



Ársskýrsla

2011



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA

Ársskýrsla

2011

Efnisyfirlit

Ávarp stjórnarformanns.....	3
Afkoma	4
Lífeyrir.....	5
Iðgjöld	6
Tryggingafræðileg staða	8
Þróun ævilengdar	9
Verðbréfavíðskipti og lánveitingar	10
Staða gjaldmiðlavarnarsamninga	11
Innlend hlutabréf	12
Innlend skuldabréf	14
Erlend verðbréf.....	16
Verðbréfaeign	18
Lán til sjóðfélaga	20
Úrræði vegna greiðsluferfiðleika	21
Séreignardeild	22
Fjárfestingastefna	23
Hluthafastefna	28
Síða- og samskiptareglur	29
Breytingar á lögum um lífeyrissjóði	31
Stjórn.....	33
Starfsmenn	34


Ársreikningur

Áritun óháðs endurskoðanda	37
Skýrsla um starfsemi	
Lífeyrissjóðs verzlunarmanna árið 2011	38
Yfirlit um breytingar á hreinni eign	
til greiðslu lífeyris á árinu 2011	40
Efnahagsreikningur 31. desember 2011	41
Sjóðstreymi árið 2011.....	42
Kennitölur	50
Deildaskipt yfirlit um breytingar á hreinni eign	
til greiðslu lífeyris á árinu 2011	52
Deildaskiptur efnahagsreikningur	
31. desember 2011.....	53
Deildaskipt yfirlit um sjóðstreymi árið 2011	54

Annual Report

Independent Auditor's Report	57
Report of the Board of Directors 2011	58
Statement of Changes in Net Assets	60
for Pension Payments 2011	60
Balance Sheet as of December 31, 2011	61
Statement of Cash Flows 2011	62
Financial Indicators	63

Umsjón: Gerður Björk Guðjónsdóttir, markaðsstjóri

Hönnun og prentvinnsla: Oddi, umhverfisvottuð prentsmiðja 

Ljósmyndir:

Shutterstock/Roland Zihlmann:
Forsíða Svartifoss

Arnaldur Halldórsson:

bls. 7 Brynjudalsá

bls. 8 Hrísey

bls. 9 Skógafoss

bls. 10 Hellnar

bls. 11 Við Jökulsárlón

bls. 12 Silfra

bls. 16 Seljalandsfoss

bls. 19 Reynisdrangar

bls. 21 Fjöll að Fjallabaki á leið inn að Landmannahelli

bls. 22 Stjórnarfoss við Kirkjubæjarklaustur

bls. 24 Fjara við Jökulsárlón

bls. 27 Skógarfoss

bls. 29 Svartifoss

bls. 31 Fjaðrárgljúfur

bls. 32 Brim við Grindavík

Jóhannes Long:

bls. 33 Stjórn

bls. 34 Starfsmenn

Ávarp stjórnarformanns

Árið 2011 var viðburðaríkt fyrir lífeyrissjóðina, en sá viðburður sem setti mjög mark sitt á störf þeirra náði þó ekki að falla innan ársins. Þar á ég auðvitað við skýrslu úttektarnefndarinnar, sem Landssamtök lífeyrissjóða höfðu fengið ríkissáttasemjara til að skipa, og kynnt var hinn 3. febrúar síðastliðinn. Þó að skýrslan sé um margt viðamikil og góð samantekt um starf lífeyrissjóðanna á árunum 2007 til 2009 verð ég þó að segja að í vissum atriðum veldur hún vonbrigðum.

Mesta undrun vekur sú áhersla sem nefndin lagði á að gera meira úr tjóni lífeyrissjóðanna af hruninu en efni standa til. Það gerði nefndin með því að telja hrúnið byrja 1. janúar 2008 í stað októberbyrjunar, þegar það hófst. Þá vekur furðu sú áhersla sem nefndin lagði á að sýna ákvarðanir og einstakar fjárfestingar í neikvæðu ljósi, að ekki sé talað um að nefndin skyldi einungis fjalla um tjón sjóðanna af tveimur eignaflokkum, sleppa því að ræða um arð af öðrum eignaflokkum, og kalla síðan niðurstöðuna tap lífeyrissjóðanna. Þessi vinnubrögð nefndarinnar hafa skaðað orðspor lífeyrissjóðanna.

Þeim er mikill vandi á höndum sem taka að sér að leggja mat á liðna atburði og kveða upp úr um það hvort margra ára gamlar ákvarðanir hafi verið réttar eða rangar þegar þær voru teknar. Jafnan er það þannig að þeir sem tóku umdeildar ákvarðanir voru ekki í stöðu til að vita niðurstöðuna eins og rannsakendur hins vegar eru. Það er mun auðveldara að hafa réttu svörin á reidum höndum þegar öll spilin snúa upp á borðinu. Þess vegna er full ástæða til að hvetja þá sem dæma til að fara fram af varkárni.

Afkoma lífeyrissjóðsins var góð á árinu 2011 ekki síst í ljósi erfiðra aðstæðna. Þótt við vildum auðvitað að hraðar gengi að ná fullum styrk sjóðsins á ný, getum við ekki annað en talið það varnarsigur að ná þó þeim árangri sem sjóðurinn hefur náð, 2,8% raunávöxtun og 8,2% nafnávöxtun.

Hluti þessarar varnarbaráttu felst í að halda fast í hið erlenda verðbréfasafn sjóðsins, sem nú er um 27% af heildareignum. Sjóðurinn getur ekki nýfjárfest erlendis vegna gjalddeyrishafta auk þess sem stjórnvöld beita þrýstingi til að lífeyrissjóðirnir selji erlendar eignir í þeim tilgangi að styrkja krónuna. Aldarlöng reynsla sýnir hins vegar, að þótt skammtímasveiflur verði oft á alheimsmörkuðum, eru þeir afar traustir til langs tíma og sérlega heppilegt fyrir langtímafjárfesta eins og lífeyrissjóði að geyma eignir sínar í vel dreifðum og fjölbreyttum eignasófnum, líkt og Lífeyrissjóður verzlunarmanna hefur gert.

Sjóðurinn hafði um áramót um 11% eignanna á innstæðureikningum, en nú er unnið að því að lækka þetta hlutfall og bæta þá um leið afkomu sjóðsins. Það er meðal annars gert með því að lækka vexti af sjóðfélagalánum, sem eru nú þau hagstæðustu sem í boði eru á íslenskum langtímalánamarkaði.

Ýmsar fjárfestingar sjóðsins á árinu 2011 reyndust vera afar vel heppnaðar og gefa góða ávöxtun. Hæst ber þar fjárfestingu í hlutabréfum Icelandair Group. Vandað val á fjárfestingarkostum hefur skilað sér í því að hlutabréfaeign sjóðsins jókst mjög og skilaði ágætum arði á árinu, á sama tíma og úrvalsvisitalan í kauphöllinni lækkaði lítillega.

Rekstrarkostnaður sjóðsins hækkar nokkuð frá fyrra ári, en á sér skýringar. Fyrst ber að nefna að stöðugildum fjölgaði um 2,4 og umsamdar launahækkunarir komu til greiðslu. Með lagabreytingum voru ýmis gjöld lögð á lífeyrissjóðina, þar má nefna þátttöku í kostnaði við embætti umboðsmanns skuldara og ýmsan annan eftirlitskostnað. Engu að síður er rekstrarkostnaður sjóðsins lágur, sé borið saman við aðra, eða um 0,08% af eignum. Í alþjóðlegu samhengi er rekstrarkostnaður íslensku lífeyrissjóðanna einhver sá lægsti sem þekktist, ásamt sjóðum í Danmörku, Hollandi og Sviss, samkvæmt skýrslum OECD.

Þau tímamót urðu á árinu að í fyrsta sinn í sögunni var lagður skattur á lífeyrissjóðina, sem kallast sérstakt gjald í ríkissjóð, og er ætlað að standa straum af sérstökum vaxtabótum til heimilanna. Seinna gaf svo ríkisstjórnin það út að ætlunin sé að fella þennan skatt niður á haustmánuðum og verðum við að vona að við það loforð verði staðið. Um leið er það áhyggjuefni hve mikið stjórnámálemenn horfa til lífeyrissjóðanna eftir fjármögnun ýmissa verkefna, sem út af fyrir sig geta verið hin þörfustu. Nýjast er að innheimta tekjuskatt af séreignarsparnaði. Enginn veit hvar það endar ef hefja á skattlagningu lífeyrissjóðanna og verðum við að vona að lífeyrissparnaði almennings verði ekki stefnt í hættu með þeim hætti.

Fyrir hönd stjórnar sjóðsins flyt ég starfsmönnum hans og sjóðfélögum þakkir fyrir ánægjulegt samstarf og samskipti á liðnu starfsári.

Helgi Magnússon
stjórnarformaður

Afkoma

Ávöxtun á árinu 2011 var 8,3% sem samsvarar 2,9% raunávöxtun. Hrein ávöxtun, það er þegar rekstrar-kostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjármunatekjum, var 8,2% sem samsvarar 2,8% hreinni raunávöxtun. Hrein raunávöxtun síðustu fimm ára var -3,8% og síðustu tíu ára 2,8%. Hrein raunávöxtun sjóðsins síðustu tuttugu árin var 4,5%.

Sérstök viðbótar niðurfærsla í afskriftarreikning vegna skuldabréfa útgefina af innlendum fyrir-tækjum, bönkum og sparisjóðum var óveruleg á árinu.

Langtíma raunávöxtun

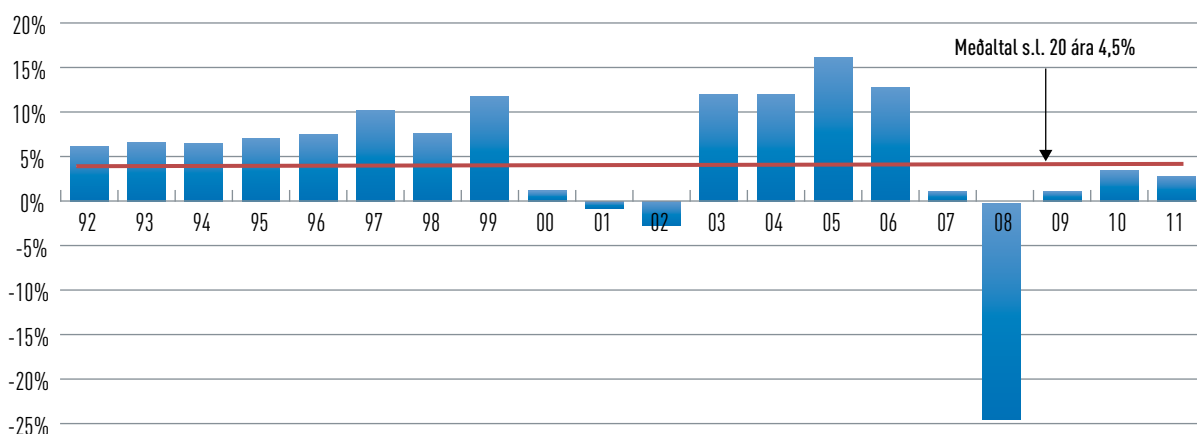
Lífeyrissjóðurinn er langtímafjárfestir. Þannig hefur sjóðurinn tækifæri til að horfa til langs tíma við val á fjárfestingarkostum. Reynslan hefur sýnt að á löngum tíma er þeim umbunað með hærri langtímaávöxtun sem eru tilbúnir að taka á sig verðsveiflur.

Langtíma raunávöxtun sjóðsins á árunum 1988 til og með 2007 var að meðaltali 6,7% á ári. Meðal-raunávöxtun á árunum 1992 til og með 2011 er 4,5%. Tuttugu ára meðalraunávöxtun sjóðsins er því vel yfir 3,5% raunávöxtun sem miðað er við í tryggingafræðilegum uppgjörum lífeyrissjóða.

Raunávöxtun

	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Hrein raunávöxtun	2,8%	3,4%	1,1%	-24,2%	1,1%	12,7%	16,1%	12,0%	12,0%	-2,8%
Fimm ára meðalávöxtun	-3,8%	-2,0%	0,3%	2,3%	10,6%	9,8%	7,0%	4,1%	4,1%	3,2%
Tíu ára meðalávöxtun	2,8%	2,4%	2,2%	3,2%	6,9%	7,8%	7,3%	6,4%	5,9%	5,4%
Tuttugu ára meðalávöxtun	4,5%	4,7%	4,8%	5,0%	6,7%	6,9%	6,5%	5,8%	5,4%	4,4%

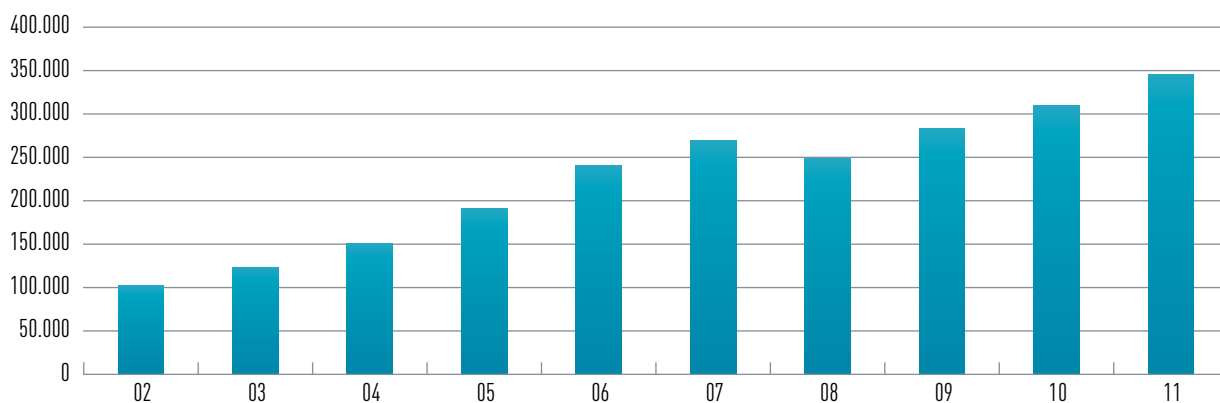
Hrein raunávöxtun síðustu 20 ár



Myndin sýnir ávöxtun sjóðsins. Þar kemur fram að meðalávöxtun síðastliðin 20 ára er 4,5%, sem er vel yfir því 3,5% viðmiði sem miðað er við í tryggingafræðilegri úttekt.

Hrein eign til greiðslu lífeyris

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 10.558 í árslok 2011 og fjölgaði þeim á árinu um 5,3%. Á liðnu ári hóf 821 sjóðfélagi töku ellilífeyris en árið áður 754 sjóðfélagar. Þar af voru 426 eða 52% lífeyrisþega sem hófu töku lífeyris við 67 ára aldur. Lífeyrir í hlutfalli af iðgjöldum nam 39,6% á árinu 2011 samanborið við 41,4% árið áður.

Lífeyrisþegum hefur fjölgað jafnt og þétt á undanförunum árum. Í árslok 2011 voru lífeyrisþegar alls 10.558 samanborið við 5.392 í árslok 2001 og hefur fjöldinn því tæplega tvöfaldast á einum áratug. Á þessu tímabili hefur lífeyrisþegum fjölgað að meðaltali um 7,0% á ári og lífeyrisgreiðslur á verðlagi í árslok 2011 hækkað að meðaltali um 7,7% á ári.

Lífeyrisgreiðslur úr sameignardeild námu 6.691 milljón og hækkuðu um 5,0% milli ára.

Fjöldi lífeyrisþega

	2011	2010	Breyting %
Ellilífeyrir	6.282	5.756	9,1
Örorkulífeyrir	2.471	2.477	-0,2
Makalífeyrir	1.260	1.235	2,0
Barnalífeyrir	545	556	-2,0
Samtals	10.558	10.024	5,3

Lífeyrisgreiðslur

í milljónum kr.

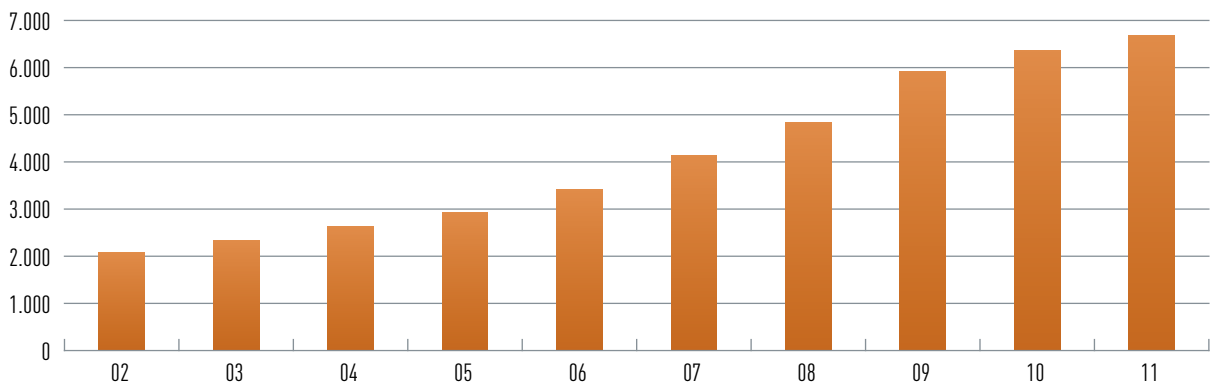
	2011	2010	Breyting %
Ellilífeyrir	4.443	4.133	7,5
Örorkulífeyrir	1.609	1.606	0,2
Makalífeyrir	540	526	2,7
Barnalífeyrir	99	105	-5,7
Samtals	6.691	6.370	5,0

Skipting lífeyrisgreiðslna

	2011	2010
Ellilífeyrir	66,4%	64,9%
Örorkulífeyrir	24,0%	25,2%
Makalífeyrir	8,1%	8,3%
Barnalífeyrir	1,5%	1,6%

Lífeyrisgreiðslur

í milljónum króna



Fjöldi lífeyrisþega



Iðgjöld

Iðgjaldagreiðslur til sameignardeildar námu 16.536 m.kr. samanborið við 15.424 m.kr. árið 2010 sem er hækkun um 7,2%. Á árinu greiddu alls 47.915 sjóðfélagar iðgjald til sjóðsins. Þar af voru 32.940 virkir sjóðfélagar en það eru þeir sem að jafnaði greiða iðgjöld með reglubundnum hætti í hverjum mánuði. Samtals greiddu 7.541 fyrirtæki iðgjöld vegna starfsmanna sinna á liðnu ári.

Iðgjöld og fjöldi greiðenda

	2011	2010	Breyting %
Iðgjöld í milljónum	16.536	15.424	7,2
Virkir sjóðfélagar	32.940	32.435	1,6
Heildarfjöldi sjóðfélaga	47.915	47.196	1,5
Fjöldi launagreiðenda	7.541	7.243	4,1

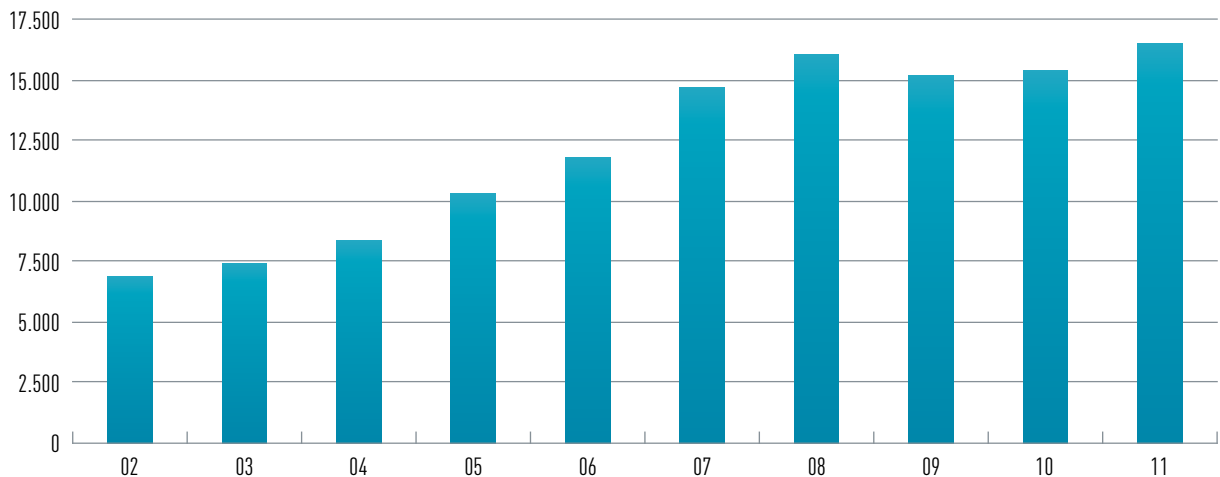
Aðild að sjóðnum

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 lífeyris-sjóðs frá og með 16 ára til 70 ára aldurs.

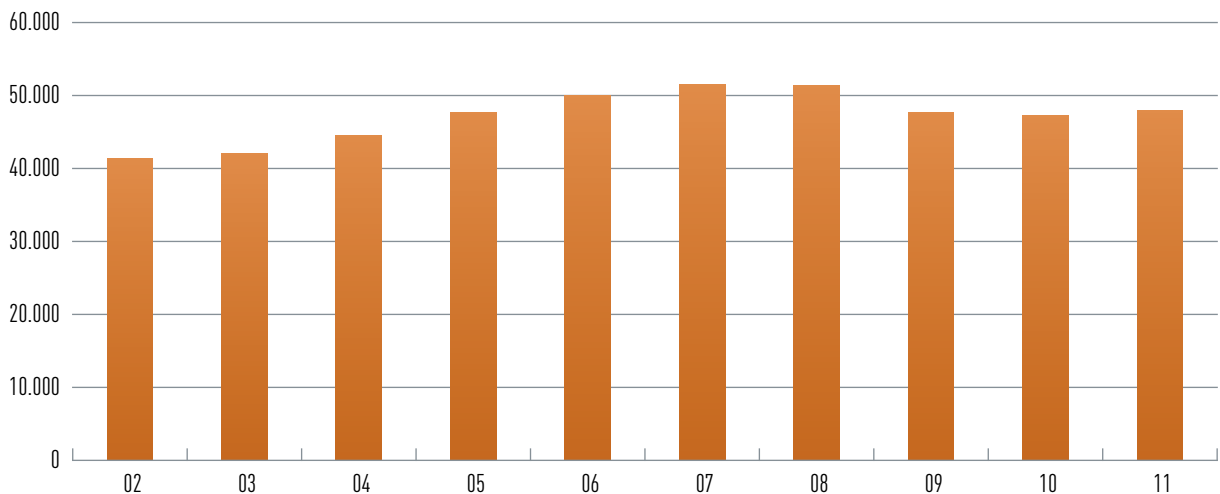
Í 2. gr. laga nr. 129/1997 kemur fram að um aðild að lífeyrissjóði, greiðslu lífeyrisiðgjalds og skiptingu iðgjaldsins milli launamanns og launagreiðanda fari eftir þeim kjarasamningi sem ákvarðar lágmarkskjör í hlutaðeigandi starfsgrein, eða sérlögum ef við á. Taki kjarasamningur ekki til viðkomandi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

Iðgjöld

í milljónum króna



Fjöldi greiðandi sjóðfélaga



því sem reglur einstakra sjóða leyfa. Þá er mælt fyrir 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	Hlutfall %
16 - 19	12,1
20 - 29	27,4
30 - 39	22,4
40 - 49	17,9
50 - 59	13,4
60 - 69	6,8

Meðalaldur greiðandi sjóðfélaga er 36 ár og um 40% þeirra eru yngri en 30 ára.

Skipting iðgjalda eftir aldri

Aldur	Hlutfall %
16 - 19	2,4
20 - 29	15,0
30 - 39	27,8
40 - 49	27,0
50 - 59	19,5
60 - 69	8,3

Skipting iðgjalda vegna ársins 2011 eftir aldri sýnir að rúmlega helmingur iðgjaldanna, eða 55%, er vegna sjóðfélaga á aldrinum 30 til 49 ára.



Tryggingafræðileg staða

Tryggingafræðileg athugun á stöðu sjóðsins í árslok 2011 var unnin af Vigfúsi Ásgeirssyni tryggingastærðfræðingi hjá Talnakönnun hf. Undanfarna áratugi vann Bjarni Þórðarson, tryggingastærðfræðingur, þessa athugun. Hann féll frá í febrúar síðastliðnum. Athugunin var gerð í samræmi við ákvæði laga nr. 129/1997 um lífeyrissjóði, 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 ávöxtun sjóðsins á næstu áratugum verði 3,5% umfram hækkun vísitölu neysliverðs. Við núvirðisútreikning 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.

Yfirlit yfir tryggingafræðilega stöðu sjóðsins árin 2011 og 2010

í milljónum kr.

Áfallin staða

	2011	2010
Eignir	348.845	313.007
Skuldbindingar	354.883	320.931
Samtals	-6.038	-7.924
% af skuldbindingum	-1,7%	-2,5%

Framtíðarstaða

	2011	2010
Eignir	276.974	252.895
Skuldbindingar	285.397	264.904
Samtals	-8.423	-12.009
% af skuldbindingum	-3,0%	-4,5%

Heildarstaða

	2011	2010
Eignir	625.819	565.902
Skuldbindingar	640.280	585.835
Samtals	-14.461	-19.933
% af skuldbindingum	-2,3%	-3,4%

Taflan sýnir að áfallin staða sjóðsins í árslok 2011 var neikvæð um 1,7% og framtíðarstaðan var neikvæð um 3,0%. Þannig eru heildareignir sjóðsins samanborið við heildarskuldbindingar neikvæðar um 2,3% samanborið við 3,4% í árslok 2010.

Nánari sundurliðun tryggingafræðilegrar athugunar miðað við árslok 2011 má sjá í skýringu 17 á bls. 49 í ársskýrslunni.



Þróun ævilengdar

Meðalævi Íslendinga hefur verið að lengjast umtalsvert á undanförnum áratugum og þar af leiðandi greiða lífeyrissjóðir sjóðfélögum ellilífeyri í lengri tíma. Í meðfylgjandi töflu má sjá að á undanförnum fjórum áratugum hefur ólifubæði meðalævi (lífslíkur) karla við fæðingu lengst um 8 ár eða úr 71,6 ári í 79,9 ár. Ólifubæði kvenna við fæðingu hefur á sama tíma lengst um rúm 6 ár eða úr 77,5 árum í 83,6 ár.

Á árunum 1971 til 1975 gat 65 ára kona vænst þess að lifa að meðaltali í 17,8 ár en árið 2011 í 21 ár eða um 19% lengur. Karlar hafa verið að draga á konur og geta nú vænst þess að lifa í 18,3 ár eða 22% lengur en 65 ára karlar að meðaltali á árunum 1971 til 1975.

Íslenskir karlar í þriðja sæti yfir langlífi í Evrópu

Lífslíkur íslenskra karla hafa batnað mjög á undanförunum árum. Frá árinu 2000 hafa þeir bætt við sig rúmlega tveimur árum í lífslíkum. Árið 2011 voru lífslíkur íslenskra karla 79,9 ár og skipuðu þeir þriðja sætið meðal Evrópuþjóða það ár.

Íslenskar konur í níunda sæti

Lengi vel voru lífslíkur íslenskra kvenna mestar í heiminum en þær hafa dregist nokkuð afturúr kynsysturum sínum í Evrópu á þessari öld. Ástæðan fyrir því er hraðari aukning ævilengdar í nokkrum Evrópulöndum. Árið 2011 voru lífslíkur íslenskra kvenna 83,6 ár og skipuðu þær níunda sætið meðal Evrópuþjóða.

Ólifubæði meðalævi

Karlar	Við fæðingu	65 ára	80 ára
1971–1975	71,6	15,0	6,6
1991–1995	76,3	16,4	7,3
2011	79,9	18,3	7,8

Konur	Við fæðingu	65 ára	80 ára
1971–1975	77,5	17,8	7,7
1991–1995	80,8	19,3	8,7
2011	83,6	21,0	9,5



Verðbréfavíðskipti og lánveitingar



10

Á liðnu ári ráðstafaði sjóðurinn 43.715 milljónum króna til lánveitinga og verðbréfakaupa og seldi verðbréf fyrir 5.977 milljónir. Kaup verðbréfa umfram sölu námu því 37.738 milljónum.

Lánveitingar til sjóðfélaga og önnur fasteignaveðtryggð lán námu 2.322 milljónum. Keypt voru skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs fyrir 17.961 milljónir. Kaup á skuldabréfum sveitarfélaga og Lánasjóðs sveitarfélaga námu 4.070 milljónum og veðskuldabréf fyrirtækja 1.648 milljónum. Seld voru skuldabréf að fjárhæð 3.765 milljónir.

Kaup innlendra hlutabréfa og hlutdeildarskírteina námu 13.790 milljónum. Kaup erlendra verðbréfa námu 3.924 milljónum en sala 2.212 milljónum og voru því kaup erlendra verðbréfa 1.712 milljónir umfram sölu.

Verðbréfavíðskipti 2011

í milljónum kr.

	Kaup	Sala	Kaup – sala
Veðskuldabréf sjóðfélaga	2.322	0	2.322
Ríkistryggð skuldabréf	17.961	3.765	14.196
Sveitarfélög og Lánasjóður sveitarfélaga	4.070	0	4.070
Fyrirtæki, veðskuldabréf	1.648	0	1.648
Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	13.790	0	13.790
Erlend verðbréf	3.924	2.212	1.712
Samtals	43.715	5.977	37.738

Staða gjaldmiðlavarnarsamninga

Fram að falli viðskiptabankanna nýtti sjóðurinn gjaldmiðlavarnarsamninga, í þeim tilgangi að draga úr áhættu vegna misvægis á gjaldmiðlasamsetningu erlendarar verðbréfaeignar sjóðsins gagnvart gengisvísitölu íslensku krónunnar, og til að draga úr gjaldreyrisáhættu sjóðsins. Á þeim tíma sem hér um ræðir voru erlendar eignir sjóðsins rúmur þriðjungur af eignasafni hans. Lífeyrisskuldbindingar sjóðsins eru hins vegar í íslenskum krónum. Markmiðið með gjaldmiðlavarnarsamningum var því að draga úr þeirri áhættu sem felst í að erlendar eignir sjóðsins geta lækkað í íslenskum krónum metið ef krónan styrkist gagnvart öðrum gjaldmiðlum.

Sjóðurinn átti í viðskiptum við tvo innlenda banka vegna gjaldmiðlavarnarsamninga. Gerðir voru framvirkir gjaldmiðlavarnarsamningar að fjárhæð 93.175 m.kr. en það samsvarar verðmæti gengistryggðra eigna sjóðsins sem námu á þeim tíma 93.415 m.kr. Forsvarsaðilar hinna föllnu banka voru í upphafi skilaneindir en nú hafa slitastjórnir tekið við hlutverki þeirra. Þar sem ekki hefur tekist að semja um uppgjör framangreindra gjaldmiðlavarnarsamninga við forsvarsaðila hinna föllnu banka ákvað stjórn sjóðsins í janúar 2012 að fela lögmönnunum að gæta hagsmuna sjóðsins við uppgjör samninganna. Lögmönn-

unum hefur verið falið að fylgja málum eftir með eða án atbeina dómstóla til að gæta ítrustu hagsmuna sjóðsins í þeim tilgangi að ljúka málinu og binda enda á þá óvissu sem fylgir úppgerðum samningum.

Í tengslum við fall viðskiptabankanna í október 2008 telur sjóðurinn að forsendur þessara samninga hafi brostið og byggir þar m.a. á ytri og innri sérfræðiálitum. Sjóðurinn gerði á sínum tíma skilaneindum bankanna tilboð um uppgjör samninganna byggt á forsendum fyrrgreindra sérfræðiálita og er metin brúttóskuld sjóðsins í árslok með áætluðum vöxtum 20.881 m.kr. Sú fjárhæð er færð í efnahagsreikninginn. Sjóðurinn telur að framangreint mat á áhrifum samninganna sé byggt á bestu vitneskju, miðað við stöðu við gerð ársreikningsins en bendir á óvissu um endanlega niðurstöðu um uppgjör samninganna. Verði niðurstaðan frábrugðin mati sjóðsins getur það leitt til breytinga á hreinni eign og haft áhrif á tryggingafræðilega stöðu sjóðsins.

Við gerð ársreikningsins hefur sjóðurinn gert ráð fyrir að geta skuldajafnað skuldabréfum og öðrum kröfum gagnvart þeim aðilum sem kröfur eiga á sjóðinn vegna skuldastöðu framvirkra gjaldmiðlavarnarsamninga.



Innlend hlutabréf

Þróun hlutabréfaverðs 2011

Á liðnu ári lækkaði íslenska hlutabréfavisitalan, OMXI6 um 2,6%, en stærstu félögin á markaðnum þróuðust með ólíkum hætti. Marel hækkaði um 25,5%, Össur lækkaði um 8,9% og Icelandair Group hækkaði um 59,7%. Icelandair var skráð á markað í lok árs 2010 og gengið hækkaði mikið á árinu. Hlutabréf í Icelandair Group og Marel voru þau einu sem hækkuðu á árinu. Lífeyrissjóður verzlunarmanna á umtalsverðan hlut í Marel, Össuri og Icelandair. Þrátt fyrir lækkun vísitölnunnar var talsverð aukning í veltu sem nam 24,2 milljörðum króna. Skráð fyrirtæki í NASDAQ OMX á Íslandi voru tólf í árslok og fjölgaði um eitt frá árinu á undan. Eina nýskráða félagið á markaði á árinu 2011 var Hagar en í upphafi árs 2011 var búist við fleiri nýskráningum. Gera má ráð fyrir að þeim fjölgi á árinu 2012.

Hlutabréfaviðskipti og ávöxtun

Í árslok 2011 nam innlend hlutabréfæign sjóðsins 30,5 milljörðum kr. eða 8,8% af verðbréfaeign sam- anborið við 12,7 milljarða eða 3,9% af verðbréfaeign í árslok 2010. Sjóðurinn fjárfesti fyrir 13,8 milljarða í innlendum hlutabréfum á árinu. Er það í samræmi við þá stefnu sjóðsins að auka innlenda hlutabréfæign.

Nafnávöxtun skráðra hlutabréfa lífeyrissjóðsins var 11,5%. Það samsvarar 6,0% raunávöxtun. Til saman- burðar lækkaði vísitala innlendra hlutabréfa um 2,6% sem er neikvæð raunávöxtun sem nemur 7,5%.

Nýfjárfestingar

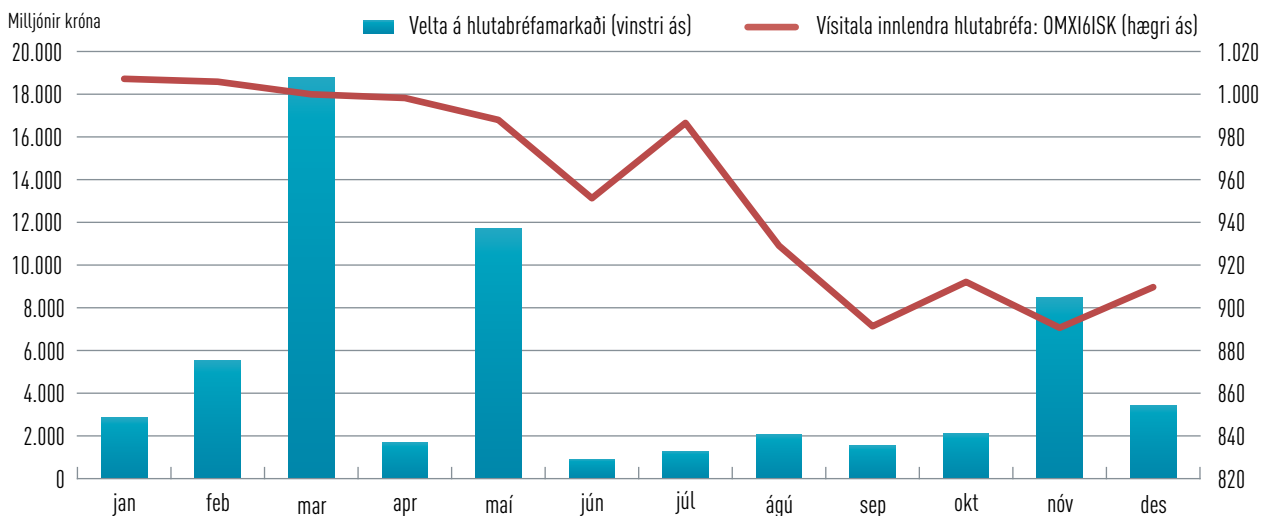
Lífeyrissjóður verzlunarmanna tók þátt í kaupum á hlutabréfum í HS Orku ásamt fleiri lífeyrissjóðum á árinu, en stefnt er á að skrá félagið á markað. Sjóður- inn tók einnig þátt í útboði Haga á haustmánuðum, auk nýfjárfestinga í Granda og Eyri Invest.

Innlend hlutabréfæign í árslok

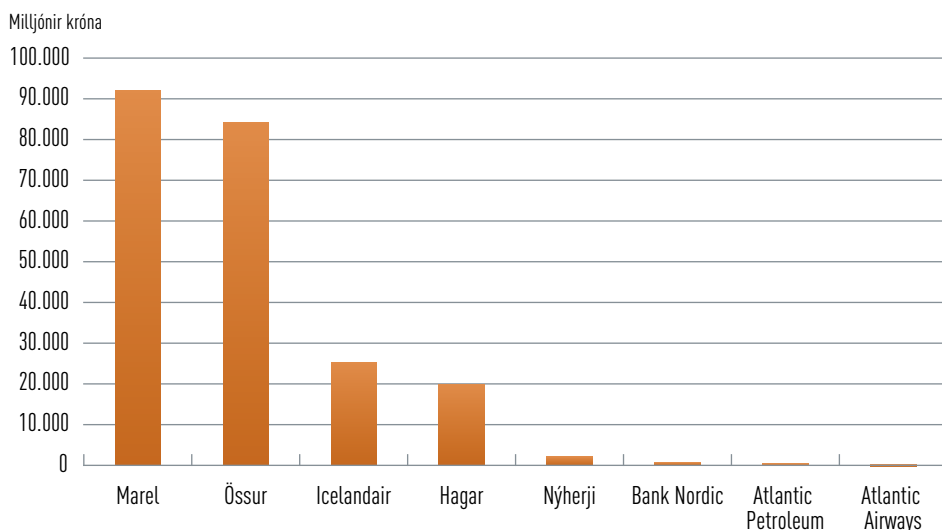
	2011	2010	2009
Eign í milljónum kr.	30.528	12.690	4.772
Hlutfall af verðbréfaeign	8,8%	3,9%	1,6%

Skráð innlend hlutabréf sjóðsins námu 15.023 millj- ónum en óskráð hlutabréf og hlutdeildarskírteini námu 15.505 milljónum. Nánari sundurliðun á eign sjóðsins í einstökum hlutafélögum má sjá í skýringu 11 á bls. 46.





Myndin sýnir þróun innlends hlutabréfaverðs á árinu 2011. OMXI6 er hlutabréfavísitala sem mælir verðbreytingar sex stærstu fyrirtækja í Kauphöllinni.



Stærð 8 stærstu hlutafélaga í kauphöllinni í árslok 2011.

Aðkoma sjóðsins að innlendum framtakssjóðum

Lífeyrissjóðurinn hefur fjárfest með góðum árangri í innlendum framtakssjóðum sem fjárfesta aðallega í fyrirtækjum sem ekki eru skráð á hlutabréfamarkaði. Undanfarin ár hefur sjóðurinn fjárfest í framtakssjóðunum Auði I, Brú II, Frumtaki og Framtakssjóði Íslands.

Fjárfestingastefna þessara sjóða er nokkuð mismunandi, þ.e. allt frá því að fjárfesta í minni eða meðalstórum fyrirtækjum sem þurfa eigið fé til vaxtar til þess að fjárfesta í stórum fyrirtækjum sem stefna að skráningu á hlutabréfamarkaði. Stærð sjóðanna er mismunandi en Framtakssjóður Íslands hefur þar sérstöðu hvað stærð og umfang varðar. Hlutverk Framtakssjóðsins er meðal annars að taka þátt í og móta fjárhagslega og rekstrarlega endurreisn íslensks atvinnulífs eftir hrun fjármálakerfisins á haustmánuðum 2008.

Fjárfestingarloforð Lífeyrissjóðs verzlunarmanna var um áramót 12,3 milljarðar króna og þar af hefur nú þegar verið fjárfest fyrir rúma 6,5 milljarða króna. Bókfært virði þessara eignarhluta er 9,0 milljarðar króna. Eignarhlutur lífeyrissjóðsins er frá því að vera 9,4% til 19,9% í ofangreindum framtakssjóðum. Hér er um verulega fjármuni að ræða og því mikilvægt að vel takist til við ávöxtun þeirra. Fram kemur í fjárfestingastefnu sjóðsins að þegar fjárfest er í óskráðum hlutafélögum og nýsköpunarverkefnum skuli það gert í gegnum sérstaka fjárfestingasjóði. Tilgangurinn er m.a. að ná fram áhættudreifingu og fela sérhæfðum aðilum rekstur slíkra sjóða. Það er mat Lífeyrissjóðs verzlunarmanna að á tímum sem þessum megi vænta góðrar langtímaávöxtunar af innlendum framtakssjóðum.

Innlend skuldabréf

Lífeyrissjóðurinn hefur um langt árabil fjárfest í skuldabréfum og vega þar þyngst skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs. Vægi þessara bréfa hefur aukist nokkuð á liðnum árum og skýrist það af óvenjulegum markaðsaðstæðum. Útgáfa annarra bréfa en ríkisskuldabréfa er lítil og fjárfestingar sjóðsins eru takmarkaðar við innlendan markaði vegna gjaldeyrishafta frá árinu 2008. Vægi skuldabréfa með ábyrgð ríkisins í eignasafni sjóðsins er þó lægra en hjá lífeyrissjóðunum almennt. Ríkisskuldabréf henta vel til að mæta verðtryggðum langtímaskuldbindingum sjóðsins og fjárfesti sjóðurinn umtalsvert í ríkistryggðum bréfum á árinu.

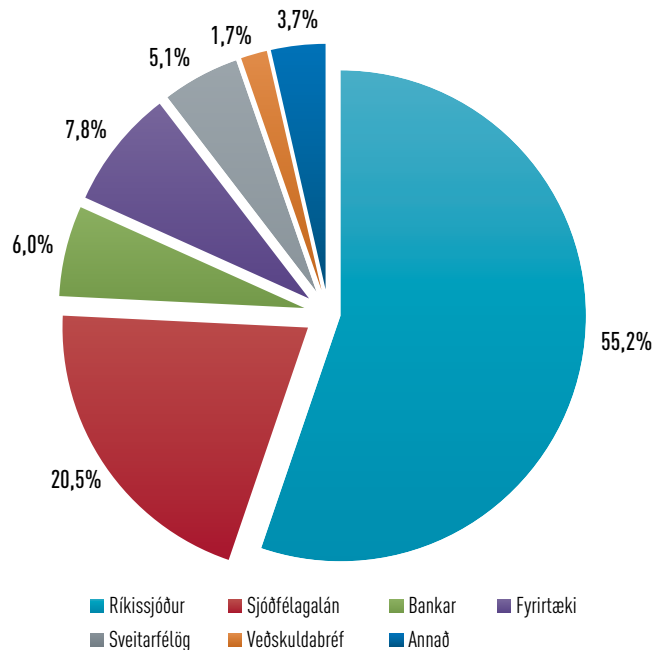
Þróun ávöxtunarkröfu ríkistryggðra skuldabréfa 2011

Á liðnu ári lækkaði ávöxtunarkrafa innlendra skuldabréfa. Í upphafi árs bauðst fjárfestum að kaupa Íbúðabréf með lokagjalddaga 2044 (HFF 44) á ávöxtunarkröfunni 3,35% en hún lækkaði niður í 2,7% í lok árs. Íbúðarbréf með lokagjalddaga 2014 (HFF 14) buðust með 2,0% ávöxtunarkröfu í upphafi árs en í lok árs var ávöxtunarkrafan komin niður fyrir -6,0%.

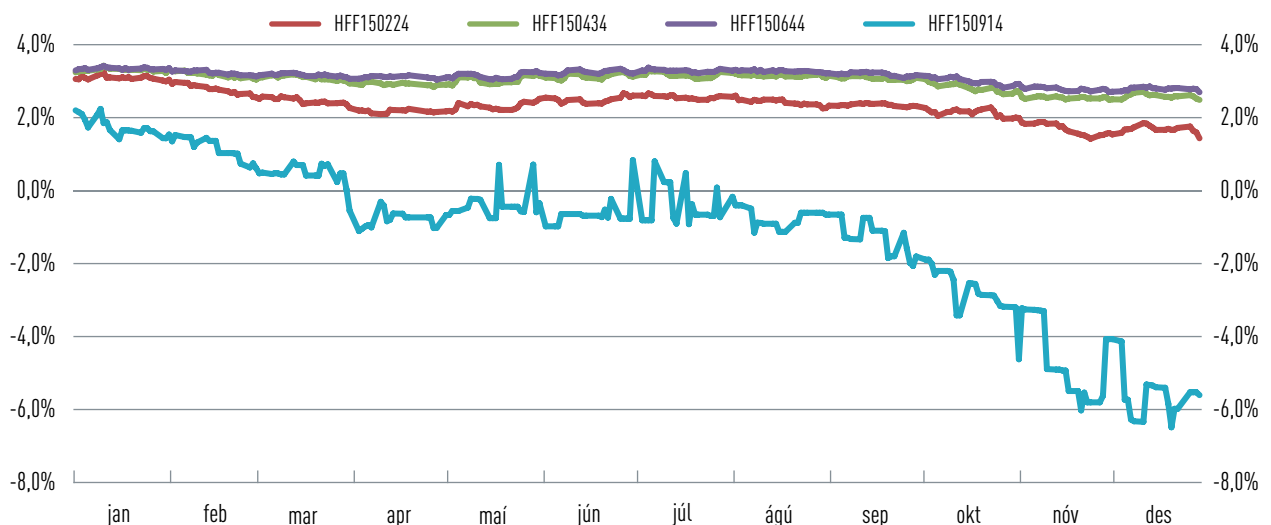
Yfir árið lækkaði ávöxtunarkrafa verðtryggðra bréfa sem skýra má með takmörkuðu framboði af nýjum bréfum auk takmarkaðra fjárfestingarkosta innlendra aðila vegna gjaldeyrishafta. Þróun ávöxtunarkröfu HFF 14 má rekja til áhuga erlendra aðila sem eiga innstæður og önnur verðbréf á Íslandi en vilja flytja fé í aðrar myntir. Eigendur HFF 14 gátu tekið vexti og afborgarnir bréfsins og skipt yfir í erlenda mynt þar til lögum var breytt um miðjan mars 2012. Þannig hafa gjaldeyrishöft bein áhrif á ávöxtunarkröfu á markaði.

Þróun ávöxtunarkröfu óverðtryggðra ríkisskuldabréfa

Óverðtryggð ríkisskuldabréf þróuðust með öðrum hætti en verðtryggð bréf á árinu, í upphafi árs var ávöxtunarkrafa á lengri óverðtryggðum ríkisbréfum



Myndin sýnir hvernig innlend skuldabréfaeign sjóðsins skiptist niður á flokka útgefenda. Ríkistryggð skuldabréf eru nú rúmlega 55% og sjóðfélagalán rúmlega 20% af skuldabréfaeign sjóðsins.



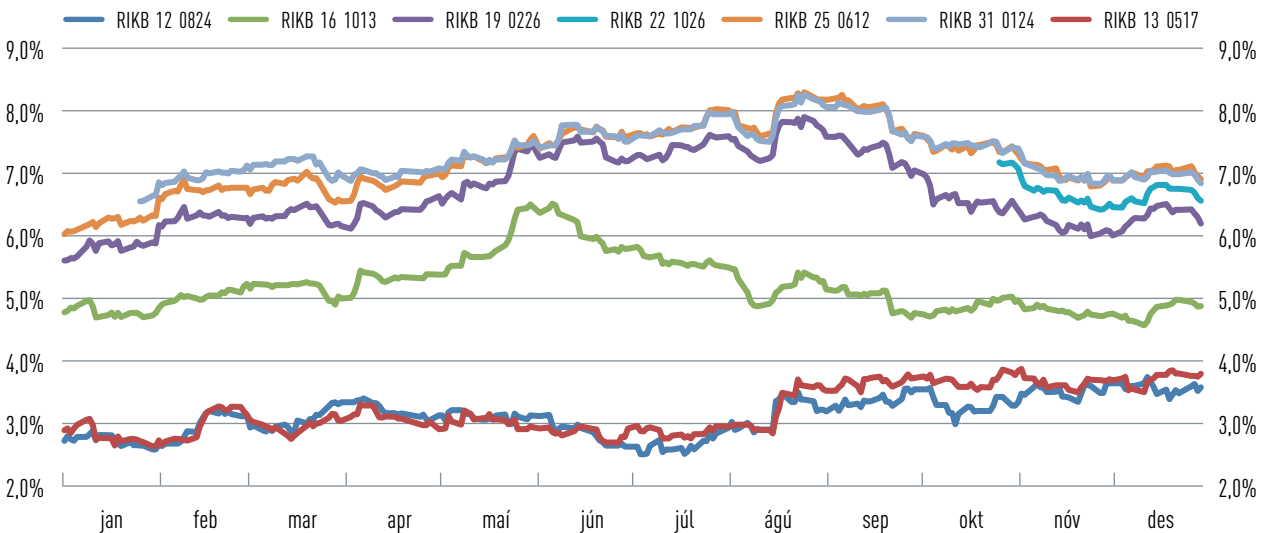
Myndin sýnir þróun ávöxtunarkröfu íbúðabréfa (HFF) á árinu 2011.

(RIKB 25) um 6,0% en hækkaði í 8,2% í september áður en hún tók að lækka og endaði í 6,9%. Óverðtryggð bréf með styttri líftíma bera mun lægri ávöxtun eða í kringum 3,0% en eigendur bréfanna eru nær eingöngu erlendir á meðan eigendur lengri bréfanna eru að mestu leyti innlendir.

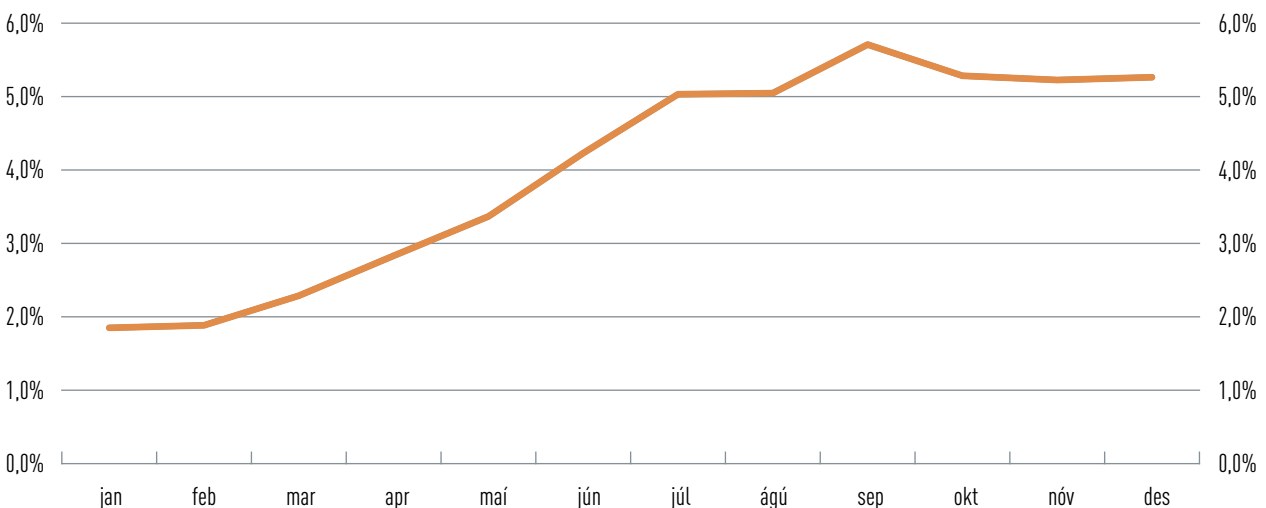
Skýringu á ólíkri þróun verðtryggðra og óverðtryggðra bréfa má rekja til aukinna verðbólguvæntinga á árinu en verðbólgan jókst nokkuð yfir árið. Mismunandi þróun má einnig rekja til þess að áhersla ríkisins hefur verið í útgáfu óverðtryggðra bréfa umfram verðtryggð.

Verðbólga

Mismunandi þróun verðtryggðra og óverðtryggðra bréfa má rekja til breytinga í væntingum um verðbólgu. Í desember 2010 spáðu flestir greiningaraðilar að verðbólgan á árinu yrði lág. Tólf mánaða verðbólga í janúar 2011 var 1,8% en hækkaði hratt eftir það og var komin í 5,0% í júlí. Verðhækkningar á fyrri hluta ársins einkenndust helst af hækkanum á hrávöruverði, veikingu íslensku krónunnar og launahækkunum. Tólf mánaða verðbólgan náði hámarki í október 2011, 5,7%, áður en hún tók að lækka lítillega og var verðbólgan á árinu 2011 5,3%. Gera má ráð fyrir að munurinn á ávöxtunarkröfu óverðtryggðra og verðtryggðra bréfa haldist mikill við óbreytt verðbólgu.



Myndin sýnir þróun ávöxtunarkröfu óverðtryggðra ríkisskuldabréfa (RIKB) á árinu 2011.



Myndin sýnir þróun 12 mánaða verðbólgunnar á árinu 2011.

Erlend verðbréf

Erlend verðbréfaeign sjóðsins um sl. áramót nam 101,0 milljarði króna, sem er tæpur þriðjungur af verðbréfaeign sjóðsins. Erlend verðbréf eru ávöxtuð í vel dreifðum alþjóðlegum hlutabréfasöfnum. Af erlendu verðbréfaeigninni eru 58,9 milljarðar í alþjóðlegum hlutabréfum, 32,1 milljarður í framtakssjóðum (e. private equity), 8,7 milljarðar í hlutabréfum í Asíu og 1,3 milljarðar í skuldabréfasjóðum.

Nánari skiptingu á erlendu verðbréfaeigninni eftir viðmiðum um ávöxtun má sjá í skýringu 11, bls. 47.

Heimsvísitala Morgan Stanley lækkaði um 5,5% í dollurum, en hún er helsti mælikvarði á breytingu hlutabréfaverðs í heiminum. Hlutabréf í Bandaríkjunum, sem vega mest í heimsvísitölunni, stóðu í stað á árinu en hlutabréf í Evrópu lækkuðu um 12,4% og má rekja þá lækkun einkum til skuldavanda nokkurra Evrópuríkja. Japanski hlutabréfamarkaðurinn lækkaði um 17,3% en aðrir hlutabréfamarkaðir í Asíu lækkuðu um 19,2%. Gengi íslensku krónunnar veiktist um 4,8% gagnvart erlendum gjaldmiðlum á árinu 2011. Erlend verðbréfaeign sjóðsins lækkaði um 2,1% í dollurum, en vegna veikingar íslensku krónunnar skilaði erlend verðbréfaeign jákvæðri nafnávöxtun í íslenskum krónum sem nam 4,3%.

Erlend verðbréfaviðskipti námu 6 milljörðum á liðnu ári. Þannig námu fjárfestingar í erlendum verðbréfum 4 milljörðum og sala 2 milljörðum. Kaup umfram sölu koma til vegna fjárfestinga í erlendum framtakssjóðum sem stofnað var til fyrir gjaldeyrishöft. Útistandandi loforð í erlendar framtaksfjárfestingar eru áætluð 14 milljarðar.

Gjaldeyrishöft hafa verið í gildi á Íslandi frá því að fjármálakerfið féll haustið 2008. Það felur í sér hömlur á nýjum erlendum fjárfestingum. Auk þess er ekki mögulegt að beita gjaldeyrsvörnum og er erlend verðbréfaeign sjóðsins því óvarin gagnvart gengissveiflum íslensku krónunnar.

Erlend verðbréfaeign í árslok

	2011	2010	2009
Eign í milljónum kr.	101.014	97.058	104.230
Hlutfall af verðbréfaeign	29,2%	29,7%	34,9%

Nánari sundurliðun á erlendu verðbréfaeigninni í árslok má sjá í skýringu á bls. 47.

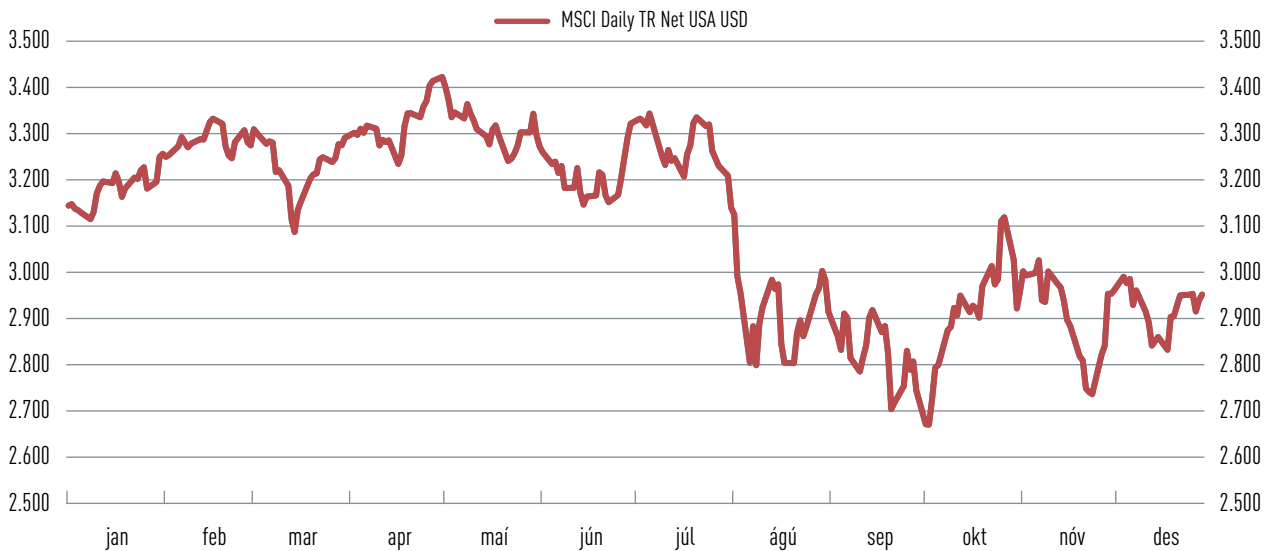


Áhættudreifing

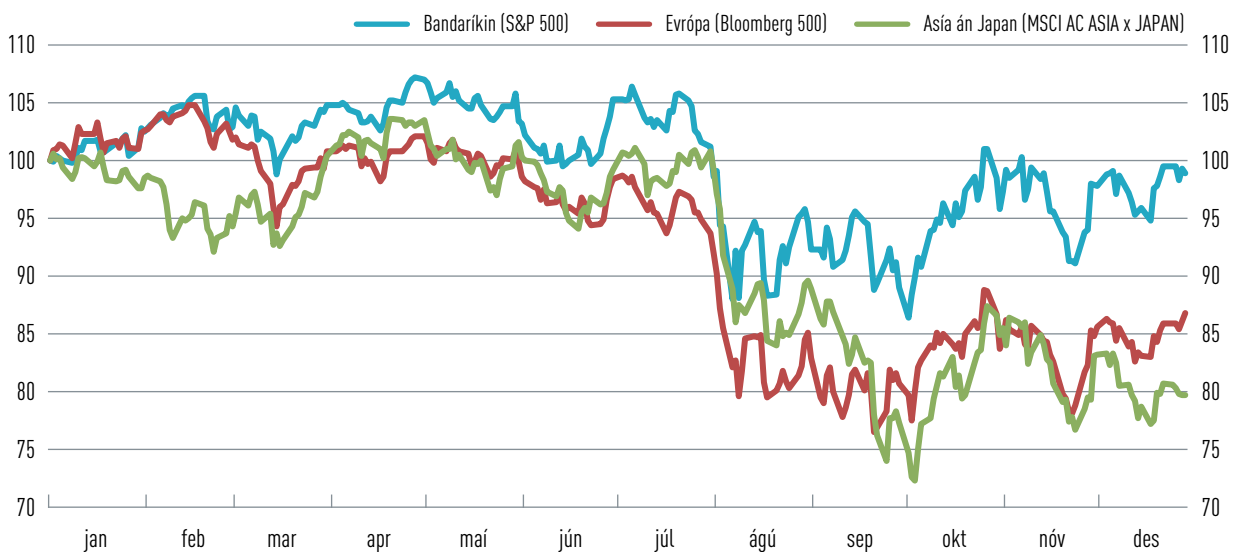
Sjóðurinn hefur frá árinu 1994 fjárfest í alþjóðlegum verðbréfasöfnum til að dreifa áhættu í eignasafninu og dreifa áhættu á einstaka skuldara og fyrirtæki. Ríflega aldarlög reynsla af alþjóðlega dreifðum fjárfestingum hefur sýnt að til lengdar litið skila erlend hlutabréf góðri ávöxtun. Þá er mikilvægt 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. Þannig hefur sjóðurinn alla möguleika til þess að selja erlendu fjárfestinguna einhvern tíma í framtíðinni þegar best hentar sjóðfélögunum, bæði

með tilliti til stöðu á erlendum fjármálamörkuðum og jafnframt með tilliti til stöðu íslensku krónunnar gagnvart erlendum gjaldmiðlum.

Gjaldeyrishöft gera það að verkum að Lífeyrissjóður verzlunarmanna sem og aðrir lífeyrissjóðir geta ekki fjárfest erlendis og þurfa að beina fjárfestingum sínum á innlandan markað. Gjaldeyrishöft stuðla þannig að einhæfum fjárfestingum og hafa áhrif á verðmyndun á innlendum verðbréfamarkaði. Þessi áhrif má nú þegar sjá á innlendum skuldabréfamarkaði í formi lágrar ávöxtunarkröfu ríkisskuldabréfa. Til lengri tíma draga gjaldeyrishöftin úr ávöxtun og auka áhættu í eignasafni sjóðsins.



Myndin sýnir verðþróun alþjóðlegra hlutabréfa á árinu 2011 samkvæmt vísitölu Morgan Stanley.



Myndin sýnir verðþróun nokkurra hlutabréfamarkaða.

Verðbréfaeign

Verðbréfaeignin nam 366,8 milljörðum króna í árslok 2011 samanborið við 326,7 milljarða í árslok 2010. Verðbréfaeign í árslok skiptist þannig hlutfallslega, að innlend skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs nema 29,6% af eigninni, lán til sjóðfélaga 11,0%, önnur skuldabréf 12,8%, bankainnstæður 10,7%, innlend hlutabréf 8,3% og erlend verðbréf 27,6%.

Verðbréfaeign

í milljónum kr.

	2011	%	2010	%
Bankainnstæður	39.197	10,7	41.434	12,7
Veðskuldabréf sjóðfélaga	40.268	11,0	39.949	12,2
Íbúðabréf	76.454	20,9	78.217	24,0
Húsbréf	4.122	1,1	4.210	1,3
Húsnæðisbréf	393	0,1	655	0,2
Íbúðalánasjóður	930	0,3	1.011	0,3
Önnur bréf með ríkisábyrgð	26.485	7,2	7.740	2,4
Bankar og sparisjóðir	11.699	3,1	10.298	3,2
Ýmsir lánasjóðir	7.021	1,9	6.635	2,0
Fyrirtæki	15.388	4,2	17.737	5,4
Sveitarfélög	9.922	2,7	6.281	1,9
Önnur veðskuldabréf	3.420	0,9	2.749	0,8
Innlend hlutabréf	30.528	8,3	12.690	3,9
Erlend verðbréf	101.014	27,6	97.058	29,7
Samtals	366.841	100	326.664	100

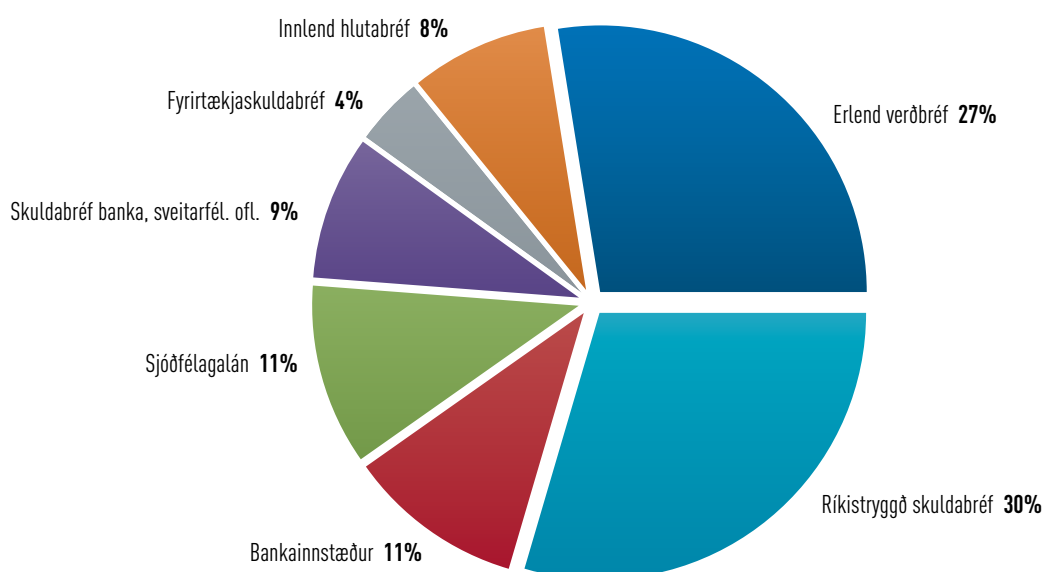
Þróun verðbréfaeignar

Vægi innleindra skuldabréfa í safninu hefur aukist í kjölfar aukinnar áherslu sjóðsins á fjárfestingar í skuldabréfum. Taflan sýnir þróun verðbréfaeignar á liðnum árum.

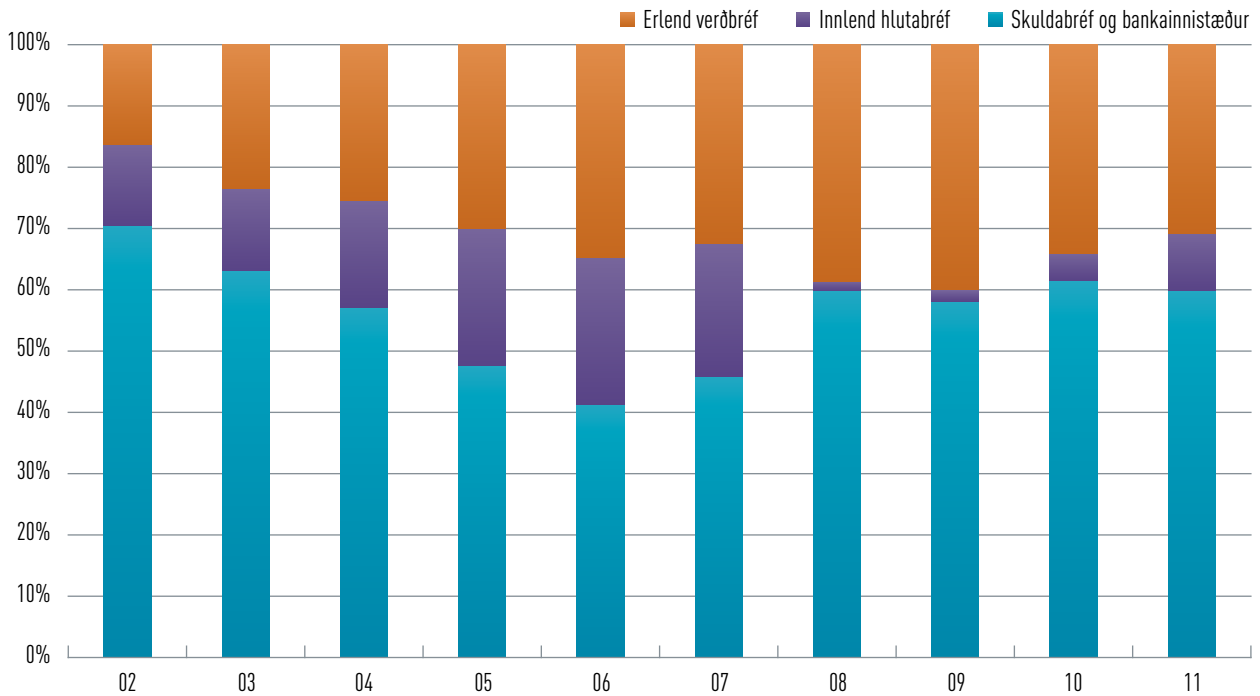
Skipting verðbréfaeignar

	2011	2010	2009	2008	2007
Skuldabréf og innstæður	64%	66%	64%	66%	47%
Innlend hlutabréf	8%	4%	1%	1%	21%
Erlend verðbréf	28%	30%	35%	33%	32%

Skipting verðbréfaeignar í árslok 2011



Skipting verðbréfaeignar



Þegar þróun eignasafns sjóðsins síðastliðin 10 ár er skoðuð sést að vægi skuldabréfa í upphafi tímabilsins er um 70% og fer lægst í rúm 40% árið 2006. Undanfarin fjögur ár hefur hlutdeild skuldabréfa verið um 60% af eignum sjóðsins. Á sama tíma hefur hlutfall erlendra hlutabréfa farið heldur lækkandi, þó verðmæti þeirra í krónum talið hafi haldist svipað eða um 100 milljarðar króna. Eins og sést á myndinni að ofan hefur vægi innlendra hlutabréfa aukist umtalsvert síðastliðin fjögur ár.



Lán til sjóðfélaga

Eftirspurn eftir fasteignalánum hefur almennt verið lítil á meðal einstaklinga og endurspeglast það í takmarkaðri eftirspurn eftir lánum hjá lífeyrissjóðnum.

Sjóðfélögum voru lánaðar alls 1.252 milljónir samanborið við 1.035 milljónir á árinu 2010. Fjöldi afgreiddra sjóðfélagalána var 163 lán samanborið við 174 lán árið áður.

Afgreidd sjóðfélagalán

í milljónum kr.

	2011	2010	Breyting
Lánað	1.252	1.035	21%
Fjöldi lána	163	174	-6%
Meðalfjárhæð	7,7	5,9	31%
Hlutfall af fjárfestingum	2,9%	1,7%	

Tegund sjóðfélagalána

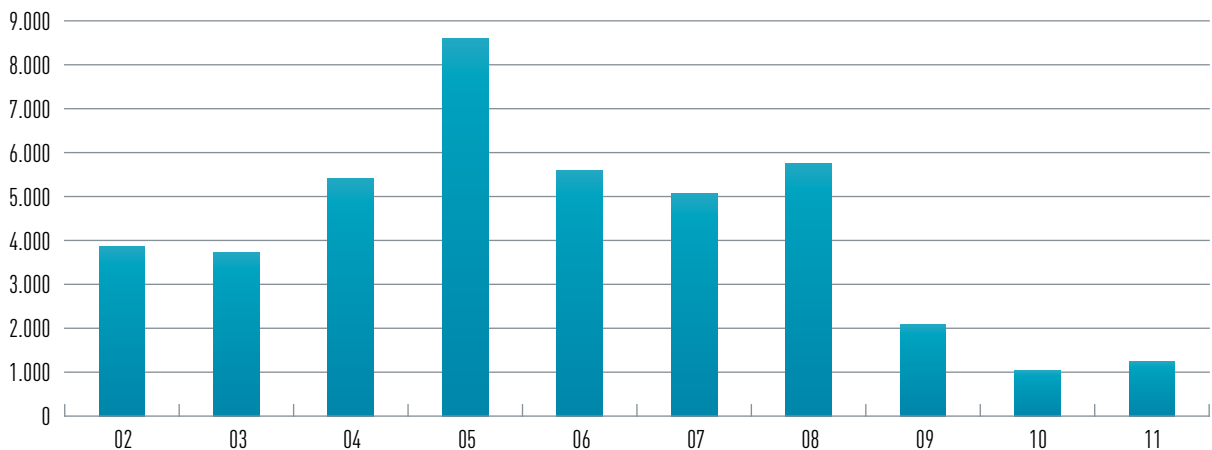
	Fastir vextir	Breytilegir vextir
Fjárhæð í m.kr.	184	1.068
Fjöldi lána	12	151
Meðalfjárhæð í m.kr.	15,3	7,1

Fjöldi afgreiddra lána eftir aldri

Aldur	2011	2010
20 - 29	7	3
30 - 39	29	24
40 - 49	50	49
50 - 59	48	63
60 - 69	21	26
70 - 79	8	9
Samtals	163	174

Afgreidd sjóðfélagalán

í milljónum króna



Útistandandi lán

Útistandandi lán til sjóðfélaga námu 40.268 milljónum í árslok eða um 11,7% af heildareignum samanborið við 39.949 milljónir eða um 12,9% af eignum í árslok 2010.

Staða sjóðfélagalána í árslok

í milljónum kr.

	2011	2010	Breyting
Útistandandi lán í m.kr.	40.268	39.949	1%
Fjöldi lána	8.956	9.318	-4%
Meðalfjárhæð í m.kr.	4,5	4,3	5%
Hlutfall af heildareignum	11,7%	12,9%	

Vanskil sjóðfélagalána

(meira en 3ja mánaða vanskil)

	2011	2010
Vanskil í m.kr.	837	472
Hlutfall af heildarfjárhæð sjóðf.lána	2,1%	1,2%
Fjöldi lána	770	574
Hlutfall af heildarfjölda sjóðf.lána	8,6%	6,2%

Erfiðleikar í íslensku efnahagslífi hafa haft í för með sér að vanskil halda áfram að aukast milli ára. Þannig nemur fjárhæð þeirra lána sem eru í meira en 90 daga vanskilum alls 2,1% í hlutfalli af heildarfjárhæð útistandandi sjóðfélagalána. Fjöldi lána í vanskilum fer einnig vaxandi og eru 8,6% lána í meira en 90 daga vanskilum.

Stjórn sjóðsins ákvað í febrúar 2012 að lækka fasta vexti á nýjum sjóðfélagalánum úr 4,5% í 3,9%. Lækkunin tók gildi 1. mars 2012.

Úrræði vegna greiðsluferfiðleika

Á árinu 2011 var lögð áhersla á að bjóða upp á úrræði vegna greiðsluferfiðleika. Úrræði sem sjóðfélögum standa til boða eru margvísleg. Mál hvers og eins eru yfirfarin og metin og er leitast við að aðstoða lántakendur með tilliti til aðstæðna. Þannig er lánnum skuldbreytt eftir því sem aðstæður bjóða, þau lengd og boðið upp á að greiða eingöngu vexti í tiltekinn tíma. Ennfremur hafa margir lántakendur nýtt sér greiðslujöfnun.

Eftirtalin úrræði standa sjóðfélögum til boða

Lánstími lengdur í allt að 40 ár

Lántakendum býðst að lengja lánstíma í 40 ár frá útgáfudegi og lækka þannig greiðslubyrðina.

Afborgunarlaust – eingöngu greiddir vextir

Boðið er upp á að greiða eingöngu vexti og verðbætur á vexti í ákveðinn tíma og lækka þannig greiðslubyrðina tímabundið með því að fresta greiðslu afborgana. Eftir þann tíma verður greiðslubyrðin hærri en annars hefði verið þar sem uppsafnaðar afborganir og verðbætur bætast við höfuðstól lánsins. Í undantekningartilfellum er boðið upp á tímabundna frýstingu afborgana og vaxta.

Láni með jöfnum afborgunum breytt í jafngreiðslulán

Oft er greiðslubyrði lána með jöfnum afborgunum nokkuð þyngri en af jafngreiðslulánum. Ef lán er á fyrsta veðrétti er hægt að lækka greiðslubyrðina með því að óska eftir breytingu á skilmálum láns með jöfnum afborgunum þannig að afborganir miðist við jafnar greiðslur.

Fjölgun gjalddaga

Fyrir þá sem eru með afborganir sjaldnar en á eins mánaða fresti, getur verið ráðlegt að breyta í mánadaglegar afborganir. Þannig verður greiðslubyrðin jafnari og minni hætta er á að komi til vanskila.

Skuldbreyting

Skuldbreyting á við ef um veruleg vanskil er að ræða og ólíklegt er að önnur úrræði leysi greiðsluvandann. Skuldbreyting felst í því að uppsöfnuðum vanskilum er bætt við eftirstöðvar lánsins. Möguleiki til að skuldbreyta getur takmarkast af veðrymi og samþykki síðari veðhafa.

Úrræði á grundvelli nýlegra laga

Lántakendum stendur til boða nokkur úrræði á grundvelli nýlegra laga og samkomulags aðila á fjármálamarkaði. Þar er helst að nefna greiðslujöfnun fasteignalána, sértæk skuldaaðlögun, greiðsluaðlögun og tímabundið úrræði fyrir einstaklinga sem eiga tvær fasteignir til heimilisnota.

Samkomulag um aðlögun skulda í 110% af verðmæti fasteignar

Lífeyrissjóður verzlunarmanna er aðili að samkomulagi um nánari útfærslu aðgerða í þágu yfirveðsettra heimila sem undirritað var 15. janúar 2011 af Landsamtökum lífeyrissjóða, Samtökum fjármálafyrirtækja og Íbúðalánasjóði. Í samkomulaginu fellst að sjóðfélögum með skuldir hjá sjóðnum og eru með áhvílandi skuldir umfram 110% af verðmæti fasteignar býðst að færa veðskuldir sínar niður að 110% af verðmæti fasteignar að uppfylltum ákveðnum skilyrðum. Umsóknarfrestur um þetta úrræði rann út 1. júlí 2011.



Séreignardeild

Sjóðfélögum standa til boða tvær ávöxtunarleiðir fyrir séreignarsparnað.

Verðbréfareið

Verðbréfareið hefur verið í boði frá árinu 1999. Sparnaður er ávaxtaður í dreifðu safni innlendra og erlendra verðbréfa. Áhersla er lögð á góða langtíma-ávöxtun 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 lífeyris-sjóðsins. Í verðbréfareið gefst sjóðfélögum kostur á að nýta stærðarhagkvæmni lífeyrissjóðsins og er rekstrarkostnaður hennar með því lágsta sem þekkist meðal lífeyrissjóða eða einungis 0,08% af eignum.

Hrein ávöxtun verðbréfareiðar á árinu 2011 var 8,2% sem svarar til 2,8% raunávöxtunar. Meðalraunávöxtun síðustu fimm ára er -3,8% og síðustu tíu ára 2,8%. Séreignardeildin er ávöxtuð samhliða öðrum eignum sjóðsins sem nú nema um 345 milljörðum.

Innlánsleið

Innlánsleið er ávöxtunarleið þar sem sparnaður er ávaxtaður í innlánnum banka og sparissjóða. 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 7,4% sem svarar til 2,1% raunávöxtunar.

Flutningur milli ávöxtunarleiða

Sjóðfélagar geta með umsókn til sjóðsins skipt um þá ávöxtunarleið sem greitt er til og/eða flutt upp-safnaðan sparnað milli leiða.

Lífeyrisgreiðslur

Lífeyrisgreiðslur námu alls 667 milljónum en voru 461 milljón árið 2010. Greiðslur úr séreignardeild vegna fjármálakreppunnar námu alls 507 milljónum til 801 einstaklings samborið við 337 milljónir til 717 einstaklinga á árinu 2010. Þar af námu lífeyrisgreiðslur úr verðbréfareið 486 milljónum til 774 einstaklinga og 21 milljón til 27 einstaklinga úr innlánsleið.

Inneignir og iðgjöld

Inneignir séreignardeildar námu 6.570 milljónum í árslok 2011 en 6.367 milljónum árið áður. Alls áttu 41.259 einstaklingar inneignir samborið við 41.102 í árslok 2010. Iðgjöld til séreignardeildar námu 531 milljón á árinu 2011 samborið við 532 milljónir árið 2010.

Séreignardeildin

í milljónum kr.

	2011	2010	Breyting %
Iðgjöld	531	532	0
Lífeyrisgreiðslur	667	461	45
Inneignir í árslok	6.570	6.367	3
Fjöldi með inneignir	41.259	41.102	0

Nánari sundurliðun séreignardeildar má sjá í árs-skýrslunni á blaðsíðu 52 til 54.



Fjárfestingastefna

1. Grundvöllur fjárfestingastefnu sameignardeildar

a) Lagalegur grundvöllur

Fjárfestingastefna Lífeyrissjóðs verzlunarmanna (LV) er grundvölluð á VII. kafla laga nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrisjóða, 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 með það að markmiði 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 tryggingsfræðileg 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 mótun fjárfestingastefnunnar 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. Auk þess sem lagt er 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 mótun fjárfestingastefnu og ráðstöfun fjármagns. Þar hafa til að mynda áhrif þættir eins og gjalddeyrihöft, hömlur á beitingu gjaldreyrisvarna, takmarkað framboð skráðra verðbréfa og aðstæður á skuldbréfamörkuðum.

c) Lífeyrisbyrði

Lífeyrisbyrði sjóðsins, þ.e. lífeyrir í hlutfalli af iðgjöldum, hefur farið hækkandi frá árinu 2000 er hún var 27,5%, samanborið við 40,5% á fyrstu tíu mánuði ársins 2011. Meðalaldur greiðandi sjóðfélaga er 36 ár. Iðgjöld til sjóðsins á fyrstu tíu mánuðum ársins 2011 skiptast þannig að 17% iðgjalda eru vegna sjóðfélaga yngri en 30 ára, 45% eru vegna sjóðfélaga yngri en 40 ára og 72% iðgjalda eru vegna sjóðfélaga yngri en 50 ára.

Spá um þróun lífeyrisbyrði á næstu árum bendir til þess að hún vaxi hægfara og verði 46% til 48% árið 2016. Þessi fyrirsjáanlega þróun með tilliti til rétt-

indaávinnslu hjá lífeyrissjóðnum mun leiða til þess að áætlað framtíðargreiðsluflæði vegna lífeyrisskuldbindinga mun nema liðlega þriðjungi af ráðstöfunarfé til nýfjárfestinga á árinu 2016. Þrátt fyrir ofangreinda þróun lífeyrisbyrðarinnar og greiðsluflæðis lífeyris er sjóðnum kleift að beita langtíamarkmiðum við ákvörðun um fjárfestingastefnu lífeyrissjóðsins.

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:

Verðbréfareið, sem fylgir sömu fjárfestingastefnu 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 verðtryggt innlán.

Verðbréfareið: Í nóvember 2011 námu heildareignir kr. 6.234 milljónum. Þar af áttu sjóðfélagar yngri en 40 ára 20% af heildareign, sjóðfélagar á aldrinum 40 til 49 ára áttu 27%, sjóðfélagar á aldrinum 50 til 59 ára 33% og sjóðfélagar 60 ára og eldri 20% af heildareignum.

Séreignariðgjöld til Verðbréfareiðar námu 499 milljónum árið 2010 en iðgjöld ársins 2011 eru áætluð um 490 milljónir.

Tímabundin lagaheimild til útgreiðslu lífeyrisparnaðar jók útlæði úr Verðbréfareið á árinu 2011. Þannig námu lífeyrisgreiðslur 440 milljónum á árinu 2010 en lífeyrisgreiðslur ársins 2011 eru áætlaðar um 620 milljónir.

Eignasamsetning Verðbréfareiðar endurspeglar eignasamsetningu sameignardeildar.

Innlánsleið: Í nóvember 2011 námu heildareignir í innlánsleið kr. 324 milljónum. Þar af áttu sjóðfélagar yngri en 40 ára 2% af eign, sjóðfélagar á aldrinum 40 til 49 ára 10%, sjóðfélagar á aldrinum 50 til 59 ára 23% og sjóðfélagar 60 ára og eldri 65% af heildareignum.

lögjöld í Innlánsleið eru áætluð 34 milljónir á árinu 2011 og lífeyrisgreiðslur eru áætlaðar 33 milljónir.

Eignir Innlánsleiðar eru að fullu ávaxtaðar í innlánum hjá bönkum og sparisjóðum með áherslu á verðtryggt innlán.

Útgreiðslur úr B-deild (séreignardeild).

Væntar útgreiðslur á árinu 2011 ráðast einkum af aldri sjóðfélaga en heimilt er að taka eign í séreignardeild út frá 60 ára aldri. Einnig er heimilt að taka eign út við fráfall sjóðfélaga sem og við örorku ef orkutap er umfram 50%. Þá hefur tímabundin lagaheimild til úttektar sér eignarsparnaðar áhrif til aukinna útgreiðslna.

Sjóðfélögum er heimilt að flytja eign sína til annars vörsluaðila lífeyrissparnaðar. Möguleg áhætta vegna þessa fyrir Verðbréfaeið 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 3,5 til 6,0%.
- Viðmið við ávöxtun innlendra hlutabréfa sjóðsins er Úrvalsvísitala aðallista Nasdaq OMX Íslands.
- Viðmið við ávöxtun erlendra hlutabréfa sjóðsins er heimsvísitala Morgan Stanley (MSCI).
- Ávöxtunarviðmið erlendra framtakssjóða (Private Equity Funds) er tvennskona; 5 til 8% umfram ávöxtun heimsvísitölu hlutabréfa (MSCI) eða 12 til 20% nafnávöxtun í viðkomandi skráningarmynt.

a) Núverandi eignasamsetning og áhrif hennar á fjárfestingastefnuna

Hinn 31. október 2011 var hlutfallsleg eignasamsetning sjóðsins eftirfarandi:



Eignaflokkur:	%
Innlán í bönkum og sparisjóðum	10,5
Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	30,5
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	2,7
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	5,0
Fasteignatryggð skuldabréf	12,4
Innlend hlutabréf	6,5
Önnur verðbréf	5,0
Erlend verðbréf	27,4

Gjaldmiðlasamsetning erlendra eigna skiptist þannig að 47% er í USD, 19% er í EUR, 8% í JPY og 26% í öðrum myntum sem liggur nærri markmiði sjóðsins um gjaldmiðlasamsetningu sem gerir ráð fyrir að erlendar fjárfestingar sjóðsins taki mið af heimsvísitölu Morgan Stanley. Við gerð fjárfestingastefnunnar hefur verið tekið tillit til undirvogunar innlendra hlutabréfa í eignasafni sjóðsins vegna hruns innlends hlutabréfamarkaðar.

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

b) Hlutfall helstu eignaflokka

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

Eignaflokkur:	Frá %	Til %
Innlán	0	15
Innlend skuldabréf	40	70
Innlend hlutabréf	5	20
Erlend skuldabréf	0	5
Erlend hlutabréf ^{x)}	20	40

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

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

c) Viðmið um eignaskiptingu

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

Eignaflokkur:	Hámark %
1. Innlán í bönkum og sparisjóðum	15
2. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	50
3. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	10
4. Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	20
5. Fasteignaveðtryggð skuldabréf	25
6. Hlutabréf	60
7. Önnur verðbréf	15

Skýringar:

- Innlán í bönkum og sparisjóðum.** Innlán banka og sparisjóða skulu alla jafna vera undir 15% af eignum.
- Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs.** Í vixlum og skuldabréfum útgefnum af ríkissjóði eða með ábyrgð ríkissjóðs, s.s. spariskírteini ríkissjóðs, ríkisbréf og íbúðabréf.
- Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga.** Í skuldabréfum og vixlum útgefnum af sveitarfélögum með trausta rekstrar- og fjárhagsstöðu eða með ábyrgð þeirra. Verðbréf þessi skulu 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 eigin-



fjárstöðu og starfi samkvæmt sérstökum lögum eða séu undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins. Verðbréf samkvæmt þessum flokki skulu hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði.

5. **Fasteignaveðtryggð skuldabréf.** Í skuldabréfum tryggðum með veði í fasteignum, þ.m.t. sjóðfélagalán. Áhvílandi uppreiknaðar veðskuldir að viðbættu nýju láni frá sjóðnum, mega ekki fara umfram 75% af metnu markaðsverði viðkomandi eignar sem löggiltur fasteignasali eða annar sérfróður aðili tilnefndur af sjóðnum framkvæmir. Þegar um sérhæft atvinnuhúsnæði er að ræða þá skal hámarkið vera 35% af metnu markaðsvirði. Veðandlög eru því bæði íbúðarhúsnæði, heilsársbústaðir (lánstími takmarkaður við 15 ár og fjárhæðir við 3 milljónir), lögbýli og atvinnuhúsnæði með þeim takmörkunum sem að ofan greinir.
6. **Hlutabréf.** Í hlutabréfum innlendra fyrirtækja og innlendum samlagshlutafélögum. Erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini í hlutabréfasjóðum skulu að hámarki nema 50% af eignum. Eignarhluti sjóðsins í einstökum hlutafélögum takmarkast við 15%. Þó getur eignarhlutur í innlendum samlagshlutafélögum numið allt að 20%, sbr. gildandi bráðabirgðaákvæði í 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. Ekki er sjóðnum heimilt að eiga meira en 15% af útgefnum hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu (fagfjárfestasjóða).
8. **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.

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

d) Aðrar helstu viðmiðanir við ráðstöfun fjármagns og eignastýringu

1. Við það skal miðað að sem stærstur hluti af verðbréfum sjóðsins hafi þekkt markaðsverð og sé skráður í kauphöll og dreift eftir atvinnugreinum.
2. Markmið með virkri eignastýringu er að tryggja sem besta ávöxtun til lengri tíma 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 71% af heildareignum sjóðsins.
3. Viðmiðunarvísitala fyrir erlend hlutabréf er heimsvísitala Morgan Stanley. Viðmiðunarvísitala fyrir innlend hlutabréf er Úrvalsvísitala Nasdaq OMX Íslands.
4. Viðmið um ávöxtun á skuldabréfasafni sjóðsins byggir á áhættuálagi á vaxtaferil ríkistryggðra skuldabréfa. Þannig eru breytilegir vextir á lánum til sjóðfélaga ákveðnir með 0,75% álagi á meðalávöxtun íbúðabréfa HFF150434 í viðskiptakerfi kauphallarinnar. Með tilliti til verðtryggðra langtímaskuldbindinga sjóðsins er leitast við að halda meðallíftíma skuldabréfasafnsins löngum, en hann er nú 9,7 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 útgefna 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.

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

1. Fjárfest er í félögum sem eru skráð á skipulögðum mörkuðum.
2. Fjárfest er í öðrum hlutafélögum að jafnaði með a.m.k. 5 ára rekstrarsögu og hafa samþykktir sem tryggja hömlulaus viðskipti með hlutafé. 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%.



Hluthafastefna

Lífeyrissjóður verzlunarmanna er langtímafjárfestir sem hefur ásamt góðri arðsemi af hlutabréfaeign sinni það að markmiði að stuðla að vexti og viðgangi þeirra fyrirtækja sem sjóðurinn fjárfestir í.

Leiðbeinandi reglur SP um ábyrgar fjárfestingar

Lífeyrissjóðurinn varð fyrstur íslenskra stofnanafjársfesta aðili að reglum Sameinuðu þjóðanna (SP) um ábyrgar fjárfestingar. Gefnar voru út í apríl 2006 sex leiðbeinandi reglur sem voru unnar af fulltrúum 20 stofnanafjársfesta frá 12 löndum og þar á meðal stærstu lífeyrissjóða vestan hafs og í Evrópu. Í reglunum er fjallað um hvernig áhersla á Umhverfisleg og Félagsleg málefni auk góðra Stjórnarháttanna fyrirtækja (UFS) getur stuðlað að bættum fjárfestingarárangri verðbréfasafna um leið og hagsmunir fjársfesta og markmið þjóðfélagsins í víðara samhengi geta farið saman.

Með aðild að reglunum mun sjóðurinn á komandi misserum leitast við í samstarfi við aðra þátttakendur að;

- taka tillit til UFS málefna við mat á fjárfestingarkostum,
- vera virkur eigandi hlutabréfa,
- óska eftir að fyrirtæki geri grein fyrir stefnu sinni í málefnum UFS,
- stuðla að framgangi reglna SP hjá fjárvörsluaðilum,
- eiga samstarf um málefnið við aðra stofnanafjársfesta sem aðild eiga að reglunum,
- upplýsa ásamt öðrum þátttakendum um árangur okkar við að hrinda reglunum í framkvæmd.

Umhverfismál

Sjóðurinn mun í vaxandi mæli hafa til hliðsjónar við fjárfestingar hvernig fyrirtækin horfa til umhverfisþátta við rekstur sinn þ.e.;

- að fyrirtækin fari að lögum og reglum um umhverfismál,
- að þau leitist við að draga úr umhverfisáhrifum við rekstur,
- og þau geri hluthöfum reglulega grein fyrir stefnu sinni á sviði umhverfismála.

Félagsleg ábyrgð – Mannréttindi

Eftir því sem við verður komið verður horft til þess hvort fyrirtækin virði mannréttindi og eigi ekki aðild að barnaprælkun. Þau verði við rekstur sinn hvött til að taka tillit til alþjóðlegra sáttmála, t.d. alþjóðasáttmála SP sem samanstendur af tíu grundvallaratriðum sem taka á mannréttindum, vinnumarkaðssamskiptum, félagslegu umhverfi og spillingu.

Stjórnarhættir fyrirtækja

Sjóðurinn mun horfa til þess við fjárfestingar hvort fyrirtækin fylgi góðum stjórnarháttum við rekstur (t.d. reglum OECD um stjórnarhætti) og gefi upplýsingar þar um í ársskýrslum. Horft verður til þess hvort innlend fyrirtæki fylgi leiðbeiningum Viðskiptaráðs Íslands, Kauphallar Íslands og Samtaka atvinnulífsins um stjórnarhætti fyrirtækja en frá 1. janúar 2005 ber útgefendum hlutabréfa í Kauphöll Íslands að fylgja leiðbeiningunum eða upplýsa um frávik frá leiðbeiningum um stjórnarhætti fyrirtækja.

Hluthafafundur

Sjóðurinn gegnir eigendaskyldum sínum með virkum hætti og kemur ábendingum um rekstur og stefnu fyrirtækja auk bættra stjórnarháttanna sem sjóðurinn er hluthafi í á framfæri á hluthafafundum og/eða með beinum samskiptum við stjórnendur viðkomandi fyrirtækja. Sjóðurinn tekur afstöðu til mála á hluthafafundum með atkvæðum sínum og á hlutabréfmarkaði með aðgerðum sínum.

Reglur stjórnsýslulaga

Reglur stjórnsýslulaga um sérstakt hæfi gilda, eftir því sem við getur átt, um meðferð mála og ákvarðanatökur í stjórn sjóðsins í einstökum málum. Reglur stjórnsýslulaga um sérstakt hæfi gilda með sama hætti um þá sem sjóðurinn styður til stjórnarstarfa í einstökum fyrirtækjum.

Af ofangreindu leiðir að stjórnarmenn eða framkvæmdastjóri taka ekki þátt í umræðum eða ákvörðunum á stjórnarfundum sjóðsins um málefni fyrirtækja þar sem þeir hafa hagsmuna að gæta sem starfsmenn, eigendur eða stjórnarmenn.

Siða- og samskiptareglur

Gildandi siða- og samskiptareglur voru samþykktar af stjórn og starfsmönnum Lífeyrissjóðs verzlunarmanna árið 2009. Reglurnar 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 fyrirtækja 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.

Breytingar á lögum um lífeyrissjóði

Yfirlit yfir breytingar á lögum um lífeyrissjóði á árinu 2011.

Á árinu 2011 var lögum nr. 129/1997 um skyldu-tryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða (lífeyrissjóðalögin) breytt nokkrum sinnum. Eftirfarandi er yfirlit þar sem stiklað er á stóru um helstu efnisbreytingar. Til nánari útskýringar og upplýsinga er vísað til lagatextans sem er aðgengilegur á vef Alþingis, www.althingi.is.

Framlag til VIRK

Lög nr. 73/2011 um ráðstafanir í ríkisfjármálum, (í samræmi við yfirlýsingu ríkisstjórnarinnar í tengslum við undirritun kjarasamninga o.fl.)

Með lögnum var lífeyrissjóðum gert að greiða 0,13% framlag til VIRK Starfsendurhæfingarsjóðs sem starfar á vegum aðila vinnumarkaðarins. Samkvæmt lögum nr. 156/2011 er greiðsluskyldan frá júlí 2012. Lífeyrissjóðum var einnig falin milliganga við móttöku samsvarandi iðgjalds til VIRK Starfsendurhæfingarsjóðs frá vinnuveitendum og sjálfstætt starfandi aðilum.

Skerðingarhrif afnumin tímabundið

Lög nr. 106/2011 um breytingu á lögum um almannatryggingar, lögum um félagslega aðstoð, og lífeyrissjóðalögnum, (samspil örorkugreiðslna almannatrygginga og lífeyrissjóða)

Mælt fyrir um að frá 1. janúar 2011 til 31. desember 2013 sé óheimilt að láta almennar hækkanir sem kunna að verða á örorkulífeyrisgreiðslum samkvæmt lögum um almannatryggingar, og lögum um félagslega aðstoð, leiða til lækkunar á örorkulífeyri sjóðfélaga úr lífeyrissjóði. Breytingar þessar voru gerðar samhliða breytingum á lögum um almannatryggingar og lögum um félagslega aðstoð.

Hæfi stjórnarmanna og framkvæmdastjóra, fjárfestingarheimildir

Lög nr. 122/2011 um breytingu á lífeyrissjóðalögnum

Gerðar voru breytingar á reglum um hæfi til setu í stjórnnum lífeyrissjóða og hæfi framkvæmdastjóra. Meðal breytinga má nefna ákvæði sem felur í sér takmörkun á heimild stjórnarmanna lífeyrissjóðs til setu í stjórn fjármálafyrirtækja og annarra lífeyrissjóða. Þá var sá tími sem stjórnarmenn og fram-





kvæmdastjóri mega ekki hafa hlotið dóm vegna brota á samkeppnislögum eða sérlögum sem gilda um aðila sem lúta opinberu eftirliti lengdur úr fimm í tíu ár. Einnig voru settar reglur um fjárhaglegt sjálfstæði stjórnarmanna og framkvæmdastjóra.

Frá 1. september 2013 skal hvort kyn eiga fulltrúa í stjórn þegar stjórn er skipuð þremur mönnum. Þegar stjórnarmenn eru fleiri en þrír í lífeyrissjóði skal tryggt að hlutfall hvors kynsins sé ekki lægra en 40%. Sama gildir um kynjahlutföll meðal varamanna í lífeyrissjóðum en hlutföllin í stjórn og varastjórn skulu þó í heild vera sem jöfnust.

Gerðar voru breytingar á ákvæðum um fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða er lúta að fjárfestingum í óskráðum hlutabréfum og hlutdeildarskírteinum eða hlutum í fagfjárfestastjóðum.

Þá var framlengd sérstök heimild til úttekta séreignarsparnaðar.

Kaup og rekstur íbúðarhúsnæðis

Lög nr. 123/2011 um breytingu á lífeyrissjóðalögum

Með lögunum var lífeyrissjóðum veitt bein heimild til að kaupa og reka íbúðarhúsnæði, þar á meðal til útleigu.

Sérstakt tímabundið gjald á lífeyrissjóði o.fl.

Lög nr. 156/2011 um breytingu á lífeyrissjóðalögum

Lagt var sérstakt tímabundið gjald á eignir lífeyrissjóða. Gjaldinu er ætlað að standa straum af hluta af

útgjöldum ríkissjóðs vegna sérstakra tímabundinna vaxtabóta. Eins og fram hefur komið hefur verið undirrituð viljayfirlýsing af hálfu stjórnvalda og lífeyrissjóðanna þar sem stefnt er að því að falla frá gjaldtökunni.

Bætt er við ákvæði um hlutverk stjórnar sem mælir fyrir um að stjórn skuli móta eftirlitskerfi sem gerir sjóðnum kleift að greina, vakta, meta og stýra áhættu í starfsemi sjóðsins.

Framlengd var tímabundin heimild til aukins svigrúms í halla á tryggingafræðilegri stöðu, sbr. 39. gr. lífeyrissjóðalaganna. Það nýmæli er þó í þessum lögum að nú er gert ráð fyrir því að tímabundið viðbótarsvigrúm í þessum efnum verði þrepað niður í áföngum fram til ársbyrjunar 2014.

Stjórnarmönnum lífeyrissjóða var veitt tímabundin heimild til setu í stjórn annars lífeyrissjóðs, fram til 1. júlí 2012.

Skattfrádráttur séreignarsparnaðar lækkaður

Lög nr. 164/2011 um ráðstafanir í ríkisfjármálum (aðgerðir í skattamálum, verðlagsbreytingar o.fl.)

Í lögunum var m.a. mælt fyrir um að heimild til frádráttar frá tekjuskatti vegna framlags í séreignarsparnað væri tímabundið miðuð við 2% iðgjald í stað 4%, eða fram til 2014.

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: Kaupmannasamtök Íslands, Samtök atvinnulífsins, Samtök iðnaðarins, Félag atvinnurekenda 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 2013:

Helgi Magnússon formaður
Benedikt Vilhjálmsson varaformaður
Ásta Rut Jónasdóttir
Benedikt Kristjánsson
Bogi Þór Siguroddsson
Hannes G. Sigurðsson
Óskar Kristjánsson
Stefanía Magnúsdóttir

Ásta Rut Jónasdóttir, Benedikt Vilhjálmsson, Stefanía Magnúsdóttir og Óskar Kristjánsson kjörin af VR, Benedikt Kristjánsson tilnefndur af Kaupmannasamtökum Íslands, Bogi Þór Siguroddsson tilnefndur af Félagi atvinnurekenda, Hannes G. Sigurðsson tilnefndur af Samtökum atvinnulífsins að fengnu álit Viðskiptaráðs Íslands og Helgi Magnússon tilnefndur 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 fjárfestinga- og hluthafastefnu, eftirlit með fjárfestingum, mótun innra eftirlits, lána-reglur, fjárhagsáætlanir og kynningarmál. Á liðnu ári kom stjórnin fjórtán sinnum saman til fundar og frá stofnun sjóðsins hafa verið haldnir 1.049 stjórnarfundir.



Stjórn ásamt framkvæmdastjóra

Standandi frá vinstri Guðmundur Þ. Þórhallsson framkvæmdastjóri, Hannes G. Sigurðsson, Benedikt Kristjánsson, Óskar Kristjánsson og Bogi Þór Siguroddsson

Sitjandi frá vinstri Stefanía Magnúsdóttir, Helgi Magnússon formaður, Benedikt Vilhjálmsson varaformaður

Á myndina vantar Ástu Rut Jónasdóttur

Starfsmenn

Hjá sjóðnum starfa þrjátíu og tveir starfsmenn. Stöðugildi á árinu 2011 voru 31,4 samanborið við 29,0 á árinu 2010



Aftari röð frá vinstri:

Regína Jónsdóttir
Anna Kristín Fenger
Valgarður Sverrisson
Þuríður Kristín Heiðarsdóttir
Þór Egilsson
Margrét Kristinsdóttir
Tómas N. Möller
Hólmfríður Ólafsdóttir
Einar Freyr Jónsson
Halldís Hallsdóttir
Þórhallur B. Jósefsson
Anna María Ágústsdóttir
Haraldur Arason
Gerður Björk Guðjónsdóttir
Guðmundur Þ. Þórhallsson

Fremri röð frá vinstri:

Ari B. Sigurðsson
Helga Árnadóttir
Ragnhildur Heiðberg
Ragnheiður Valtýsdóttir
Berglind Stefánsdóttir
Hildur Ósk Brynjarsdóttir
Aðalheiður E. Þórðardóttir
Ingibjörg Elín Þorvaldsdóttir
Sigríður A. Sigurðardóttir

Fjarstödd við myndatöku voru:

Friðrik Nikulásson
Kristín Gísladóttir
Brynja Hauksdóttir
Alda Sif Jóhannsdóttir
Kolbrún Sigurlaug Harðardóttir
Helen Guðmundsdóttir
Sólveig Arnþrúður Skúladóttir
Eyrún Björnsdóttir

Starfssvið

lánamál
innheimta iðgjalda
skrifstofustjóri
lífeyrismál
deildarstjóri innheimta/séreign
deildarstjóri lífeyrisdeildar
lögfræðingur
gjaldkeri
tölvumál
innheimta iðgjalda
ráðgjafi
eignastýring
deildarstjóri tölvudeildar
mannauðsstjóri/ markaðsmál/deildarstj. þjónustuvers
framkvæmdastjóri

tölvumál
innheimta iðgjalda
innheimta lána
iðgjaldamál
þjónustuver
iðgjaldamál
deildarstjóri skráningardeildar
þjónustuver
iðgjaldamál

forstöðumaður eignastýringar
lánamál
deildarstjóri lánadeildar
bókhald
þjónustuver
skjalavarsla, kaffistofa
þjónustuver
þjónustuver



Ársreikningur

2011



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA

Áritun óháðs endurskoðanda

Til stjórnar og sjóðfélaga Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

Við höfum endurskoðað meðfylgjandi ársreikning Lífeyrissjóðs verzlunarmanna fyrir árið 2011. 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 stjórnenda á ársreikningnum

Stjórnendur eru ábyrgir fyrir gerð og framsetningu ársreikningsins í samræmi við lög um ársreikninga og reglur um ársreikninga lífeyrissjóða. Samkvæmt því ber þeim að skipuleggja, innleiða og viðhalda innra eftirliti sem varðar gerð og framsetningu ársreiknings, þannig að hann sé í meginatriðum án annmarka, hvort sem er vegna sviksemi eða mistaka. Ábyrgð stjórnenda nær einnig til þess að beitt sé viðeigandi reikningsskilaaðferðum og reikningshaldslegu mati miðað við aðstæður.

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 fái um að ársreikningurinn sé án annmarka.

Endurskoðunin felur í sér aðgerðir til staðfestingar á fjárhæðum og skýringum í ársreikningnum. Val endurskoðunaraðgerða byggir á faglegu mati endurskoðandans, meðal annars á þeirri hættu að 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 framsetningu ársreikningsins, til þess að skipuleggja viðeigandi endurskoðunaraðgerðir, en ekki til þess að gefa álit á virkni innra eftirlits sjóðsins. Endurskoðunin felur einnig í sér mat á þeim reikningsskilaaðferðum og matsaðferðum sem stjórnendur nota við gerð ársreikningsins sem og mat á framsetningu hans í heild.

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 2011, efnahag hans 31. desember 2011 og breytingu á handbæru fé á árinu 2011, í samræmi við lög og settar reikningsskilareglur.

Ábending

Án þess að gera um það fyrirvara í álit okkar viljum við vekja athygli á skýringu nr. 14 sem fjallar um mat og framsetningu skulda tengdum framvirkum gjaldmiðlavarnarsamningum. Óvissa er um endanlega niðurstöðu um uppgjör samninganna. Jafnframt viljum við vekja athygli á óvissu í mati skuldabréfaeignar sem gerð er grein fyrir í skýringu nr. 10.

Reykjavík 27. febrúar 2012.

PricewaterhouseCoopers ehf.



Gunnar Þór Ásgeirsson
lögiltur endurskoðandi

Skýrsla um starfsemi Lífeyrissjóðs verzlunarmanna árið 2011

Fjöldi sjóðfélaga, fyrirtækja og iðgjöld

Lífeyrissjóðurinn skiptist í sameignardeild og séreignardeild. Á árinu 2011 greiddu 47.915 einstaklingar iðgjald til sjóðsins. Virkir sjóðfélagar voru 32.940, þ.e. þeir sjóðfélagar sem að jafnaði greiða iðgjöld með reglubundnum hætti í hverjum mánuði. 7.541 fyrirtæki greiddu iðgjöld vegna starfsmanna sinna. Iðgjaldagreiðslur námu 17.330 m.kr. samanborið við 15.946 m.kr. árið áður.

Lánveitingar og verðbréfavíðskipti

Á liðnu ári ráðstafaði sjóðurinn 43.715 m.kr. til lánveitinga og verðbréfaþaka. Sjóðfélögum voru lánaðar 1.252 m.kr., skuldbreytingar sjóðfélagalána voru 1.070 m.kr. og aðrar fasteignaveðtryggðar lánveitingar námu 1.648 m.kr. Keypt voru ríkisskuldabréf fyrir 17.961 m.kr. og kaup á skuldabréfum sveitarfélaga og Lánasjóðs sveitarfélaga námu 4.070 m.kr. Seld voru skuldabréf að fjárhæð 3.765 m.kr. Kaup innlendra hlutabréfa og hlutdeildarskírteina námu 13.790 m.kr. Kaup erlendra verðbréfa námu 3.924 m.kr. og sala 2.212 m.kr.

Lífeyrisgreiðslur, ráðstöfunarfé og hrein eign til greiðslu lífeyris

Á árinu 2011 nutu 10.322 lífeyrisþegar að meðaltali lífeyrisgreiðslna úr sameignardeild að fjárhæð 6.691 m.kr. Lífeyrisþegum fjölgaði um 5,9% á árinu og lífeyrisgreiðslurnar hækkuðu um 5,0%. Lífeyrisgreiðslur séreignardeildar námu 667 m.kr. og að meðaltali þáðu 271 manns greiðslur úr séreignardeildinni. Ráðstöfunarfé á árinu 2011 var 37.912 m.kr. Hrein eign sameignardeildar til greiðslu lífeyris nam 338.943 m.kr. í árslok samanborið við 303.565 m.kr. árið áður. Inneignir séreignardeildar námu 6.570 m.kr. samanborið við 6.367 m.kr. árið áður. Samanlagðar eignir sameignar- og séreignardeildar námu 345.513 m.kr. en 309.932 m.kr. í árslok 2010.

Rekstrarkostnaður

Rekstrarkostnaður sjóðsins nam 314 m.kr. Rekstrarkostnaður að frádregnum öðrum tekjum nam 245 m.kr. sem er 1,45% í hlutfalli af iðgjöldum samanborið við 1,29% árið áður. Rekstrarkostnaður í hlutfalli af eignum var 0,08% en 0,07% árið áður. Fjöldi stöðugilda á árinu var 31,4 og nam heildarfjárhæð launa 272,9 m.kr., launatengd gjöld 69,6 m.kr. og gjaldfærð orlofsskuldbinding 5,1 m.kr. Sérstakt gjald í ríkissjóð skv. lögum frá Alþingi, nemur 276 m.kr. en það reiknast sem 0,0814% af hreinni eign til greiðslu lífeyris.

Ávöxtun

Ávöxtun á árinu 2011 var 8,3% sem samsvarar 2,9% raunávöxtun samanborið við 3,5% raunávöxtun á árinu 2010. Hrein ávöxtun, þ.e. ávöxtun þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjárfestingartekjum var 8,2% sem samsvarar 2,8% raunávöxtun. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er -3,8%, síðustu 10 ára 2,8% og síðustu 20 ára 4,5%.

Tryggingafræðileg úttekt

Tryggingafræðileg úttekt miðað við árslok 2011 sýnir að heildareignir sjóðsins samanborið við heildarskuldbindingar eru neikvæðar um 2,3%. Við úttektina er miðað við að ávöxtun eigna sjóðsins á næstu áratugum verði 3,5% umfram hækkan vísitölu neysluverðs.

Upplýsingastarf

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

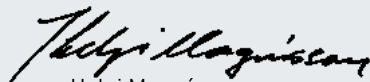
Áhrif óvissu á fjármálamarkaði

Starfsemi og rekstur sjóðsins á árinu 2011 einkenndist af gjaldeyrishöftum og takmörkuðum fjárfestingarkostum innanlands. Sérstök viðbótar niðurfærsla í afskriftarreikning vegna skuldabréfa útgefin af innlendum fyrirtækjum, bönkum og sparisjóðum var óveruleg á árinu. Í skýringum í ársreikningi er greint frá stöðu niðurfærslureiknings vegna skuldabréfa. Jafnframt er í skýringum greint frá óvissu í mati á fjárfestingum og stöðu framvirkra gjaldmiðlavarnarsamninga. Vegna gildandi reglna um gjaldeyrisviðskipti er sjóðnum ekki mögulegt að beita gjaldeyrisvörnum og er erlend verðbréfaeign sjóðsins því óvarin gagnvart gengissveiflum íslensku krónunnar.

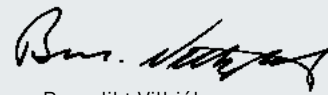
Eftir lok reikningsársins hafa óverulegar breytingar verið á erlendum hlutabréfamörkuðum og á gengi íslensku krónunnar.

Reykjavík 27. febrúar 2012.

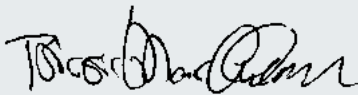
Stjórn




Helgi Magnússon
stjórnarformaður



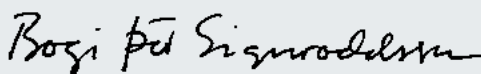
Benedikt Vilhjálmsson
varaformaður



Birgir M. Guðmundsson



Benedikt Kristjánsson



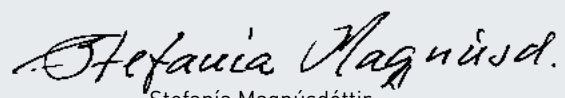
Bogi Þór Siguroddsson



Hannes G. Sigurðsson



Óskar Kristjánsson



Stefanía Magnúsdóttir

Framkvæmdastjóri



Guðmundur Þ. Þórhallsson

Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2011

	Skýr.	2011	2010
Iðgjöld			
Iðgjöld sjóðfélaga		5.876.541	5.396.856
Iðgjöld launagreiðenda		11.304.936	10.377.584
Réttindaflutningur og endurgreiðslur		(99.403)	(92.473)
Framlag ríkisins til jöfnunar á örorkubyrði		247.609	263.912
	Iðgjöld	17.329.683	15.945.879
Lífeyrir			
Lífeyrir	6	7.357.969	6.831.414
Umsjónarnefnd eftirlauna		(514)	(855)
Annar beinn kostnaður vegna örorkulífeyris		8.016	8.452
	Lífeyrir	7.365.471	6.839.011
Fjárfestingartekjur			
Tekjur (gjöld) af eignarhlutum	7	5.143.032	2.509.279
Tekjur (gjöld) af húseignum og lóðum		12.503	10.336
Vaxtatekjur (gjöld) og gengismunur	8	22.239.005	16.900.051
Breytingar á niðurfærslu	10	(961.191)	(1.295.781)
	Fjárfestingartekjur	26.433.349	18.123.885
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður		294.350	236.793
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður		314.189	265.952
Aðrar tekjur	9	68.824	66.931
Önnur gjöld			
Sérstakt gjald í ríkissjóð	18	276.125	0
Hækkun (lækkun) á hreinni eign á árinu		35.581.721	26.794.939
Hrein eign frá fyrra ári		309.931.681	283.136.742
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris		345.513.402	309.931.681

Efnahagsreikningur 31. desember 2011

Eignir	Skýr.	2011	2010
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir	12	228.402	241.482
Verðbréf með breytilegum tekjum	11	131.542.009	109.747.980
Verðbréf með föstum tekjum	10	151.785.474	132.195.253
Veðlán	10	44.316.510	43.287.237
Bankainnstæður		1.705.661	13.417.605
Aðrar fjárfestingar	13	114.421	228.815
Fjárfestingar		<u>329.692.477</u>	<u>299.118.372</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur	5	2.354.431	2.304.291
Aðrar kröfur		54.720	264.091
Kröfur		<u>2.409.151</u>	<u>2.568.382</u>
Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir	12	68.320	56.644
Sjóður og veltiinnlán		37.491.445	28.016.420
Aðrar eignir		<u>37.559.765</u>	<u>28.073.064</u>
Eignir samtals		<u>369.661.393</u>	<u>329.759.818</u>
Skuldir			
Skuldir við lánastofnanir	14	20.881.467	19.271.642
Aðrar skuldir		3.266.524	556.495
Skuldir		<u>24.147.991</u>	<u>19.828.137</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>345.513.402</u>	<u>309.931.681</u>
Skipting á hreinni eign til greiðslu lífeyris			
Hrein eign sameignardeildar		338.943.552	303.564.967
Hrein eign séreignardeildar – verðbréfaleið	4	6.248.125	6.049.024
Hrein eign séreignardeildar – innlánsleið	4	321.725	317.690
		<u>345.513.402</u>	<u>309.931.681</u>
Aðrar upplýsingar	15,16		
Mat á lífeyrisskuldbindingum	17		

Sjóðstreymi árið 2011

	2011	2010
Inngreiðslur		
Iðgjöld	16.535.863	15.423.837
Iðgjöld í séreignardeild	433.610	458.385
Framlag ríkisins til jöfnunar á örorkubyrði	247.609	263.912
Fjárfestingartekjur	11.606.039	18.386.526
Afborganir verðbréfa	10.670.020	6.472.956
Seld verðbréf með breytilegum tekjum	2.212.325	22.149.761
Seld verðbréf með föstum tekjum	3.765.377	9.797.139
Aðrar inngreiðslur	725.395	244.396
	<u>46.196.238</u>	<u>73.196.912</u>
Útgreiðslur		
Lífeyrir	6.698.492	6.377.942
Lífeyrir úr séreignardeild	666.979	461.069
Fjárfestingargjöld	277.753	220.641
Rekstrarkostnaður án afskrifta	296.473	247.812
Aðrar útgreiðslur	344.841	270.546
	<u>8.284.538</u>	<u>7.578.010</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	37.911.700	65.618.902
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum	15.253.103	17.396.702
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum	22.030.246	41.588.557
Ný veðlán og útlán	2.837.785	3.152.321
Hækkun (lækkun) á bankainnstæðum	(11.711.943)	11.990.100
Aðrar fjárfestingar	27.484	9.708
	<u>28.436.675</u>	<u>74.137.388</u>
Hækkun á sjóði og veltiinnlánum	9.475.025	(8.518.486)
Sjóður og veltiinnlán í ársbyrjun	28.016.420	36.534.906
Sjóður og veltiinnlán í árslok	<u>37.491.445</u>	<u>28.016.420</u>

Reikningsskilaaðferðir

1. Ársreikningurinn er gerður í samræmi við lög um ársreikninga og reglur um ársreikninga lífeyrissjóða. 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 skýringum nr. 10 og 14.

Fasteignir og rekstrarfjármunir

2. Fasteignir og aðrir rekstrarfjármunir eru færðir á kostnaðarverði að frádregnum afskriftum. Afskriftir eru reiknaðar sem fastur árlegur hundraðshluti 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 eða matsverði ef það er lægra, en óskráð hlutabréf á kostnaðarverði eða áætluðu gangvirði ef það er lægra. Eignir í framtakssjóðum, þar með talið í Framtakssjóði Íslands slhf. og í Jarðvarma slhf. eru metnar á gangverði.

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. Áföllin eða gengisaukinn sem myndast við kaup verðbréfanna eru færð í ársreikninginn á afborgunartíma þeirra miðað við virka vexti. Höfuðstólstryggð skuldabréf sem taka mið af hækkun erlendra hlutabréfavísitalna eru færð á nafnverði bréfanna.

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.

Séreignardeild

4. Verðbréfaeiddin er ávöxtuð samhliða sameignardeild sjóðsins. Innlánsleiðin er ávöxtuð í innlánum viðskiptabanka og sparissjóða með áherslu á verðtrygð innlán.

Áætluð óinnheimt iðgjöld

5. Áætluð óinnheimt iðgjöld í árslok nema 2.354,4 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.

Skýringar

Lífeyrir

6. Sundurliðun lífeyrisgreiðslna:

	2011	2010
Ellilífeyrir	4.442.828	4.132.626
Örorkulífeyrir	1.609.197	1.606.128
Makalífeyrir	539.968	526.401
Barnalífeyrir	98.997	105.190
Samtals úr sameignardeild	6.690.990	6.370.345
Lífeyrir úr verðbréfaeið	627.400	440.388
Lífeyrir úr innlánsleið	39.579	20.681
Samtals úr séreignardeild	666.979	461.069
Samtals lífeyrir	7.357.969	6.831.414

Fjárfestingartekjur

7. Tekjur (gjöld) af eignarhlutum:

Innlend hlutabréf	4.800.012	1.464.271
Erlend hlutabréf	343.020	1.045.008
Samtals.	5.143.032	2.509.279

8. Vaxtatekjur (gjöld) og gengismunur:

Sjóðfélagalán	3.923.400	2.936.303
Innlend skuldabréf	15.579.003	7.694.873
Innlend hlutdeildarskírteini	(198.679)	(2.426)
Erlend hlutdeildarskírteini	2.741.579	3.621.021
Bankainnstæður ofl.	1.713.589	3.640.173
Gjaldmiðlavarnarsamningar, varúðarfærsla	(1.609.824)	(1.390.276)
Dráttarvextir	76.495	390.042
Lántökugjöld	13.442	10.341
Samtals.	22.239.005	16.900.051

Aðrar tekjur

9. Aðrar tekjur:

Innheimtuþóknanir vegna þjónustu við samtök ofl.	68.824	66.931
--	--------	--------

Skýringar

Verðbréf með föstum tekjum og veðlán

10. Innlend skuldabréf í árslok greinast þannig:

Verðbréf með föstum tekjum

	2011	2010
Íbúðalánasjóður	930.043	1.010.522
Húsnæðisbréf	393.325	655.293
Húsbréf	4.121.898	4.210.234
Íbúðabréf	76.454.120	78.217.230
Önnur skuldabréf með ríkisábyrgð	26.485.379	7.740.131
Bankar og sparisjóðir	11.698.905	10.297.779
Fyrirtæki	15.388.473	17.737.170
Sveitarfélög	9.921.764	6.281.471
Ýmsir lánasjóðir	6.391.567	6.045.423
Samtals	<u>151.785.474</u>	<u>132.195.253</u>

Veðlán

Sjóðfélagar	40.268.032	39.948.919
Veðlán vegna stofnlánasjóða	629.461	588.834
Önnur veðskuldabréf	3.419.017	2.749.484
Samtals	<u>44.316.510</u>	<u>43.287.237</u>

Niðurfærsla skuldabréfa

Niðurfærsla 1.1.	18.661.666	19.405.984
Endanlega afskrifuð lán á árinu	(21.518)	(2.040.099)
Breyting á niðurfærslu	961.191	1.295.781
Niðurfærsla 31.12.	<u>19.601.339</u>	<u>18.661.666</u>

Sundurliðun niðurfærslu í árslok

Veðskuldabréf	2.211.541	2.145.290
Skuldabréf banka og sparisjóða	8.541.454	9.291.046
Skuldabréf fyrirtækja	8.848.344	7.225.330
Samtals	<u>19.601.339</u>	<u>18.661.666</u>

Verðbréf með föstum tekjum eru færð niður í efnahagsreikningi vegna óvissu um innheimtu í kjölfar falls fjármálakerfisins. 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. Niðurfærslan hefur verið dregin frá í fjárhæðum einstakra skuldabréfaflokka í skiptingu skuldabréfæignarinnar.

Af þingskráðum skuldabréfum, þar sem kaupverð lá fyrir í Kauphöll Íslands þann 31. desember 2011, nam markaðsvirðið 129.176 m.kr.

Óvissa er um endurgreiðslu skuldabréfa fyrirtækja, banka og sparisjóða og endurspeglast hún í mati þeirra í efnahagsreikningi. Verði endanleg niðurstaða um mat þeirra frábrugðin mati sjóðsins getur það leitt til breytinga á hreinni eign og haft áhrif á tryggingafræðilega stöðu sjóðsins.

Skýringar

Verðbréf með breytilegum tekjum

11. Verðbréf með breytilegum tekjum greinast þannig í árslok:

	Bókfært verð
Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	30.527.897
Erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	101.014.112
Samtals.	<u>131.542.009</u>

Sjóðurinn á hlutabréf í eftirtöldum félögum skráðum í Kauphöll Íslands:

Hlutabréf skráð í Kauphöll Íslands	Eignar hluti %	Bókfært verð
Century Aluminium Company.	0,2	156.269
Hagar hf.	0,7	144.728
Icelandair Group hf.	14,4	3.612.225
Marel hf.	6,3	5.858.469
Nýherji hf.	9,4	205.140
Össur hf.	6,0	5.045.694
Samtals.		<u>15.022.525</u>

Óskráð hlutabréf

Bakkavör Group ehf. A-hlutir	7,2	3.900
Bakkavör Group ehf. B-hlutir	7,6	14.972
Bakkavör Group ehf. C-hlutir	7,6	536.605
Eignarh.fél. líf.sj. um Verðbréfaþing og önnur félög ehf.	12,9	1.561
Eimskipafélag Íslands ehf.	0,6	116.867
Eyrir Invest ehf.	9,1	2.449.250
Framtakssjóður Íslands GP ehf.	15,0	1.086
Framtakssjóður Íslands slhf.	19,9	7.881.302
HB Grandi hf.	2,2	498.444
Jarðvarmi GP ehf.	14,9	97
Jarðvarmi slhf.	19,9	1.900.163
Klakki ehf.	3,1	47.598
nb.is-sparisjóður hf.	9,8	540.000
SRE I slhf.	19,0	209.000
Stoðir hf.	0,4	85.917
Virðing hf.	9,9	56.046
Samtals.		<u>14.342.808</u>

Hlutabréf alls. 29.365.333

Hlutabréf skráð í Kauphöll Íslands eru færð á markaðsverði í árslok 2011 eða matsverði ef það er lægra. Óskráð hlutabréf eru færð á kostnaðarverði eða áætluðu gangvirði.

Sjóðurinn á hluti/hlutadeildarskírteini í eftirtöldum innlendum félögum:

Óskráðir hlutir/hlutadeildarskírteini í samlagsfélögum	Eignar hluti %	Bókfært verð
Auður fagfjárfestastjóður slhf.	9,4	215.843
Brú II Venture Capital	13,2	738.009
Frumtak slhf.	9,9	208.712
Samtals.		<u>1.162.564</u>

Hlutir/hlutadeildarskírteini eru færð á áætluðu gangvirði í árslok 2011.

Fjárhæðir í þúsundum króna.

Verðbréf með breytilegum tekjum (frh)

Skipting erlendra verðbréfa eftir fjárvörsluaðilum í árslok:

Hlutdeildarskírteini í hlutabréfasjóðum

	Bókfært verð
Vanguard Group	13.207.457
JP Morgan Flemming	13.155.035
Morgan Stanley	9.971.325
Asian Portfolio	8.707.308
Schroder Investment Management	6.502.620
SVG Capital	6.052.474
Black Rock ML	5.220.584
State Street	3.624.178
Franklin Templeton	2.831.524
Goldman Sachs	2.253.434
Aðrir hlutabréfasjóðir	4.597.758
Samtals	<u>76.123.697</u>

Hlutdeildarskírteini í skuldabréfasjóðum

Skuldabréfasjóðir	1.271.809
-----------------------------	-----------

Erlend hlutabréf

Schroder Investment Management	23.618.606
Erlend verðbréfaeign alls	<u>101.014.112</u>

Skipting erlendra verðbréfa eftir viðmiðun um ávöxtun

Hlutdeildarskírteini, heimsvísitölusöfn MSCI *.	58.902.555
Asian Portfolio	8.707.308
Framtakssjóðir (Private Equity)	32.132.440
Hlutdeildarskírteini í skuldabréfasjóðum	1.271.809
Samtals	<u>101.014.112</u>

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

Skipting erlendra verðbréfa eftir gjaldmiðlum

	USD	EUR	JPY	Aðrar myntir	Samtals
Hlud.skírteini í hlutabr.sjóðum	34.144.610	14.186.043	5.601.955	22.191.089	76.123.697
Hlud.skírteini í skuldabr.sjóðum	88.923	169.882	0	1.013.004	1.271.809
Erlend hlutabréf	13.463.284	3.725.031	2.089.814	4.340.477	23.618.606
Samtals	<u>47.696.817</u>	<u>18.080.956</u>	<u>7.691.769</u>	<u>27.544.570</u>	<u>101.014.112</u>

Sjóðurinn hefur skuldbundið sig á næstu árum til að leggja 14.000 m.kr. í erlenda framtakssjóði og 5.800 m.kr. í innlenda framtakssjóði.

Skýringar

Húseignir, rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir

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

	Eignarhluti í Húsi verslunar- innar 21,25%	Aðrar eignir	Samtals
Heildarverð 1.1.2011	412.910	169.246	582.156
Breyting á árinu	0	27.485	27.485
Heildarverð 31.12.2011	412.910	196.731	609.641
Afskrifað áður	171.427	112.602	284.029
Afskrifað á árinu	13.081	15.809	28.890
Afskrifað samtals	184.508	128.411	312.919
Bókfært verð 31.12.2011	228.402	68.320	296.722
	Fasteignamat	Brunabótamat	Bókfært verð
Mat á eignarhluta í Húsi verslunarinnar	424.850	771.750	228.402
Vátryggingarverðmæti varanlegra rekstrarfjármuna nam 765.700 þús.kr.			
Afskriftarhlutföll	2 til 4%	5 til 20%	

13. Aðrar fjárfestingar:

Fullnustueignir	114.421
-----------------------	---------

Skuldir við lánastofnanir vegna framvirkra gjaldmiðlavararsamninga

14. Sjóðurinn átti í viðskiptum við innlenda banka vegna gjaldmiðlavararsamninga fyrir fall bankanna, í þeim tilgangi að draga úr áhættu vegna misvægis á gjaldmiðlasamsetningu erlendra verðbréfaeignar sjóðsins gagnvart gengisvísitölu íslensku krónunnar og til að draga úr gjaldeyrisáhættu sjóðsins. Gerðir voru framvirkir gjaldmiðlavararsamningar að fjárhæð 93.175 m.kr. en það samsvarar verðmæti gengistryggðra eigna sjóðsins sem námu á þeim tíma 93.415 m.kr.

Í tengslum við fall viðskiptabankanna í október 2008 telur sjóðurinn að forsendur þessara samninga hafi brostið og byggir þar m.a. á ytri og innri sérfræðiálitum. Sjóðurinn gerði á sínum tíma skilaneftndum bankanna tilboð um uppgjör samninganna byggt á forsendum fyrrgreindra sérfræðiálita og er metin brúttóskuld sjóðsins í árslok með áætluðum vöxtum 20.881 m.kr. Sú fjárhæð er færð í efnahagsreikninginn. Sjóðurinn telur að framangreint mat á áhrifum samninganna sé byggt á bestu vitneskju, miðað við stöðu við gerð ársreikningsins en bendir á óvissu um endanlega niðurstöðu um uppgjör samninganna. Verði niðurstaðan frábrugðin mati sjóðsins getur það leitt til breytinga á hreinni eign og haft áhrif á tryggingafræðilega stöðu sjóðsins.

Við gerð ársreikningsins hefur sjóðurinn gert ráð fyrir að geta skuldajafnað skuldabréfum og öðrum kröfum gagnvart þeim aðilum sem kröfur eiga á sjóðinn vegna skuldastöðu framvirkra gjaldmiðlavararsamninga.

Forsvarsáðilar hinna föllnu banka voru í upphafi skilaneftndir en nú hafa slitastjórnir tekið við hlutverki þeirra. Þar sem ekki hefur tekist að semja um uppgjör framangreindra gjaldmiðlavararsamninga við forsvarsáðila hinna föllnu banka ákvað stjórn sjóðsins í janúar 2012 að fela lögmönnum að gæta hagsmuna sjóðsins við uppgjör samninganna. Lögmönnum hefur verið falið að fylgja málum eftir með eða án atbeina dómstóla til að gæta ýtrustu hagsmuna sjóðsins í þeim tilgangi að ljúka málinu og binda enda á þá óvissu sem fylgir óuppgjörðum samningum.

Starfsmannamál

15. Fjöldi stöðugilda á árinu 2011 var 31,4. Heildarfjárhæð launa nam 272,9 m.kr. og launatengd gjöld 69,6 m.kr.

Skuldbinding vegna áunnins orlofs í árslok nemur 38,7 m.kr. en var 33,6 m.kr. í árslok 2010. Á árinu 2011 er því gjaldfærð aukning á orlofsskuldbindingunni að fjárhæð 5,1 m.kr.

Fjárhæðir í þúsundum króna.

Skýringar

Laun til stjórnar, framkvæmdastjóra og þóknanir til endurskoðenda

16. Launagreiðslur til stjórnenda vegna starfa í þágu lífeyrissjóðsins greinast þannig:

Helgi Magnússon, formaður	2.395
Benedikt Vilhjálmsson, varaformaður	1.625
Ásta Rut Jónasdóttir	868
Benedikt Kristjánsson	1.197
Bogi Þór Siguroddsson	1.197
Hannes G. Sigurðsson	1.197
Óskar Krisjánsson	1.027
Ragnar Öundurson	385
Stefanía Magnúsdóttir	1.197
Varamenn	251
Guðmundur Þ. Þórhallsson, framkvæmdastjóri	21.839
Samtals	33.178

Þóknun til endurskoðenda nam 27,2 m.kr. og skiptist á eftirfarandi hátt:

Endurskoðun og aðstoð við reikningskil 16,1 m.kr. og innri endurskoðun 11,1 m.kr.

Tryggingafræðileg úttekt

17. Mat á lífeyrisskuldbindingum:

Tryggingafræðileg úttekt miðað við árslok 2011 sýnir að heildareignir sjóðsins samanborið við heildarskuldbindingar eru neikvæðar um 2,3%. Við úttektina er miðað við að ávöxtun sjóðsins á næstu áratugum verði 3,5% umfram hækkun vísitölu neysluverðs. Eignir samanborið við áfallnar skuldbindingar eru neikvæðar um 1,7%.

Sundurliðun tryggingafræðilegrar athugunar í milljónum króna:

Eignir	Áfallin skuldbinding	Framtíðar-skuldbinding	Heildar-skuldbinding
Hrein eign til greiðslu lífeyris	338.944		338.944
Núvirði verðbréfa	16.733		16.733
Lækkun v/núvirði fjárfestingarkostnaðar	(6.832)		(6.832)
Núvirði framtíðariðgjalda		276.974	276.974
Eignir samtals	348.845	276.974	625.819
Skuldbindingar			
Ellilífeyrir	291.634	230.676	522.310
Örorkulífeyrir	35.520	31.670	67.190
Makalífeyrir	25.116	16.984	42.100
Barnalífeyrir	416	2.586	3.002
Rekstrarkostnaður	2.197	3.481	5.678
Skuldbindingar samtals	354.883	285.397	640.280
Eignir umfram skuldbindingar	(6.038)	(8.423)	(14.461)
Í hlutfalli af skuldbindingum	(1,7%)	(3,0%)	(2,3%)

18. Önnur gjöld

Í lögum frá Alþingi nr. 156/2011 er bráðabirgðaákvæði um að lífeyrissjóðir skuli greiða sérstakt gjald í ríkissjóð sem nemur 0,0814% af hreinni eign til greiðslu lífeyris eins og hún er í lok næstliðins árs. Gjaldið er fært til skuldar sem ógreidd opinber gjöld á árinu 2011. Komi til þess að gjaldið verði að lokum fellt niður á árinu 2012 mun sjóðurinn leiðrétta yfirlit um hreina eign til greiðslu lífeyris sem nemur gjaldinu og færa sem kröfu á ríkissjóð í efnahagsreikningi.

Kennitölur

	2011	2010	2009	2008	2007
Hrein nafnávöxtun *	8,2%	6,1%	9,9%	-11,8%	7,0%
Raunávöxtun *	2,9%	3,5%	1,2%	-24,1%	1,1%
Hrein raunávöxtun *	2,8%	3,4%	1,1%	-24,2%	1,1%
Hrein raunávöxtun (5 ára meðaltal)	-3,8%	-2,0%	0,3%	2,3%	10,6%
Hrein raunávöxtun (10 ára meðaltal)	2,8%	2,4%	2,2%	3,2%	6,9%
Rekstrarkostnaður að frádr. öðrum tekjum					
Kostnaður í % af iðgjöldum	1,45%	1,29%	1,20%	0,92%	0,88%
Kostnaður í % af eignum	0,08%	0,07%	0,07%	0,06%	0,05%
Fjöldi virkra sjóðfélaga	32.940	32.435	32.305	33.120	32.971
Fjöldi lífeyrisþega	10.322	9.745	9.049	8.386	7.929
Lífeyrir í % af iðgjöldum **	39,6%	41,4%	37,0%	29,4%	27,1%
Stöðugildi á árinu	31,4	29,0	29,3	28,6	27,5
Fjárhagsstaða skv. tryggingafræðilegri úttekt					
Hrein eign umfram heildarskuldbindingar	-2,3%	-3,4%	-10,8%	-7,2%	4,7%
Hrein eign umfram áfallnar skuldbindingar	-1,7%	-2,5%	-13,8%	-9,8%	21,8%
Skipting fjárfestinga					
Skráð verðbréf með breytilegum tekjum	29,0%	30,7%	36,7%	35,1%	51,5%
Skráð verðbréf með föstum tekjum	40,9%	42,7%	39,4%	39,3%	30,8%
Óskráð verðbréf með breytilegum tekjum	10,9%	6,0%	4,9%	5,0%	2,7%
Óskráð verðbréf með föstum tekjum	5,2%	1,5%	1,4%	1,8%	1,6%
Veðlán	13,5%	14,5%	17,0%	18,6%	13,4%
Annað	0,5%	4,6%	0,6%	0,2%	0,0%
Skipting fjárfestinga eftir gjaldmiðlum					
Eignir í íslenskum krónum	69,2%	67,5%	60,2%	61,5%	67,6%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum	30,8%	32,5%	39,8%	38,5%	32,4%
Skipting lífeyris					
Ellilífeyrir	66,4%	64,9%	63,6%	62,4%	61,3%
Örorkulífeyrir	24,0%	25,2%	26,1%	26,7%	27,3%
Makalífeyrir	8,1%	8,3%	8,5%	8,9%	9,2%
Barnalífeyrir	1,5%	1,6%	1,8%	2,0%	2,2%
Séreignardeild – verðbréfaeild					
Hrein nafnávöxtun *	8,2%	6,1%	9,8%	-11,8%	7,0%
Hrein raunávöxtun *	2,8%	3,4%	1,0%	-24,2%	1,1%
Fjöldi virkra sjóðfélaga	1.701	1.746	2.025	2.700	2.843
Fjöldi lífeyrisþega	259	321	518	69	46
Séreignardeild – innlánsleið (stofnuð 2009)					
Hrein nafnávöxtun *	7,4%	5,8%	11,9%		
Hrein raunávöxtun *	2,1%	3,1%	3,0%		
Fjöldi virkra sjóðfélaga	106	90	54		
Fjöldi lífeyrisþega	12	15	10		
Bankainnstæður	100%	100%	100%		
Eignir í íslenskum krónum	100%	100%	100%		

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

** Framlag ríkisins frá og með 2007 til jöfnunar á örorkuskuldbindingum er tekið með í útreikningi

Deildaskiptur ársreikningur

2011



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA

Deildaskipt yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2011

	Samtryggingardeild	Séreignardeild		Samtals
		Verðbréfaeið	Innlánsleið	
Iðgjöld				
Iðgjöld sjóðfélaga	5.591.229	266.773	18.539	5.876.541
Iðgjöld launagreiðenda	11.059.022	227.834	18.079	11.304.936
Réttindaflutningur og endurgreiðslur	(1.788)	(81.705)	(15.911)	(99.403)
Framlag ríkisins til jöfnunar á örorkubyrði.	247.609	0	0	247.609
Iðgjöld	16.896.072	412.903	20.708	17.329.683
Lífeyrir				
Lífeyrir	6.690.990	627.400	39.579	7.357.969
Umsjónarnefnd eftirlauna	(514)	0	0	(514)
Annar beinn kostnaður vegna örorkulífeyris	8.016	0	0	8.016
Lífeyrir	6.698.492	627.400	39.579	7.365.471
Fjárfestingartekjur				
Tekjur af eignarhlutum	5.061.605	81.427	0	5.143.032
Tekjur (gjöld) af húseignum og lóðum	12.305	198	0	12.503
Vaxtatekjur (gjöld) og gengismunur	21.862.521	351.707	24.777	22.239.005
Breytingar á niðurfærslu	(945.973)	(15.218)	0	(961.191)
Fjárfestingartekjur	25.990.459	418.114	24.777	26.433.349
Fjárfestingargjöld				
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	291.261	2.184	905	294.350
Rekstrarkostnaður				
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	310.891	2.332	966	314.189
Aðrar tekjur	68.824	0	0	68.824
Önnur gjöld				
Sérstakt gjald í ríkissjóð	276.125	0	0	276.125
Hækkun (lækkun) á hreinni eign á árinu	35.378.585	199.101	4.034	35.581.721
Hrein eign frá fyrra ári	303.564.967	6.049.024	317.690	309.931.681
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris	338.943.552	6.248.125	321.725	345.513.402

Deildaskiptur efnahagsreikningur 31. desember 2011

Eignir	Samtryggingardeild	Séreignardeild		Samtals
		Verðbréfaeign	Innlánsleið	
Fjárfestingar				
Húseignir og lóðir	224.268	4.134	0	228.402
Verðbréf með breytilegum tekjum	129.161.039	2.380.970	0	131.542.009
Verðbréf með föstum tekjum	149.038.088	2.747.385	0	151.785.474
Veðlán	43.514.361	802.149	0	44.316.510
Bankainnstæður	1.365.012	25.163	315.487	1.705.661
Aðrar fjárfestingar	112.350	2.071	0	114.421
Fjárfestingar	323.415.118	5.961.872	315.487	329.692.477
Kröfur				
Kröfur á launagreiðendum	2.311.815	42.616	0	2.354.431
Aðrar kröfur	53.730	990	0	54.720
Kröfur	2.365.545	43.607	0	2.409.151
Aðrar eignir				
Rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir	67.083	1.237	0	68.320
Sjóður og veltiinnlán	36.806.708	678.499	6.238	37.491.445
Aðrar eignir	36.873.791	679.736	6.238	37.559.765
Eignir samtals	362.654.454	6.685.214	321.725	369.661.393
Skuldir				
Skuldir við lánastofnanir	20.503.503	377.964	0	20.881.467
Aðrar skuldir	3.207.399	59.126	0	3.266.524
Skuldir	23.710.902	437.090	0	24.147.991
Hrein eign til greiðslu lífeyris	338.943.552	6.248.125	321.725	345.513.402

Deildaskipt yfirlit um sjóðstreymi árið 2011

	Samtrygg- ingardeild	Séreignardeild		Samtals
		Verðbréfaleið	Innlánsleið	
Inngreiðslur				
Iðgjöld.....	16.535.863	412.903	20.708	16.969.473
Framlag ríkisins til jöfnunar á örorkubyrði....	247.609	0	0	247.609
Fjárfestingartekjur	11.226.412	354.850	24.777	11.606.039
Afborganir verðbréfa.....	10.343.090	326.929	0	10.670.020
Seld verðbréf með breytilegum tekjum.....	2.144.539	67.786	0	2.212.325
Seld verðbréf með föstum tekjum.....	3.650.006	115.371	0	3.765.377
Aðrar inngreiðslur.....	725.395	0	0	725.395
	<u>44.872.915</u>	<u>1.277.838</u>	<u>45.485</u>	<u>46.196.238</u>
Útgreiðslur				
Lífeyrir	6.698.492	627.400	39.579	7.365.471
Fjárfestingargjöld	274.663	2.184	905	277.753
Rekstrarkostnaður án afskrifta	293.175	2.332	966	296.473
Aðrar útgreiðslur.....	344.841	0	0	344.841
	<u>7.611.171</u>	<u>631.916</u>	<u>41.450</u>	<u>8.284.538</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu.....	37.261.744	645.922	4.034	37.911.700
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting				
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum..	14.977.015	276.088	0	15.253.103
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum	21.631.488	398.757	0	22.030.246
Ný veðlán og útlán.....	2.786.420	51.365	0	2.837.785
Hækkun á bankainnstæðum.....	(11.519.703)	(212.356)	20.115	(11.711.943)
Aðrar fjárfestingar.....	26.987	497	0	27.484
	<u>27.902.207</u>	<u>514.353</u>	<u>20.115</u>	<u>28.436.675</u>
Hækkun (lækkun) á sjóði og veltiinnlánum	9.359.536	131.570	(16.081)	9.475.025
Sjóður og veltiinnlán í ársbyrjun	<u>27.447.171</u>	<u>546.929</u>	<u>22.319</u>	<u>28.016.420</u>
Sjóður og veltiinnlán í árslok	<u>36.806.708</u>	<u>678.499</u>	<u>6.238</u>	<u>37.491.445</u>

Annual Report

2011

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 2011. 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.

Management's Responsibility for the Financial Statement

Management is 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, 2011 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.

Note

Without qualifying our opinion, we wish to draw attention to note no. 14, which refers to the evaluation and definition of liabilities relating to forward currency hedging contracts. The final result of the settlement of these contracts remains uncertain. We also wish to point out that there is uncertainty with respect to valuation of domestic bonds, as explained in note no. 10.

Reykjavík February 27, 2012

PricewaterhouseCoopers ehf.



Gunnar Þór Ásgeirsson

Report of the Board of Directors 2011

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 47,915 members paid contributions to the fund during 2011. The fund had 32,940 members who pay regular contributions each month. A total of 7,541 employers paid contributions during the year on behalf of their employees. Contributions amounted to ISK 17,330 million, which is an increase of 8.7% from the previous year.

Loans and securities investments

The fund allocated ISK 43,715 million to loans and investments in securities. Loans to fund members amounted to ISK 2,322 million and other bonds backed by mortgages amounted to ISK 1,648 million. Government bonds amounted to 17,961 million and bonds issued by municipalities and Municipality Credit Iceland ISK 4,070 million. Bonds were sold for ISK 3,765 million. The fund purchased domestic shares for ISK 13,790 million. The fund bought foreign securities for ISK 3,924 million and sold foreign securities for ISK 2,212 million.

Pension payments, disposable resources and net assets for pension payments

Pension payments to 10,322 pensioners in the common division amounted to ISK 6,691 million. Pension payments increased by 5.0% from the previous year, and the number of pensioners increased by 5.9%. Pension payments from the private pension fund amounted to ISK 667 million to 271 pensioners. Disposable resources amounted to ISK 37,912 million. Net assets for pension payments for the common pension fund was ISK 338,943 million, compared with ISK 303,565 million at the end of 2010. Private pension savings amounted to ISK 6,570 million, compared with ISK 6,367 million at the end of 2010. Total assets for the common and the private pension fund amounted to ISK 345,513 million, compared with ISK 309,932 million at the end of 2010.

Operating expenses

Operating expenses amounted to ISK 314 million. Operating expenses after deduction of other income was ISK 245 million, which was 1.45% of contributions compared with 1.29% in 2010. Operating expenses as a proportion of assets was 0.08% compared with 0.07% in 2010. Staff positions numbered 31.4. Salaries totalled ISK 272.9 million and salary-related expenses ISK 74.7 million.

Return on investment

Return on investment was 8.3%, which is equivalent to 2.9% rate of return in real terms. Net real return was 2.8%, i.e. return, after deducting operating expenses from net investment earnings. The five-year average real return is -3.8% p.a., the ten-year average real return is 2.8% p.a. and the twenty-year average real return is 4.5% p.a.

Actuarial assessment

An actuarial assessment was undertaken on the Fund's assets and liabilities as of year-end 2011. Assets compared with total liabilities are negative by 2.3%. 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.

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 is also accompanied by a letter to Fund members, containing information on activities over recent months. 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 in 2011 was bounded by foreign exchange restrictions and limited domestic investments opportunities. Additional provision for loss on domestic bonds issued by companies and banks was relatively small in 2011. 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, and the situation with regard to forward currency hedging contracts. 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).

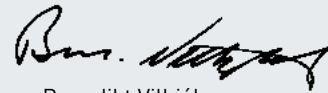
The end of the financial year, foreign securities markets and the exchange rate of the Icelandic króna (ISK) have undergone only minor changes.

Reykjavík February 27, 2012

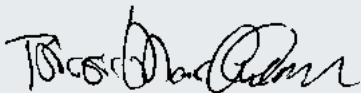
Board of Directors



Helgi Magnússon
Chairman of the Board



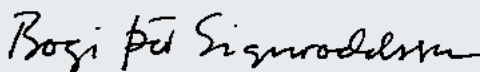
Benedikt Vilhjálmsson
Vice-Chairman



Birgir M. Guðmundsson



Benedikt Kristjánsson



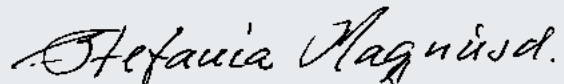
Bogi Þór Siguroddsson



Hannes G. Sigurðsson




Óskár Kristjánsson



Stefanía Magnúsdóttir

Managing Director



Guðmundur Þ. Þórhallsson

Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments 2011

	2011	2010
Premiums		
Members	5,876,541	5,396,856
Employers	11,304,936	10,377,584
Transfer of rights and repayments	(99,403)	(92,473)
State contribution to equalize disability pension burden	247,609	263,912
Premiums	<u>17,329,683</u>	<u>15,945,879</u>
Pensions		
Pensions	7,357,969	6,831,414
Received from the Retirement Committee	(514)	(855)
Other direct expenses from disability pensions	8,016	8,452
Pensions	<u>7,365,471</u>	<u>6,839,011</u>
Investment income		
Income (expenses) from shareholdings	5,143,032	2,509,279
Income (expenses) from real estate	12,503	10,336
Interest income and exchange rate difference	22,239,005	16,900,051
Changes in reduction	(961,191)	(1,295,781)
Investment income	<u>26,433,349</u>	<u>18,123,885</u>
Investment expenses		
Office and management expenses	294,350	236,793
Operating expenses		
Office and management expenses	314,189	265,952
Other income	68,824	66,931
Other expenses		
Property tax	276,125	0
(Decrease) increase in net assets	35,581,721	26,794,939
Net assets from previous year-end	309,931,681	283,136,742
Net assets for pension payments at year-end	<u>345,513,402</u>	<u>309,931,681</u>

All amounts are in thousands of Icelandic króna

Balance Sheet as of December 31, 2011

	2011	2010
Investments		
Real estate	228,402	241,482
Variable-income securities	131,542,009	109,747,980
Fixed-income securities	151,785,474	132,195,253
Mortgage loans	44,316,510	43,287,237
Bank deposits	1,705,661	13,417,605
Other investments	114,421	228,815
Investments	<u>329,692,477</u>	<u>299,118,372</u>
Claims		
Claims on employers	2,354,431	2,304,291
Other claims	54,720	264,091
Claims	<u>2,409,151</u>	<u>2,568,382</u>
Other assets		
Operating and other tangible assets	68,320	56,644
Cash and current deposits	37,491,445	28,016,420
Other assets	<u>37,559,765</u>	<u>28,073,064</u>
Total assets	<u>369,661,393</u>	<u>329,759,818</u>
Liabilities		
Amounts owed to credit institutions	20,881,467	19,271,642
Other liabilities	3,266,524	556,495
Liabilities	<u>24,147,991</u>	<u>19,828,137</u>
Net assets for pension payments at year-end ..	<u>345,513,402</u>	<u>309,931,681</u>
Divison of net assets for pension payments		
Common pension fund	338,943,552	303,564,967
Private pension fund – Securities division	6,248,125	6,049,024
Private pension fund – Deposit division	321,725	317,690
	<u>345,513,402</u>	<u>309,931,681</u>

Statement of Cash Flows 2011

	2011	2010
Inflow		
Premiums	16,535,863	15,423,837
Premiums to private pension funds	433,610	458,385
State contribution to equalize disability pension burden	247,609	263,912
Investment income	11,606,039	18,386,526
Bond payments	10,670,020	6,472,956
Sold variable-income securities	2,212,325	22,149,761
Sold fixed-income securities	3,765,377	9,797,139
Other inflow	725,395	244,396
Inflow	<u>46,196,238</u>	<u>73,196,912</u>
Outflow		
Pensions	6,698,492	6,377,942
Pensions from private pension funds	666,979	461,069
Investment expenses	277,753	220,641
Operating expenses without depreciation	296,473	247,812
Other outflow	344,841	270,546
Outflow	<u>8,284,538</u>	<u>7,578,010</u>
Disposable resources for purchase of securities and other investments	37,911,700	65,618,902
Purchase of securities and other investments		
Variable-income securities	15,253,103	17,396,702
Fixed-income securities	22,030,246	41,588,557
New mortgage loans and lending	2,837,785	3,152,321
Increase (decrease) in bank deposits	(11,711,943)	11,990,100
Other investments	27,484	9,708
Total investments	<u>28,436,675</u>	<u>74,137,388</u>
Increase in current deposits	9,475,025	(8,518,486)
Current deposits at beginning of year	28,016,420	36,534,906
Current deposits at year-end	<u>37,491,445</u>	<u>28,016,420</u>

All amounts are in thousands of Icelandic króna

Financial Indicators

	2011	2010	2009	2008	2007
Net nominal return on investment *	8.2%	6.1%	9.9%	-11.8%	7.0%
Real return on investment *	2.9%	3.5%	1.2%	-24.1%	1.1%
Net real return on investment.	2.8%	3.4%	1.1%	-24.2%	1.1%
Net real return (five-year average)	-3.8%	-2.0%	0.3%	2.3%	10.6%
Net real return (ten-year average)	2.8%	2.4%	2.2%	3.2%	6.9%
Operating expenses after deduction of other income					
Expenses as % of contributions	1.45%	1.29%	1.20%	0.92%	0.88%
Expenses as % of assets	0.08%	0.07%	0.07%	0.06%	0.05%
Number of active fund members	32,940	32,435	32,305	33,120	32,971
Number of pensioners	10,322	9,745	9,049	8,386	7,929
Pensions as % of contributions **	39.6%	41.4%	37.0%	29.4%	27.1%
Staff (full-time equivalent position)	31.4	29.0	29.3	28.6	27.5
Financial position based on actuarial valuation					
Net assets in excess of total liabilities	-2.3%	-3.4%	-10.8%	-7.2%	4.7%
Net assets in excess of current liabilities	-1.7%	-2.5%	-13.8%	-9.8%	21.8%
Investment securities					
Listed variable income securities	29.0%	30.7%	36.7%	35.1%	51.5%
Listed fixed income securities	40.9%	42.7%	39.4%	39.3%	30.8%
Unlisted variable income securities	10.9%	6.0%	4.9%	5.0%	2.7%
Unlisted fixed income securities	5.2%	1.5%	1.4%	1.8%	1.6%
Mortgage loans	13.5%	14.5%	17.0%	18.6%	13.4%
Other investments	0.5%	4.6%	0.6%	0.2%	0.0%
Investment securities by currencies					
Securities in Icelandic króna	69.2%	67.5%	60.2%	61.5%	67.6%
Securities in other currencies	30.8%	32.5%	39.8%	38.5%	32.4%
Pension payments **					
Old age pension	66.4%	64.9%	63.6%	62.4%	61.3%
Disability pension	24.0%	25.2%	26.1%	26.7%	27.3%
Spouse's pension	8.1%	8.3%	8.5%	8.9%	9.2%
Children's allowance	1.5%	1.6%	1.8%	2.0%	2.2%
Private pension fund – Securities division					
Net nominal return on investment	8.2%	6.1%	9.8%	-11.8%	7.0%
Net real return on investment	2.8%	3.4%	1.0%	-24.2%	1.1%
Number of active fund members	1,701	1,746	2,025	2,700	2,843
Number of pensioners	259	321	518	69	46
Private pension fund – Deposit division (It was founded in 2009)					
Net nominal return on investment	7.4%	5.8%	11.9%		
Net real return on investment	2.1%	3.1%	3.0%		
Number of active fund members	106	90	54		
Number of pensioners	12	15	10		
Bank deposits	100%	100%	100%		
Securities in Icelandic króna	100%	100%	100%		

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

** State contribution to equalize disability pension burden is included from 2007



LÍFEYRISJÓÐUR VERZLUNARMANNA

Húsi verslunarinnar
Kringlunni 7, 103 Reykjavík
Sími: 580 4000 – Fax: 580 4099
Netfang: skrifstofa@live.is
Heimasíða: www.live.is