skiptist þannig að 46% er í USD, 17% er í EUR, 6% í GBP og 31% í öðrum myntum sem liggur nærri markmiði sjóðsins um gjaldmiðlasamsetningu sem gerir ráð fyrir að erlendar fjárfestingar sjóðsins taki mið af heimsvísitölu Morgan Stanley.

Skuldabréfasafn sjóðsins einkennist af útgáfu ríkis tryggðra skuldabréfa, að stórum hluta tengdum fjármögnun Íbúðalánasjóðs, auk beinna fasteignaveðtryggðra lánveitinga lífeyrissjóðsins til sjóðfélaga. Gert er ráð fyrir að atvinnugreinaskipting erlendra fjárfestinga sjóðsins hafi svipað vægi og heimsvísitala Morgan Stanley.

b) Markmið og vikmörk við ákvörðun eignasamsetningar

Ráðstöfun fjármagns og eignastýring á verðbréfasafni sjóðsins skal byggjast á tegundaflokkun innlána og verðbréfa sbr. 36. gr. laga nr. 129/1997, með síðari breytingum. Við ákvörðun um markmið eignasamsetningar er horft til langs tíma. Með vikmörkum er tekið tillit til ófyrirséðra markaðsaðstæðna. Skulu eftirfarandi viðmið notuð um skiptingu eigna:

Eignaflokkur	Markmið %	Lágmark %	Hámark %
Innlán í bönkum og sparisjóðum	2	0	10
Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	30	20	45
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5	0	10
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	2	0	10
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	8	5	20
Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	20	10	25
Erlend verðbréf	25	20	40
Skuldabréf fyrirtækja og önnur verðbréf	8	0	15

Skýringar:

- Innlán í bönkum og sparisjóðum.** Innlán banka og sparisjóða skulu alla jafna vera undir 10% 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 að jafnaði skráð á skipulegum markaði.
- Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana.** Í skuldabréfum og vixlum 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. sjóðfélagalán. Áhvílandi uppreiknaðar veðskuldir að viðbættu nýju láni frá sjóðnum, mega ekki fara umfram 65% 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 lánsfjárhæðir við 5 milljónir), lögbýli og atvinnuhúsnæði með þeim takmörkunum sem að ofan greinir.
- Hlutabréf og hlutdeildarskírteini.** Í hlutabréfum innlendra fyrirtækja og innlendum samlagshlutafélögum. Erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini í hlutabréfasjóðum skulu að hámarki nema 40% af eignum. Eignarhluti sjóðsins í einstökum hlutafélögum takmarkast við 15%. Þó getur eignarhlutur í innlendum samlagshlutafélögum numið allt að 20%, sbr. gildandi bráðabirgðaákvæði í lögum nr. 129/1997, með síðari breytingum. Eignist sjóðurinn hlut í fyrirtæki sem eingöngu sinnir þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóðinn skal slík eignaraðild takmarkast við 25%.

7. **Hlutdeildarskírteini eða hlutir í verðbréfa-, fjárfestinga- og fagfjárfestasjóðum.** Sjóðnum er ekki heimilt að eiga meira en 25% af hlutdeildarskírteinum eða hlutum útgefnum af sama verðbréfasjóði eða sama fjárfestingasjóði eða einstakri deild hans. Hámarksfjárfesting í verðbréfasjóðum eða fjárfestingasjóðum innan sama rekstrarfélags er 25% af hreinni eign sjóða viðkomandi rekstrarfélags. Ekki er sjóðnum heimilt að eiga meira en 15% af útgefnum hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

8. **Skuldabréf fyrirtækja og 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. Við mat á eiginfjárstöðu og rekstrarafkomu er m.a. horft til þess hvort fyrirtæki hafi verið fjárhagslega endurskipulagt, stofnað á grunni eldra fyrirtækis eða með samruna tveggja eða fleiri fyrirtækja. Undir önnur verðbréf fellur einnig fjárfesting í verðbréfum útgefnum af lögaðilum til fjármögnunar á innviðafjárfestingum (Infrastructure Investments) með aðkomu hins opinbera. Þá falla jafnframt hér undir skuldabréf útgefin af fagfjárfestasjóðum.

Afleiðusamningar. Heimilt er að gera afleiðusamninga til að draga úr áhættu vegna undirliggjandi eignaflokka sjóðsins, þ.m.t. til að takmarka misvægi á gjaldmiðlasamsetningu erlendra verðbréfaeignar sjóðsins gagnvart gengisvog íslensku krónunnar og til þess að minnka gjaldeyrisáhættu sjóðsins.

c) **Aðrar helstu viðmiðanir við ráðstöfun fjármagns og eignastýringu**

Almennt:

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 lítið, að teknu tilliti til áhættu. Beita skal virkri eignastýringu, þar sem því verður viðkomið, á þau verðbréf sem hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði og innlán. Hlutfall þetta nemur nú um 74% af heildareignum sjóðsins.
3. Viðmiðunarvísitala fyrir erlend hlutabréf er heimsvísitala Morgan Stanley. Viðmiðunar-

vísitala fyrir innlend hlutabréf er Úrvalsvísitala Nasdaq OMX Íslands.

4. Viðmið um ávöxtun á skuldabréfasafni sjóðsins byggir á áhættuálagi á vaxtaferil ríkisbyggðra 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 meðallíf-tíma skuldabréfasafnsins löngum, en hann er nú áætlaður 8,6 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 fjármálafyrirtæki 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.

Hlutabréf:

Við fjárfestingar í hlutabréfum hefur stjórn sjóðsins markað eftirfarandi fjárfestingarstefnu:

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. Við mat á skilyrði um rekstrarsögu er m.a. horft til þess hvort fyrirtæki hafi verið fjárhagslega endurskipulagt, stofnað á grunni eldra fyrirtækis eða með samruna tveggja eða fleiri fyrirtækja.
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 hlutafélögum skal ekki vera hærri en 15% af hlutafé viðkomandi félags. Þó getur eignarhlutur í samlagshlutafélögum numið allt að 20%.

Áhættustefna

Áhættustefna Lífeyrissjóðs verzlunarmanna var endurskoðuð á árinu 2014 og var uppfærð stefna samþykkt af stjórn 17. nóvember.

Markmið með áhættustefnunni er að auka öryggi í rekstri sjóðsins. Í henni felst að stjórn, stjórnendur og aðrir starfsmenn meta áhættu og viðeigandi áhættuþætti við ákvarðanatöku eftir eðli máls hverju sinni. Við mótun, innleiðingu og framkvæmd áhættustefnunnar er m.a. litið til landfræðilegra aðstæðna á Íslandi, stærðar sjóðsins meðal lífeyrissjóða í innlendu og erlendu samhengi sem og vægis einstakra þátta í rekstri sjóðsins.

Landfræðilegar aðstæður, stærð eignasafns lífeyrissjóðsins og vægi einstakra þátta í rekstri hans móta eðli og umfang einstakra þátta áhættustefnu sjóðsins.

Lífeyrissjóðurinn leggur áherslu á það í störfum sínum að áhættustefnan og framkvæmd hennar sé virkur þáttur í starfsemi. Stefnan tekur m.a. mið af leiðbeinandi tilmælum Fjármálaeftirlitsins um áhættustýringu lífeyrissjóða, reynslu af áhættustýringu, eðli og umfangi reksturs sjóðsins og skýrslu erlendra aðila eins og IOPS (e. International Organisation of Pension Supervision).

- Markmið áhættustefnunnar er að auka öryggi í rekstri sjóðsins.
- Áhersla er lögð á góða yfirsýn stjórnar og stjórnenda yfir helstu áhættuþætti í rekstri sjóðsins og að starfsmenn sjóðsins hafi þekkingu á hlutverki sínu í ferli áhættustýringar og eftirlits og taki virkan þátt í því.

Í áhættustefnunni er skipulag sjóðsins skilgreint, mælt fyrir um umsjón og ábyrgð er varðar framkvæmd áhættustýringar, þeir áhættuþættir sem sjóðurinn fylgist með tilgreindir sem og hvernig með þeim er fylgst. Jafnframt er í stefnunni áhættuskrá með yfirliti yfir helstu áhættuþætti.

Meðal þeirra atriða sem lögð var áhersla á við endurskoðun áhættustefnunnar var að auka sjálfstæði áhættustjóra, skilgreina nánar tiltekna áhættumælikvarða, vikmörk þeim tengd sem og að laga einstakar aðgerðir að áhættustýringu í ljósi fenginnar reynslu.

Skilgreining áhættu

Áhætta í starfsemi sjóðsins er skilgreind, til samræmis við skilgreiningu í leiðbeinandi tilmælum Fjármálaeftirlitsins, sem öll þau atvik sem auka marktækt líkurnar á því að réttindi sjóðfélaga skerðist til skemmri eða lengri tíma. Nær þessi áhætta

bæði til atvika sem lúta að eignum og skuldbindingum sjóðsins sem og rekstrarlegum þáttum.

Samspil áhættustefnu og fjárfestingarstefnu

Fjárfestingarstefna lífeyrissjóðsins gegnir mikilvægu hlutverki við áhættustýringu hans. Þar er m.a. markaður ramma fyrir ráðstöfun fjármuna sjóðsins eftir eignaflokkum og takmarkanir á mótaðilaáhættu. Við mótun áhættustefnu fyrir sjóðinn liggur til grundvallar mat á núverandi stöðu sjóðsins og þróun til framtíðar, til að mynda hvað varðar vænt greiðsluflæði, þróun lífeyrisskuldbindinga og samsetningu sjóðfélaga. Einnig er framkvæmd greining á áhrifum mismunandi eignasamsetningar eftir eignaflokkum á vænta áhættu og ávöxtun, t.a.m. á grundvelli svokallaðrar framfallsgreiningar.

Hlutverk fjárfestingarstefnu í áhættustýringu sjóðsins er að setja fram þau viðmið og vikmörk fyrir áhættuþætti sem sjóðurinn hyggst nota, sem og að fjalla um og greina helstu áhættuþætti sjóðsins.

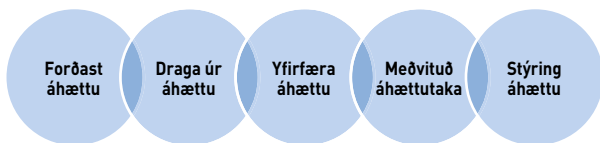
Skipulag áhættustýringar

Hlutverk stjórnar samkvæmt lögum er að hafa eftirlit með starfsemi sjóðsins. Liður í því eftirliti er samþykkt og innleiðing áhættustefnu. Á grundvelli hennar felur stjórn hans framkvæmdastjóra, áhættustjóra og eftir atvikum öðru starfsfólki sjóðsins umsjón með framkvæmd stefnunnar. Eftirlit stjórnar með framkvæmd stefnunnar byggir m.a. á reglulegri upplýsingagjöf framkvæmdastjóra til stjórnar, upplýsingagjöf starfsmanna og áhættustjóra til framkvæmdastjóra og stjórnar, árlegri úttekt innri endurskoðunar og starfi endurskoðunarnefndar sjóðsins. Þá hefur endurskoðunarnefnd, endurskoðandi og innri endurskoðandi sjóðsins mikilvægu hlutverki að gegna varðandi eftirfylgni með framkvæmd stefnunnar.

Við framkvæmd og skipulag áhættustýringar skal leitast við að halda sem mestri aðgreiningu milli þeirra sem taka áhættu fyrir sjóðinn og þeirra sem mæla áhættuna.

Í áhættustefnu kemur fram að áhættustjóri heyrir beint undir framkvæmdastjóra. Hann hefur jafnframt heimild til að veita stjórn og endurskoðunarnefnd beint og milliliðalaust upplýsingar sem lúta að framkvæmd áhættustefnu og áhættustýringar.

Leiðir til að stýra áhættu



Í áhættustefnunni eru skilgreindar fimm leiðir til að stýra og/eða eftir atvikum takmarka áhættu. Þær eru:

1. Forðast áhættu
2. Draga úr áhættu
3. Yfirfæra áhættu
4. Meðvituð áhættutaka
5. Stýra áhættu

1. Forðast áhættu

Í rekstri sjóðsins er leitast við að komast hjá áhættu eftir því sem kostur er, t.d. með því að fjárfesta ekki í tilteknum flokki eigna eða tilteknum verðbréfum. Í þessu sambandi er þó vert að benda á að rekstri lífeyrissjóðs fylgir ávallt tiltekin áhætta og ákveðin áhættutaka er eðlilegur liður í stýringu eignasafns lífeyrissjóðs.

2. Draga úr áhættu

Eðli málsins samkvæmt er ekki unnt að útiloka áhættu með öllu í starfsemi lífeyrissjóðs og viss áhættutaka við stýringu eigna getur verið tilgangur í sjálfri sér. Í þeim tilvikum sem ekki er hægt að stýra að fullu eða útiloka áhættu er leitast við að draga úr henni eða stýra með sem hagkvæmustum hætti.

Ein leið til að draga úr áhættu er áhættudreifing eigna, t.d. með að velja saman eignaflokka sem hafa takmarkaða innbyrðis fylgni. Með áhættudreifingu er markmiðið m.a. að minnka líkurnar á tapi og að takmarka það tap sem einstakir atburðir geta valdið.

3. Yfirfæra áhættu

Hér er yfirleitt um varnir eða tryggingar að ræða, þar sem annar aðili tekur að sér áhættuna að hluta eða öllu leyti gegn gjaldi. Yfirleitt fer kostnaðurinn eftir því að hve miklu leyti áhættan er yfirfærð og hverjar líkur eru á tapi. Hér þarf sérstaklega að huga að markmiðum hvors aðila um sig, að sá sem tekur við áhættunni hafi burði til að takast á við hana og í hvaða samhengi vörnin verður virk.

4. Meðvituð áhættutaka

Hér er átt við áhættu sem er þekkt og ásættanleg eða óhjákvæmileg í rekstri lífeyrissjóðs. Þetta kann að





Laugardalur

vera nauðsynlegt til að ná markmiðum um ávöxtun eða ef ekki er mögulegt eða hagkvæmt að beita áhættuvörnum. Í þessu sambandi þarf að huga að þeim möguleikum sem eru fyrir hendi, hvort áhættan skuli alltaf vera opin, eða tímabundin.

5. Stýra áhættu

Þar sem því verður við komið er áhættu sjóðsins stýrt með beinum aðgerðum sem fara eftir eðli máls hverju sinni.

Flokkar áhættu

Mikilvægur þáttur í áhættustefnu er að tryggja eins vel og kostur er góða yfirsýn yfir þá áhættuþætti sem einkum skipta máli í rekstri sjóðsins. Í því skyni er áhættunni skipt upp í fimm megin flokka, þeir eru:

1. Fjárhagsleg áhætta (markaðsáhætta)
2. Mótaðilaáhætta
3. Lífeyristryggingaáhætta (skuldbindinga-áhætta)
4. Lausafjáraáhætta
5. Rekstraráhætta

Í áhættustefnu er svo fjallað sérstaklega um einstaka áhættuflokka. Þá eru framkvæmdar tiltekna mæl-

ingar sem tengjast einstökum áhættuþáttum. Hér á eftir eru nánari upplýsingar um nokkra áhættuþætti í starfsemi sjóðsins.

1. Fjárhagsleg áhætta

Fjárhagslegri áhættu er skipt í sjö undirflokkar: a) vaxta- og endurfjárfestingaráhætta, b) uppgreiðsluáhætta, c) markaðsáhætta, d) gjaldmiðla-áhætta, e) ósamræmisáhætta, f) verðbólguáhætta og g) áhætta vegna eigna og skuldbindinga utan efnahagsreiknings.

Fylgst er með einstökum áhættuþáttum með sérstökum úttektum, skýrsluskilum og mælingum. Til nánari glöggvunar eru hér gerð almenn grein fyrir einstökum undirflokkum fjárhagslegrar áhættu í rekstri sjóðsins.

a) Vaxta og endurfjárfestingaáhætta

Hættan á að breytingar á vöxtum og lögun vaxtaferils leiði til lækkunar á virði skuldabréfa. Ef vextir hækka getur sjóðurinn þurft að innleysa gengistap við sölu á skuldabréfum sem keypt voru á lægri vöxtum. Þá getur lækkandi vaxtaumhverfi leitt til lægri ávöxtunarkröfu við kaup nýrra skuldabréfa þegar núverandi skuldabréf eru á gjalddaga og þegar fjárfest er fyrir innflæði (endurfjárfestingaáhætta).

b) Uppgreiðsluáhætta

Hluti af skuldabréfaeign sjóðsins er með uppgreiðsluheimild. Það felur í sér uppgreiðsluáhættu sem felst í því að skuldabréf verði greidd upp fyrir lokagjalddaga og lífeyrissjóðurinn þurfi því mögulega að endurfjárfesta á lægri vöxtum.

c) Markaðsáhætta

Hætta á lækkun markaðsvirðis verðbréfa með breytilegar tekjur, svo sem hlutabréfa og hlutdeildarskírteina sjóða. VaR (Value at Risk) er notað til að meta líkur á tilteknu tapi miðað við eignasafn sjóðsins og söguleg gögn. Staðalfrávik er notað til að meta flökt/sveiflur eignasafna og með því er unnt að skoða sviðsmyndir til að meta markaðsáhættu.

d) Gjaldmiðlaáhætta

Gjaldmiðlaáhætta sjóðsins felst í hættu á að sveiflur á gengi krónunnar annars vegar og erlendra myntkrossa hins vegar geti haft neikvæð áhrif á eignastöðu sjóðsins. Þessari áhættu er hægt að stýra með framvirkum samningum og valréttum en sökum gjalddeyrihafta eru möguleikar á því takmarkaðir.

e) Ósamræmisáhætta

Ósamræmisáhætta vísar til ósamræmis í breytingum á markaðsverði eigna annars vegar og skuldbindinga hins vegar. Dæmi um áhættuþátt er verðtrygging. Lífeyrisréttindi eru verðtryggðar skuldbindingar, en eignasafn er sjaldnast verðtryggt að fullu. Ýmsar eignir hafa þó eiginleika óbeinnar verðtryggingar. Álagspróf eða næmnipróf eru dæmigerð próf fyrir ósamræmi eigna og skuldbindinga þar sem leitast er við að meta næmni eigna og skuldbindinga fyrir breytingum á vöxtum, verðbólgu og öðrum þáttum sem eru sameiginlegir eignum og skuldbindingum.

f) Verðbólguáhætta

Verðbólguáhætta er sú hættu að verðbólga valdi hækkun á lífeyrisskuldbindingum umfram raunávöxtun óverðtryggra eigna. Verðbólguáhætta er viðvarandi í rekstri sjóðsins þar sem skuldbindingar eru að fullu verðtryggðar en eignasafnið er hins vegar að hluta ávaxtað í óverðtryggðum verðbréfum.

g) Áhætta vegna eigna utan efnahagsreiknings

Hætta á breytingum á undirliggjandi eignum eða skuldbindingum utan efnahags. Framvirkir gjaldmiðlasamningar, afleiður og skuldbindandi samningar um greiðslur í framtakssjóði eru dæmi um eignir og skuldbindingar utan efnahagsreiknings.

2. Mótaðilaáhætta

Með greiningu á mótaðilaáhættu er leitast við að meta hættuna á því að gagnaðilar fjármálagernings standi ekki við skuldbindingar sínar. Undir mótaðilaáhættu fellur m.a. útlánaáhætta, sem er sú áhætta að mótaðilar standi ekki skil á greiðslum af fjár-

málagerningum. Dæmi um slíka fjármálagerninga eru skuldabréf, víxlar, skuldaviðurkenningar og innlán, en dæmi um aðra samninga sem geta falið í sér útlánaígildi eru afleiðusamningar. Útlánaáhætta er metin á grundvelli mats á lánshæfi stærstu útgefenda.

Undir mótaðilaáhættu fellur einnig afhendingar- og uppgjörsáhætta, þ.e. hættan á að mótaðili afhendi ekki verðbréf í samræmi við samning.

3. Lífeyrstryggingaáhætta

Lífeyrstryggingaáhætta er skilgreind sem hættan á að lífeyrissjóðurinn geti ekki staðið við skuldbindingar sínar. Með því að framkvæma svokallaðar tölfræðilegar hermanir (e. simulation) á eignum og skuldbindingum sjóðsins miðað við mismunandi forsendur er hægt að meta líkur á að sjóðurinn þurfi að breyta réttindum, sbr. nánari ákvæði laga og samþykka sjóðsins.

4. Lausafjáraáhætta

Lausafjáraáhætta er skipt í seljanleikaáhættu annars vegar og útstreymisáhættu hins vegar. Seljanleikaáhættan lýtur að áhættunni á því að ekki sé unnt að selja tiltekna fjármálagerninga innan tiltekins tíma, samkvæmt þörfum sjóðsins. Útstreymisáhætta vísar hins vegar til hættunnar á því að ekki sé unnt að standa við greiðslur vegna lífeyrisskuldbindinga eða uppgjörs samninga sem lífeyrissjóðurinn hefur undirgengist, t.d. vegna verðbréfavíðskipta.

5. Rekstraráhætta

Undir rekstraráhættu fellur m.a. hættan á tapi sem orsakast getur af ófullnægjandi innri reglum, verkferlum, kerfum eða vegna ytri atburða í rekstrarumhverfi lífeyrissjóðsins sem og starfsmannaáhætta. Skilvirkar leiðir til að takmarka rekstraráhættu eru skýrar innri reglur, starfslýsingar, verkferlar sem skilgreina verklag við helstu verkþætti og skýrt skipurit.

Undir rekstraráhættu flokkast jafnframt pólitísk áhætta, en hún er skilgreind sem áhættan af því að aðgerðir eða aðgerðarleysi stjórnvalda auki lífeyrisbyrði sjóðsins eða skerði eignir hans, auk annarra neikvæðra áhrifa sem óvissa um mögulegar stjórnvaldsaðgerðir kann að skapa. Undir þetta falla t.a.m. breytingar á lögum eða reglum um starfsemina eða túlkun þeirra sem valda verulegum breytingum á starfseminni. Þetta kunna t.d. að vera breytingar á lögum um lífeyrissjóði, uppgjörsreglum, skattalögum, lögum um aðra aðila sem hafa áhrif á starfsemi sjóðsins, eftirliti og eftirlitsreglum og heimildum til fjárfestinga.

Hluthafastefna

Inngangur

Í stefnu þessari eru kynntar áherslur stjórnar Lífeyrissjóðs verzlunarmanna (LV) varðandi viðmið um stjórnarhætti í þeim félögum sem sjóðurinn á eignarhlut í. Það er markmið stjórnar LV að stefnan styðji við góða stjórnarhætti félaga og þróun þeirra.

Stefnan kemur í stað áður gildandi hluthafastefnu sjóðsins. Í henni eru kynnt þau viðmið sem LV leggur áherslu á við meðferð eignarhalds í hlutafélögum sem eru skráð á hlutabréfamarkaði og sjóðurinn fer með eignarhlut í. Stefna þessi gildir einnig eftir því sem við á fyrir óskráð félög sem LV hefur fjárfest í. Eðli málsins samkvæmt er stefnunni fyrst og fremst beint til félaga sem skráð eru á Íslandi. Þó gilda grundvallarviðmið hennar einnig fyrir félög sem sjóðurinn er hluthafi í og sem skráð eru erlendis.

Stefnan felur í sér stefnumarkandi atriði sem lögð er áhersla á en um leið er tekið fram að ekki er um ófrávíkjanlegar reglur að ræða og fer mat á áherslum og eftirfylgni eftir atvikum hverju sinni.

Við framkvæmd stefnunnar og eftirfylgni varðandi einstök atriði er m.a. litið til fjárhæðar og hlutfalls eignarhlutar LV í viðkomandi félagi, stærðar viðkomandi félags og möguleika sjóðsins á að hafa áhrif á þau atriði sem um ræðir.

1. Um hlutverk LV og áherslu á stjórnarhætti félaga

- Eitt meginhlutverk LV er að ávaxta eignasafn sjóðsins til lengri tíma með ábyrgum hætti.
- LV leggur áherslu á að félög sem sjóðurinn fjárfestir í viðhafi vönduð vinnubrögð við rekstur og ástundi góða stjórnarhætti.
- Stjórnarhættir eru hér skilgreindir sem samband milli stjórnenda félags, stjórnar þess, hluthafa og annarra haghafa (e. stakeholders). Stjórnarhættir ákvarða með hvaða hætti félagi er stjórnað. LV telur að stjórnarhættir félags geti skipt sköpum, því félag sem viðhefur góða stjórnarhætti er líklegra til að vera samkeppnishæfara og vegna vel til lengri tíma litið.
- LV hefur það hlutverk að taka á móti iðgjöldum frá sjóðfélögum, ávaxta eignir sjóðsins og greiða út lífeyri á grundvelli samþykka sjóðsins. Markmið sjóðsins er að ávaxta eignasafn hans með sem bestum hætti með hliðsjón af þeim kjörum sem best eru boðin á hverjum tíma með tilliti til ávöxtunar og áhættu. Sjóðurinn er langtímafjárfestir. Því er lögð áhersla á að þeim félögum sem sjóðurinn fjárfestir í sé stýrt með langtímahagsmunum þeirra í huga.
- Sjóðurinn gegnir eigendaskyldum sínum með virkum hætti og kemur ábendingum um rekstur og stefnu félaga auk bættra stjórnarháttanna, sem sjóðurinn er hluthafi í, á framfæri með beinum samskiptum við stjórn og/eða forstjóra viðkomandi félaga og/eða á hluthafafundum.
- Sjóðurinn tekur jafnframt afstöðu til mála á hluthafafundum með atkvæðum sínum og á hlutabréfamarkaði með aðgerðum sínum.

2. Vegvísar LV sem fjárfestis

Við fjárfestingar í félögum gengur LV út frá eftirfarandi:

- Félag sem skráð er á hlutabréfamarkað hefur undirgengist þá skuldbindingu gagnvart hluthöfum að meginmarkmið þess sé að ávaxta fjármuni hluthafa.
- Við ávöxtun fjármuna félags ber stjórn og stjórnendum félags að líta til langtímahagsmuna félagsins.
- Atkvæðaréttur er einn grundvallaréttur sem fylgir eignarhlut í félagi. Áhersla er lögð á meginregluna einn hlutur – eitt atkvæði.
- Áhersla er lögð á að stjórn og stjórnendur félags gæti þess að reka það í samræmi við lög og með eðlilegu tilliti til annarra haghafa. Með þessu er LV þó á engan hátt að taka afstöðu til eðlilegrar hagsmunagæslu félags, til að mynda hvað varðar samkeppni á markaði, samskipti við starfsmenn eða birgja.
- Áhersla er lögð á að stjórnendur gæti að reglum og viðmiðum sem gilda fyrir viðkomandi starfsemi varðandi umhverfismál.
- Lífeyrissjóðurinn er aðili að reglum Sameinuðu Þjóðanna (Principles for Responsible Investment – UN PRI) um ábyrgar fjárfestingar, ásamt mörgum af stærstu lífeyrissjóðum og fagfjárfestum vestan hafs og í Evrópu. Í reglunum er fjallað um hvernig áhersla á umhverfisleg og samfélagsleg málefni auk góðra stjórnarháttanna fyrirtækja getur stuðlað að bættum fjárfestingarárangri verðbréfasafna. Þannig fari saman hagsmunir fjárfesta og markmið þjóðfélagsins í víðara samhengi.
- LV telur mikilvægt að félög, einkum þau sem skráð eru á hlutabréfamarkaði, setji sér opinbera stefnu um:

- að viðhafa góða stjórnarhætti
- starfskjör
- samfélagslega ábyrgð og umhverfismál

Um einstök atriði varðandi stjórnarhætti félaga

3. Atkvæðisréttur

- LV nýtir atkvæðisrétt sinn á hluthafafundum í félögum sem sjóðurinn hefur fjárfest í á Íslandi.
- Framkvæmdastjóri LV ákveður hver skuli fara með atkvæði sjóðsins á hluthafafundum í félögum sem sjóðurinn á eignarhlut í og hefur heimild til að veita öðrum aðila umboð til að fara með atkvæðisrétt sjóðsins.
- Við beitingu atkvæðisréttar styður LV tillögur sem sjóðurinn telur til þess fallnar að auka verðmæti hlutafjár og samræmast hagsmunum lífeyrissjóðsins sem fjárfestis.
- Með vísan til vegvísa LV sem fjárfestis gengur sjóðurinn út frá því að stjórn félags leitist ávallt við að gæta sem best langtímahagsmuna félagsins. Því styður LV almennt tillögur stjórnar á hluthafafundum. LV lítur á það sem síðasta valkost að kjósa gegn tillögum stjórnar, að öðrum leiðum fullreyndum.
- LV mun að öðru jöfnu beita sér gegn tillögum sem sjóðurinn telur að hafi neikvæð áhrif á rétt hluthafa eða fjárhagslega hagsmuni þeirra. LV mun í slíkum tilvikum almennt leitast við að gera stjórn viðkomandi félags kunnugt um afstöðu sína áður en til atkvæðagreiðslu kemur á hluthafafundi.
- LV leggur áherslu á meginregluna um að jafn atkvæðisréttur fylgi hverjum hlut í félagi. Þar af leiðir mun LV að öðru jöfnu greiða atkvæði gegn tillögum sem leiða til annarrar niðurstöðu.
- LV telur að forkaupsréttur hluthafa að nýju hlutafé sé mikilvægur réttur hluthafa til að tryggja eignarhlut sinn í félagi. Við mat á mögulegri eftirgjöf forkaupsréttar er almennt litið til rekstrarhagsmuna félagsins og eiginendahagsmuna LV.

4. Val og samsetning stjórna í félögum

- LV lítur á stjórn félags sem heild og hlutverk allra stjórnarmanna sé að vinna sameiginlega að hagsmunum félagsins og gæta þess á sama tíma að hagsmunir einstakra hluthafa eða hluthafahópa séu ekki teknir fram fyrir hagsmuni annarra.

- Áhersla er lögð á að samsetning stjórnar sé með þeim hætti að reynsla, menntun og hæfni stjórnarinnar í heild hæfi sem best þörfum félagsins.
- Áhersla er lögð á að meirihluti stjórnarmanna sé óháður stjórnendum félagsins og að meirihluti þeirra sé óháður félaginu. Við mat á óhæði gagnvart félaginu er litið til viðmiða sem settar eru fram í leiðbeiningum um stjórnarhætti¹.
- LV styður fyrirkomulag sem byggir á því að stjórnarmenn séu kosnir beinni kosningu á hluthafafundi.
- LV styður fyrirkomulag sem tryggir að stjórnarmenn séu kosnir árlega.
- LV leggur áherslu á að fjöldi stjórnarmanna sé hæfilegur með hliðsjón af eðli félags og umfangi rekstrar þess.

5. Stjórnarlaun og starfskjarastefna

- Við ákvörðun um endurgjald fyrir stjórnarsetu skal taka eðlilegt tillit til umfangs og eðlis rekstrar, ábyrgðar og vinnuframlags.
- Upplýsingar um starfskjarastefnu og framkvæmd hennar skulu vera fjárfestum vel aðgengilegar.
- Starfskjarastefna er á ábyrgð stjórnar félags. Hún skal sett í samræmi við ákvæði laga og leiðbeiningar um stjórnarhætti. Eðlilegt er að stefnan nái til launa og annarra starfskjara forstjóra, framkvæmdastjóra, eftir atvikum annarra æðstu stjórnenda og stjórnarmanna þess.
- Lögð er áhersla á að starfskjarastefna og forsendur hennar séu kynntar fyrir hluthöfum tímanlega fyrir aðalfund þannig að hluthafar geti tekið upplýsta afstöðu til stefnunnar.
- Ef kjör byggja að einhverju leyti á breytilegum greiðslum skulu þær byggja á efnislegu mati stjórnar/ starfskjaranefndar og hafa skýran rekstrarlegan tilgang. LV leggur í þessu sambandi áherslu á að ef starfskjör eru árangurstengd í formi kaupauka (breytileg kjör, annað en föst laun), sé þess gætt að bein tengsl séu á milli langtíamarkmiða félagsins í þágu hluthafa annars vegar og þeirra stjórnenda sem njóta breytilegra kjara hins vegar. Réttur til árangurstengdra launa byggir á viðmiðum til lengri tíma og sé með þeim hætti að sem minnst hætta sé á að sértækir hagsmunir eða skammtímasjónarmið hafi áhrif á þau kjör.

¹ Leiðbeiningar um stjórnarhætti, 4. útgáfa. Gefnar út af Viðskiptaráði Íslands, NASDAQ OMX á Íslandi og Samtökum atvinnulífsins.

6. Áherslur varðandi hlutverk stjórnar félags

- a) LV leggur áherslu á að stjórn starfi í samræmi við leiðbeiningar um stjórnarhætti og setji sér starfsreglur sem hún yfirfer reglulega.
- b) LV telur mikilvægt að stjórn útlisti í reglum félags með hvaða hætti verkaskiptingu stjórnar og forstjóra er háttað og skilgreini valdheimildir hans, m.a. með hliðsjón af reglum félagaréttar.
- c) LV telur mikilvægt að stjórn hafi ætíð langtímahagsmuni félagsins að leiðarljósi í ákvarðanatöku sinni.
- d) LV telur mikilvægt að stjórn taki virkan þátt í stefnumótun félags og stuðli að virku innra eftirliti og áhættustjórnun.
- e) LV telur mikilvægt að stjórn meti eigin störf árlega með árangursmati ásamt því að meta störf forstjóra og undirnefnda stjórnar.
- f) LV væntir þess, ef við á, að undirnefndum stjórnar séu settar starfsreglur sem stjórn samþykkir og að stjórn sé haldið upplýstri um störf undirnefnda.
- g) LV væntir þess að stjórn sjái til þess að félagið birti fullnægjandi upplýsingar um stjórnarhætti sína.
- h) Með hliðsjón af hagsmunum hluthafa leggur LV áherslu á að stjórn tryggi sem best að félag sinni upplýsingagjöf til markaðarins í samræmi við lög og innlend og erlend viðmið (e. best praxis). Með því er stuðlað að því að fá betri kjör á fjármögnun félagsins sem styður við samkeppnisstöðu þess og rekstur og þar með langtímahagsmuni haghafa félagsins.
- c) LV leggur áherslu á að í samskiptum sé gætt þeirra sjónarmiða sem samkeppnislög og virk samkeppni byggja á.
- d) LV kynnir hluthafastefnu sína um stjórnarhætti og eftir atvikum aðrar áherslur varðandi afstöðu LV sem eiganda, fyrir þeim félögum sem hann fjárfestir í.
- e) Ef tilefni er til á LV bein samskipti við stjórn og/eða forstjóra félags ef það er mat sjóðsins að stefna félagsins eða einstakar ákvarðanir séu í grundvallaratriðum í ósamræmi við hluthafastefnu lífeyrissjóðsins. Slík samskipti eru eftir atvikum bréflæg eða á vettvangi formlegra funda.
- f) Ef LV telur að félag bregðist ekki við ábendingum eða athugasemdum sjóðsins með ásættanlegum hætti mun hann gera grein fyrir afstöðu sinni á hluthafafundum eða eftir atvikum með öðrum hætti.
- g) LV beitir ekki áhrifum sínum beint gagnvart þeim stjórnarmanni sem sjóðurinn kann að styðja í krafti eignarhalds sjóðsins. Sjóðurinn áskilur sér þó rétt til að kynna viðkomandi stjórnarmanni og eftir atvikum öðrum stjórnarmönnum afstöðu sína til stjórnarháttar og annarra atriða sem varða þróun og viðgang félagsins.
- h) LV kemur sem hluthafi ekki að einstökum rekstrarákvörðunum eða stefnumótandi ákvörðunum stjórnar félags, nema eftir eðli máls á vettvangi hluthafafundar.
- i) Í félögum þar sem til staðar er öflugur kjölfestufjárfestir, eða hópur fjárfesta sem móta sameiginlega afstöðu til stefnumótunar og rekstrar félags, leggur LV áherslu á að til grundvallar stefnumarkandi ákvörðunum og rekstrarákvörðunum sé gætt eðlilegra hagsmuna allra hluthafa.

Samskipti LV við stjórnir, stjórnendur og aðra hluthafa

7. Samskipti við stjórn, stjórnendur og aðra hluthafa félags

- a) LV telur mikilvægt að sjálfstæði stjórnarmanna í störfum þeirra sé virt sem og þagnar- og trúnaðarskylda sem á þeim hvílir.
- b) Áhersla er lögð á að gæta að reglum um meðferð innherjaupplýsinga í samskiptum við stjórn og stjórnendur félags.

Stjórn Lífeyrissjóðs verzlunarmanna
Reykjavík, 5. febrúar 2015

Siða- og samskiptareglur

Siða- og samskiptareglur lífeyrissjóðsins eru mikilvægur liður í að búa starfsemi sjóðsins traust starfsumhverfi. Þeim er ætlað að styðja við vönduð vinnubrögð, draga úr hættu á hagsmunaárekstrum og auka öryggi í meðferð fjármuna sjóðsins. Í reglunum er m. a. fjallað um góða starfshætti, meðferð trúnaðarupplýsinga sem og reglur um gjafir, boðsferðir og starfstengdar ferðir.

Kjarni siða- og samskiptareglna sjóðsins er að stjórnarmenn og starfsmenn skulu leggja rækt við starf sitt og stunda það af kostgæfni og skulu miða að því að vera lífeyrissjóðnum, sjóðfélögum og öðrum sem sjóðurinn veitir þjónustu til framdráttar. Þá er tekið fram að stjórn lífeyrissjóðsins og starfsmenn skuli vera meðvitaðir um þá ábyrgð sem fylgir því að hafa umsjón með fjármunum sjóðfélaga.

Siða- og samskiptareglur

Meginhlutverk sjóðsins er að taka á móti iðgjöldum, ávaxta þau, greiða út lífeyri og veita sjóðfélögum framúrskarandi þjónustu. Í þeim tilgangi að sinna því hlutverki sem best hefur stjórn sjóðsins samþykkt eftirfarandi siða- og samskiptareglur starfsmanna. Reglurnar taka einnig til stjórnarmanna, eftir því sem við getur átt.

1. Markmið reglnanna

Stjórn lífeyrissjóðsins og starfsmenn hans eru meðvitaðir um þá ábyrgð sem fylgir því að hafa umsjón með fjármunum sjóðfélaga. Markmið reglnanna er að stuðla að góðum starfsháttum og samskiptum.

Umsjón fjármuna sjóðsins felur í sér samskipti við aðila á fjármálamarkaði og útgefendur verðbréfa. Stjórn LV leggur áherslu á að starfsmenn sjóðsins rækti slík samskipti í þágu lífeyrissjóðsins. Stjórn sjóðsins áréttar mikilvægi þess að öll slík samskipti séu í samræmi við gott viðskiptasiðferði.

Reglur þessar eru hluti af ráðningarsamningi starfsmanna. Með undirritun ráðningarsamnings skuldbinda starfsmenn sig til að hlíta reglunum eins og þær eru á hverjum tíma.

2. Góðir starfshættir

Stjórnarmenn og starfsmenn skulu leggja rækt við starf sitt og stunda það af kostgæfni og skulu miða að því að vera lífeyrissjóðnum, sjóðfélögum og öðrum sem sjóðurinn veitir þjónustu til framdráttar.

Stjórnarmenn og starfsmenn skulu gæta þess innan sem utan vinnutíma að aðhafast ekkert það sem dregið getur í efa hæfni þeirra til að sinna störfum



fyrir sjóðinn eða skaðað ímynd hans. Áreitni af nokkru tagi getur ekki samrýmst góðum samskiptum og starfsháttum á vinnustað og er ekki liðin.

3. Hagsmunaárekstrar

Stjórnarmönnum og starfsmönnum ber að forðast hvers konar hagsmunaárekstra sem upp kunna að koma milli starfa þeirra og annarra athafna eða tengsla við ytri aðila.

Þeir mega ekki taka þátt í meðferð máls ef aðstæður eru til þess fallnar að draga óhlutdrægni þeirra í efa. Stjórnarmaður eða starfsmaður sem veit um ástæður er kunna að valda vanhæfi hans skal án tafar vekja athygli á þeim.

4. Verðbréfavíðskipti starfsmanna

Um verðbréfavíðskipti gilda verklagsreglur LV um verðbréfavíðskipti lífeyrissjóðsins, stjórnar hans og starfsmanna.

Verklagsreglunum er ætlað að koma í veg fyrir hagsmunaárekstra í starfsemi sjóðsins og jafnframt að draga úr hættu á að þeir sem þær taka til tengist einstökum úrlausnarefnum með þeim hætti að fyrirfram megi draga í efa óhlutdrægni þeirra við meðferð og afgreiðslu einstakra mála.

5. Meðferð trúnaðarupplýsinga

Stjórnarmenn og starfsmenn eru bundnir þagnarskyldu um allt það sem þeir fá vitneskju um í starfi og leynt á að fara samkvæmt lögum eða eðli máls. Þagnarskylda helst þótt látið sé af starfi.

6. Störf utan Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

Starfsmönnum er óheimilt að gerast umboðsmenn annarra gagnvart lífeyrissjóðnum. Jafnframt mega starfsmenn ekki reka atvinnustarfsemi samhliða störfum sínum fyrir sjóðinn eða taka að sér launað starf utan lífeyrissjóðsins, nema með leyfi framkvæmdastjóra sjóðsins.

Starfsmönnum er óheimilt að sitja í stjórnnum fyrir-tækja eða stofnana nema með leyfi framkvæmdastjóra.

Samkvæmt 4. mgr. 31. gr. laga um lífeyrissjóði þá er framkvæmdastjóra óheimilt að taka þátt í atvinnurekstri nema að fengnu leyfi stjórnar sjóðsins. Eignarhlutur í fyrirtæki telst þátttaka í atvinnurekstri nema um sé að ræða óverulegan hlut sem ekki veitir bein áhrif á stjórn þess.

7. Félagsmál og stjórnsmál

Áður en starfsmenn taka að sér ábyrgðarmikil forystustörf í félagsmálum eða stjórnsmálum skulu þeir upplýsa framkvæmdastjóra um það og ganga úr skugga um að það trufla ekki störf viðkomandi fyrir lífeyrissjóðinn eða að hætta sé á hagsmunaárekstrum. Framkvæmdastjóri skal að sama skapi hafa samráð við formann stjórnar.

8. Gjafir

Stjórnar- og starfsmönnum er óheimilt að þiggja gjafir af þjónustuaðilum og viðskiptavinum lífeyrissjóðsins. Frátaldar eru jólagjafir og aðrar tækifærisgjafir sem eru að fjárhagslegu verðmæti sem teljast algengar í slíkum tilvikum og verða því ekki taldar til hlunninda. Sé starfsmaður í vafa um hvort honum sé heimilt að þiggja gjöf skal hann leita álits framkvæmdastjóra. Sé framkvæmdastjóri í vafa um hvort honum sé heimilt að þiggja gjöf skal hann leita álits formanns stjórnar.

9. Boðsferðir og starfstengdar ferðir

Stjórnarmönnum og starfsmönnum lífeyrissjóðsins er óheimilt að þiggja boðsferðir af innlendum og erlendum þjónustuaðilum eða öðrum viðskiptavinum sjóðsins. Boðsferðir eru til að mynda skemmtiferðir hverskonar, s.s. veiðiferðir, ferðir í golf, og kynnisferðir vegna einstakra fyrirtækja eða viðskiptakosta og aðrar sambærilegar ferðir.

Þrátt fyrir framangreint er stjórnarmönnum og starfsmönnum lífeyrissjóðsins heimilt að sækja kynningar um fjárfestingarkosti sem eru til þess fallnar að afla upplýsinga eða þekkingar sem að gagni koma við rekstur sjóðsins og gera þannig viðkomandi hæfari til að sinna starfi sínu. Kynningarnar skulu hafa skýrt kynningarinnihald sem byggir á gögnum sem lögð eru fram á fundum því til stuðnings. Slíkum gögnum skal haldið til haga og gerð stutt skýrsla um ferðina og árangur af henni, sem vera skal aðgengileg þeim starfsmönnum sem gagn kynnu að hafa af henni.

Krefjist slíkar kynningar ferðalaga skal sjóðurinn bera kostnað vegna ferða og gistingar nema annað sé sérstaklega ákveðið og formleg heimild veitt til þess. Lífeyrissjóðurinn skal halda yfirlit um þær ferðir sem stjórnarmenn og starfsmenn fara í vegna starfa sinna. Stjórn sjóðsins skal árlega gerð grein fyrir öllum ferðum skv. framansögðu.

10. Viðurlög

Brot á reglunum geta varðað áminningu eða uppsögn.

Stjórn

Stjórn sjóðsins er skipuð átta mönnum. Fjórir eru tilnefndir af stjórn VR og fjórir tilnefndir af þeim samtökum atvinnurekenda sem að sjóðnum standa en þau eru: Félag atvinnurekenda, Kaupmannasamtök Íslands, Samtök atvinnulífsins, Samtök iðnaðarins og Viðskiptaráð Íslands. Fulltrúar atvinnurekenda og VR hafa á hendi formennsku til skiptis þrjú ár í senn. Eftirtaldir hafa verið tilnefndir í stjórn af aðildarsamtökum sjóðsins fyrir kjörtímabilið sem lýkur í lok febrúar 2016:

Ásta Rut Jónasdóttir formaður
Helgi Magnússon varaformaður
Anna G. Sverrisdóttir
Benedikt Kristjánsson
Birgir Már Guðmundsson
Fríður Birna Stefánsdóttir
Guðný Rósa Þorvarðardóttir
Páll Örn Líndal

Ásta Rut Jónasdóttir, Birgir Már Guðmundsson, Fríður Birna Stefánsdóttir og Páll Örn Líndal eru kjörin af VR, Guðný Rósa Þorvarðardóttir er tilnefnd af Félagi atvinnurekenda, Benedikt Kristjánsson af Kaupmannasamtökum Íslands, Anna G. Sverrisdóttir af Samtökum atvinnulífsins að fengnu álit Viðskiptaráðs Íslands og Helgi Magnússon af Samtökum iðnaðarins að fengnu álit Samtaka atvinnulífsins.

Stjórnin ber ábyrgð á starfsemi sjóðsins samkvæmt ákvæðum laga og samþykktum hans. Meðal þess sem stjórnin fjallar um á fundum sínum eru breytingar á samþykktum, mótun áhættu-, fjárfestingar- og hluthafastefnu, eftirlit með fjárfestingum, mótun innra eftirlits, lánareglur, fjárhagsáætlanir og kynningarmál. Á liðnu ári kom stjórnin þrettán sinnum saman til fundar og frá stofnun sjóðsins hafa verið haldnir 1083 stjórnarfundir.



Stjórn ásamt framkvæmdastjóra

Standandi frá vinstri Guðmundur P. Þórhallsson framkvæmdastjóri, Anna G. Sverrisdóttir, Birgir Már Guðmundsson, Benedikt Kristjánsson, Fríður Birna Stefánsdóttir og Guðný Rósa Þorvarðardóttir.

Sitjandi frá vinstri Páll Örn Líndal, Ásta Rut Jónasdóttir formaður og Helgi Magnússon.

Starfsmenn

Hjá sjóðnum starfa 34 starfsmenn. Stöðugildi á árinu 2014 voru 32,7 samanborið við 32,9 á árinu 2013.



Aftari röð frá vinstri:

Friðrik Nikulás­son
Anna Kristín Fenger
Ari B. Sigurðsson
Kolbrún Sigurlaug Harðardóttir
Tómas N. Möller
Eyrún Björnsdóttir
Valgarður Sverrisson
Margrét Kristinsdóttir
Einar Freyr Jónsson
Regína Jónsdóttir
Þór Egilsson
Berglind Stefánsdóttir
Sólveig Arnþrúður Skúladóttir
Haraldur Arason
Gerður Björk Guðjónsdóttir
Þórhallur B. Jósepsson
Anna María Ágústsdóttir
Þuríður Kristín Heiðarsdóttir
Guðmundur Þ. Þórhallsson

Fremri röð frá vinstri:

Bryndís Pálsdóttir
Erna Valgeirsdóttir
Hall­dís Hallsdóttir
Helga Árnadóttir
Sigurbjörg Alda Guðmundsdóttir
Hildur Ósk Brynjarsdóttir
Aðalheiður E. Þórðardóttir
Alda Sif Jóhannsdóttir
Brynja Hauksdóttir
Ragnhildur Heiðberg
Kristín Gísladóttir

Á myndina vantar:

Hólmfríður Ólafsdóttir
Sigríður A. Sigurðardóttir
Jenný Ýr Jóhannsdóttir
Ingibjörg Elín Þorvaldsdóttir

Starfssvið

forstöðumaður eignastýringar
innheimta iðgjalda
tölvumál
þjónustuver
lögfræðingur
þjónustuver
skrifstofustjóri
deildarstjóri lífeyrisdeildar
tölvumál
lánamál
deildarstjóri innheimtu / séreign
innheimta iðgjalda
þjónustuver
deildarstjóri tölvudeildar
mannauðsstjóri / markaðsstjóri / deildarstjóri þjónustvers
ráðgjafi
eignastýring
lífeyrismál
framkvæmdastjóri

lífeyrismál
kaffistofa
innheimta iðgjalda
innheimta iðgjalda
móttaka
iðgjaldamál
deildarstjóri iðgjaldadeildar
bókhald
deildarstjóri lánadeildar
innheimta lána
lánamál

gjaldkeri
iðgjaldamál
lífeyrismál
þjónustuver

Ársreikningur

2014

Áritun óháðs endurskoðanda

Til stjórnar og sjóðfélaga Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

Við höfum endurskoðað meðfylgjandi ársreikning Lífeyrissjóðs verzlunarmanna fyrir árið 2014. Ársreikningurinn hefur að geyma skýrslu stjórnar, yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris, efnahagsreikning, yfirlit um sjóðstreymi, skýringar nr. 1 – 18, kennitölur og deildaskipt yfirlit.

Ábyrgð stjórnar og framkvæmdastjóra á ársreikningnum

Stjórn og framkvæmdastjóri eru ábyrg fyrir gerð og framsetningu ársreikningsins í samræmi við lög um ársreikninga og reglur um ársreikninga lífeyrissjóða. Stjórn og framkvæmdastjóri eru einnig ábyrg fyrir því innra eftirliti sem nauðsynlegt er varðandi gerð og framsetningu ársreikningsins, þannig að hann sé án verulegra annmarka, hvort sem er vegna sviksemi eða mistaka.

Ábyrgð endurskoðanda

Ábyrgð okkar felst í því álit sem við látum í ljós á ársreikningnum á grundvelli endurskoðunarinnar. Endurskoðað var í samræmi við alþjóðlega endurskoðunarstaðla. Samkvæmt þeim ber okkur að fara eftir settum siðareglum, skipuleggja og haga endurskoðuninni þannig að nægjanleg vissa fáiast um að ársreikningurinn sé án verulegra annmarka.

Endurskoðunin felur í sér aðgerðir til staðfestingar á fjárhæðum og öðrum upplýsingum í ársreikningnum. Val endurskoðunaraðgerða byggir á faglegu mati endurskoðandans, þar með talið á þeirri hættu að verulegir annmarkar séu á ársreikningnum, hvort sem er af völdum sviksemi eða mistaka. Við áhættumatið er tekið tillit til þess innra eftirlits sjóðsins sem varðar gerð og glögga framsetningu ársreikningsins, til þess að skipuleggja viðeigandi endurskoðunaraðgerðir, en ekki í þeim tilgangi að gefa álit á virkni innra eftirlits sjóðsins. Endurskoðunin felur einnig í sér mat á því hvort reikningsskilaaðferðir og matsaðferðir sem stjórnendur nota við gerð ársreikningsins séu viðeigandi sem og mat á framsetningu hans í heild og að ganga úr skugga um að skýrsla stjórnar hafi að geyma þær upplýsingar sem þar ber að veita í samræmi við lög um ársreikninga.

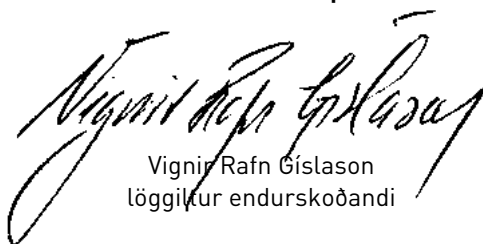
Við teljum að við endurskoðunina höfum við aflað nægilegra og viðeigandi gagna til að byggja álit okkar á.

Álit

Það er álit okkar, að ársreikningurinn gefi glögga mynd af afkomu sjóðsins á árinu 2014, efnahag hans 31. desember 2014 og breytingu á handbæru fé á árinu 2014, í samræmi við lög um ársreikninga og settar reikningsskilareglur og að skýrsla stjórnar hafi að geyma þær upplýsingar, komi þær ekki fram annars staðar í ársreikningnum, sem þar ber að veita í samræmi við lög um ársreikninga og reglur um ársreikninga lífeyrissjóða.

Reykjavík 20. febrúar 2015.

PricewaterhouseCoopers ehf.



Vignir Rafn Gíslason
löggiltur endurskoðandi

Skýrsla um starfsemi Lífeyrissjóðs verzlunarmanna árið 2014

Lífeyrissjóður verzlunarmanna starfar á grundvelli samkomulags VR og Félags atvinnurekenda, Kaupmannasamtaka Íslands, Samtaka iðnaðarins, Viðskiptaráðs Íslands og Samtaka atvinnulífsins um lífeyrismál frá árinu 1996. Hlutverk sjóðsins er að tryggja sjóðfélögum, eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri í samræmi við samþykktir sjóðsins og með hliðsjón af lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða.

Fjöldi sjóðfélaga, fyrirtækja og iðgjöld

Lífeyrissjóðurinn skiptist í sameignardeild og séreignardeild. Á árinu 2014 greiddu 47.960 einstaklingar iðgjald til sjóðsins. Virkir sjóðfélagar voru 33.133, þ.e. þeir sjóðfélagar sem að jafnaði greiða iðgjöld með reglubundnum hætti í hverjum mánuði. 8.083 fyrirtæki greiddu iðgjöld vegna starfsmanna sinna. Iðgjaldgreiðslur námu 20.540 m.kr. samanborið við 19.184 m.kr. árið áður.

Lánveitingar og verðbréfavíðskipti

Á liðnu ári ráðstafaði sjóðurinn 106.684 m.kr. til lánveitinga og verðbréfakaupa. Sjóðfélögum voru lánaðar 1.203 m.kr. og skuldbreytingar sjóðfélagalána 774 m.kr. Keypt voru ríkisskuldabréf fyrir 12.756 m.kr., bankavíxlar fyrir 4.527 m.kr., skuldabréf sveitarfélaga fyrir 6.762 m.kr., skuldabréf fagfjárfestastjóða fyrir 3.078 m.kr. og fjárfest var í skuldabréfasjóðum að fjárhæð 500 m.kr. Skuldabréf fasteignafélaga, þ.e. skuldabréf með veðtryggingu í atvinnuhúsnæði og skuldabréf til fyrirtækja námu 20.721 m.kr. Seld voru skuldabréf að fjárhæð 5.119 m.kr. Kaup innlendra hlutabréfa og hlutdeildarskírteina námu 20.123 m.kr. og sala 2.579 m.kr. Kaup erlendra verðbréfa umfram sölu námu 6.582 m.kr. sem skiptist þannig að kaup voru 36.240 m.kr. og sala 29.658 m.kr.

Lífeyrisgreiðslur, ráðstöfunarfé og hrein eign til greiðslu lífeyris

Á árinu 2014 nutu 12.678 lífeyrisþegar að meðaltali lífeyrisgreiðslna úr sameignardeild að fjárhæð 9.565 m.kr. Lífeyrisþegum fjölgaði um 7,2% á árinu og lífeyrisgreiðslurnar hækkuðu um 10,0%. Lögbundið framlag sjóðsins í VIRK endurhæfingarsjóð nam 208 m.kr. Lífeyrisgreiðslur séreignardeildar námu 433 m.kr. og að meðaltali þáðu 123 manns greiðslur úr séreignardeildinni. Ráðstöfunarfé á árinu 2014 var 51.411 m.kr. Hrein eign sameignardeildar til greiðslu lífeyris nam 499.787 m.kr. í árslok samanborið við 445.444 m.kr. árið áður. Inneignir séreignardeildar námu 9.281 m.kr. samanborið við 8.381 m.kr. árið áður. Samanlagðar eignir sameignar- og séreignardeildar námu 509.068 m.kr. en 453.825 m.kr. í árslok 2013.

Rekstrarkostnaður

Rekstrarkostnaður sjóðsins nam 396 m.kr. Rekstrarkostnaður að frádregnum öðrum tekjum nam 315 m.kr. sem er 1,58% í hlutfalli af iðgjöldum samanborið við 1,63% árið áður. Rekstrarkostnaður í hlutfalli af eignum var 0,07% sem er óbreytt frá árinu áður. Fjöldi stöðugilda á árinu var 32,7 og nam heildarfjárhæð launa 360,5 m.kr., launatengd gjöld 83,8 m.kr. og gjaldfærð orlofsskuldbinding 7,3 m.kr.

Ávöxtun

Ávöxtun á árinu 2014 var 9,9% sem samsvarar 8,7% raunávöxtun samanborið við 6,4% raunávöxtun á árinu 2013. Hrein ávöxtun, þ.e. ávöxtun þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjárfestingartekjum var 9,8% sem samsvarar 8,7% raunávöxtun. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 5,9%, síðustu 10 ára 3,1% og síðustu 20 ára 4,7%.

Tryggingafræðileg úttekt

Tryggingafræðileg úttekt miðað við árslok 2014 sýnir að heildareignir sjóðsins nema 5,1% umfram heildarskuldbindingar. Við úttektina er miðað við að ávöxtun eigna sjóðsins á næstu áratugum verði 3,5% umfram hækkun vísitölu neysluverðs.

Áhættustýring

Áhættustefna sjóðsins var yfirfarin á árinu 2014 og var uppfærð stefna samþykkt af stjórn 17. nóvember s.l. Markmið hennar er að auka öryggi í starfsemi sjóðsins. Stefnan byggir á skilgreiningu á áhættustýringu sem felst í leiðum til að greina, fylgjast með og takmarka áhættu í rekstri sjóðsins. Áhætta í starfseminni er skilgreind til samræmis við skilgreiningu í leiðbeinandi tilmælum FME, sem öll þau atvik sem auka marktækt líkurnar á því að réttindi sjóðfélaga skerðist til skemmri eða lengri tíma. Nær þessi áhætta bæði til atvika sem lúta að eignum og skuldbindingum sjóðsins sem og rekstrarlegum þáttum. Sjá nánar í skýringu nr. 17 í ársreikningnum.

Upplýsingastarf

Sjóðurinn birtir í ársbyrjun hvers árs auglýsingu í dagblöðum þar sem gerð er grein fyrir starfsemi og reikningum fyrir liðið ár. Sjóðurinn sendir greiðandi sjóðfélögum hálfárslega, í mars og september, yfirlit yfir móttækin iðgjöld ásamt útreikningi á áunnum lífeyrisréttindum. Með yfirlitinu í mars fylgdi jafnframt sjóðfélagabréf þar sem greint var frá starfseminni á liðnu ári. Sjóðfélagabréfið var jafnframt sent ellilífeyrisþegum sjóðsins. Á ársfundi sjóðsins á liðnu ári var m.a. gerð grein fyrir skýrslu stjórnar, ársreikningi, fjárfestingarstefnu og tryggingafræðilegri stöðu sjóðsins. Á vefsíðu sjóðsins má nálgast almennar upplýsingar um sjóðinn, starfsemi, eignasafn, iðgjald, lífeyrisrétt og lánareglur.

Áhrif óvissu í ytra starfsumhverfi

Starfsemi sjóðsins var með hefðbundnum hætti á árinu 2014. Ytra starfsumhverfi sjóðsins einkenndist sem fyrr af gjaldeyrishöftum og takmörkuðum fjárfestingarkostum. Vegna gildandi reglna um gjaldeyrisviðskipti er sjóðnum ekki mögulegt að beita gjaldeyrisvörnum og er erlend verðbréfaeign sjóðsins því óvarin gagnvart gengissveiflum íslensku krónunnar.

Eftir lok reikningsársins hafa óverulegar breytingar verið á verðbréfamörkuðum og á gengi íslensku krónunnar. Stjórn sjóðsins staðfestir ársreikninginn vegna ársins 2014 með undirritun sinni.

Reykjavík 20. febrúar 2015.

Stjórn

Ásta Rut Jónasdóttir
stjórnarformaður

Helgi Magnússon
varaformaður

Anna G. Sverrisdóttir

Benedikt Kristjánsson

Birgir Mær Guðmundsson

Friður Birga Stefánsdóttir

Guðný Rósa Þorvarðardóttir

Páll Örn Línadal

Fræmkvæmdastjóri

Guðmundur P. Þórhallsson

Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2014

	Skýr.	2014	2013
Iðgjöld			
Iðgjöld sjóðfélaga		6.878.622	6.384.389
Iðgjöld launagreiðenda		13.391.918	12.536.402
Réttindaflutningur og endurgreiðslur		(33.023)	(31.128)
Framlag ríkisins til jöfnunar á örorkubyrði		302.859	294.511
	Iðgjöld	<u>20.540.376</u>	<u>19.184.174</u>
Lífeyrir			
Lífeyrir	6	9.998.314	9.027.692
Gjald til starfsendurhæfingarsjóðs		207.844	192.698
Annar beinn kostnaður vegna örorkulífeyris		15.546	10.652
	Lífeyrir	<u>10.221.704</u>	<u>9.231.042</u>
Fjárfestingartekjur			
Tekjur af eignarhlutum	7	14.967.146	19.000.152
Tekjur af húseignum og lóðum		15.057	14.509
Vaxtatekjur og gengismunur	8	30.454.968	23.131.313
Lækkun á niðurfærslu	10	196.625	185.124
	Fjárfestingartekjur	<u>45.633.796</u>	<u>42.331.098</u>
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður		393.564	359.490
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður		395.775	379.593
Aðrar tekjur	9	80.533	75.198
Hækkun á hreinni eign á árinu		55.243.662	51.620.345
Hrein eign frá fyrra ári		453.824.930	402.204.585
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris		<u>509.068.592</u>	<u>453.824.930</u>

Fjárhæðir í þúsundum króna.

Efnahagsreikningur 31. desember 2014

Eignir	Skýr.	2014	2013
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir	12	189.160	202.241
Verðbréf með breytilegum tekjum	11	245.593.794	200.744.712
Verðbréf með föstum tekjum	10	212.898.504	191.126.908
Veðlán	10	42.150.282	43.408.485
Bankainnstæður		1.046.241	1.917.264
Aðrar fjárfestingar	13	374.250	340.300
Fjárfestingar		<u>502.252.231</u>	<u>437.739.910</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur	5	2.392.020	2.402.130
Aðrar kröfur		34.291	33.218
Kröfur		<u>2.426.311</u>	<u>2.435.348</u>
Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir	12	227.709	91.774
Sjóður og veltiinnlán.		4.872.313	28.026.083
Aðrar eignir		<u>5.100.022</u>	<u>28.117.857</u>
Eignir samtals		509.778.564	468.293.115
Skuldir			
Skuldir við lánastofnanir	14	0	13.835.547
Aðrar skuldir		709.972	632.638
Skuldir		<u>709.972</u>	<u>14.468.185</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>509.068.592</u>	<u>453.824.930</u>
Skipting á hreinni eign til greiðslu lífeyris			
Hrein eign sameignardeildar.		499.787.309	445.444.089
Hrein eign séreignardeildar – verðbréfaleið	4	8.897.938	8.009.353
Hrein eign séreignardeildar – innlánleið	4	383.345	371.488
		<u>509.068.592</u>	<u>453.824.930</u>
Aðrar upplýsingar	15,16,17		
Mat á lífeyrisskuldbindingum	18		

Sjóðstreymi árið 2014

	2014	2013
Inngreiðslur		
lögjöld	19.647.009	18.330.222
lögjöld í séreignardeild	582.908	465.442
Framlag ríkisins til jöfnunar á örorkubyrði	302.859	294.511
Fjárfestingartekjur	20.749.519	16.039.687
Afborganir verðbréfa	21.494.910	13.409.465
Seld verðbréf með breytilegum tekjum	2.579.078	11.396.319
Seld verðbréf með föstum tekjum	5.118.591	2.382.164
Aðrar inngreiðslur	422.683	363.762
	<u>70.897.557</u>	<u>62.681.572</u>
Útgreiðslur		
Lífeyrir	9.788.849	8.896.754
Lífeyrir úr séreignardeild	432.855	334.287
Fjárfestingargjöld	363.857	342.622
Rekstrarkostnaður án afskrifta	365.900	361.782
Aðrar útgreiðslur	8.534.768	368.435
	<u>19.486.229</u>	<u>10.303.880</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	51.411.328	52.377.692
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum	27.205.391	25.433.203
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum	45.529.330	31.304.189
Ný veðlán og útlán	2.541.296	1.653.937
Hækkun (lækkun) á bankainnstæðum	(871.024)	101.624
Aðrar fjárfestingar	160.105	41.773
	<u>74.565.098</u>	<u>58.534.726</u>
Lækkun á sjóði og veltiinnlánnum	(23.153.770)	(6.157.034)
Sjóður og veltiinnlán í ársbyrjun	28.026.083	34.183.117
Sjóður og veltiinnlán í árslok	4.872.313	28.026.083

Skýringar

Reikningsskilaaðferðir

1. Ársreikningurinn er gerður í samræmi við lög um ársreikninga og reglur um ársreikninga lífeyrissjóða útgefnar af Fjármálaeftirlitinu. Ársreikningurinn er í íslenskum krónum og fjárhæðir eru birtar í þús. kr.

Gerð ársreiknings krefst þess að stjórnendur taki ákvarðanir, meti og gefi sér forsendur sem hafa áhrif á beitingu reikningsskilaaðferða og birtar fjárhæðir eigna, skulda, tekna og gjalda. Endanlegar niðurstöður kunna að vera frábrugðnar þessu mati.

Mat og forsendur eru endurskoðaðar reglulega og eru áhrifin af breytingum færð á því tímabili sem breyting er gerð og jafnframt á síðari tímabilum ef breytingin hefur áhrif á þau. Upplýsingar um mikilvæg atriði, þar sem óvissa í mati og mikilvægi ákvarðana varðandi reikningsskilaaðferðir hefur mest áhrif á fjárhæðir í reikningsskilunum, er að finna í skýringu nr. 10.

Fasteignir og rekstrarfjármunir

2. Fasteignir og aðrir rekstrarfjármunir eru færðir á kostnaðarverði að frádregnum afskriftum. Afskriftir eru reiknaðar sem fastur árlegur hundradshluti af stofnverði. Fasteignir eru afskrifaðar um 2 til 4% og aðrir rekstrarfjármunir um 5 til 20% á ári.

Fjárfestingar

3. Verðbréfum í eigu sjóðsins er skipt í verðbréf með breytilegum tekjum, verðbréf með föstum tekjum og veðlán. Til verðbréfa með breytilegum tekjum teljast hlutabréf og hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða. Til verðbréfa með föstum tekjum teljast skuldabréf og önnur verðbréf með föstum vöxtum eða með tiltekna vaxtaviðmiðun. Til veðlána teljast skuldabréfalán með veði í fasteignum.

Verðbréf með breytilegum tekjum skiptast í innlend og erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini. Erend verðbréf sjóðsins sem skráð eru á skipulegum verðbréfamörkuðum eru eignfærð á markaðsverði miðað við síðasta skráða gengi þeirra í árslok. Verðbréfin eru umreiknuð í íslenskar krónur sbr. skráð kaupgengi hjá Seðlabanka Íslands í árslok. Innlend hlutabréf sjóðsins sem skráð eru í Kauphöll Íslands eru eignfærð á markaðsverði í árslok, en óskráð hlutabréf á kostnaðarverði eða áætluðu gangvirði. Eignir í framtakssjóðum eru metnar á gangvirði.

Verðbréf með föstum tekjum eru færð til eignar með áföllnum verðbótum og vöxtum m.v. vaxtakjör verðbréfanna að teknu tilliti til ávöxtunarkröfu þeirra á kaupdegi. Afföllin eða gengisaukinn sem myndast við kaup verðbréfanna eru færð í ársreikninginn á afborgunartíma þeirra miðað við virka vexti.

Verðbréf með föstum tekjum eru færð niður í efnahagsreikningi vegna óvissu um innheimtu. Hér er ekki um endanlega afskrift að ræða heldur er myndaður afskriftareikningur til að mæta þeim kröfum sem kunna að tapast. Við niðurfærsluna hafa sérstakar áhættur verið metnar jafnframt því sem reiknuð er almenn niðurfærsla.

Sjóður og veltiinnlán eru færð undir liðnum aðrar eignir í efnahagsreikningi. Um er að ræða þær innstæður í fjármálastofnunum sem ekki eru háðar takmörkunum á notkun og sem bundnar eru til þriggja mánaða eða skemmri tíma. Bankainnstæður sem bundnar eru lengur en 3 mánuði eru færðar undir liðnum fjárfestingar í efnahagsreikningi.

Fullnustueignir eru eignir sem sjóðurinn hefur leyst til sín vegna vanskila lántakenda. Fullnustueignir eru undir liðnum aðrar fjárfestingar og eru metnar á kostnaðarverði eða áætluðu markaðsverði, hvort sem lægra reynist.

Skýringar

Séreignardeild

4. Verðbréfaleiðin er ávöxtuð samhliða sameignardeild sjóðsins. Innlánsleiðin er ávöxtuð í innlánnum viðskipta-banka og sparisjóða með áherslu á verðtrygð innlán.

Áætluð óinnheimt iðgjöld

5. Áætluð óinnheimt iðgjöld ásamt dráttarvöxtum í árslok nema 2.392 milljónum kr. og eru þau færð í efnahagsreikningi undir liðnum kröfur á launagreiðendur. Mat þeirra byggist á reynslu liðinna ára og stuðst er við gögn og greiðslur sem fyrir liggja um skil eftir lok reikningsárs.

Lífeyrir

6. Sundurliðun lífeyrisgreiðslna:

	2014	2013
Ellilífeyrir	6.837.550	6.144.168
Örorkulífeyrir	1.960.943	1.825.003
Makalífeyrir	666.077	624.540
Barnalífeyrir	100.889	99.694
Samtals úr sameignardeild	9.565.459	8.693.405
Lífeyrir úr verðbréfaleið	395.147	317.701
Lífeyrir úr innlánsleið	37.708	16.586
Samtals úr séreignardeild	432.855	334.287
Samtals lífeyrir	9.998.314	9.027.692

Fjárfestingartekjur

7. Tekjur af eignarhlutum:

Innlend hlutabréf	9.443.747	14.864.548
Erlend hlutabréf	5.523.399	4.135.604
Samtals	14.967.146	19.000.152

8. Vaxtatekjur (gjöld) og gengismunur:

Sjóðfélagalán	2.135.968	3.115.617
Innlend skuldabréf	11.353.540	14.429.300
Innlend hlutdeildarskírteini	(184.851)	(279.052)
Erlend hlutdeildarskírteini	15.184.095	4.549.972
Bankainnstæður ofl.	944.806	2.117.184
Áhrif vegna gjaldmiðlavarnarsamninga	881.038	(949.527)
Dráttarvextir	128.463	131.589
Lántökugjöld	11.909	16.230
Samtals	30.454.968	23.131.313

Aðrar tekjur

9. Aðrar tekjur:

Innheimtuþóknarir vegna þjónustu við samtök ofl.	80.533	75.198
--	--------	--------

Skýringar

Verðbréf með föstum tekjum og veðlán

10. Innlend skuldabréf í árslok greinast þannig:

Verðbréf með föstum tekjum

	2014	2013
Íbúðalánasjóður	525.296	692.325
Húsbréf	2.606.399	3.333.233
Íbúðabréf	84.290.700	78.058.592
Önnur skuldabréf með ríkisábyrgð	58.048.010	56.218.461
Bankar og sparisjóðir	3.851.432	12.784.580
Fyrirtæki	28.559.316	13.634.665
Sveitarfélög	18.367.375	12.519.702
Fagfjárfestisjóðir	10.989.746	7.935.786
Ýmsir lánasjóðir	5.660.230	5.949.564
Samtals	<u>212.898.504</u>	<u>191.126.908</u>

Veðlán

Sjóðfélagar	37.859.312	39.799.316
Veðlán vegna stofnlánasjóða	369.501	705.514
Önnur veðskuldabréf	3.921.469	2.903.655
Samtals	<u>42.150.282</u>	<u>43.408.485</u>

Niðurfærsla skuldabréfa

Niðurfærsla 1.1	10.778.785	12.616.728
Endanlega afskrifuð lán á árinu	(206.446)	(55.363)
Áður varúðarfærð skuldabréf færð út	(8.574.257)	0
Fært út á árinu vegna yfirfærslu í hlutabréf	0	(1.597.456)
Breyting á niðurfærslu, hækkun (lækkun)	(196.625)	(185.124)
Niðurfærsla 31.12	<u>1.801.457</u>	<u>10.778.785</u>

Sundurliðun niðurfærslu í árslok

Veðskuldabréf	1.801.457	2.264.088
Skuldabréf banka og sparisjóða	0	3.772.489
Skuldabréf fyrirtækja	0	4.742.208
Samtals	<u>1.801.457</u>	<u>10.778.785</u>

Verðbréf með föstum tekjum eru færð niður í efnahagsreikningi vegna óvissu um innheimtu. Hér er ekki um endanlega afskrift að ræða heldur er myndaður afskriftareikningur til að mæta þeim kröfum sem kunna að tapast. Við niðurfærsluna hafa sérstakar áhættur verið metnar jafnframt því sem reiknuð er almenn niðurfærsla tiltekinna skuldabréfaflokka. Niðurfærslan hefur verið dregin frá í fjárhæðum einstakra skuldabréfaflokka í skiptingu skuldabréfaeignarinnar.

Varúðarfærsla vegna skuldabréfa, sem m.a. er tilkomin frá árinu 2008, var færð út á árinu og til lækkunar á skuldabréfunum sjálfum. Ástæða þessa er að óveruleg óvissa er um mat og endurheimtur bréfanna.

Af þingskráðum skuldabréfum, þar sem kaupverð lá fyrir í Kauphöll Íslands þann 31. desember 2014, nam markaðsvirðið 193.464 m.kr.

Skýringar

Verðbréf með breytilegum tekjum

11. Verðbréf með breytilegum tekjum greinast þannig í árslok 2014:

	Bókfært verð
Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	98.879.350
Erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	146.714.444
Samtals.	<u>245.593.794</u>

Sjóðurinn á hlutabréf í eftirtöldum félögum skráðum í Kauphöll Íslands:

Hlutabréf skráð í Kauphöll Íslands	Eignarhluti %	Bókfært verð
Century Aluminium Company.	0,2	463.356
Eimskipafélag Íslands hf.	14,6	6.905.012
Fjarskipti hf. (Vodafone)	13,3	1.563.444
HB Grandi hf.	10,0	6.138.777
Hagar hf.	8,2	3.877.207
Icelandair Group hf.	14,6	15.603.513
Marel hf.	9,1	9.243.108
N1 hf.	14,2	2.306.080
Nýherji hf.	9,5	196.422
Reginn hf.	14,6	2.823.662
Sjóvá Almennar tryggingar hf.	3,3	621.400
Tryggingamiðstöðin hf.	9,6	1.927.237
Vátryggingafélag Íslands hf.	9,6	2.182.447
Össur hf.	7,7	12.553.422
Samtals.		<u>66.405.087</u>

Óskráð hlutabréf og eignarhlutir

Akur fjárfestingar slhf.	19,9	360.119
BG12 slhf.	14,9	1.383.274
Eik fasteignafélag hf.	10,5	2.249.754
Eyrir Invest ehf. A-hlutir	8,3	1.757.400
Eyrir Invest ehf. B-hlutir	3,8	803.077
FAST-1 slhf.	19,4	1.308.478
Framtakssjóður Íslands slhf.	19,9	7.372.232
IEI slhf.	19,9	2.340.898
Horn II hf.	18,2	1.343.717
Jarðvarmi slhf.	19,9	2.835.463
Kjölfesta slhf.	20,0	320.562
MP banki hf.	9,7	342.000
Reitir fasteignafélag hf.	7,8	3.000.000
SRE I slhf.	19,0	358.932
SRE II slhf.	19,0	1.009.595
Skipti hf.	13,2	3.211.331
Veðskuld slhf.	19,9	397.943
Önnur hlutabréf		744.111
Samtals.		<u>31.138.886</u>
Hlutabréf alls		<u>97.543.973</u>

Hlutabréf skráð í Kauphöll Íslands eru færð á markaðsverði í árslok 2014. Óskráð hlutabréf eru færð á kostnaðarverði eða áætluðu gangvirði. Eignarhlutir í Framtakssjóði Íslands slhf. og IEI slhf. eru færðir á gangvirði. Ef eignarhlutir í Framtakssjóði Íslands og IEI hefðu verið færðir á kostnaðarverði, þá væri eignærslan 0,6 ma.kr. lægri, en áhrif á fjárfestingartekjur og ávöxtun ársins er óveruleg.

Skýringar

Verðbréf með breytilegum tekjum (frh)

Sjóðurinn á hluti/hlutdeildarskírteini í eftirtöldum innlendum félögum:

	Eignar- hluti %	Bókfært verð
Óskráðir hlutir/hlutdeildarskírteini í samlagsfélögum		
Auður fagfjárfestastjóður slhf.	9,4	267.363
Brú II Venture Capital	13,1	113.400
Frumtak slhf.	9,1	202.850
Samtals.		583.613

Hlutir/hlutdeildarskírteini eru færð á áætluðu gangvirði í árslok 2014, en óverulegur munur er á því mati og kostnaðarverði.

Hlutdeildarskírteini í skuldabréfasjóðum

Innlendir skuldabréfasjóðir	751.764
Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini alls	98.879.350

Skipting erlendra verðbréfa eftir fjárvörsluaðilum í árslok:

Hlutdeildarskírteini í hlutabréfasjóðum

Vanguard Group	16.268.746
Morgan Stanley	12.601.048
Asian Portfolio	11.854.799
SVG Capital	9.184.893
MFS Meridian	6.681.123
JP Morgan	6.194.806
Schroder Investment Management	5.456.587
State Street	4.954.450
Franklin Templeton	4.578.849
Goldman Sachs	3.561.695
Black Rock ML	3.009.819
Aðrir hlutabréfasjóðir	4.998.919
Samtals.	89.345.734

Hlutdeildarskírteini í skuldabréfasjóðum

Skuldabréfasjóðir	15.446.536
-------------------------	------------

Erlend hlutabréf

Schroder Investment Management	36.971.509
Morgan Stanley	4.950.665
Samtals.	41.922.174
Erlend verðbréfaeign alls	146.714.444

Skýringar

Verðbréf með breytilegum tekjum (frh)

Skipting erlendra verðbréfa eftir viðmiðun um ávöxtun

Hlutdeildarskírteini, heimsvísitölusöfn MSCI *	84.161.843
Asian Portfolio	11.854.799
Framtakssjóðir (Private Equity)	35.251.266
Hlutdeildarskírteini í skuldabréfasjóðum	15.446.536
Samtals	<u>146.714.444</u>

*MSCI stendur fyrir heimsvísitölu Morgan Stanley, en hún er helsti mælikvarði á breytingu hlutabréfaverðs í heiminum.

Skipting erlendra verðbréfa eftir gjaldmiðlum

	USD	EUR	GBP	Aðrar myntir	Samtals
Hlutd.skírteini í hlutabréfasjóðum	38.467.852	15.621.871	3.431.335	31.824.676	89.345.734
Hlutd.skírteini í skuldabréfasjóðum	14.750.965	0	0	695.571	15.446.536
Erlend hlutabréf	27.330.043	6.014.827	3.363.112	5.214.192	41.922.174
Samtals	<u>80.548.860</u>	<u>21.636.698</u>	<u>6.794.447</u>	<u>37.734.439</u>	<u>146.714.444</u>

Sjóðurinn hefur skuldbundið sig á næstu árum til að leggja 9,2 ma.kr. í erlenda framtakssjóði og allt að 6,7 ma.kr. í innlenda framtakssjóði.

Húseignir, rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir

12. Húseignir, rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir greinast þannig:

	Eignarhluti í Húsi verslunarinnar 21,25%	Aðrar eignir	Samtals
Heildarverð 1.1.2014	412.910	248.706	661.616
Breyting á árinu	0	160.105	160.105
Heildarverð 31.12.2014	<u>412.910</u>	<u>408.811</u>	<u>821.721</u>
Afskrifað áður	210.670	156.933	367.603
Afskrifað á árinu	13.080	24.169	37.249
Afskrifað samtals	<u>223.750</u>	<u>181.102</u>	<u>404.852</u>
Bókfært verð 31.12.2014	<u>189.160</u>	<u>227.709</u>	<u>416.869</u>
	Fasteignamat	Brunabótamat	Bókfært verð
Mat á eignarhluta í Húsi verslunarinnar	<u>454.500</u>	<u>830.500</u>	<u>189.160</u>

Vátryggingarverðmæti varanlegra rekstrarfjármuna nam 828.850 þús.kr.

Afskriftarhlutföll	2 til 4%	5 til 20%
--------------------	----------	-----------

13. Aðrar fjárfestingar:

	2014	2013
Fullnustueignir, fasteignir	374.250	340.300

Skýringar

Uppgjör vegna framvirkra gjaldmiðlavarnarsamninga

14. Í desember 2014 gekk sjóðurinn frá samkomulagi við slitastjórn Glitnis um uppgjör á óuppperðum gjaldmiðlavarnarsamningum. Samkomulagið fól m.a. í sér skuldajöfnun skuldabréfa í eigu sjóðsins útgefnum af Glitni banka og er um að ræða fullnaðaruppgjör þessara samninga á milli sjóðsins og slitastjórnarinnar. Áhrif uppgjorsins nemur samtals 881 m.kr. til tekna á árinu.

Í upphafi janúar s.l. var dómsmál sem rekið var fyrir Héraðsdómi Reykjavíkur vegna ágreinings um uppgjör samninganna felld niður.

Starfsmannamál

15. Fjöldi stöðugilda á árinu 2014 var 32,7. Heildarfjárhæð launa nam 360,5 m.kr. og launtengd gjöld námu 83,8 m.kr.

Skuldbinding vegna áunnins orlofs í árslok nemur 56,8 m.kr. en var 49,5 m.kr. í árslok 2013. Á árinu 2014 er því gjaldfærð aukning á orlofsskuldbindingunni að fjárhæð 7,3 m.kr.

Laun til stjórnar, endurskoðunarnefndar, framkvæmdastjóra og þóknanir til endurskoðenda

16. Heildarfjárhæð launa og þóknana til stjórnarmanna, endurskoðunarnefndar og framkvæmdastjóra vegna starfa í þágu sjóðsins á árinu greinist þannig:

Ásta Rut Jónasdóttir, formaður og áður í endurskoðunarnefnd	3.730
Helgi Magnússon, varaformaður	2.631
Anna G. Sverrisdóttir	1.754
Benedikt Kristjánsson	1.754
Birgir Már Guðmundsson, stjórn og endurskoðunarnefnd	1.976
Fríður Birna Stefánsdóttir	1.754
Guðný Rósa Þorvarðardóttir	1.754
Páll Örn Línal	1.754
Hannes G. Sigurðsson, formaður endurskoðunarnefndar	978
Varamenn í stjórn og fyrrverandi nefndarmenn í endursk.nefnd	1.737
Guðmundur Þ. Þórhallsson, framkvæmdastjóri	32.582
Samtals	<u>52.404</u>

Þóknun til endurskoðenda nam 24,5 m.kr. og skiptist á eftirfarandi hátt:

Endurskoðun 15,3 m.kr., aðstoð við reikningsskil og önnur þjónusta 4,1 m.kr. og innri endurskoðun 5,1 m.kr.

Skýringar

Áhættustýring

17. Eins og fram kemur í skýrslu stjórnar var áhættustefna sjóðsins yfirfarin á árinu 2014 og var uppfærð stefna samþykkt af stjórn 17. nóvember s.l.

Til að framfylgja áhættustefnunni hafa áhættuþættir í starfsemi sjóðsins verið flokkaðir. Við þá flokkun er m.a. litið til framsetningar í leiðbeinandi tilmælum FME um áhættustýringu lífeyrissjóða og skýrslu OECD um góðar venjur fyrir áhættustýringu lífeyrissjóða.

Stjórn sjóðsins leggur áherslu á það í störfum sínum að áhættustefnan sé virk í starfseminni. Stefnan skal árlega tekin til umræðu á vettvangi stjórnar og eftir atvikum til endurskoðunar í heild eða að hluta. Áhersla er lögð á góða yfirsýn stjórnar og stjórnenda yfir helstu áhættuþætti í rekstri sjóðsins. Mikilvægt er að stjórn, stjórnendur og aðrir starfsmenn meti áhættu og viðeigandi áhættuþætti við ákvarðanatöku eftir því sem eðlilegt er hverju sinni.

Stjórn lífeyrissjóðsins ber ábyrgð á starfsemi sjóðsins í samræmi við lög um lífeyrissjóði, reglugerðir settar samkvæmt þeim og samþykktir sjóðsins. Hún hefur einnig með höndum almennt eftirlit með rekstri, bókhaldi og ráðstöfun eigna sjóðsins. Á grundvelli áhættustefnu sjóðsins felur stjórn hans framkvæmdastjóra og eftir atvikum öðru starfsfólki sjóðsins umsjón með framkvæmd stefnunnar. Eftirlit stjórnar með framkvæmd stefnunnar byggir m.a. á reglulegri upplýsingagjöf framkvæmdastjóra til stjórnar, upplýsingagjöf starfsmanna og yfirmanni áhættustýringar til framkvæmdastjóra og stjórnar, árlegri úttekt innri endurskoðunar og starfi endurskoðunarnefndar sjóðsins.

Helstu áhættuþættir í starfsemi sjóðsins eru fjárhagsleg áhætta (markaðsáhætta), mótaðilaáhætta, lífeyrstryggingaráhætta, lausafjáraáhætta og rekstraráhætta.

Fjárhagsleg áhætta felst í hættunni á fjárhagslegu tapi vegna breytinga á vöxtum, gengi gjaldmiðla eða virði verðbréfa. Fjárhagslegri áhættu má skipta í vaxtaáhættu, uppgreiðsluáhættu, markaðsáhættu, gjaldmiðlaáhættu, ósamræmisáhættu, verðbólguáhættu og áhættu vegna eigna utan efnahagsreiknings.

Mótaðilaáhætta er hættan á fjárhagslegu tapi ef mótaðili í fjármálagerningi getur ekki staðið við umsamdar skuldbindingar sínar. Mótaðilaáhættu má skipta í útlánaáhættu, samþjöppunaráhættu, landsáhættu, afhendingaráhættu og uppgjörsáhættu.

Lífeyristryggingaráhætta er hættan á því að lífeyrissjóður geti ekki staðið við lífeyrisskuldbindingar sínar. Lífeyristryggingaráhættu má skipta í skerðingaráhættu, iðgjaldaáhættu, umhverfisáhættu, lýðfræðilega áhættu og réttindaflutningsáhættu.

Lausafjáraáhætta er hættan á að lífeyrissjóður hafi ekki nægjanlegt laust fé til að mæta greiðsluskuldbindingum. Skipta má lausafjáraáhættu í seljanleikaáhættu og útstreymisáhættu.

Rekstraráhætta er hættan á fjárhagslegu tapi vegna ófullnægjandi innri verkferla, starfsmanna, kerfa eða vegna ytri atburða í rekstrarumhverfi lífeyrissjóða. Skipta má rekstraráhættu í starfsmannaáhættu, áhættu vegna svika, áhættu vegna upplýsingatækni, orðsporsáhættu, stjórnmalalega áhættu, skjalaáhættu, áhættu vegna útvistunar og upplýsingaáhættu.

Skýringar

Tryggingafræðileg úttekt

18. Mat á lífeyrisskuldbindingum:

Tryggingafræðileg úttekt miðað við árslok 2014 sýnir að heildareignir sjóðsins nema 5,1% umfram heildarskuldbindingar samanborið við 0,9% stöðu í árslok 2013. Eignir umfram áfallnar skuldbindingar eru 10,3%. Við úttektina er miðað við að ávöxtun sjóðsins á næstu áratugum verði 3,5% umfram hækkun vísitölu neysluverðs.

Tryggingafræðileg staða sjóðsins batnaði milli ára sem má rekja til góðrar ávöxtunar á liðnu ári, samhlíða breytingu á samþykktum sjóðsins og lágrí verðbólgu.

Sundurliðun tryggingafræðilegrar athugunar í milljónum króna:

Eignir	Áfallin skuldbinding	Framtíðar- skuldbinding	Heildar- skuldbinding
Hrein eign til greiðslu lífeyris	499.787		499.787
Núvirði verðbréfa	15.528		15.528
Lækkun v/núvirði fjárfestingarkostnaðar	(9.147)		(9.147)
Núvirði framtíðariðgjalda		312.896	312.896
Eignir samtals	<u>506.168</u>	<u>312.896</u>	<u>819.064</u>
Skuldbindingar			
Ellilífeyrir	388.167	262.564	650.731
Örorkulífeyrir	41.360	39.396	80.756
Makalífeyrir	25.788	11.598	37.386
Barnalífeyrir	380	2.745	3.125
Rekstrarkostnaður	3.070	4.240	7.310
Skuldbindingar samtals	<u>458.765</u>	<u>320.543</u>	<u>779.308</u>
Eignir umfram skuldbindingar	<u>47.403</u>	<u>(7.647)</u>	<u>39.756</u>
Í hlutfalli af skuldbindingum	<u>10,3%</u>	<u>-2,4%</u>	<u>5,1%</u>

Kennitölur

	2014	2013	2012	2011	2010
Hrein nafnávöxtun *	9,8%	10,2%	13,4%	8,2%	6,1%
Raunávöxtun *	8,7%	6,4%	8,6%	2,9%	3,5%
Hrein raunávöxtun *	8,7%	6,3%	8,5%	2,8%	3,4%
Hrein raunávöxtun (5 ára meðaltal)	5,9%	4,4%	-2,4%	-3,8%	-2,0%
Hrein raunávöxtun (10 ára meðaltal)	3,1%	3,4%	3,9%	2,8%	2,4%
Hrein raunávöxtun (20 ára meðaltal)	4,7%	4,6%	4,6%	4,5%	4,7%
Rekstrarkostnaður að frádr. öðrum tekjum					
Kostnaður í % af iðgjöldum	1,58%	1,63%	1,54%	1,45%	1,29%
Kostnaður í % af eignum	0,07%	0,07%	0,07%	0,08%	0,07%
Fjöldi virkra sjóðfélaga	33.133	32.439	32.708	32.940	32.435
Fjöldi lífeyrisþega	12.678	11.827	11.006	10.322	9.745
Lífeyrir í % af iðgjöldum	47,9%	46,4%	43,9%	39,6%	41,4%
Stöðugildi á árinu	32,7	32,9	31,1	31,4	29,0
Fjárhagsstaða skv. tryggingafræðilegrí úttekt					
Hrein eign umfram heildarskuldbindingar	5,1%	0,9%	-0,4%	-2,3%	-3,4%
Hrein eign umfram áfallnar skuldbindingar	10,3%	4,6%	2,8%	-1,7%	-2,5%
Skipting fjárfestinga					
Skráð verðbréf með breytilegum tekjum	37,8%	35,3%	33,1%	29,0%	30,7%
Skráð verðbréf með föstum tekjum	37,9%	39,7%	39,3%	40,9%	42,7%
Óskráð verðbréf með breytilegum tekjum	11,1%	10,6%	10,8%	10,9%	6,0%
Óskráð verðbréf með föstum tekjum	4,5%	4,0%	4,8%	5,2%	1,5%
Veðlán	8,4%	9,9%	11,4%	13,5%	14,5%
Annað	0,3%	0,5%	0,6%	0,5%	4,6%
Skipting fjárfestinga eftir gjaldmiðlum					
Eignir í íslenskum krónum	70,7%	71,0%	68,8%	69,2%	67,5%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum	29,3%	29,0%	31,2%	30,8%	32,5%
Skipting lífeyris					
Ellilífeyrir	71,5%	70,7%	68,8%	66,4%	64,9%
Örorkulífeyrir	20,5%	21,0%	22,2%	24,0%	25,2%
Makalífeyrir	7,0%	7,2%	7,7%	8,1%	8,3%
Barnalífeyrir	1,0%	1,1%	1,3%	1,5%	1,6%
Séreignardeild – verðbréfaleið					
Hrein nafnávöxtun *	9,8%	10,2%	13,4%	8,2%	6,1%
Hrein raunávöxtun *	8,7%	6,3%	8,5%	2,8%	3,4%
Fjöldi virkra sjóðfélaga	1.491	1.462	1.549	1.701	1.746
Fjöldi lífeyrisþega	112	111	144	259	321
Séreignardeild – innlánsleið					
Hrein nafnávöxtun *	2,6%	5,2%	6,2%	7,4%	5,8%
Hrein raunávöxtun *	1,6%	1,5%	1,6%	2,1%	3,1%
Fjöldi virkra sjóðfélaga	193	117	104	106	90
Fjöldi lífeyrisþega	11	7	9	12	15
Bankainnstæður	100%	100%	100%	100%	100%
Eignir í íslenskum krónum	100%	100%	100%	100%	100%

* Ávöxtun er reiknuð skv. reglum FME (ekki daglegt gengi eignar)

Deildaskiptur ársreikningur

2014

Deildaskipt yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2014

	Samtryggingardeild	Séreignardeild		Samtals
		Verðbréfaeið	Innlánsleið	
Iðgjöld				
Iðgjöld sjóðfélaga	6.597.292	245.970	35.360	6.878.622
Iðgjöld launagreiðenda	13.080.246	279.998	31.674	13.391.918
Réttindaflutningur og endurgreiðslur	(22.929)	17.217	(27.311)	(33.023)
Framlag ríkisins til jöfnunar á örorkubyrði ...	302.859	0	0	302.859
Iðgjöld	19.957.468	543.185	39.723	20.540.376
Lífeyrir				
Lífeyrir	9.565.458	395.148	37.708	9.998.314
Gjald í starfsendurhæfingarsjóð	207.844	0	0	207.844
Annar beinn kostnaður vegna örorkulífeyris ..	15.546	0	0	15.546
Lífeyrir	9.788.848	395.148	37.708	10.221.704
Fjárfestingartekjur				
Tekjur af eignarhlutum	14.722.390	244.756	0	14.967.146
Tekjur af húseignum og lóðum	14.811	246	0	15.057
Vaxtatekjur og gengismunur	29.945.611	497.699	11.658	30.454.968
Lækkun á niðurfærslu	193.409	3.216	0	196.625
Fjárfestingartekjur	44.876.221	745.917	11.658	45.633.796
Fjárfestingargjöld				
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	389.982	2.677	905	393.564
Rekstrarkostnaður				
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	392.172	2.692	911	395.775
Aðrar tekjur	80.533	0	0	80.533
Hækkun á hreinni eign á árinu	54.343.220	888.585	11.857	55.243.662
Hrein eign frá fyrra ári	445.444.089	8.009.353	371.488	453.824.930
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris	499.787.309	8.897.938	383.345	509.068.592

Deildaskiptur efnahagsreikningur 31. desember 2014

Eignir	Samtrygg- ingardeild	Séreignardeild		Samtals
		Verðbréfaeið	Innlánsleið	
Fjárfestingar				
Húseignir og lóðir	185.851	3.309	0	189.160
Verðbréf með breytilegum tekjum	241.297.860	4.295.934	0	245.593.794
Verðbréf með föstum tekjum	209.174.477	3.724.027	0	212.898.504
Veðlán	41.412.988	737.294	0	42.150.282
Bankainnstæður	668.601	11.904	365.736	1.046.241
Aðrar fjárfestingar	367.704	6.546	0	374.250
Fjárfestingar	<u>493.107.481</u>	<u>8.779.014</u>	<u>365.736</u>	<u>502.252.231</u>
Kröfur				
Kröfur á launagreiðendum	2.350.179	41.841	0	2.392.020
Aðrar kröfur	33.691	600	0	34.291
Kröfur	<u>2.383.870</u>	<u>42.441</u>	<u>0</u>	<u>2.426.311</u>
Aðrar eignir				
Rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir ..	223.726	3.983	0	227.709
Sjóður og veltiinnlán	4.769.785	84.919	17.609	4.872.313
Aðrar eignir	<u>4.993.511</u>	<u>88.902</u>	<u>17.609</u>	<u>5.100.022</u>
Eignir samtals	500.484.862	8.910.357	383.345	509.778.564
Skuldir				
Skuldir við lánastofnanir	0	0	0	0
Aðrar skuldir	697.553	12.419	0	709.972
Skuldir	<u>697.553</u>	<u>12.419</u>	<u>0</u>	<u>709.972</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris	<u>499.787.309</u>	<u>8.897.938</u>	<u>383.345</u>	<u>509.068.592</u>

Deildaskipt yfirlit um sjóðstreymi árið 2014

	Samtrygg- ingardeild	Séreignardeild		Samtals
		Verðbréfaeið	Innlánsleið	
Inngreiðslur				
Iðgjöld.....	19.647.009	543.185	39.723	20.229.917
Framlag ríkisins til jöfnunar á örorkubyrði....	302.859	0	0	302.859
Fjárfestingartekjur.....	20.366.822	371.040	11.657	20.749.519
Afborganir verðbréfa.....	21.110.325	384.585	0	21.494.910
Seld verðbréf með breytilegum tekjum.....	2.532.933	46.145	0	2.579.078
Seld verðbréf með föstum tekjum.....	5.027.010	91.581	0	5.118.591
Aðrar inngreiðslur.....	415.120	7.563	0	422.683
	<u>69.402.078</u>	<u>1.444.099</u>	<u>51.380</u>	<u>70.897.557</u>
Útgreiðslur				
Lífeyrir.....	9.788.849	395.147	37.708	10.221.704
Fjárfestingargjöld.....	360.275	2.677	905	363.857
Rekstrarkostnaður án afskrifta.....	362.298	2.692	911	365.901
Aðrar útgreiðslur.....	8.385.476	149.291	0	8.534.767
	<u>18.896.898</u>	<u>549.807</u>	<u>39.524</u>	<u>19.486.229</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu.....	50.505.180	894.292	11.856	51.411.328
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting				
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum..	26.729.513	475.878	0	27.205.391
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum.....	44.732.930	796.400	0	45.529.330
Ný veðlán og útlán.....	2.496.844	44.452	0	2.541.296
Hækkun á bankainnstæðum.....	(866.662)	(15.430)	11.068	(871.024)
Aðrar fjárfestingar.....	157.304	2.801	0	160.105
	<u>73.249.929</u>	<u>1.304.101</u>	<u>11.068</u>	<u>74.565.098</u>
Hækkun (lækkun) á sjóði og veltiinnlánum	(22.744.749)	(409.809)	788	(23.153.770)
Sjóður og veltiinnlán í ársbyrjun.....	27.514.535	494.728	16.820	28.026.083
Sjóður og veltiinnlán í árslok.....	4.769.786	84.919	17.608	4.872.313

Annual Report

2014

Independent Auditor's Report

To the Board of Directors and Members of the Pension Fund of Commerce

We have audited the accompanying financial statements of the Pension Fund of Commerce for the year 2014. The financial statements consist of the Director's report, a Statement of changes in net assets for pension payments, a Balance sheet, a Statement of cash flows and Financial indicators.

The Board of Directors and the Managing Director's Responsibility for the Financial Statement

The Board of Directors and the Managing Director are responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with the requirements of the Icelandic Accounting Act and regulations about financial statements of pension funds. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error: selecting and applying appropriate accounting policies: and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those Standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the fund's financial position as of December 31, 2014 and of its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with law and generally accepted accounting standards in Iceland.

Reykjavík February 20, 2015

PricewaterhouseCoopers ehf.



Vignir Rafn Gíslason

Report of the Board of Directors 2014

The Pension Fund of Commerce operates on the basis of a pension scheme agreement from 1996 with VR Trade Union and the Icelandic Federation of Trade, the Retailers Association of Iceland, the Federation of Icelandic Industries, Iceland Chamber of Commerce and the Confederation of Icelandic Employers. The Fund's purpose is to ensure pension to members and their families according to the Fund's regulation and The Act on Mandatory Insurance of Pension Rights.

Number of fund members, employers and contributions received

The fund has two divisions, a common pension fund and a private pension fund. A total of 47,960 members paid contributions to the fund during 2014. The fund had 33,133 members who pay regular contributions each month. A total of 8,083 employers paid contributions during the year on behalf of their employees. Contributions amounted to ISK 20,540 million, which is an increase of 7.1% from the previous year.

Loans and securities investments

The fund allocated ISK 106,684 million to loans and investments in securities. Loans to fund members amounted to ISK 1,977 million. Government bonds amounted to ISK 12,756 million, short term bonds issued by banks ISK 4,527 million, mortgage backed bonds issued by real estate companies and corporate bonds ISK 20,721 million, bonds issued by municipalities and Municipality Credit Iceland ISK 6,762 million, bonds issued by professional investors funds amounted to ISK 3,078 million and bond funds ISK 500 million. Bonds were sold for ISK 5,119 million. The fund purchased domestic shares for ISK 20,123 million and sold shares for ISK 2,579 million. The fund bought foreign securities for ISK 36,240 million and sold foreign securities for ISK 29,658 million.

Pension payments, disposable resources and net assets for pension payments

Pension payments to 12,678 pensioners in the common division amounted to ISK 9,565 million. Pension payments increased by 10.0% from the previous year, and the number of pensioners increased by 7.2%. Contribution to VIRK Rehabilitation Fund amounted to ISK 208 million. Pension payments from the private pension fund amounted to ISK 433 million to 123 pensioners. Disposable resources amounted to ISK 51,411 million. Net assets for pension payments for the common pension fund was ISK 499,787 million, compared with ISK 445,444 million at the end of 2013. Private pension savings amounted to ISK 9,281 million, compared with ISK 8,381 million at the end of 2013. Total assets for the common and the private pension fund amounted to ISK 509,068 million, compared with ISK 453,825 million at the end of 2013.

Operating expenses

Operating expenses amounted to ISK 396 million. Operating expenses after deduction of other income was ISK 315 million, which was 1.58% of contributions compared with 1.63% in 2013. Operating expenses as a proportion of assets was 0.07% and did not change from 2013. Staff positions numbered 32.7. Salaries totalled ISK 360.5 million and salary-related expenses ISK 91.1 million.

Return on investment

Return on investment was 9.9%, which is equivalent to 8.7% rate of return in real terms. Net real return was 8.7%, i.e. return, after deducting operating expenses from net investment earnings. The five-year average real return is 5.9% p.a., the ten-year average real return is 3.1% p.a. and the twenty-year average real return is 4.7% p.a.

Actuarial assessment

An actuarial assessment was undertaken on the Fund's assets and liabilities as of year-end 2014. Assets compared with total liabilities are positive by 5.1%. The premise of the assessment is that the Fund's return on assets over the coming decades will be 3.5% above the rise in the Consumer Price Index.

Risk management

The Fund's Board of Directors has agreed upon a risk management policy for the Fund. The purpose of the policy is to increase the security in the Fund's operation. The policy is based on a definition of risk management which involves ways to analyze, observe and limit risk in the Fund's operation. Risk in the Fund's operation is defined in accordance with the guided recommendation of the Iceland Financial Supervisory Authority, as all the incidents that increase significantly the probability that the pension rights of the Fund members will be reduced for shorter or longer period of time. This risk covers incidents that have to do with assets, liabilities and operational factors.

Publicity

At the beginning of each year, the fund publishes a report in the press on its activities during the previous year. Every six months, in March and September each year, the fund sends its members a statement of their premiums payments, together with a calculation of their accrued pension rights. The summary in March is also accompanied by a letter to Fund members and pensioners, containing information on activities over last year. At the Annual General Meeting last year, the board of director´s report, annual accounts, investment policy and actuarial valuation was presented. Information about the fund and details of its activities, investments, asset allocation and liabilities, premiums, pension rights and loan rules can be found on its website.

Impact of uncertainty on financial markets

The Fund's operation was conventional during 2014. Its external occupational setting was bounded by foreign exchange restrictions and limited investments opportunities. The notes to the annual report explain the impact and uncertainty of these factors. The notes also explain the uncertainty relating to valuation of investments. Due to the rules in force with respect to foreign exchange dealings, the Fund cannot apply currency hedging, and thus the Fund's foreign securities holdings are exposed to fluctuations in the exchange rate of the Icelandic króna (ISK).

Since the end of the financial year, securities markets and the exchange rate of the Icelandic króna (ISK) have undergone only minor changes. The Fund's Board of Directors confirms the Annual Report with its signature.

Reykjavík February 20, 2015

Board of Directors

Ásta Rut Jónasdóttir
Chairman of the Board

Helgi Magnússon
Vice-Chairman

Anna G. Sverrisdóttir

Benedikt Kristjánsson

Birgir Már Guðmundsson

Friður Birnja Stefánsdóttir

Guðný Rósa Þorvarðardóttir

Páll Örn Línadal

Managing Director

Guðmundur P. Þorhallsson

Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments 2014

	2014	2013
Premiums		
Members	6,878,622	6,384,389
Employers	13,391,918	12,536,402
Transfer of rights and repayments	(33,023)	(31,128)
State contribution to equalize disability pension burden	302,859	294,511
Premiums	<u>20,540,376</u>	<u>19,184,174</u>
Pensions		
Pensions	9,998,314	9,027,692
Contribution to VIRK Rehabilitation Fund	207,844	192,698
Other direct expenses from disability pensions	15,546	10,652
Pensions	<u>10,221,704</u>	<u>9,231,042</u>
Investment income		
Income (expenses) from shareholdings	14,967,146	19,000,152
Income (expenses) from real estate	15,057	14,509
Interest income and exchange rate difference	30,454,968	23,131,313
Changes in reduction	196,625	185,124
Investment income	<u>45,633,796</u>	<u>42,331,098</u>
Investment expenses		
Office and management expenses	393,564	359,490
Operating expenses		
Office and management expenses	395,775	379,593
Other income		
	80,533	75,198
Increase (decrease) in net assets		
Net assets from previous year-end	55,243,662	51,620,345
	453,824,930	402,204,585
Net assets for pension payments at year-end	<u>509,068,592</u>	<u>453,824,930</u>

All amounts are in thousands of Icelandic króna

Balance Sheet as of December 31, 2014

	2014	2013
Investments		
Real estate	189,160	202,241
Variable-income securities	245,593,794	200,744,712
Fixed-income securities	212,898,504	191,126,908
Mortgage loans	42,150,282	43,408,485
Bank deposits	1,046,241	1,917,264
Other investments	374,250	340,300
Investments	<u>502,252,231</u>	<u>437,739,910</u>
Claims		
Claims on employers	2,392,020	2,402,130
Other claims	34,291	33,218
Claims	<u>2,426,311</u>	<u>2,435,348</u>
Other assets		
Operating and other tangible assets	227,709	91,774
Cash and current deposits	4,872,313	28,026,083
Other assets	<u>5,100,022</u>	<u>28,117,857</u>
Total assets	509,778,564	468,293,115
Liabilities		
Amounts owed to credit institutions	0	13,835,547
Other liabilities	709,972	632,638
Liabilities	<u>709,972</u>	<u>14,468,185</u>
Net assets for pension payments at year-end ..	<u>509,068,592</u>	<u>453,824,930</u>
Division of net assets for pension payments		
Common pension fund	499,787,309	445,444,089
Private pension fund – Securities division	8,897,938	8,009,353
Private pension fund – Deposit division	383,345	371,488
	<u>509,068,592</u>	<u>453,824,930</u>

All amounts are in thousands of Icelandic króna

Statement of Cash Flows 2014

	2014	2013
Inflow		
Premiums	19,647,009	18,330,222
Premiums to private pension funds	582,908	465,442
State contribution to equalize disability pension burden	302,859	294,511
Investment income	20,749,519	16,039,687
Bond payments	21,494,910	13,409,465
Sold variable-income securities	2,579,078	11,396,319
Sold fixed-income securities	5,118,591	2,382,164
Other inflow	422,683	363,762
Inflow	<u>70,897,557</u>	<u>62,681,572</u>
Outflow		
Pensions	9,788,849	8,896,754
Pensions from private pension funds	432,855	334,287
Investment expenses	363,857	342,622
Operating expenses without depreciation	365,900	361,782
Other outflow	8,534,768	368,435
Outflow	<u>19,486,229</u>	<u>10,303,880</u>
Disposable resources for purchase of securities and other investments	51,411,328	52,377,692
Purchase of securities and other investments		
Variable-income securities	27,205,391	25,433,203
Fixed-income securities	45,529,330	31,304,189
New mortgage loans and lending	2,541,296	1,653,937
Increase (decrease) in bank deposits	(871,024)	101,624
Other investments	160,105	41,773
Total investments	<u>74,565,098</u>	<u>58,534,726</u>
Increase (decrease) in current deposits	(23,153,770)	(6,157,034)
Current deposits at beginning of year	28,026,083	34,183,117
Current deposits at year-end	<u>4,872,313</u>	<u>28,026,083</u>

All amounts are in thousands of Icelandic króna

Financial Indicators

	2014	2013	2012	2011	2010
Net nominal return on investment *	9.8%	10.2%	13.4%	8.2%	6.1%
Real return on investment *	8.7%	6.4%	8.6%	2.9%	3.5%
Net real return on investment	8.7%	6.3%	8.5%	2.8%	3.4%
Net real return (five-year average)	5.9%	4.4%	-2.4%	-3.8%	-2.0%
Net real return (ten-year average)	3.1%	3.4%	3.9%	2.8%	2.4%
Net real return (twenty-year average)	4.7%	4.6%	4.6%	4.5%	4.7%
Operating expenses after deduction of other income					
Expenses as % of contributions	1.58%	1.63%	1.54%	1.45%	1.29%
Expenses as % of assets	0.07%	0.07%	0.07%	0.08%	0.07%
Number of active fund members	33,133	32,439	32,708	32,940	32,435
Number of pensioners	12,678	11,827	11,006	10,322	9,745
Pensions as % of contributions	47.9%	46.4%	43.9%	39.6%	41.4%
Staff (full-time equivalent position)	32.7	32.9	31.1	31.4	29.0
Financial position based on actuarial valuation					
Net assets in excess of total liabilities	5.1%	0.9%	-0.4%	-2.3%	-3.4%
Net assets in excess of current liabilities	10.3%	4.6%	2.8%	-1.7%	-2.5%
Investment securities					
Listed variable income securities	37.8%	35.3%	33.1%	29.0%	30.7%
Listed fixed income securities	37.9%	39.7%	39.3%	40.9%	42.7%
Unlisted variable income securities	11.1%	10.6%	10.8%	10.9%	6.0%
Unlisted fixed income securities	4.5%	4.0%	4.8%	5.2%	1.5%
Mortgage loans	8.4%	9.9%	11.4%	13.5%	14.5%
Other investments	0.3%	0.5%	0.6%	0.5%	4.6%
Investment securities by currencies					
Securities in Icelandic króna	70.7%	71.0%	68.8%	69.2%	67.5%
Securities in other currencies	29.3%	29.0%	31.2%	30.8%	32.5%
Pension payments					
Old age pension	71.5%	70.7%	68.8%	66.4%	64.9%
Disability pension	20.5%	21.0%	22.2%	24.0%	25.2%
Spouse's pension	7.0%	7.2%	7.7%	8.1%	8.3%
Children's allowance	1.0%	1.1%	1.3%	1.5%	1.6%
Private pension fund – Securities division					
Net nominal return on investment	9.8%	10.2%	13.4%	8.2%	6.1%
Net real return on investment	8.7%	6.3%	8.5%	2.8%	3.4%
Number of active fund members	1,491	1,462	1,549	1,701	1,746
Number of pensioners	112	111	144	259	321
Private pension fund – Deposit division					
Net nominal return on investment	2.6%	5.2%	6.2%	7.4%	5.8%
Net real return on investment	1.6%	1.5%	1.6%	2.1%	3.1%
Number of active fund members	193	117	104	106	90
Number of pensioners	11	7	9	12	15
Bank deposits	100%	100%	100%	100%	100%
Securities in Icelandic króna	100%	100%	100%	100%	100%

* Return is calculated on the basis of FME rules (assets are not valued on daily basis)



LÍFEYRISJÓÐUR VERZLUNARMANNA

Húsi verslunarinnar
Kringlunni 7, 103 Reykjavík
Sími: 580 4000
Netfang: skrifstofa@live.is
Heimasíða: www.live.is