



Ársskýrsla 2005



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA
1956-2006 vöxtur og velgengni í 50 ár



Ársskýrsla 2005

Efnisyfirlit

Ávarp stjórnarformanns	4
Ávöxtun	5
Lífeyrir	6
Iðgjöld	7
Breytingar á samþykktum	8
Tryggingafræðileg staða	10
Séreignardeild	11
Fjárfestingar	12
Verðbréfaeign	13
Innlend hlutabréf.	14
Erlend verðbréf.	15
Lán til sjóðfélaga	16
Lánareglur	17
Fjárfestingastefna	18
Stjórn	20
Starfsmenn	21
Ársfundur	22
Ársreikningur	
Áritun endurskoðenda	25
Skýrsla um starfsemi sjóðsins	26
Áritun stjórnar og forstjóra	27
Yfirlit um breytingar á hreinni eign	28
Efnahagsreikningur	29
Sjóðstreymi	30
Skýringar	31
Kennitölur	38
Deildaskipt yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris.	40
Deildaskiptur efnahagsreikningur.	41
Deildaskipt yfirlit um sjóðstreymi	42
Annual Report	
Auditors' Report	45
Report of the Board of Directors	46
Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments	48
Balance Sheet	49
Statement of Cash Flows	50
Financial Indicators	51



Ávarp stjórnarformanns

Heildareignir sjóðsins námu 191 milljarði í árslok 2005 og hækkuðu um 40,3 milljarða á árinu eða um 26,7%. Ávöxtun á árinu 2005 var 20,9% sem samsvarar 16,1% raunávöxtun sem er besta raunávöxtun í 50 ára sögu sjóðsins.

Árangur sjóðsins síðustu árin hefur verið þýðingarmikill. Meðalraunávöxtun sjóðsins síðustu þrjú árin er 13,4% og á sama tíma hafa eignir hans vaxið um 89 milljarða. Það er ánægjulegt á 50 ára starfsafmæli lífeyrissjóðsins að fjárhagsstaða sjóðsins skuli gera okkur kleift að hækka réttindi sjóðfélaga og lífeyrisþega, en stofndagur hans var 1. febrúar 1956.

Eignasamsetning lífeyrissjóðsins hefur tekið miklum breytingum á síðustu 10 árum samfara þróun fjármagnsmarkaðar og opunar íslenska hagkerfisins og frelsi til fjárfestinga erlendis en með þeim hætti nær sjóðurinn að dreifa áhættu verðbréfaeignarinnar. Þannig voru 30% af eignum sjóðsins í erlendum verðbréfum við síðustu áramót. Hlutabréfaeign sjóðsins var liðlega 47% af fjárfestingum en hún hefur vaxið hlutfallslega á liðnum árum samfara góðu gengi á hlutabréfamörkuðum og þá ekki síst á innlenda hlutabréfamarkaðinum. Því er þýðingarmikið að sem fyrst verði gerðar nauðsynlegar breytingar á fjárfestingaramma lífeyrissjóðslaganna til rýmkunar á hamlandi hlutföllum fjárfestingaheimilda.

Miklar þjóðfélagsbreytingar hafa orðið frá því að sjóðurinn tók sín fyrstu skref. Þannig hefur lífaldur lengst verulega á þessum 50 árum eftir því sem framfarir á sviði læknávisinda hafa komið til og með aukinni meðvitund einstaklinga um mikilvægi heilbrigðara lífnis með meiri hreyfingu og hollara mataræði. Til þess að bregðast við þessari þróun hafa aðilar vinnumarkaðarins samið um auknið iðgjaldsframlag til lífeyrissjóðanna sem kemur að fullu til framkvæmda frá 1. janúar 2007.

Að undanfögnu hafa lífeyrissjóðirnir almennt verið að færa sig yfir í aldurstengt réttindaávinnslukerfi sem felur í sér að iðgjöld sem greidd eru framan af starfsævinni skapa meiri réttindi en iðgjöld sem greidd eru síðar. Útilokað er við þær kringumstæður að halda úti réttindakerfi jafnrar ávinnslu sem Lífeyrissjóður verzlunarmanna hefur boðið sjóðfélögum sínum á liðnum áratugum. Aldurstenging réttindanna tryggir jafnræði sjóðfélaga í réttindaávinnslu yfir starfsævina. Af þessum ástæðum voru gerðar breytingar á samþykktum sjóðsins þannig að tekin var upp aldurstengt réttindaávinnsla frá 1.1.2006.

Mikilvægt er að tryggja hagsmuni núverandi sjóðfélaga við breytinguna yfir í aldurstengt kerfi. Þeir sjóðfélagar sem þegar hafa áunnið sér réttindi framan af starfsævinni í jafnri ávinnslu og sem uppfylla tiltekin skilyrði, geta haldið áfram að mynda réttindi í jafnri ávinnslu upp að tilteknu hámarki. Þannig er breytingunum hagað með þeim hætti að þær hafi sem minnst áhrif á sjóðfélagana þegar horft er til réttindaávinnsunnar yfir alla starfsævina. Þeir sem eru ungir hafa aftur á móti hag af því að ávinna sér réttindi miðað við aldurstengda ávinnslu.

Samkvæmt tryggingafræðilegri athugun á stöðu sjóðsins í árslok 2005 námu eignir 6,1% umfram heildarskuldbindingar. Eignir umfram áfallnar skuldbindingar námu 27,4% af hreinni eign til greiðslu lífeyris.

Með tilliti til tryggrar stöðu sjóðsins var ákveðið að hækka áunnin lífeyrisréttindi sjóðfélaga og greiðslur til lífeyrisþega um 4% frá 1. janúar 2006. Það er mat stjórnar sjóðsins að í ljósi mikilla hækkana á hlutabréfamarkaði á liðnum misserum, sé skynsamlegt að viðhalda styrkri stöðu sjóðsins gagnvart skuldbindingum eftir hækkun lífeyrisréttinda þannig að gott borð verði fyrir báru ef þróun á verðbréfamörkuðum verður óhagstæð á árinu. Þannig er staða sjóðsins jákvæð um 14,7 milljarða eða 4,3% að hækkuninni afstaðinni.

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

Víglundur Þorsteinsson
stjórnarformaður

Ávöxtun

Ávöxtun á árinu 2005 var 20,9% sem samsvarar 16,1% raunávöxtun sem er besta raunávöxtun í 50 ára sögu sjóðsins. Hrein ávöxtun þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjármunatekjum var 20,9% sem samsvarar 16,1% raunávöxtun. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 7,0% og síðustu 10 ára 7,3%.

Í neðangreindri töflu yfir ávöxtun sjóðsins undanfarin fimm ár, má sjá að ávöxtun hefur verið sveiflukennd en það skýrist aðallega af verðsveiflum á innlendum hlutabréfum ásamt gjaldmiðla- og verðsveiflum vegna erlendu verðbréfanna.

Ávöxtun

	2005	2004	2003	2002	2001
Hrein raunávöxtun	16,1%	12,0%	12,0%	-2,8%	-0,8%
5 ára meðalávöxtun	7,0%	4,1%	4,1%	3,2%	5,9%
10 ára meðalávöxtun	7,3%	6,4%	5,9%	5,4%	6,3%

Ávöxtun eftir verðbréfaflokkum

Innlend skuldabréf

Raunávöxtun var 5,7% á árinu 2005 samanborið við 7,8% árið 2004.

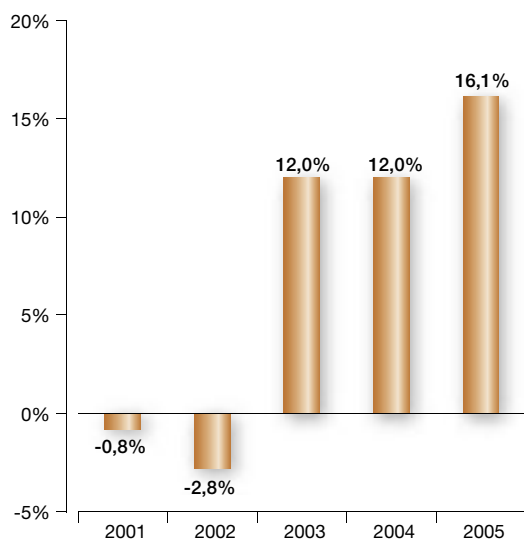
Innlend hlutabréf

Besta ávöxtun eignaflokka sýndu innlendu hlutabréfin en nafnávöxtun þeirra var 71,8% á árinu og raunávöxtun 64,7%. Til samanburðar hækkaði Úrvalsvísitala Kauphallarinnar um 64,7% á árinu 2005. Uppsöfnuð umframávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar síðustu 9 árin samanborið við Úrvalsvísitölu Kauphallarinnar er 90,4%. Þá er árleg raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar 20,3% undanfarin 26 ár.

Erlend verðbréf

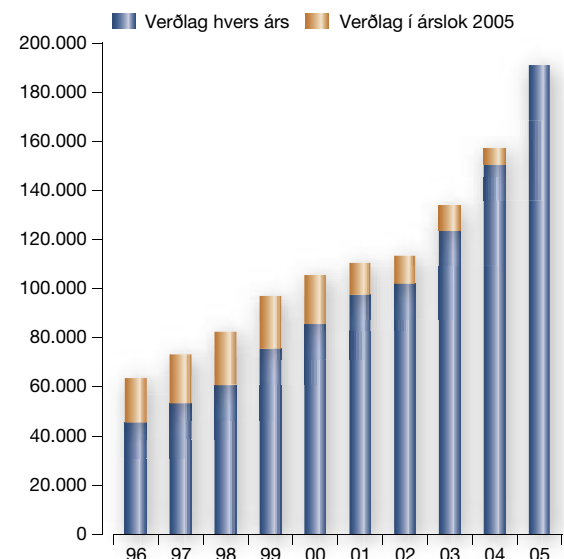
Ávöxtun erlendu verðbréfanna á árinu 2005 var 15,3% sem samsvarar 10,7% raunávöxtun.

Hrein raunávöxtun



Hrein eign til greiðslu lífeyris

í milljónum króna



Lífeyrir

Lífeyrisgreiðslur námu 2.935 milljónum og hækkuðu um 11,8% milli ára. Fjöldi lífeyrisþega í árslok var 7.410 og fjölgaði þeim um 6,0%.

Á liðnu ári hófu 352 sjóðfélagar töku ellilífeyris og þar af voru 182 eða 52% sem hófu töku við 67 ára aldur. Lífeyrir í hlutfalli af iðgjöldum nam 28,1% á árinu 2005 samanborið við 31,7% árið áður. Lífeyrisgreiðslurnar eru verðtryggðar og taka breytingum vísitölu neysluverðs.

Þróun fjölda lífeyrisþega og lífeyrisgreiðslna

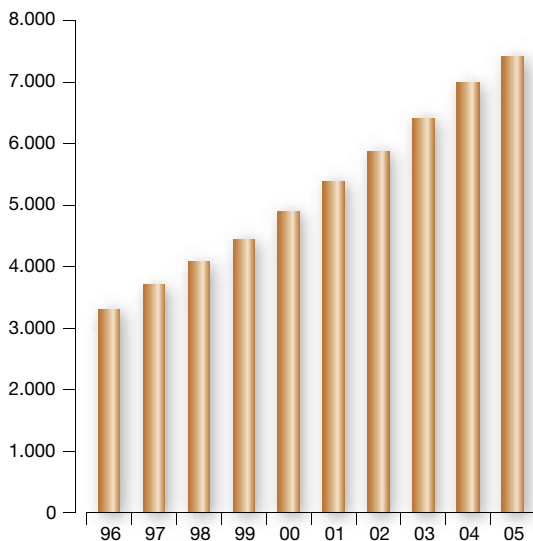
Lífeyrisþegum hefur að meðaltali fjölgað um 9,3% á ári undanfarin 10 ár. Á sama tíma hafa lífeyrisgreiðslurnar á verðlagi í dag hækkað að meðaltali um 10,5% á ári.

Á liðnum 10 árum hefur hlutfall ellilífeyris aukist úr 55% í 60% af heildarlífeyrisgreiðslum en hlutfall makalífeyris lækkað úr 15% í 10%.

Fjöldi lífeyrisþega

	2005	2004	Breyting %
Ellilífeyrir	3.943	3.711	6,3
Örorkulífeyrir	1.874	1.745	7,4
Makalífeyrir	1.030	999	3,1
Barnalífeyrir	563	535	5,2
Samtals	7.410	6.990	6,0

Fjöldi lífeyrisþega



Lífeyrisgreiðslur

í milljónum kr.

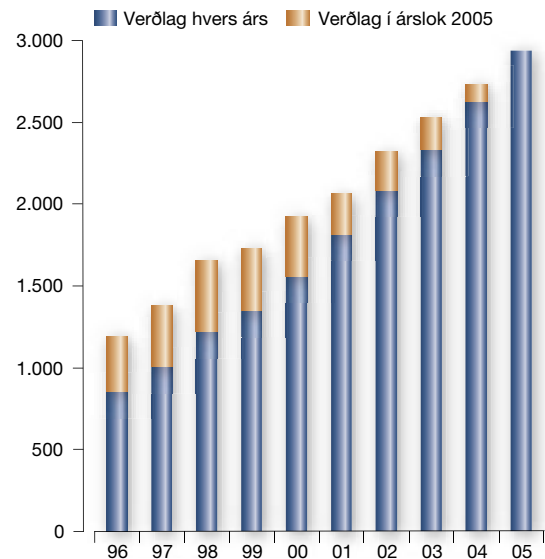
	2005	2004	Breyting %
Ellilífeyrir	1.752	1.565	11,9
Örorkulífeyrir	812	713	13,9
Makalífeyrir	296	276	7,2
Barnalífeyrir	75	71	5,6
Samtals	2.935	2.625	11,8

Skipting lífeyrisgreiðslna

	2005	2004
Ellilífeyrir	59,7%	59,6%
Örorkulífeyrir	27,6%	27,2%
Makalífeyrir	10,1%	10,5%
Barnalífeyrir	2,6%	2,7%

Lífeyrisgreiðslur

í milljónum króna



Launþegar á aldrinum 16 til 70 ára greiða 4% iðgjald af heildarlaunum sínum til sjóðsins og launagreiðendur greiða 7% mótframlag samkvæmt kjarasamningi VR og LÍV við Samtök atvinnulífsins og FÍS. Sjálfstæðir atvinnurekendur greiða bæði hluta launþega og launagreiðanda.

Eftir því sem iðgjald til lífeyrissjóðsins er hærra verða lífeyrisgreiðslurnar hærri. Þegar sjóðfélagi nær 70 ára aldri hættir hann að greiða iðgjald, enda aflar hann sér ekki frekari lífeyrisréttinda eftir þann tíma.

Aldursskipting sjóðfélaga

Á meðfylgjandi töflum má sjá aldursskiptingu greiðandi sjóðfélaga en um 45% þeirra er undir 30 ára aldri og er meðalaldur einungis 34 ár.

Aldursskipting sjóðfélaga

Aldur	Hlutfall %
16 - 19	14,3
20 - 29	30,8
30 - 39	21,8
40 - 49	16,9
50 - 59	11,3
60 - 69	4,9

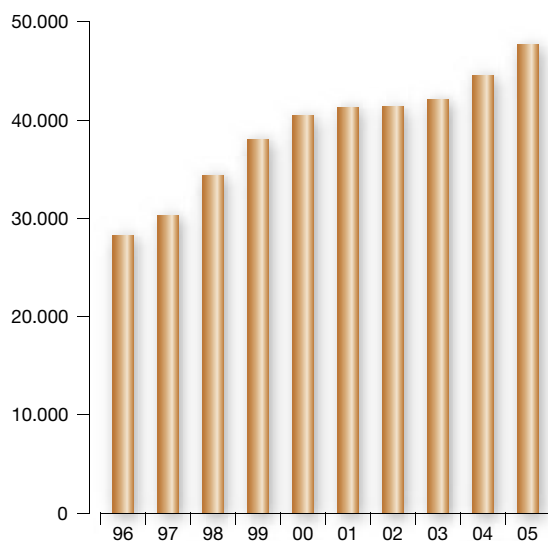
Iðgjöld og fjöldi greiðenda

Á árinu 2005 námu iðgjaldagreiðslur til sjóðsins 10.969 mkr. samanborið við 8.959 mkr. árið 2004 sem er hækkun um 22,4%, en á liðnu ári hækkaði mótframlag vinnuveitenda úr 6% í 7% samkvæmt kjarasamningi. Greidd voru iðgjöld vegna 47.658 sjóðfélaga og fjölgaði þeim um 3.081 eða 6,9% milli ára. Fjöldi sjóðfélaga sem greiddi að meðaltali í hverjum mánuði var 30.446. Alls greiddu 6.781 launagreiðandi iðgjöld vegna starfsmanna sinna og fjölgaði þeim um 2,7% milli ára.

Iðgjöld og fjöldi greiðenda

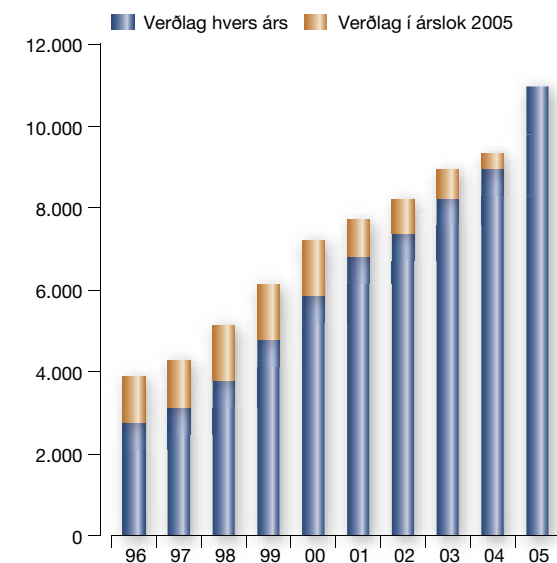
	2005	2004	Breyting %
Iðgjöld í milljónum	10.969	8.959	22,4
Heildarfjöldi sjóðfélaga	47.658	44.577	6,9
Meðalfjöldi sjóðfélaga	30.446	28.589	6,5
Fjöldi launagreiðenda	6.781	6.601	2,7

Fjöldi greiðandi sjóðfélaga



Iðgjöld

í milljónum króna



Breytingar á samþykktum

Að undanfögnu hafa lífeyrissjóðirnir almennt verið að færa sig yfir í aldurstengt réttindaávinnslukerfi sem felur í sér að iðgjöld sem greidd eru framan af starfsævinni skapa meiri réttindi en iðgjöld sem greidd eru síðar. Útilokað er við þær kringumstæður að halda úti réttindakerfi jafnrar ávinnslu sem Lífeyrissjóður verzlunarmanna hefur boðið sjóðfélögum sínum á liðnum áratugum. Ástæða þess er sú að hætta skapast á að einstaklingar notfæri sér kosti aldurstengdrar réttindaávinnslu á fyrri hluta starfsævinnar og færi sig síðan yfir í jafna réttindaávinnslu á seinni hluta starfsævinnar. Af þessum ástæðum samþykkti stjórn sjóðsins tillögur til breytingar á samþykktum um að tekin verði upp aldurstengd ávinnsla frá 1.1.2006.

Útfærsla breytinganna

Mikilvægt er að tryggja hagsmuni núverandi sjóðfélaga við breytinguna yfir í aldurstengt kerfi. Að þeir sjóðfélagar sem uppfylla tiltekin skilyrði geti haldið áfram að mynda réttindi í jafnri ávinnslu. Útfærsla breytingarinnar er með þeim hætti að þeir sem þegar hafa áunnið sér réttindi framan af starfsævinnar í jafnri ávinnslu geta haldið því áfram upp að tilteknu hámarki. Þetta er afar þýðingarmikið atriði breytinganna. Þeir sem eru ungir hafa aftur á móti hag af því að ávinna sér réttindi miðað við aldurstengda ávinnslu.

Leitast er við að haga breytingunum þannig að þær hafi sem minnst áhrif á sjóðfélagana þegar horft er til réttindaávinnsunnar yfir alla starfsævina. Því er hér valin mild leið til breytinga frá jafnri ávinnslu réttinda til aldurstengdrar ávinnslu.

Samkomulag lífeyrissjóða

Þýðingarmikið atriði breytinganna til að milda áhrif á þá sjóðfélaga sem ef til vill færast á milli lífeyrissjóða er að sjóðurinn geri samkomulag við aðra lífeyrissjóði, sem hingað til hafa miðað við jafna ávinnslu eins og Lífeyrissjóður verzlunarmanna, um gagnkvæma viðurkenningu á heimild einstaklinga til þess að halda áfram iðgjaldsgreiðslum til jafnrar ávinnslu.

Eftirtaldir lífeyrissjóðir hafa nú þegar eða hyggjast gera hliðstæðar breytingar á samþykktum sínum: Gildi lífeyrissjóður, Lífeyrissjóður Vestmanneyinga, Söfnunarsjóður lífeyrisréttinda, Lífeyrissjóður Vesturlands, Lífeyrissjóður Austurlands, Lífeyrissjóður Vestfirðinga, Lífeyrissjóður Suðurlands (í athugun hjá Líf. bænda og Líf. Rangæinga).

Um breytingarnar

Í stað umreiknings iðgjalda til stiga verða réttindin geymd í krónum sem færðar eru til verðlags á hverjum tíma. Þannig verða áunnin réttindi sjóðfélaga vegna iðgjalda til loka árs 2005 varðveitt samkvæmt þeim réttindareglum sem þá giltu. Eina breytingin er að þau verða umreiknuð til krónutölu miðað við áunnin stig á hverju ári og þau grundvallarlaun sem þá giltu. Þau breytast síðan mánaðarlega í samræmi við breytingu á vísitölu neysluverðs til verðtryggingar.

Réttindin sem ávinnast í framtíðinni, og geymd eru í krónum í stað stiga, taka mið af aldri þess sjóðfélaga sem innir iðgjaldið af hendi. Þannig ávinnast hærri réttindi eftir því sem sjóðfélaginn er yngri. Réttindatöflur sem reiknaðar eru árlega og taka mið af nýjustu upplýsingum um dánar- og örorkulíkur eru notaðar til ákvörðunar þeirra lífeyrisréttinda sem ávinnast.

Áframhald jafnrar ávinnslu réttinda

Sjóðfélögum sem eiga réttindi í sjóðnum í árslok 2005 er heimilt að greiða til hans iðgjöld að tilteknu hámarki með jafnri réttindaávinnslu til 70 ára aldurs. Undantekning er í þeim tilvikum að sjóðfélagi hafi greitt iðgjöld til sjóðsins fyrir 42 ára aldur í skemmri tíma en 5 ár. Í þeim tilvikum getur viðkomandi áunnið sér rétt í jafnri ávinnslu í jafn marga mánuði og nemur þeim mánaðarfjöldi sem viðkomandi á réttindi í sjóðnum í árslok 2005.

Réttindi þeirra sem uppfylla skilyrði um áframhald í jafnri réttindaávinnslu reiknast samkvæmt meðaltali réttindaávinnslu áranna 25 til og með 64 ára aldurs samkvæmt réttindatöflu sjóðsins eins og hún er á hverjum tíma. Iðgjald sjóðfélagens til ávinnslu réttinda í jafnri ávinnslu, svokallað viðmiðunariðgjald, getur hæst orðið jafnhátt því verðbætta iðgjaldi sem sjóðfélaginn innti af hendi til sjóðsins á árinu 2003 eða síðasta árið sem hann innti af hendi iðgjald til sjóðsins hafi það verið fyrr.

Viðmiðunariðgjald

Sjóðfélagar verða upplýstir um útreikning á viðmiðunariðgjaldi þeirra vegna til jafnrar réttindaávinnslu innan þriggja mánaða frá því að þeir greiða fyrst til sjóðsins eftir 1. janúar 2006. Telji sjóðfélaginn viðmiðunariðgjaldið ekki gefa sanngjarna mynd af venjubundnum iðgjaldsgreiðslum hans getur hann óskað eftir að annað ár verði notað til grundvallar útreikningi

á viðmiðunariðgjaldi. Heimilt er þá að miða viðmiðunariðgjaldið við það næsta ár á undan sem talið er gefa sanngjarna mynd af reglubundnum iðgjaldsgreiðslum til sjóðsins. Ósk um endurskoðun viðmiðunariðgjalds skal berast sjóðnum í síðasta lagi 9 mánuðum eftir að sjóðfélaginn fékk tilkynningu um útreikning viðmiðunariðgjaldsins.

Iðgjöld þeirra sjóðfélaga sem eru umfram viðmiðunariðgjald mynda réttindi samkvæmt aldursháðri réttinda-töflu sjóðsins.

Meðferð iðgjalda

Iðgjöld sem berast sjóðnum vegna sjóðfélaga sem eru 25 ára eða eldri í árslok 2005 og hafa skilgreint viðmiðunariðgjald færast í jafna réttindaávinnslu. Ekki verður reiknað viðmiðunariðgjald vegna þeirra sem yngri eru en 25 ára 1. janúar 2006 þar sem ljóst er að þeir eru betur settir með aldurstengdri réttindaávinnslu.

Upplýsingaskylda sjóðsins og samskipti við einstaka sjóðfélaga

Sérhverjum sjóðfélaga verður sent bréf jafnskjótt og iðgjaldi er skilað hans vegna til sjóðsins frá og með 1. janúar 2006.

Sjóðfélagi á aldrinum 16 til og með 24 ára verður tilkynnt að iðgjaldi hans hafi verið ráðstafað til aldurstengdrar ávinnslu réttinda. Í bréfinu verður útskýrður augljós ávinningur þess fyrir viðkomandi.

Sjóðfélagi sem er 25 til 70 ára verður tilkynnt um eftirfarandi:

- hvort hann hafi heimild til jafnrar réttindaávinnslu.
- útreikning á viðmiðunariðgjaldi.
- upplýsingar um iðgjaldsgreiðslutímabil til jafnrar réttindaávinnslu til 70 ára aldurs eða skilgreindur mánaðarfjöldi allt að 60 mánuðir.
- að iðgjöldum hans allt að viðmiðunariðgjaldi verði ráðstafað til jafnrar réttindaávinnslu.
- að sjóðfélaginn hafi rétt til að ákveða að iðgjaldið fari til aldurstengdrar ávinnslu réttinda.
- að sjóðfélaginn verði að tilkynna sjóðnum skriflega í síðasta lagi 9 mánuðum eftir að honum berst bréf sjóðsins hvort hann velji aldurstengda réttindaávinnslu eða geri athugasemdir við útreiknað viðmiðunariðgjald og iðgjaldsgreiðslutímabil til jafnrar réttindaávinnslu.

Aðrar helstu breytingar

Hlutverk sjóðsins: Sett er inn ný gr. 2.4. þar sem kveðið er á um að lífeyrissjóðurinn leggi aðaláherslu á greiðslu ellilífeyris og að þau réttindi verði varin umfram önnur komi til endurskoðunar réttindaákvæða.

Aðild: Ákvæði gr. 4.1. er breytt þannig að skýrt er kveðið á um að félagsmönnum annarra félaga verzlunarmanna sé heimil aðild að sjóðnum án þess að sérstaka heimild sjóðstjórnar þurfi til.

Ársfundur: Bætt er inn nýrri gr. 6.4. sem kveður á um að stjórn sjóðsins sé heimilt að boða til aukafundar telji hún þess þörf þar sem unnt er að fjalla m.a. um tryggingafræðilega athugun, fjárfestingastefnu og tillögur stjórnar til breytinga á samþykktum sjóðsins.

Tryggingafræðileg athugun: Eftirleiðis er gert ráð fyrir að réttindum í sjóðnum verði breytt ef munur á eignum og heildarskuldbindingum verður meiri en 5%. Jafnframt er kveðið á um heimild stjórnar sjóðsins til hækkunar eða lækkunar lífeyrisréttinda þegar munur eigna og skuldbindinga er innan 5% markanna.

Ellilífeyrir – örorku- og makalífeyrir: Í breytingum á þessum greinum er vísað til samtölu lífeyrisréttinda samkvæmt réttindatöflu í stað stiga. Auk þess er bætt inn setningu sem skilgreinir tekjuskerðingu vegna örorku. Ennfremur að við mat á hvort sjóðfélaginn hafi orðið fyrir tekjuskerðingu skuli úrskurða honum viðmiðunartekjur sem eru meðaltal tekna hans síðustu þrjú almanaksárin fyrir orkutapið. Við makalífeyrisgreinina er bætt skilgreiningu á maka, sem þann einstakling sem við andlátíð var í hjúskap með sjóðfélagi, staðfestri samvist eða óvígðri sambúð, enda hafi fjárfélagi ekki verið slitið fyrir andlát sjóðfélagsins.



Tryggingafræðileg staða

Tryggingafræðileg úttekt á stöðu sjóðsins felst í að reikna annars vegar áfallnar skuldbindingar miðað við áunninn rétt sjóðfélaga og hins vegar heildarskuldbindingar miðað við að sjóðfélagar greiði áfram í sjóðinn þar til þeir fara á lífeyri.

Tryggingafræðileg úttekt miðað við árslok 2005 sýnir að eignir og verðmæti framtíðariðgjalda nema 6,1% umfram heildarskuldbindingar. Eignir umfram áfallnar skuldbindingar nema 27,4% af hreinni eign til greiðslu lífeyris.

Tryggingafræðileg staða

í milljónum kr.

Heildarstaða	2005	2004
Eignir	359.303	293.385
Skuldbindingar	338.566	311.756
Samtals	20.737	-18.371
% af skuldbindingum	6,1%	-5,9%

Áfallin staða	2005	2004
Eignir	192.051	153.008
Skuldbindingar	150.741	130.913
Samtals	41.310	22.095
% af skuldbindingum	27,4%	16,9%

Meðalævi Íslendinga hefur verið að lengjast umtalsvert á undanförunum áratugum. Þannig hefur ólífud meðalævi 65 ára karla á undanförunum þremur áratugum lengst úr 15 árum í 17,7 ár eða um 18% og meðalævi kvenna lengst úr 17,8 árum í 20,6 ár eða um rúm 15%.

Meðalævilíkur á Íslandi

	Nýfæddir	Við 65 ára aldur
Karlar	78,8 ár	17,7 ár
Konur	82,6 ár	20,6 ár

Í töflunni má sjá að meðalævilengd karlmanns sem hefur töku lífeyris við 65 ára aldur er 17,7 ár. Hins vegar má reikna með að 65 ára gömul kona sem hefur töku lífeyris, lifi að meðaltali tæpum þremur árum lengur eða í 20,6 ár. (Heimild: Hagstofa Íslands).

Nánari sundurliðun tryggingafræðilegrar úttektar miðað við árslok 2005 má sjá í ársskýrslunni á bls. 37.



Séreignardeild

Markmið séreignardeildarinnar er að auka fjölbreytni í samsetningu lífeyrisréttinda og gefa sjóðfélögum kost á að nýta stærðarhagkvæmni lífeyrissjóðsins til þess að ávaxta viðbótarlífeyrissparnað á hagkvæman hátt. Þannig er rekstrarkostnaður séreignardeildarinnar með því lægsta sem þekkist meðal lífeyrissjóðanna eða einungis 0,06% af eignum.

Ávöxtun

Hrein nafnávöxtun inneigna á séreignarreikningum var 20,9% sem svarar til 16,1% raunávöxtunar. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 7,0%. Séreignardeildin er ávöxtuð samhliða öðrum eignum sjóðsins sem nú nema um 191 milljarði.

Ávöxtun

	2005	2004
Hrein nafnávöxtun	20,9%	16,3%
Hrein raunávöxtun	16,1%	12,0%
5 ára meðalraunávöxtun	7,0%	4,1%
Kostnaður í % af eignum	0,064%	0,077%

Inneignir og fjöldi sjóðfélaga

Iðgjöld til séreignardeildar námu 518 milljónum á árinu 2005 samanborið við 687 milljónir árið áður, en á árinu 2005 féll niður féll niður skylda atvinnurekenda til að greiða 1% framlag í séreignarsjóð fyrir þá starfsmenn sem ekki leggja til hliðar í séreign.

Inneignir námu 4.124 milljónum í árslok 2005 og hækkuðu um 39% milli ára. Alls áttu 38.761 einstaklingar inneignir í árslok 2005 samanborið við 37.808 í árslok 2004.

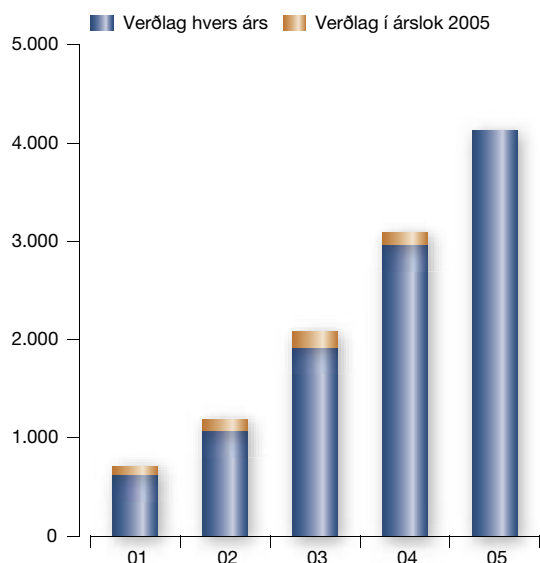
Séreignardeildin

í milljónum kr.

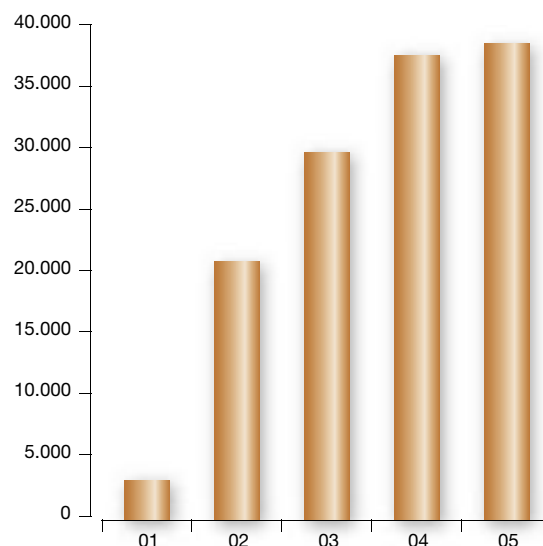
	2005	2004	Breyting %
Iðgjöld	518	687	-25
Inneignir í árslok	4.124	2.964	39
Fjöldi með inneignir	38.761	37.808	3

Inneignir í séreignardeild

í milljónum króna



Fjöldi með inneignir



Fjárfestingar

Á liðnu ári ráðstafaði sjóðurinn 46.275 milljónum til lánveitinga og verðbréfa kaupa samanborið við 40.777 milljónir árið 2004. Mest var aukning fjárfestinga í innlendum hlutabréfum og erlendum verðbréfum. Lánveitingar til sjóðfélaga voru einnig umtalsvert meiri en árið áður.

Fjárfestingar

í milljónum kr.

	2005	%	2004	%
Sjóðfélagar	8.644	18,7	5.551	13,6
Stofnlánasjóðir	72	0,2	50	0,1
Ríkisbréf	2.613	5,6	0	0,0
Íbúðabréf	1.783	3,8	4.033	9,9
Húsnæðisbréf	0	0,0	245	0,6
Húsbréf	0	0,0	6.796	16,7
Bankar og sparissjóðir	3.137	6,8	2.714	6,7
Fjárfestingalánasjóðir	303	0,7	0	0,0
Fyrirtæki	3.780	8,2	2.915	7,1
Önnur veðskuldabréf	19	0,0	686	1,7
Innlend hlutabréf	12.667	27,4	7.756	19,0
Erlend verðbréf	13.257	28,6	10.031	24,6
Samtals	46.275	100	40.777	100

Fjárfestingarnar taka mið af fjárfestingastefnu sjóðsins, en hún er birt í heild sinni á bls. 18 og 19 í ársskýrslunni. Sjóðurinn er í þeirri stöðu að geta beitt langtíma-markmiðum við ákvörðun um fjárfestingastefnu sína. Sjónarmiðið að hámarka eignir og réttindi sjóðfélaganna er lagt til grundvallar við fjárfestingar og eignastýringu á verðbréfasafninu.

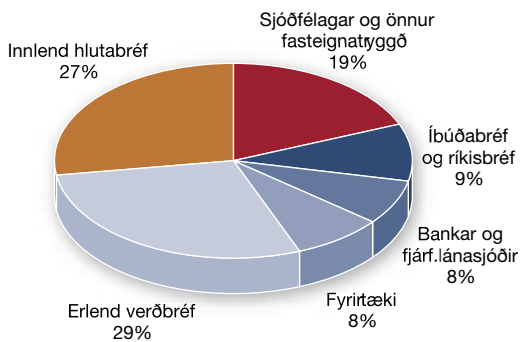
Þróun fjárfestinga

Í meðfylgjandi töflu yfir þróun fjárfestinga á liðnum árum, má sjá að sjóðurinn hefur fjárfest með markvissum hætti í innlendum hlutabréfum og í erlendum verðbréfum í því skini að auka vægi þeirra í safninu. Á síðustu 5 árum nema fjárfestingar í skuldabréfum að meðaltali 53% af fjárfestingum, innlend hlutabréf 20% og erlend verðbréf 27%.

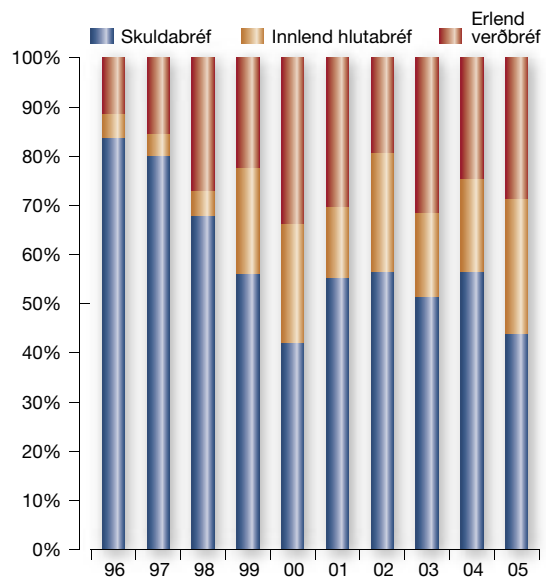
Skipting fjárfestinga

	2005	2004	2003	2002	2001
Skuldabréf	44%	56%	52%	57%	56%
Innlend hlutabréf	27%	19%	17%	24%	14%
Erlend verðbréf	29%	25%	31%	19%	30%

Skipting fjárfestinga 2005



Skipting fjárfestinga



Verðbréfaeign

Verðbréfaeignin nam 186.962 milljónum í árslok 2005 samanborið við 144.353 milljónir í árslok 2004 sem er aukning um 29,5%. Skuldabréf voru 48% af verðbréfaeigninni og innlend hlutabréf og erlend verðbréf samtals 52%. Skuldabréf voru hins vegar 57% og innlend hlutabréf og erlend verðbréf samtals 43% af verðbréfaeigninni í árslok 2004.

Verðbréfaeign

í milljónum kr.

	2005	%	2004	%
Veðskuldabréf sjóðfélaga	24.377	13,1	20.574	14,2
Íbúðalánasjóður	1.663	0,9	2.244	1,6
Íbúðabréf	19.117	10,2	18.771	13,0
Húsbréf	6.611	3,5	11.960	8,3
Húsnæðisbréf	1.246	0,7	1.322	0,9
Önnur skbr. með ríkisáb.	3.794	2,0	1.622	1,1
Bankar og sparisjóðir	15.758	8,4	13.207	9,1
Fjárfestingalánasjóðir	3.342	1,8	3.161	2,2
Fyrirtæki	9.873	5,3	6.291	4,4
Sveitarfélög	1.030	0,6	1.112	0,8
Eignarleigur	72	0,0	144	0,1
Önnur veðskuldabréf	2.057	1,1	2.152	1,5
Innlend hlutabréf	41.921	22,4	24.985	17,3
Erlend verðbréf	56.101	30,0	36.808	25,5
Samtals	186.962	100	144.353	100

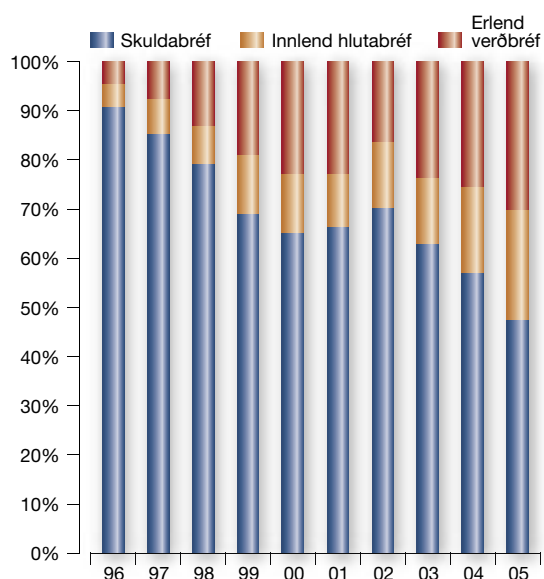
Þróun verðbréfaeignar

Í meðfylgjandi töflu yfir þróun verðbréfaeignar á liðnum árum má sjá minnkandi vægi skuldabréfa í eignasafninu. Hins vegar hefur vægi innlendra hlutabréfa aukist m.a. vegna mikilla verðhækkana á innlendum hlutabréfamarkaði. Vægi erlendu verðbréfa hefur einnig aukist og nam tæplega þriðjungi af verðbréfaeigninni í árslok 2005.

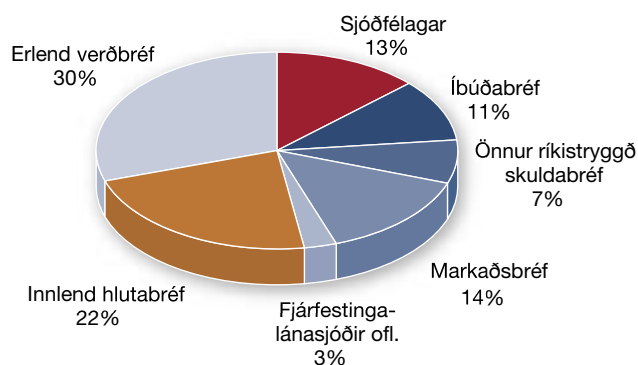
Skipting verðbréfaeignar

	2005	2004	2003	2002	2001
Skuldabréf	48%	57%	63%	71%	66%
Innlend hlutabréf	22%	17%	13%	13%	11%
Erlend verðbréf	30%	26%	24%	16%	23%

Skipting verðbréfaeignar



Skipting verðbréfaeignar 2005



Innlend hlutabréf

Próun hlutabréfaverðs 2005

Á liðnu ári hækkaði Úrvalsvisitala Kauphallarinnar um tæp 65% frá upphafi til loka ársins. Vísitalan hækkaði stöðugt yfir allt árið en hækkað þó mest síðustu tvo mánuði ársins eða um 18%.

Innlendi hlutabréfamarkaðurinn einkenndist áfram af miklum ytri vexti margra félaga. Þá styrktist gengisvísitala krónunnar verulega gagnvart erlendum gjaldmiðlum og þegar árið var gert upp hafði hún hækkað um 7,2%.

Hlutabréfaviðskipti og ávöxtun

Hlutabréfaviðskipti á árinu 2005 námu 25.720 milljónum. Þar af voru keypt hlutabréf fyrir 12.667 milljónir og seld hlutabréf fyrir 13.053 milljónir. Innlend hlutabréfakaup á síðasta ári námu 27% af fjárfestingum.

Í árslok 2005 nam hlutabréfaeignin 41,9 milljörðum eða 22,4% af verðbréfaeign samanborið við 25,0 milljarða eða 17,3% af verðbréfaeign í árslok 2004.

Raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar var 64,7% og nafnávöxtun 71,8%, þar af nema arðgreiðslur 1,1%, en til samanburðar hækkaði Úrvalsvisitala aðallista Kauphallarinnar um 64,7% á árinu 2005 og Heildarvisitala aðallista um 60,9%. Innlenda hlutabréfaeignin hefur ávaxtast vel á liðnum árum og sýnir 20,3% árlega raunávöxtun yfir 26 ára tímabil, þ.e. frá 1980 til ársloka 2005.

Innlend hlutabréfaeign í árslok

	2005	2004
Eign í milljónum kr.	41.921	24.985
Hlutfall af verðbréfaeign	22,4%	17,3%
Raunávöxtun á ári frá 1980	20,3%	17,9%
Fjöldi félaga	17	19

Sjóðurinn hefur að markmiði að sem stærstur hluti hlutabréfaeignarinnar hafi þekkt markaðsverð og sé skráð á markaði og beitir virkri eignastýringu á skráðu hlutabréfin til að leitast við að ná sem bestri ávöxtun til lengri tíma litið, að teknu tilliti til áhættu. Innlend hlutabréfaeign í árslok nam 41.921 milljónum. Skráð hlutabréf sjóðsins í Kauphöllinni námu 39.436 milljónum en óskráð hlutabréf námu 2.485 milljónum, þar af eru 2.475 milljónir í Símanum en stefnt er að skráningu félagsins á markaði fyrir árslok 2007. Nánari sundurliðun á eign sjóðsins í einstökum hlutafélögum má sjá í ársskýrslunni á bls. 34.

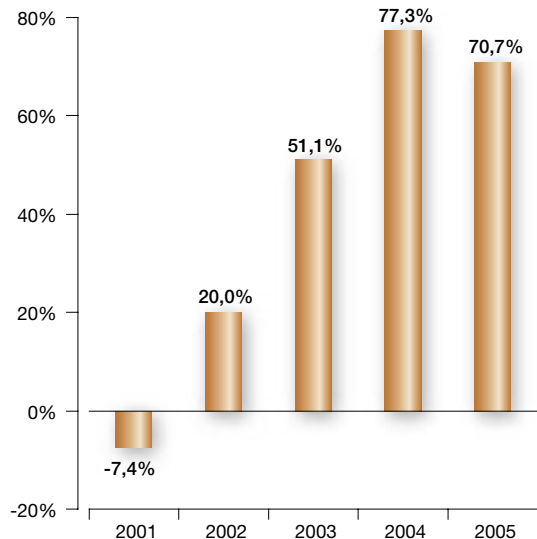
Á súluritinu má sjá að ávöxtun sjóðsins á innlendum hlutabréfamarkaði hefur verið góð síðustu fjögur ár.

Í eftirfarandi töflu má sjá ávöxtun lífeyrissjóðsins á innlendum hlutabréfamarkaði frá 1997 – 2005. Uppsöfnuð umframávöxtun sjóðsins samanborið við Úrvalsvisitölu Kauphallar Íslands yfir 9 ára tímabil er 90,4%.

Uppsöfnuð umframávöxtun sjóðsins

Ár	Nafnáv. LV	Hækkun Úrvalsvisit.	Umfram ávöxtun	Uppsöfnuð umframáv.
1997	32,1%	14,2%	17,9%	17,9%
1998	19,8%	10,5%	9,3%	28,8%
1999	51,9%	46,4%	5,5%	35,9%
2000	-8,8%	-18,7%	9,9%	49,4%
2001	-7,4%	-11,2%	3,8%	55,1%
2002	20,0%	16,7%	3,3%	60,2%
2003	51,1%	56,4%	-5,3%	51,7%
2004	77,3%	58,9%	18,4%	79,6%
2005	70,7%	64,7%	6,0%	90,4%

Nafnávöxtun innlenda hlutabréfasafnsins



Erlendir hlutabréfamarkaðir

Á liðnu ári hækkaði heimsvísitala Morgan Stanley um 7,6%, en hún er helsti mælikvarði á breytingu hlutabréfaverðs í heiminum. Evrópskir hlutabréfamarkaðir í heild hækkuðu um rúm 21% og Japanski hlutabréfamarkaðurinn hækkaði um 40%. Helstu hlutabréfavísitölur í Bandaríkjunum stóðu hins vegar nánast í stað á árinu 2005 og lækkaði Dow Jones hlutabréfavísitalan, sem samanstendur af 30 stórum fyrirtækjum í Bandaríkjunum um tæpt 1%. Á sama tíma hækkaði Nasdaq vísitalan í Bandaríkjunum einungis um 1%, en hún samanstendur að stærstum hluta af tæknifyrirtækjum.

Erlend verðbréfakaup og ávöxtun

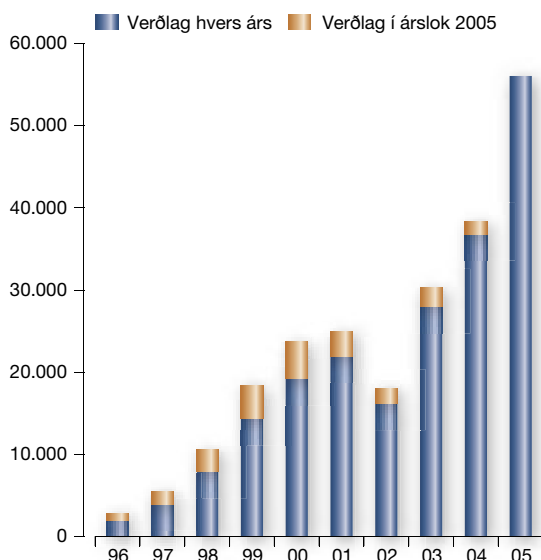
Það er langtímastræfna sjóðsins að byggja upp erlendu verðbréfaeignina með það að markmiði að auka ávöxtun til lengri tíma samhliða því að ná aukinni áhættudreifingu verðbréfasafnsins.

Erlend verðbréfakaup á liðnu ári námu 13,3 milljörðum eða um 29% af fjárfestingum. Erlenda verðbréfaeignin í árslok 2005 nam 56,1 milljarði eða 30,0% af verðbréfaeigninni samanborið við 36,8 milljarða eða 25,5% af verðbréfaeigninni í árslok 2004.

Ávöxtun erlendu verðbréfa á árinu 2005 var góð eða 15,3% sem samsvarar 10,7% raunávöxtun.

Erlend verðbréfaeign

í milljónum króna



Fjárfestingar í hlutabréfasjóðum í Asíu

Mikill uppgangur og vöxtur hefur verið í efnahagslífi Asíu og þá sérstaklega í Kína og Indlandi en jafnframt er að baki sú langa efnahagslægd sem gengið hefur yfir Japan. Í ljósi þess var á liðnu ári ákveðið að leggja meiri áherslu á fjárfestingar í Asíu en hlutfall svæðisins í heimsvísitölu hlutabréfa MSCI gefur tilefni til, en í henni vegur svæðið liðlega 10%. Þannig var hlutfallsleg vigt svæðisins aukin í erlendu eignasafni sjóðsins á liðnu ári með fjárfestingum í hlutabréfasjóðum í Asíu. Ávöxtun Asíu-safnsins var góð á liðnu ári eða u.þ.b. 30%.

Erlend verðbréfaeign í árslok

	2005	2004
Eign í milljónum kr.	56.101	36.808
Hlutfall af verðbréfaeign	30,0%	25,5%

Nánari sundurliðun á erlendu verðbréfaeigninni í árslok má sjá í ársskýrslunni á bls. 35.

Góð langtímaávöxtun erlendis

Ávöxtun í erlendum hlutabréfum hefur sýnt sig að vera sveiflukennnd milli ára. Ríflega aldarlög reynsla af alþjóðlega dreifðum fjárfestingum hefur sýnt að til lengdar litið skila erlend hlutabréf góðri ávöxtun. Þessa staðreynd er mikilvægt að hafa í huga og jafnframt að þeir fjármunir sem sjóðurinn er að ávaxta á erlendum fjármagnsmörkuðum þarf ekki að færa aftur til Íslands til lífeyrisgreiðslna fyrr en að allmörgum 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 fjármagnsmörkuðum og jafnframt með tilliti til stöðu íslensku krónunnar gagnvart erlendum gjaldmiðlum.



Lán til sjóðfélaga

Eftirspurn sjóðfélaga eftir lánum hjá lífeyrissjóðnum var mikil á liðnu ári og voru sjóðfélögum lánaðar alls 8.589 milljónir samanborið við 5.399 milljónir á árinu 2004 sem er 59% aukning milli ára. Fjöldi afgreiddra sjóðfélagalána dróst lítillega saman og var 1.307 lán samanborið við 1.438 lán árið áður. Samhliða því sem lánað var til sjóðfélaga voru keypt íbúðabréf fyrir 1.783 milljónir. Samtals voru því lánveitingar vegna húsnæðis-kaupa einstaklinga 10.372 milljónir eða liðlega 22% af fjárfestingum liðins árs.

Afgreidd sjóðfélagalán

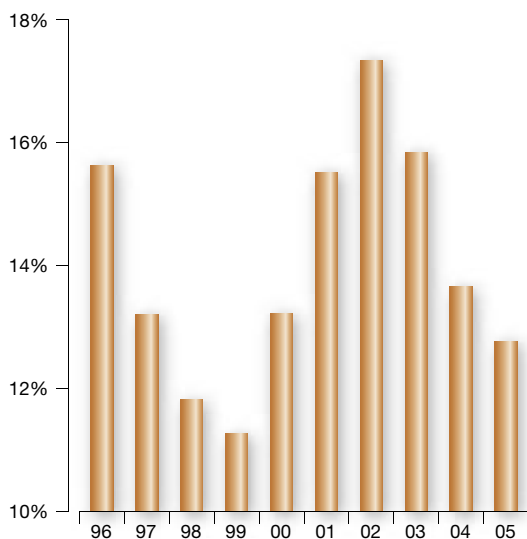
í milljónum kr.

	2005	2004	Breyting
Lánað	8.589	5.399	59%
Fjöldi lána	1.307	1.438	-9%
Meðalfjárhæð	6,6	3,8	74%
Hlutfall af fjárfestingum	18,6%	13,2%	

Tegund sjóðfélagalána

	Annúitet lán	Jafnar afborganir	Breytil. vextir
Fjárhæð í mkr.	4.609	2.652	1.328
Fjöldi lána	480	341	486
Meðalfjárhæð í mkr.	9,6	7,8	2,7

Sjóðfélagalán í hlutfalli af heildareignum



Fjöldi afgreiddra lána eftir aldri

Aldur	2005	2004
16 - 19	0	4
20 - 29	171	285
30 - 39	442	502
40 - 49	375	364
50 - 59	213	203
60 - 69	91	64
70 - 79	15	16
Samtals	1.307	1.438

Útistandandi lán

Útistandandi lán til sjóðfélaga námu 24.377 milljónum í árslok eða um 13% af heildareignum samanborið við 20.574 milljónir eða um 14% af eignum í árslok 2004.

Staða sjóðfélagalána í árslok

í milljónum kr.

	2005	2004	Breyting
Útistandandi lán í mkr.	24.377	20.574	18%
Fjöldi lána	11.008	13.279	-17%
Meðalfjárhæð í mkr.	2,2	1,5	47%
Hlutfall af eignum	12,8%	13,7%	

Þróun sjóðfélagalána

Á meðfylgjandi súluriti má sjá þróun útistandandi sjóðfélagalána en þau námu í árslok 2005 um 13% af heildareignum, en lægst var hlutfallið árið 1999 eða um 11% af heildareignum.

Vanskil sjóðfélagalána

(meira en 3ja mánaða vanskil)

	2005	2004
Vanskil í milljónum	13,1	30,6
Hlutfall af heildarfjárhæð sjóðf.lána	0,05%	0,15%
Fjöldi lána	193	393
Hlutfall af heildarfjölda sjóðf.lána	1,7%	3,0%

Á meðfylgjandi töflu má sjá að vanskil sjóðfélagalána í árslok 2005 eru lág eða einungis 0,05% af heildarfjárhæð útistandandi sjóðfélagalána. Lánum í vanskilum hefur jafnframt fækkað milli ára en í árslok voru 1,7% lána í vanskilum. Sjóðurinn hefur góðar tryggingar fyrir lánveitingunum því sjóðfélagalánin eru fasteignaveðtrygð.

Lánareglur í febrúar 2006

Verðtryggð lán með föstum vöxtum

- Lánað er á 1. veðrétti án fjárhæðartakmarkana. (sjá veðmörk í lántökuskilyrðum)
- Lánstími er 5 til 40 ár að vali lántakanda.
- Fastir 4,15% vextir.
- Val um lán með jöfnum afborgunum eða jafngreiðslulán (Annuitet).
- Lánið er bundið vísitölu neysluverðs.
- Fjórir til tólf gjalddagar á ári.

Verðtryggð lán með breytilegum vöxtum

- Lánað er án fjárhæðartakmarkana. (sjá veðmörk í lántökuskilyrðum)
- Lánstími er 5 til 40 ár að vali lántakanda.
- Vextir eru nú 5,05% og taka breytingum 15. hvers mánaðar. Vextir eru 0,75% hærri en meðalávöxtun í síðasta mánuði á nýjasta flokki íbúðabréfa til 30 ára í viðskiptakerfi Kauphallarinnar.
- Lánið er bundið vísitölu neysluverðs.
- Fjórir til tólf gjalddagar á ári.

Próun sjóðfélagavaxta

Á árinu 2005 lækkuðu vextir sjóðfélagalána með breytilegum vöxtum samfara lækkandi vöxtum á markaði og voru þeir að meðaltali 4,4% samanborið við 5,0% árið 2004.

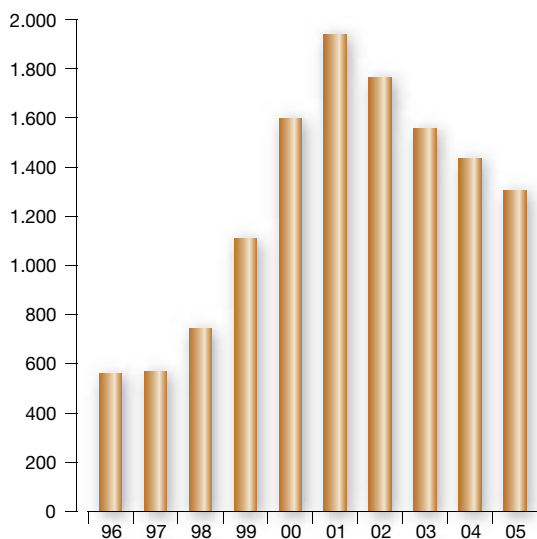
Lántökuskilyrði

- Lántaki þarf að hafa greitt iðgjöld til lífeyrissjóðsins í fjóra af síðustu 6 mánuðum.
- Lántakanda ber að leggja fram yfirlit yfir skuldastöðu í lánastofnunum.
- Lánað er gegn veði í fasteign. Áhvílandi uppreiknaðar veðskuldir að viðbættu láni sjóðsins, mega ekki vera umfram 65% af metnu markaðsverði viðkomandi eignar sem löggiltur fasteignasali eða annar sérfróður aðili tilnefndur af sjóðnum framkvæmir (heilparveðsetning getur þó aldrei farið umfram 100% af brunabótamati). Kostnaður vegna verðmats greiðist af lántakanda.
- Stimpilgjald er 1,5% af lánsupphæð og þinglýsingargjald 1.350 kr. Lántökugjald 1% er dregið af andvirði lánsins við útborgun.

Meðalraunvextir sjóðfélagalána

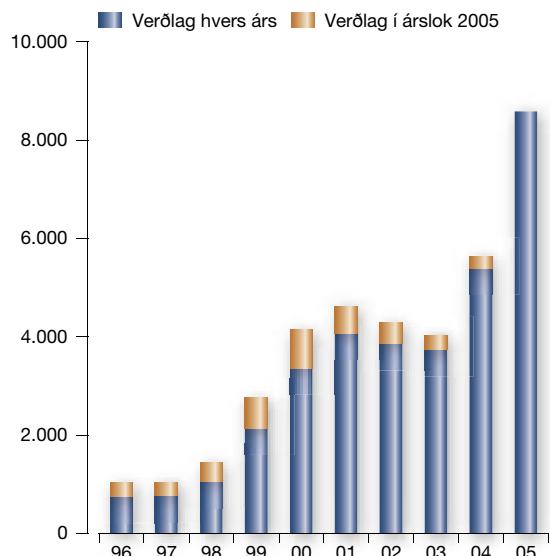
2005	2004	2003	2002	2001
4,4%	5,0%	5,5%	6,5%	6,6%

Fjöldi afgreiddra sjóðfélagalána



Afgreidd sjóðfélagalán

í milljónum króna



Fjárfestingastefna

Stjórn sjóðsins hefur samþykkt eftirfarandi fjárfestingastefnu:

Fjárfestingastefna

Fjárfestingastefnan er grundvölluð á samþykktum sjóðsins og á samningi Verzlunarmannafélags Reykjavíkur og samtaka atvinnurekenda frá 30. desember 1996 um lífeyrismál.

Sjóðurinn er fagfjárfestir sem hefur að höfuðmarkmiði að hámarka eignir og réttindi sjóðfélaganna og skal það sjónarmið lagt til grundvallar við fjárfestingar og eignastýringu á verðbréfasafni sjóðsins. Fjármagn sjóðsins skal ávaxtað með hliðsjón af þeim kjörum, sem best eru boðin á hverjum tíma, að teknu tilliti til varúðarsjónarmiða, áhættu og verðtryggðra langtíma-skuldbindinga sjóðsins.

Lífeyrisbyrði sjóðsins hefur nánast staðið í stað frá árinu 1996 er hún var 30,8% en á árinu 2004 var hún 31,7%. Spá um þróun lífeyrisbyrði á þessum áratug bendir til þess að hún vaxi hægfara og verði á bilinu 35% til 37% á árinu 2010. Þessi fyrirsjáanlega þróun með tilliti til réttindaávinnslu hjá lífeyrissjóðnum mun leiða til þess að áætlað framtíðargreiðsluflæði vegna lífeyrisskuldbindinga muni nema líðlega 20% af ráðstöfunarfé til nýfjárfestinga á árinu 2010. Ofangreind þróun lífeyrisbyrðinnar og greiðsluflæðis lífeyris gerir sjóðnum kleift að beita langtímamarkmiðum við ákvörðun um fjárfestingastefnu lífeyrissjóðsins. Gert er ráð fyrir að hlutfall skuldabréfa í eignasafni sjóðsins verði svipað hlutfalli hlutabréfa eða u.p.b. 50%. Innlend hlutabréf verði 15% til 20% og erlend hlutabréf verði 30% til 35%.

Þar sem eignir séreignardeildar lífeyrissjóðsins eru ávaxtaðar samhliða öðrum eignum hans gilda sömu forsendur um fjárfestingastefnu séreignardeildarinnar og samtryggingardeildarinnar. Lífeyrisgreiðslur séreignardeildar eru óverulegar og munu lítið breytast á þessum áratug.

Viðmið um eignaskiptingu

Við ráðstöfun fjármagns og eignastýringu á verðbréfasafni sjóðsins skulu eftirfarandi viðmið notuð um skiptingu eigna þannig að eignarhluti í einstökum verðbréfaflokkum geti að hámarki numið:

Skuldabréf ríkissjóðs 35%

Í skuldabréfum útgefnum af ríkissjóði eða með ábyrgð ríkissjóðs, s.s. spariskírteini ríkissjóðs, ríkisbréf og íbúðabréf.

Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga 5%

Í skuldabréfum útgefnum af sveitarfélögum með trausta rekstrar- og fjárhagsstöðu eða með ábyrgð þeirra. Verðbréf þessi skulu hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði.

Skuldabréf banka og annarra fjármálastofnana 20%

Í skuldabréfum útgefnum af bönkum og sparisjóðum, eignarleigufyrirtækjum, fjárfestingarbönkum og stofnlánasjóðum atvinnuveganna, enda hafi þessar stofnanir trausta eiginfjárstöðu og starfi samkvæmt sérstökum lögum eða séu undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins. Verðbréf samkvæmt þessum flokki skulu hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði. Samkvæmt lögum má heildareign sjóðsins í verðbréfum þessa flokks ekki fara yfir 50% af hreinni eign sjóðsins.

Skuldabréf fyrirtækja 10%

Í skuldabréfum fyrirtækja með trausta eiginfjárstöðu og góða rekstrarafkomu enda séu viðkomandi skuldabréf og hlutabréf félagsins skráð í Kauphöll Íslands.

Fasteignaveðtryggð skuldabréf 25%

Í skuldabréfum tryggðum með veði í fasteignum, þ.m.t. sjóðfélagalán. Áhvílandi uppreiknaðar veðskuldir að viðbættu nýju láni frá sjóðnum, mega ekki fara umfram 65% af metnu markaðsverði viðkomandi eignar sem löggiltur fasteignasali eða annar sérfróður aðili tilnefndur af sjóðnum framkvæmir (heildarveðsetning getur þó aldrei farið umfram 100% af brunabótamati). Þegar um sérhæft atvinnuhúsnæði er að ræða þá skal hámarkið vera 35% af metnu markaðsverði.

Innlán og skammtímaverðbréf 5%

Innlán banka og sparisjóða, ríkisvixlar og skammtíma ríkisbréf, bankavixlar og skammtímabréf banka og sparisjóða, aðrir markaðsvixlar (fjárfestingalánasjóðir, sveitarfélög, traust fyrirtæki) og hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða.

Innlend hlutabréf 20%

Í hlutabréfum fyrirtækja, enda séu bréfin skráð á skipulegum verðbréfamarkaði. A.m.k. 90% þeirra fjármuna sem bundnir eru í hlutabréfum skulu vera í félögum sem skráð eru í Kauphöll Íslands.

Erlend verðbréf 35%

Í erlendum verðbréfum (hlutabréfum, skuldabréfum og hlutdeildarskírteinum) enda séu þau skráð á skipulegum verðbréfamarkaði. Erlend verðbréf námu 27% af heildareignum 30.06.2005. Þar af voru 41% í verðbréfum í US\$, 24% í verðbréfum EUR og 35% í verðbréfum bundnum öðrum myntum.

Hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða sem sjóðurinn fjárfestir í skulu hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði. Ekki er sjóðnum heimilt að eiga meira en 25% af hlutdeildarskírteinum útgefnum af sama verðbréfasjóði.

Afleiðusamningar eru gerðir til að draga úr misvægi á gjaldmiðlasamsetningu erlendrar verðbréfaeignar sjóðsins gagnvart gengisvog íslensku krónunnar og til þess að minnka gjalddeyrissáhættu sjóðsins.

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. Beita skal virkri eignastýringu á kauphallarskráða verðbréfaflokka, sem nú nema 77% af heildareignum, með það að markmiði að tryggja sem besta ávöxtun til lengri tíma litið, að teknu tilliti til áhættu.
3. Viðmiðunarvísitala fyrir erlend hlutabréf er heimsvísitala Morgan Stanley. Viðmiðunarvísitala fyrir innlend hlutabréf er Úrvalsvísitala Kauphallar Íslands.
4. Viðmið um ávöxtun á skuldabréfasafni sjóðsins byggir á áhættuálagi á vaxtaferil ríkistryggðra skuldabréfa. Þannig eru vextir á lánum til sjóðfélaga ákveðnir með 0,75% álagi á meðalávöxtun íbúðabréfa til 30 ára í viðskiptakerfi Kauphallar Íslands. Með tilliti til verðtryggðra langtímaskuldbindinga sjóðsins er leitast við að halda líftíma skuldabréfasafnsins löngum, en meðalendurgreiðslutími er nú 9,6 ár.

5. Lánveitingar til sjóðfélaga miðast við að annað sé eftirspurn eftir slíkum lánum samkvæmt lána-reglum eins og þær eru á hverjum tíma.
6. Fjárfestingar sjóðsins skulu miðast við að kröfur útgefnar af sama aðila eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni 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 bönkum. 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 hafa skráð hlutabréf sín í Kauphöll Íslands.
2. Fjárfest er í öðrum hlutafélögum með a.m.k. 5 ára starfsreynslu og hafa samþykktir sem tryggja hömlulaus viðskipti með hlutafé. Þá skulu þau hafa sýnt góða rekstrarafkomu síðustu 2 til 3 ár sem stendur undir arðsemiskröfum sjóðsins.
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. Ekki er fjárfest í félögum ef einn aðili á meirihluta hlutafjár. Þessi regla á þó ekki við um einkavæðingu opinberra fyrirtækja, ríkis eða sveitarfélaga þegar fyrir liggja stefnuyfirlýsingar um sölu á meirihluta hlutafjár í þeim félögum, þó slík sala fari ekki fram í einu lagi.
5. Eignarhlutur í einstökum félögum skal ekki vera hærrí en 15% af hlutafé viðkomandi félags.



Stjórn

Stjórn sjóðsins er skipuð átta mönnum. Fjórir eru tilnefndir af stjórn Verzlunarmannafélags Reykjavíkur og fjórir tilnefndir af þeim samtökum atvinnurekenda sem að sjóðnum standa en þau eru: Kaupmannasamtök Íslands, Samtök atvinnulífsins, Samtök iðnaðarins, Félag íslenskra stórkaupmanna og Viðskiptaráð Íslands. Eftirtaldir voru tilnefndir í stjórn sjóðsins frá 1. mars 2004 til 28. febrúar 2007:

Víglundur Þorsteinsson formaður
Gunnar Páll Pálsson varaformaður
Benedikt Kristjánsson
Benedikt Vilhjálmsson
Birgir R. Jónsson
Ingibjörg R. Guðmundsdóttir
Jóhanna E. Vilhelmsdóttir
Tryggvi Jónsson

Stjórnin ber ábyrgð á starfsemi sjóðsins samkvæmt ákvæðum samþykktu hans undirritaðri af þeim samtökum sem að sjóðnum standa og staðfestri af fjármálaráðuneytinu. Meðal þess sem stjórnin fjallar um á fundum sínum eru breytingar á samþykktum, lána-reglur, mótun fjárfestinga- og hluthafastefnu, fjárhags-áætlanir og kynningarmál.

Á liðnu ári kom stjórnin 16 sinnum saman til fundar og frá stofnun sjóðsins hafa verið haldnir 968 stjórnarfundir.



Stjórn ásamt forstjóra

Standandi frá vinstri Þorgeir Eyjólfsson forstjóri, Birgir R. Jónsson, Benedikt Kristjánsson, Benedikt Vilhjálmsson og Tryggvi Jónsson.

Sitjandi frá vinstri Jóhanna E. Vilhelmsdóttir, Gunnar Páll Pálsson varaformaður, Víglundur Þorsteinsson formaður og Ingibjörg R. Guðmundsdóttir.

Starfsmenn

Hjá sjóðnum starfa 25 starfsmenn. Stöðugildi á árinu 2005 voru 27,5 samanborið við 26,6 á árinu 2004. Meðal starfsaldur hjá sjóðnum er um 10 ár.

Rekstrarkostnaður nam 164 milljónum á liðnu ári. Rekstrarkostnaður að frádregnum öðrum tekjum nam 107 milljónum eða 1,02% í hlutfalli af iðgjöldum og 0,064% af eignum í samanburði við 0,077% af eignum árið 2004.



Aftari röð frá vinstri	Starfssvið	Ráðningarár
Elísabet Erla Dungal	innheimta iðgjalda	2000
Puríður Kristín Heiðarsdóttir	lífeyrismál, ritari forstjóra	1990
Ólafur Hrafn Nielsen	tölvumál	2005
Ragnheiður Valtýsdóttir	þjónustuver	1969
Pór Egilsson	deildarstjóri innheimta/séreign	1998
Sólveig Arnprúður Skúladóttir	innheimta iðgjalda	1998
Valgarður Sverrisson	skrifstofustjóri	1986
Margrét Kristinsdóttir	deildarstjóri lífeyrisdeildar	1995
Guðmundur Þór Þórhallsson	forstöðumaður verðbréfavíðskipta	1997
Alda Sif Jóhannsdóttir	bókhald	1988
Kristín Gísladóttir	lánbeiðnir sjóðfélaga	2004
Regína Jónsdóttir	lánbeiðnir sjóðfélaga	2000
Jón Gunnar Guðjónsson	tölvumál	2002
Porgeir Eyjólfsson	forstjóri	1978

Fremri röð frá vinstri

Bjarnfríður Elín Karlsdóttir	netskil, iðgjaldamál	1999
Halldís Hallsdóttir	þjónustuver	2006
Helga Árnadóttir	innheimta iðgjalda	2001
Guðlaug S. Ólafsdóttir	skjalavarsla, kaffistofa	2002
Guðrún Rakel Viðarsdóttir	iðgjaldamál	2002
Ásta Björk Long	iðgjaldamál, netskil	2000
Brynja Hauksdóttir	deildarstjóri lánadeildar	1998

Á myndina vantar

Gunnlaugur Briem	verðbréfavíðskipti	2002
Haraldur Arason	deildarstjóri tölvudeildar	1986
Hólmfríður Ólafsdóttir	gjaldkeri	1990
Ragnhildur Heiðberg	innheimta lána	1991



Ársfundur

Ársfundurinn var haldinn 11. apríl 2005 á Grand Hótel. Helstu mál á ársfundinum voru:

Skýrsla stjórnar

Víglundur Þorsteinsson formaður flutti skýrslu stjórnar og fjallaði m.a. um breytingar á samþykktum sjóðsins sem gerðar voru á liðnu ári í tengslum við auknar ævi- og örorkulíkur. Breytingarnar fólu m.a. í sér að stuðull til útreiknings elli- og örorkulífeyris var færður úr 1,65 í 1,50 miðað við 10% iðgjald og meðalævilíkur um 81 ár, en með 11% iðgjaldi verður réttindastuðullinn sá sami og áður eða 1,65. Tryggingafræðileg staða sjóðsins batnaði um 0,9% frá fyrra ári og var formaður bjart-sýnn á að ávöxtun sjóðsins yrði góð á þessu ári sem væntanlega myndi laga tryggingafræðilegu stöðuna.

Þá sagði formaður að sjóðurinn hefði byggt upp trausta ímynd til að standa við lífeyrisloforðin en huga þyrfti að því að treysta enn grundvöllinn með því að færa lífeyrisréttindin til framtíðar úr jafnri réttindaávinnslu yfir í aldurstengda ávinnslu. Sagði hann upptöku aldurstengdrar ávinnslu m.a. mikilvæga til að tryggja betur jafnræði milli sjóðfélaga og til að koma í veg fyrir að fólk færi sig á milli lífeyrissjóða með mismunandi réttindaávinnslu eftir hvað hentaði því með tilliti til aldurs.

Að endingu greindi formaður frá því að á næstunni færu af stað viðræður við Sameinaða lífeyrissjóðinn um hugsanlega sameiningu sjóðanna. Sameining yrði öllum sjóðfélögum til hagsbóta því það myndi m.a. lækka rekstrarkostnað til framtíðar og þannig auka hreina raunávöxtun.

Ársreikningur

Þorgeir Eyjólfsson forstjóri gerði grein fyrir ársreikningi liðins starfsárs. Í máli hans kom m.a. fram að heildar-eignir námu 150,7 milljörðum í árslok sem er aukning um 27 milljarða eða 21,9% frá fyrra ári. Á árinu 2004 nutu 6.990 lífeyrisþegar lífeyrisgreiðslna að fjárhæð 2.625 milljónir og fjölgaði lífeyrisþegum um 9% á árinu. Rekstrarkostnaður að frádregnum öðrum tekjum nam 1,25% af iðgjöldum eða 0,077% af eignum sem er það lægsta sem þekkest meðal lífeyrissjóðanna.

Ávöxtun á árinu 2004 var 16,4% sem samsvarar 12,1% raunávöxtun sem er sama raunávöxtun og á árinu 2003. Hrein ávöxtun þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjármunatekjum var 16,3% sem samsvarar 12,0% raunávöxtun. Síðustu tvö ár eru því bestu rekstrarárin í tæplega 50 ára sögu sjóðsins. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 4,1% og síðustu 10 ára 6,4%.

Tryggingafræðileg úttekt

Forstjóri greindi frá tryggingafræðilegri stöðu sjóðsins miðað við árslok 2004, en heildarskuldbindingar námu 18,4 milljörðum eða 5,9% umfram höfuðstóll og verðmæti framtíðariðgjalda og batnaði heildarstaðan um 0,9% milli ára. Hins vegar nema eignir umfram áfallnar skuldbindingar 22,1 milljörðum eða 16,9% af hreinni eign til greiðslu lífeyris. Sagði forstjóri að þáttur í betri stöðu um áramót felist í breytingum á samþykktum sjóðsins sem tóku gildi frá síðustu áramótum og voru viðbrögð við lengingu ævilíkna og upplýsingum um hærri örorkubirði sem fram komu á síðasta ári.

Fjárfestingastefna

Forstjóri greindi frá því að fjárfestingastefna sjóðsins hefði ekki breyst á árinu 2004.

Næsti ársfundur verður haldinn mánudaginn 3. apríl kl. 17 í Hvammi á Grand Hótel.

Sjóðfélagafundur

Boðað var til sjóðfélagafundar sem haldinn var 28. desember 2005 á Grand Hótel. Á fundinum var gerð grein fyrir tillögum stjórnar til breytinga á samþykktum sjóðsins, en fjallað er um þær í ársskýrslunni á bls. 8 og 9 í kaflanum um breytingar á samþykktum.



Ársreikningur 2005



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA
1956-2006 vöxtur og velgengni í 50 ár

Áritun endurskoðenda

Stjórn og sjóðfélagar Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

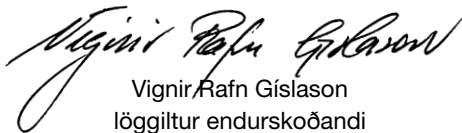
Við höfum endurskoðað ársreikning Lífeyrissjóðs verzlunarmanna fyrir árið 2005. Ársreikningurinn hefur að geyma skýrslu stjórnar, yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris, efnahagsreikning, sjóðstreymi, skýringar nr. 1 – 18, kennitölur ásamt deildaskiptu yfirliti. Ársreikningurinn er lagður fram af stjórnendum Lífeyrissjóðs verzlunarmanna og á ábyrgð þeirra í samræmi við lög og reglur. Ábyrgð okkar felst í því álit, sem við látum í ljós á ársreikningnum á grundvelli endurskoðunarinnar.

Endurskoðað var í samræmi við alþjóðlega endurskoðunarstaðla. Samkvæmt því ber okkur að skipuleggja og haga endurskoðuninni þannig, að leitt sé í ljós að ársreikningurinn sé án annmarka. Endurskoðunin, sem tekur mið af mati okkar á mikilvægi einstakra þátta og áhættu, felur meðal annars í sér greiningaraðgerðir, úrtakskannarnir og athuganir á gögnum til að sannreyna fjárhæðir og aðrar upplýsingar sem fram koma í ársreikningnum. Endurskoðunin felur einnig í sér athugun á þeim reikningsskilaaðferðum og matsreglum sem notaðar eru við gerð ársreikningsins og mat á framsetningu hans í heild. Við teljum að endurskoðunin sé traustur grunnur til að byggja álit okkar á.

Það er álit okkar, að ársreikningurinn gefi glögga mynd af afkomu sjóðsins á árinu 2005, efnahag hans 31. desember 2005 og breytingu á handbæru fé á árinu 2005, í samræmi við lög og settar reikningsskilareglur.

Reykjavík 20. janúar 2006.

PricewaterhouseCoopers hf.


Vignir Rafn Gíslason
löggiltur endurskoðandi


Reynir Vignir
löggiltur endurskoðandi



Skýrsla um starfsemi Lífeyrissjóðs verzlunarmanna árið 2005

Fjöldi sjóðfélaga, fyrirtækja og fjárhæð móttækinnna iðgjalda

Á árinu 2005 greiddu 47.658 einstaklingar iðgjald til sjóðsins og fjölgaði þeim um 3.081 eða 6,9% frá fyrra ári. Þá greiddu 6.781 fyrirtæki til sjóðsins vegna starfsmanna sinna. Á árinu 2005 námu iðgjaldagreiðslur til sjóðsins 10.969 mkr. sem er hækkun um 22,4% frá fyrra ári.

Lánveitingar og verðbréfiðskipti

Á liðnu ári ráðstafaði sjóðurinn til lánveitinga og verðbréfaþaka 46.275 mkr. Sjóðfélögum voru lánaðar 8.644 mkr. og keypt voru ríkisbréf fyrir 2.613 mkr. og skuldabréf Íbúðalánasjóðs fyrir 1.783 mkr. Lánveitingar til stofnlánasjóða og önnur fasteignaveðtryggð skuldabréf námu 90 mkr. Kaup á markaðsverðbréfum banka og sparisjóða námu 3.137 mkr., fjárfestingalánasjóða 303 mkr. og fyrirtækja 3.781 mkr. Seld voru skuldabréf að fjárhæð 2.762 mkr. Keypt voru innlend hlutabréf á síðasta ári að fjárhæð 12.667 mkr. og seld voru innlend hlutabréf að fjárhæð 13.053 mkr. Á liðnu ári fjárfesti sjóðurinn í erlendum verðbréfum fyrir 13.257 mkr.

Lífeyrisgreiðslur, ráðstöfunarfé og hrein eign til greiðslu lífeyris

Á árinu 2005 nutu 7.410 lífeyrisþegar lífeyrisgreiðslna að fjárhæð 2.935 mkr. Lífeyrisþegum fjölgaði um 6,0% á árinu og lífeyrisgreiðslurnar hækkuðu um 11,8%. Ráðstöfunarfé sjóðsins á árinu 2005 var 45.426 mkr. og nemur aukningin 7,5% frá fyrra ári. Sjóðurinn skiptist í tvær deildir, sameignardeild og séreignardeild. Hrein eign sameignardeildar til greiðslu lífeyris nam 186.848 mkr. samanboreð við 147.738 mkr. árið áður sem er hækkun um 26,5%. Árið 2005 var sjöunda heila starfsár séreignardeildarinnar og námu inneignir í séreignardeild 4.124 mkr. samanboreð við 2.964 mkr. árið áður sem er hækkun um 39,1%. Samanlagðar eignir sameignar- og séreignardeildar námu 190.972 mkr. samanboreð við 150.702 mkr. árið áður sem er hækkun um 26,7%.

Rekstrarkostnaður

Á árinu 2005 nam rekstrarkostnaður sjóðsins 164 mkr. Rekstrarkostnaður að frádregnum öðrum tekjum nam 107 mkr. sem er 1,02% í hlutfalli af iðgjöldum samanboreð við 1,25% árið áður. Rekstrarkostnaður í hlutfalli af eignum var 0,064% samanboreð við 0,077% árið áður.

Ávöxtun

Ávöxtun sjóðsins á árinu 2005 var 20,9% sem samsvarar 16,1% raunávöxtun samanboreð við 12,1% raunávöxtun á árinu 2004. Hrein ávöxtun, þ.e. ávöxtun þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjárfestingartekjum var 20,9% sem samsvarar 16,1% raunávöxtun. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 7,0% og síðustu 10 ára 7,3%.

Raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar var 64,7% og nafnávöxtun 71,8%, þar af nema arðgreiðslur 1,1%, en til samanburðar hækkaði Úrvalsvísitala aðallista Kauphallarinnar um 64,7% á árinu 2005 og Heildarvísitala aðallista um 60,9%. Árleg raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar yfir tímabilið 1980 til árslokta 2005 er 20,3% en var 17,9% í árslok 2004. Ávöxtun erlendu verðbréfaeignarinnar í USD var 11,7% á árinu 2005. Á móti styrktist íslenska krónan á árinu gagnvart erlendum gjaldmiðlum um 7,2% en veiktist gagnvart USD um 3,2%.

Upplýsingastarf

Sjóðurinn sendir sjóðfélögum hálfárslega, í febrúar og ágúst, yfirlit yfir móttækin iðgjöld ásamt útreikningi á áunnum lífeyrisréttindum. Sjóðurinn birtir í ársbyrjun hvers árs auglýsingu í dagblöðum þar sem gerð er grein fyrir starfsemi og reikningum fyrir liðið ár ásamt upplýsingum um lífeyrisrétt. 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, iðgjald, lífeyrisrétt, lánareglur og sjóðfélagaþrátt.

Breytingar á samþykktum sjóðsins

Að undanfögnu hafa lífeyrissjóðirnir almennt verið að færa sig yfir í aldurstengt réttindaávinnskakerfi sem felur í sér að iðgjöld sem greidd eru framan af starfsævinni skapa meiri réttindi en iðgjöld sem greidd eru síðar. Útilokað er við þær kringumstæður að halda úti réttindakerfi jafnar ávinnslu sem Lífeyrissjóður verzlunarmanna hefur boðið sjóðfélögum sínum á liðnum áratugum. Ástæða þess er sú að hætta skapast á að einstaklingar notfæri sér kosti aldurstengdrar réttindaávinnslu á fyrri hluta starfsævinnar og færi sig síðan yfir í jafna réttindaávinnslu á seinni hluta starfsævinnar. Af þessum ástæðum samþykkti stjórn sjóðsins tillögur til breytingar á samþykktum um að tekin verði upp aldurstengt ávinnsla frá 1.1.2006.

Mikilvægt er að tryggja hagsmuni núverandi sjóðfélaga við breytinguna yfir í aldurstengt kerfi. Þeir sjóðfélagar sem þegar hafa áunnið sér réttindi framan af starfsævinnar í jafni ávinnslu og sem uppfylla tiltekin skilyrði, geta haldið áfram að mynda réttindi í jafni ávinnslu upp að tilteknu hámarki. Þannig er leitast við að haga breytingunum með þeim hætti að þær hafi sem minnst áhrif á sjóðfélaganum þegar horft er til réttindaávinnslnar yfir alla starfsævina. Þeir sem eru ungir hafa aftur á móti hag af því að ávinna sér réttindi miðað við aldurstengda ávinnslu.

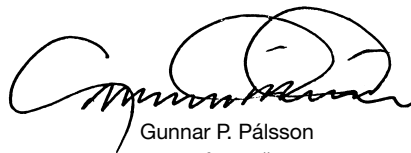
Samfara framangreindum breytingum og í ljósi góðrar ávöxtunar sjóðsins á árinu 2005 munu áunnin lífeyrisréttindi sjóðfélaganna og greiðslur til lífeyrisþega hækka um 4% frá áramótum.

Reykjavík 20. janúar 2006.

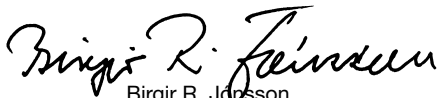
Stjórn



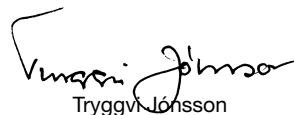
Viglundur Þorsteinsson
stjórnarformaður



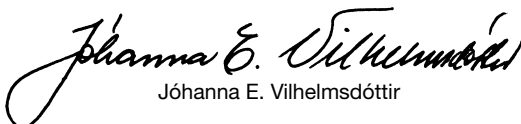
Gunnar P. Pálsson
varaformaður



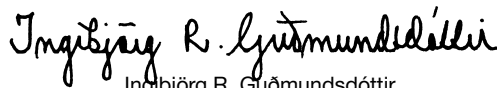
Birgir R. Jónsson



Tryggvi Jónsson



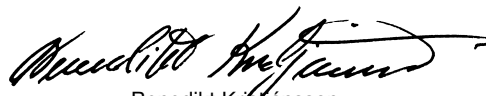
Jóhanna E. Vilhelmsdóttir



Ingibjörg R. Guðmundsdóttir



Benedikt Vilhjálmsson



Benedikt Kristjánsson

Forstjóri



Þorgeir Eyjólfsson



Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2005

	Skýr.	2005	2004
Iðgjöld			
Sjóðfélagar		4.087.276	3.583.754
Launagreiðendur		6.881.775	5.375.631
	<i>Iðgjöld</i>	<u>10.969.051</u>	<u>8.959.385</u>
Lífeyrir			
Lífeyrir	6	2.962.936	2.645.134
Umsjónarnefnd eftirlauna		(1.861)	(2.262)
Kostnaður vegna örorkumats		5.979	1.916
	<i>Lífeyrir</i>	<u>2.967.054</u>	<u>2.644.788</u>
Fjárfestingartekjur			
Fjárfestingartekjur af hlutabréfum	7	24.061.606	11.188.831
Tekjur af húseignum og lóðum		7.876	1.704
Vaxtatekjur, verðbætur og gengismunur	8	8.483.636	9.803.087
Gjaldfærð niðurfærsla skuldabréfa	11	(693)	(2.671)
	<i>Fjárfestingartekjur</i>	<u>32.552.425</u>	<u>20.990.951</u>
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður		176.826	157.455
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður		164.339	156.638
Aðrar tekjur	9	57.339	53.128
Hækkun á hreinni eign á árinu		40.270.596	27.044.583
Hrein eign frá fyrra ári		<u>150.701.842</u>	<u>123.657.259</u>
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris		<u>190.972.438</u>	<u>150.701.842</u>

Efnahagsreikningur 31. desember 2005

<i>Eignir</i>	Skýr.	2005	2004
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir	14	297.771	293.390
Verðbréf með breytilegum tekjum	12,13	98.021.701	61.792.887
Verðbréf með föstum tekjum	11	61.743.728	59.044.152
Veðlán	11	27.196.811	23.515.860
	<i>Fjárfestingar</i>	<u>187.260.011</u>	<u>144.646.289</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur	5	1.093.000	978.000
Aðrar kröfur		58.685	832.577
	<i>Kröfur</i>	<u>1.151.685</u>	<u>1.810.577</u>
Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir	14	64.822	70.410
Sjóður og bankainnstæður		3.504.314	4.384.276
	<i>Aðrar eignir</i>	<u>3.569.136</u>	<u>4.454.686</u>
Eignir samtals		191.980.832	150.911.552
Skuldir			
Viðskiptaskuldir		1.008.394	209.710
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>190.972.438</u>	<u>150.701.842</u>
Skipting á hreinni eign til greiðslu lífeyris			
Hrein eign sameignardeildar		186.848.342	147.738.095
Hrein eign séreignardeildar	4,10	4.124.096	2.963.747
Samtals hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>190.972.438</u>	<u>150.701.842</u>
Mat á áunnum lífeyrisskuldbindingum	18		



Sjóðstreymi árið 2005

	2005	2004
Inngreiðslur		
Iðgjöld	10.335.574	8.370.001
Iðgjöld í séreignardeild	517.728	687.046
Fjárfestingartekjur	10.928.133	6.906.179
Afborganir verðbréfa	10.138.912	8.681.715
Seld verðbréf með breytilegum tekjum	13.162.467	10.799.051
Seld verðbréf með föstum tekjum	2.761.924	9.749.894
Aðrar inngreiðslur	938.072	117.780
	<u>48.782.810</u>	<u>45.311.666</u>
Útgreiðslur		
Lífeyrir	2.933.199	2.623.126
Lífeyrir úr séreignardeild	27.875	19.746
Fjárfestingargjöld	165.702	146.684
Rekstrarkostnaður án afskrifta	154.001	145.923
Aðrar útgreiðslur	76.060	114.436
	<u>3.356.837</u>	<u>3.049.915</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	45.425.973	42.261.751
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum	25.924.424	17.786.996
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum	11.615.716	16.703.667
Ný veðlán og útlán	8.735.282	6.286.106
Fjárfestingar í rekstrarfjármunum	30.513	14.462
	<u>46.305.935</u>	<u>40.791.231</u>
(Lækkun) hækkun á handbæru fé	(879.962)	1.470.520
Handbært fé í ársbyrjun	4.384.276	2.913.756
Handbært fé í árslok	3.504.314	4.384.276

Fjárhæðir í þúsundum króna.

Reikningsskilaaðferðir

1. Ársreikningurinn er gerður í samræmi við lög um ársreikninga og reglur um ársreikninga lífeyrissjóða.

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 2-4% og aðrar eignir um 5-20%.

Verðbréfaeign

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 eru skráð á skipulegum verðbréfamörkuðum og því eignfærð á markaðsverði miðað við síðasta skráða gengi þeirra í árslok. Verðbréfin eru umreiknuð í íslenskar krónur á skráðu kaupgengi í árslok. Innlend hlutabréf sjóðsins sem skráð eru í Kauphöll Íslands eru eignfærð á markaðsverði í árslok, en óskráð hlutabréf á kostnaðarverði eða áætluðu gangvirði ef það er lægra.

Verðbréf með föstum tekjum eru færð til eignar með áföllnum verðbótum og vöxtum m.v. vaxtakjör verðbréfaanna að teknu tilliti til ávöxtunarkröfu þeirra á kaupdegi. Áföllin eða gengisaukinn sem myndast við kaup verðbréfaanna eru færð í ársreikninginn á afborgunartíma þeirra miðað við virka vexti. Höfuðstólstryggð skuldabréf sem taka mið af hækkun erlendra hlutabréfavisitalna og eru með vörn ef vísitalan lækkar niður fyrir áður tryggt vísitölugildi, eru færð á hæsta tryggða vísitölugildi.

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.

Séreignardeild

4. Séreignardeild lífeyrissjóðsins er ávöxtuð samhliða sameignardeild sjóðsins. Deildaskipt yfirlit sameignar- og séreignardeildar er sett fram sérstaklega í ársreikningnum og byggist skipting fjárfestinga og kostnaðar á hlutfallslegri skiptingu.

Áætluð óinnheimt iðgjöld

5. Áætluð óinnheimt iðgjöld í árslok nema kr. 1.093 milljónum og eru þau færð í efnahagsreikningi undir liðnum kröfur á launagreiðendur. Mat þeirra byggist á reynslu liðinna ára og stuðst er við gögn sem fyrir liggja um skil eftir lok reikningsárs.

Lífeyrir

6. Sundurliðun lífeyrisgreiðslna:

	2005	2004
Ellilífeyrir	1.751.879	1.565.614
Örorkulífeyrir	811.949	713.152
Makalífeyrir	295.758	275.878
Barnalífeyrir	75.475	70.744
Samtals	2.935.061	2.625.388
Lífeyrisgreiðslur úr séreignardeild	27.875	19.746
Samtals	2.962.936	2.645.134



Skýringar

Fjárfestingartekjur

7. Fjárfestingartekjur af hlutabréfum:

	2005	2004
Innlend hlutabréf	17.695.665	12.259.563
Erlend hlutabréf	6.365.941	(1.070.732)
Samtals	<u>24.061.606</u>	<u>11.188.831</u>

8. Vaxtatekjur, verðbætur og gengismunur:

Sjóðfélagalán	1.879.804	1.773.805
Verðtrygð innlend skuldabréf	6.334.828	7.143.327
Bankainnstæður, framvirkir samningar ofl.	71.721	701.006
Dráttarvextir	110.461	126.756
Lántökugjöld	86.822	58.194
Samtals	<u>8.483.636</u>	<u>9.803.088</u>

Aðrar tekjur

9. Aðrar tekjur:

Innheimtubóknanir vegna þjónustu við samtök ofl.	57.339	52.566
Ýmsar tekjur	0	562
Samtals	<u>57.339</u>	<u>53.128</u>

Séreignardeild

10. Séreignardeildin er ávöxtuð samhliða öðrum eignum sjóðsins. Nánari sundurliðun séreignardeildar má sjá í deildaskiptu yfirliti og byggist skipting fjárfestinga og kostnaðar séreignardeildar á hlutfallslegri skiptingu

Breyting á hreinni eign séreignardeildar

	2005	2004
Séreignariðgjald launþega	210.243	198.994
Framlag launagreiðenda	307.485	488.052
Iðgjöld samtals	<u>517.728</u>	<u>687.046</u>
Lífeyrisgreiðslur	(27.875)	(19.746)
Fjárfestingartekjur	672.742	375.893
Rekstrarkostnaður	(2.246)	(2.037)
Hækkun séreignardeildar	<u>1.160.349</u>	<u>1.041.156</u>

Hrein eign til greiðslu lífeyris

Inneignir 1.1.	2.963.747	1.922.591
Hækkun inneigna á árinu	1.160.349	1.041.156
Inneignir 31.12.	<u>4.124.096</u>	<u>2.963.747</u>
Meðalfjöldi greiðandi sjóðfélaga	4.163	14.438
Sjóðfélagar með inneignir í árslok	38.761	37.808

Hrein ávöxtun séreignardeildarinnar á árinu 2005 nam 20,9% sem svarar til 16,1% raunávöxtunar.

Fjárfestingar

11. Innlend skuldabréf með áföllnum vöxtum og verðbótum í árslok í þús. kr.:

	2005	2004
Veðskuldabréf sjóðfélaga	24.376.564	20.573.837
Íbúðalánasjóður	1.662.649	2.244.362
Húsnæðisbréf	1.245.620	1.321.819
Húsbréf	6.611.327	11.960.441
Íbúðabréf	19.117.065	18.770.756
Önnur skuldabréf með ríkisábyrgð	3.794.491	1.621.730
Bankar og sparisjóðir	15.758.298	13.207.341
Fjárfestingalánasjóðir atvinnuveganna	3.341.744	3.160.998
Fyrirtæki	9.873.045	6.291.443
Sveitarfélög	1.030.506	1.111.680
Eignarleigur	72.195	143.868
Önnur veðskuldabréf	2.057.035	2.151.737
Samtals	<u>88.940.539</u>	<u>82.560.012</u>
Sundurliðun veðlána		
Sjóðfélagar	24.431.564	20.628.837
Veðlán vegna stofnlánasjóða	763.212	790.286
Önnur veðlán	2.057.035	2.151.737
Niðurfærsla skuldabréfa	(55.000)	(55.000)
Samtals	<u>27.196.811</u>	<u>23.515.860</u>
Niðurfærsla skuldabréfa		
Niðurfærsla 1.1.	55.000	55.000
Afskrifuð töpuð lán á árinu	(693)	(2.671)
Gjaldfærð niðurfærsla	693	2.671
Niðurfærsla 31.12.	<u>55.000</u>	<u>55.000</u>
Sundurliðun skuldabréfa eftir verðtryggingarviðmiðun		
Verðtryggt, vísitala neysliverðs	84.484.455	80.395.864
Verðtryggt, byggingarvísitala	347.277	474.560
Gengistryggt	46.795	165.024
Tengt erlendum hlutabréfavísitölum	2.046.000	1.524.225
Óverðtryggt	2.016.012	339
Samtals	<u>88.940.539</u>	<u>82.560.012</u>

Af þingskráðum skuldabréfum, þar sem kaupverð lá fyrir í Kauphöll Íslands þann 31. desember 2005, nam markaðsvirðið 27.105 mkr.



Skýringar

Hlutabréf

12. Sjóðurinn á hlutabréf í eftirtöldum innlendum félögum:

	Eignar- hluti %	Bókfært verð
Hlutabréf skráð í Kauphöll Íslands		
Actavis Group h.f.	1,6	2.722.126
Bakkavör Group h.f.	6,4	5.250.121
Dagsbrún h.f.	1,0	259.408
FL Group h.f.	0,6	709.042
Íslandsbanki h.f.	0,6	1.325.501
Kaupþing banki h.f.	3,4	16.742.087
Kögun h.f.	0,4	47.941
Landsbanki Íslands h.f.	1,7	4.740.933
Marel h.f.	0,8	130.000
Medcare Flaga h.f.	2,2	69.150
SÍF h.f.	1,0	246.677
Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki h.f.	3,5	5.676.769
Össur h.f.	3,5	1.516.639
Samtals		<u>39.436.394</u>
Önnur hlutabréf		
Eignarh.fél. líf.sj. um Verðbréfafélag ehf.	12,9	1.556
Máttarstólpar h.f.	9,3	6.923
Siminn h.f.	8,0	2.475.000
Sprotasjóðurinn h.f.	10,1	1.184
Samtals		<u>2.484.663</u>
Hlutabréf alls		<u>41.921.057</u>

Hlutabréf skráð í Kauphöll Íslands eru metin á markaðsverði í árslok 2005. Önnur hlutabréf eru færð á kostnaðarverði eða áætluðu gangvirði ef það er lægra.

Sjóðurinn hefur skuldbundið sig til að leggja 990 mkr. í innlenda áhættufjármagnssjóði á nokkrum næstu árum.

Erlend verðbréf

13. Skipting erlendra verðbréfa eftir fjárvörsluaðilum í þús. kr.:

Hlutdeildarskírteini í hlutabréfasjóðum

Alliance Capital Management	13.511.993
Vanguard Group	7.173.896
Franklin Templeton	3.996.567
Asian Portfolio	3.888.950
Capital International	3.470.065
Schroder Investment Management	2.026.985
JP Morgan Fleming	1.785.273
Fidelity Investments	662.665
Deutsche Asset Management	594.068
Aðrir hlutabréfasjóðir	1.543.129
Samtals	38.653.591

Hlutdeildarskírteini í skuldabréfasjóðum

PIMCO	6.454.414
Aðrir skuldabréfasjóðir	164.337
Samtals	6.618.751

Erlend hlutabréf í aðgreindu verðbréfasafni

Schroder Investment Management	10.828.301
Erlend verðbréfaeign alls	56.100.643

Sjóðurinn hefur skuldbundið sig til að leggja í 4.746 mkr. erlenda áhættufjármagnssjóði á nokkrum næstu árum.

Húseignir, aðrir rekstrarfjármunir og efnislegar eignir

14. Húseignir, aðrir rekstrarfjármunir og efnislegar eignir í þús. kr. greinast þannig:

	Eignarhluti í Húsi verslunar- innar 21,25%	Aðrar eignir	Samtals
Heildarverð 1.1.2005	386.700	260.343	647.043
Breyting á árinu	17.096	10.230	27.326
Heildarverð 31.12.2005	403.796	270.573	674.369
Afskrifað áður	93.309	189.933	283.242
Afskrifað á árinu	12.716	15.818	28.534
Afskrifað samtals	106.025	205.751	311.776
Bókfært verð 31.12.2005	297.771	64.822	362.593
	Fasteignamat	Brunabótamat	Bókfært verð
Mat á eignarhluta í Húsi verslunarinnar	342.750	434.400	297.771
Afskriftarhlutföll	2-4%	5-20%	

Fjárhæðir í þúsundum króna.



Skýringar

Framvirkir gjaldeyrissamningar

15. Gerðir hafa verið framvirkir gjaldeyrissamningar til að draga úr misvægi á gjaldmiðlasamsetningu erlendrar verðbréfaeignar sjóðsins gagnvart gengisvog íslensku krónunnar og til að draga úrgjaldeyrísáhættu sjóðsins. Afkoma samninga er færð í ársreikninginn.

Starfsmannamál

16. Fjöldi stöðugilda á árinu 2005 var 27,5. Heildarjánhæð launa nam 173,7 mkr. og launatengd gjöld 32,3 mkr.

Laun til stjórnar, forstjóra og þóknanir til endurskoðenda

17. Launagreiðslur til stjórnenda vegna starfa í þágu lífeyrissjóðsins greinast þannig í þús. kr.:

Víglundur Þorsteinsson, formaður	2.366
Gunnar P. Pálsson, varaformaður	1.476
Birgir R. Jónsson	984
Benedikt Kristjánsson	984
Benedikt Vilhjálmsson	984
Ingibjörg R. Guðmundsdóttir	984
Jóhanna E. Vilhelmsdóttir	984
Tryggvi Jónsson	984
Varamenn	287
Porgeir Eyjólfsson, forstjóri	25.506
Samtals	<u>35.539</u>

Þóknun til endurskoðenda nam 6,6 mkr. og skiptist á eftirfarandi hátt:

Endurskoðun 4,6 mkr., innri endurskoðun 1,2 mkr. og önnur þjónusta 0,8 mkr.

Tryggingafræðileg úttekt

18. Mat á lífeyrisskuldbindingum:

Í janúar 2006 var framkvæmd tryggingafræðileg athugun sem miðaðist við árslok 2005. Helstu niðurstöður úttektarinnar, miðað við að 3,5% ávöxtun náist á eignir sjóðsins umfram hækkun vísitölu neysluverðs næstu áratugina voru, að eignir nema 6,1% umfram skuldbindingar. Eignir lífeyrissjóðsins umfram áfallnar skuldbindingar nema 27,4% af hreinni eign til greiðslu lífeyris.

Sundurliðun tryggingafræðilegrar athugunar í milljónum króna:

Eignir	Áfallin skuldbinding	Framtíðar- skuldbinding	Heildar- skuldbinding
Hrein eign til greiðslu lífeyris	186.848		186.848
Núvirði verðbréfa	9.046		9.046
Lækkun v/núvirði fjárfestingakostnaðar	-3.843		-3.843
Núvirði framtíðariðgjalda		167.252	167.252
Eignir samtals	<u>192.051</u>	<u>167.252</u>	<u>359.303</u>
Skuldbindingar			
Ellilífeyrir	118.470	146.495	264.965
Örorkulífeyrir	19.168	25.263	44.431
Makalífeyrir	11.962	12.577	24.539
Barnalífeyrir	420	1.790	2.210
Rekstrarkostnaður	721	1.700	2.421
Skuldbindingar samtals	<u>150.741</u>	<u>187.825</u>	<u>338.566</u>
Eignir umfram skuldbindingar	<u>41.310</u>	<u>-20.573</u>	<u>20.737</u>
Í hlutfalli af skuldbindingum	<u>27,4%</u>	<u>-11,0%</u>	<u>6,1%</u>



Kennitölur

	2005	2004	2003	2002	2001
Raunávöxtun*	16,1%	12,1%	12,1%	-2,7%	-0,7%
Hrein raunávöxtun	16,1%	12,0%	12,0%	-2,8%	-0,8%
Hrein raunávöxtun (5 ára meðaltal).	7,0%	4,1%	4,1%	3,2%	5,9%
Hrein raunávöxtun (10 ára meðaltal).	7,3%	6,4%	5,9%	5,4%	6,3%
Rekstrarkostnaður að frádr. öðrum tekjum					
Kostnaður í % af iðgjöldum	1,02%	1,25%	1,16%	1,18%	1,01%
Kostnaður í % af eignum	0,06%	0,08%	0,08%	0,08%	0,07%
Fjöldi sjóðfélaga					
Fjöldi sjóðfélaga	30.446	28.589	27.332	26.794	25.692
Fjöldi lífeyrisþega	7.250	6.712	6.165	5.640	5.170
Lífeyrir í % af iðgjöldum	28,1%	31,7%	30,8%	30,1%	27,7%
Stöðugildi á árinu	27,5	26,6	26,5	26,5	23,2
Fjárhagsstaða skv. tryggingafræðilegri úttekt					
Hrein eign umfram heildarskuldbindingar	6,1%	-5,9%	-6,8%	-8,6%	-1,5%
Hrein eign umfram áfallnar skuldbindingar.	27,4%	16,9%	15,2%	10,1%	21,2%
Hlutfallsleg skipting verðbréfaeignar					
Skráð hlutabréf	47,3%	40,9%	36,7%	29,3%	33,3%
Skráð skuldabréf	35,4%	36,1%	35,8%	35,5%	32,2%
Óskráð hlutabréf.	1,6%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%
Óskráð skuldabréf	1,2%	6,7%	8,8%	14,6%	15,9%
Veðlán.	14,5%	16,3%	18,7%	20,5%	18,4%
Skipting verðbréfaeignar eftir gjaldmiðlum					
Eignir í íslenskum krónum	70,0%	74,5%	76,5%	83,7%	77,2%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum	30,0%	25,5%	23,5%	16,3%	22,8%
Hlutfallsleg skipting lífeyris					
Ellilífeyrir	59,7%	59,6%	60,2%	60,9%	61,6%
Örorkulífeyrir.	27,6%	27,2%	26,2%	25,4%	24,5%
Makalífeyrir	10,1%	10,5%	11,0%	11,0%	11,0%
Barnalífeyrir	2,6%	2,7%	2,6%	2,7%	2,9%
Séreignardeild					
Meðalfjöldi greiðandi sjóðfélaga.	4.163	14.438	13.954	6.645	1.967
Sjóðfélagar með inneignir í árslok	38.761	37.808	29.907	21.015	3.222
Hrein raunávöxtun	16,1%	12,0%	12,0%	-2,8%	-0,8%

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



Deildaskiptur ársreikningur 2005



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA
1956-2006 vöxtur og velgengni í 50 ár

Deildaskipt yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2005

	Samtryggingar- deild	Séreignar- deild	Samtals
Iðgjöld			
Sjóðfélagar	3.877.032	210.243	4.087.275
Launagreiðendur	6.574.291	307.485	6.881.776
<i>Iðgjöld</i>	10.451.323	517.728	10.969.051
Lífeyrir			
Lífeyrir	2.935.061	27.875	2.962.936
Umsjónarnefnd eftirlauna	(1.861)	0	(1.861)
Kostnaður vegna örorkumats	5.979	0	5.979
<i>Lífeyrir</i>	2.939.179	27.875	2.967.054
Fjárfestingartekjur			
Fjárfestingartekjur af hlutabréfum	23.564.218	497.388	24.061.606
Tekjur af húseignum og lóðum	7.876	0	7.876
Vaxtatekjur, verðbætur og gengismunur	8.308.267	175.369	8.483.636
Gjaldfærð niðurfærsla skuldabréfa	(679)	(14)	(693)
<i>Fjárfestingartekjur</i>	31.879.682	672.743	32.552.425
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	175.662	1.164	176.826
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	163.256	1.083	164.339
Aðrar tekjur	57.339	0	57.339
Hækkun á hreinni eign á árinu	39.110.247	1.160.349	40.270.596
Hrein eign frá fyrra ári	147.738.095	2.963.747	150.701.842
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris	186.848.342	4.124.096	190.972.438

Deildaskiptur efnabagsreikningur 31. desember 2005

<i>Eignir</i>	Samtryggingar- deild	Séreignar- deild	Samtals
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir	297.771	0	297.771
Verðbréf með breytilegum tekjum	95.899.276	2.122.425	98.021.701
Verðbréf með föstum tekjum	60.406.816	1.336.912	61.743.728
Veðlán	26.607.929	588.882	27.196.811
<i>Fjárfestingar</i>	<u>183.211.792</u>	<u>4.048.219</u>	<u>187.260.011</u>
 Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur	1.093.000	0	1.093.000
Aðrar kröfur	58.685	0	58.685
<i>Kröfur</i>	<u>1.151.685</u>	<u>0</u>	<u>1.151.685</u>
 Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir	64.822	0	64.822
Sjóður og bankainnstæður	3.428.436	75.877	3.504.313
<i>Aðrar eignir</i>	<u>3.493.258</u>	<u>75.877</u>	<u>3.569.135</u>
 Eignir samtals	187.856.735	4.124.096	191.980.831
 <i>Skuldir</i>			
Viðskiptaskuldir	1.008.393	0	1.008.393
 Hrein eign til greiðslu lífeyris	<u>186.848.342</u>	<u>4.124.096</u>	<u>190.972.438</u>



Deildaskipt yfirlit um sjóðstreymi árið 2005

	Samtryggingar- deild	Séreignar- deild	Samtals
Inngreiðslur			
Iðgjöld	10.335.574	517.728	10.853.302
Fjárfestingartekjur	10.732.782	195.351	10.928.133
Afborganir verðbréfa	9.957.669	181.243	10.138.912
Seld verðbréf með breytilegum tekjum	12.927.175	235.292	13.162.467
Seld verðbréf með föstum tekjum	2.712.552	49.372	2.761.924
Aðrar inngreiðslur	938.072	0	938.072
	<u>47.603.824</u>	<u>1.178.986</u>	<u>48.782.810</u>
Útgreiðslur			
Lífeyrir	2.933.199	27.875	2.961.074
Fjárfestingargjöld	164.538	1.164	165.702
Rekstrarkostnaður án afskrifta	152.919	1.082	154.001
Aðrar útgreiðslur	76.060	0	76.060
	<u>3.326.716</u>	<u>30.121</u>	<u>3.356.837</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	44.277.108	1.148.865	45.425.973
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting			
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum	25.274.372	650.051	25.924.423
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum	11.324.454	291.262	11.615.716
Ný veðlán og útlán	8.516.246	219.036	8.735.282
Fjárfestingar í rekstrarfjármunum	30.513	0	30.513
	<u>45.145.585</u>	<u>1.160.349</u>	<u>46.305.934</u>
(Lækkun) hækkun á handbæru fé	(868.477)	(11.484)	(879.961)
Handbært fé í ársbyrjun	4.296.914	87.361	4.384.275
Handbært fé í árslok	3.428.437	75.877	3.504.314



Annual report 2005



LÍFEYRISJÓÐUR VERZLUNARMANNA
1956-2006 vöxtur og velgengni í 50 ár

Auditor's Report

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

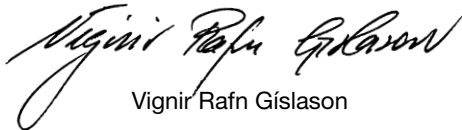
We have audited the financial statements of the Pension Fund of Commerce for the year 2005. The financial statements consist of the Director's report, a Statement of changes in net assets for pension payments, a Balance sheet, a Statement of cash flows and Financial indicators. These financial statements are the responsibility of the fund's management. 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 plan and perform the audit to obtain reasonable assurance that the financial statements are free of material misstatement. An audit includes, based on our assessment of materiality and risk, an analytical review and an examination, on a test bases, of evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statements presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements present fairly the fund's performance during 2005, the financial position as of December 31, 2005 and its cash flows for the year then ended in accordance with law and generally accepted accounting standards in Iceland.

Reykjavík January 20, 2006

PricewaterhouseCoopers hf.


Vignir Rafn Gíslason


Reynir Vignir



Report of the Board of Directors 2005

Number of fund members, employers and contributions received

A total of 47,658 members paid contributions to the fund during 2005, which is an increase of 3,081 members or 6.9% from the previous year. A total of 6,781 employers paid contributions during the year on behalf of their employees. Contributions amounted to ISK 10,969 million, which is an increase of 22.4% from the previous year.

Loans and securities investments

The fund allocated ISK 46,275 million to loans and investments in securities in 2005. Loans to fund members amounted to 8,644 million and investments in state bonds and housing bonds from the Housing Financing Fund (Íbúðalánasjóður) was ISK 4,396 million. Loans to investment funds and other bonds backed by mortgages amounted to ISK 90 million. Purchases of market securities issued by the commercial and savings banks was ISK 3,137 million, investments funds 303 million and ISK 3,781 million issued by companies. Bonds were sold for 2,762 million. The fund purchased domestic shares for ISK 12,667 million and sold shares for 13,053 million. Investment in foreign securities was ISK 13,257 million.

Operating expenses

Operating expenses in 2005 amounted to ISK 164 million. Operating expenses after deduction of other income was ISK 107 million, which was 1.02% of contributions compared with 1.25% in 2004. Operating expenses as a proportion of assets was 0.064% compared with 0.077% in 2004.

Pension payments, disposable resources and net assets for pension payments

Pension payments to 7,410 pensioners amounted to ISK 2,935 million. Pension payments increased by 11.8% from the previous year, and the number of pensioners increased by 6.0%. Disposable resources amounted to ISK 45,426 million and increased by 7.5% from the previous year. The fund has two divisions, a common pension fund and a private pension fund. Net assets for pension payments for the common pension fund at the end of 2005 was ISK 186,848 million, compared with ISK 147,738 million at the end of 2004, which is an increase of 26.5%. Private pension savings amounted to ISK 4,124 million at the end of 2005, compared with 2,964 million at the end of 2004, which is an 39.1% increase. The year 2005 was the private pension fund's seventh full year of operation. Net assets for pension payments amounted to ISK 190,972 million, compared with 150,702 million at the end of 2004, which is an 26.7% increase.

Return on investment

Return on investment in 2005 was 20.9% and the real return was 16.1%, compared with 12.1% real return in 2004. Net real return was 16.1%, i.e. return, after deducting operating expenses from net investment earnings. The five-year average real return is 7.0% p.a. and the ten-year average real return is 7.3% p.a.

The fund's real return on domestic shares was 64.7% in 2005 and the nominal return was 71.8%. The Iceland Stock Exchange share index increased by 64.7% during the year. The fund's annual real return on domestic shares from 1980 to the end of 2005 was 20.3% compared with 17.9% at the end of 2004. The return in USD on foreign shareholdings during 2005 was 11.7%. Morgan Stanley Capital Index, which is the main benchmark for world changes in equity prices, increased during 2005 by 7.6%.

Publicity

Every six months, in February and August each year, the fund sends its members a statement of their contribution payments, together with a calculation of their accrued pension rights. At the beginning of each year, the fund publishes a report in the press on its activities during the previous year, including its accounts and pension rights. 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, contributions, pension rights, loan rules and fund members statement can be found on its website.

Statutes changes

Recently pension funds have in general been moving to an age-related system of accrual of rights, which entails that contributions made early in the employee's career create more entitlement than contributions paid later. Under these circumstances it is impossible for the Pension Fund of Commerce to maintain its system of even accrual of rights, which it has offered its Fund members in the past decades. This is because the risk arises that individuals will exploit the advantages of age-related accrual during the early part of their career, and then transfer to a system of even accrual for the latter years. For these reasons the Fund's board has agreed a proposed amendment to its statutes, that an age-related accrual of entitlement be introduced from 1.1.2006.

It is important to safeguard the rights of existent Fund members at the changeover to the age-related system. Those Fund members who have already accrued rights in the early years of their career and meet certain criteria can continue to accrue entitlement in even accrual, up to a specified maximum. Thus the fund seeks to carry out this change in such a way as to affect Fund members as little as possible with regard to their accrual of rights over their career. Young members, on the other hand, benefit from accruing rights through the age-related system.

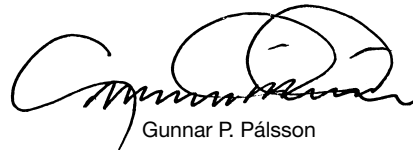
Concurrently with the changes explained above, and in view of the Fund's good returns on investments in 2005, entitlements of Pension Fund members and payments to pensioners will rise by 4% as of the beginning of 2006.

Reykjavík January 20, 2006

Board of Directors



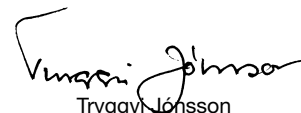
Víglundur Þorsteinsson
Chairman of the Board



Gunnar P. Pálsson
Vice-Chairman



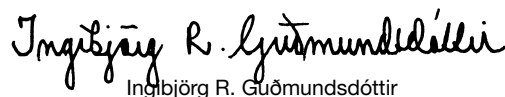
Birgir R. Jónsson



Tryggvi Jónsson



Jóhanna E. Vilhelmsdóttir



Ingibjörg R. Guðmundsdóttir



Benedikt Vilhjálmsson



Benedikt Kröfjansson

Managing Director



Þorgeir Eyjólfsson



Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments 2005

	2005	2004
Contributions		
Members	4,087,276	3,583,754
Employers	6,881,775	5,375,631
<i>Contributions</i>	<u>10,969,051</u>	<u>8,959,385</u>
Pensions		
Pensions	2,962,936	2,645,134
Pension Committee	(1,861)	(2,262)
Cost of disability assessments	5,979	1,916
<i>Pensions</i>	<u>2,967,054</u>	<u>2,644,788</u>
Investment income		
Investment income of shares	24,061,606	11,188,831
Revenues on real estate	7,876	1,704
Interest income, indexation and exchange-rate difference ..	8,483,636	9,803,087
Provision for mortgaged bonds	(693)	(2,671)
<i>Investment income</i>	<u>32,552,425</u>	<u>20,990,951</u>
Investment expenses		
Office and management expenses	176,826	157,455
Operating expenses		
Office and management expenses	164,339	156,638
Other income	57,339	53,128
Increase in net assets	40,270,596	27,044,583
Net assets from previous year-end	150,701,842	123,657,259
Net assets for pension payments at year-end	<u>190,972,438</u>	<u>150,701,842</u>

All amounts are in thousands of Icelandic króna

Balance Sheet as of December 31, 2005

	2005	2004
Investments		
Buildings and sites	297,771	293,390
Variable-income securities	98,021,701	61,792,887
Fixed-income securities	61,743,728	59,044,152
Mortgage loans	27,196,811	23,515,860
<i>Investments</i>	<u>187,260,011</u>	<u>144,646,289</u>
Claims		
Claims against employers	1,093,000	978,000
Other claims	58,685	832,577
<i>Claims</i>	<u>1,151,685</u>	<u>1,810,577</u>
Other assets		
Operating and other tangible assets	64,822	70,410
Cash and current deposits	3,504,314	4,384,276
<i>Other assets</i>	<u>3,569,136</u>	<u>4,454,686</u>
Total assets	191,980,832	150,911,552
Liabilities		
Current liabilities	1,008,394	209,710
Net assets for pension payments at year-end	<u>190,972,438</u>	<u>150,701,842</u>
Division of net assets for pension payments		
Common pension fund	186,848,342	147,738,095
Private pension fund	4,124,096	2,963,747
Net assets for pension payments at year-end	<u>190,972,438</u>	<u>150,701,842</u>

All amounts are in thousands of Icelandic króna



Statement of Cash Flows 2005

	2005	2004
Inflow		
Contributions	10,335,574	8,370,001
Contributions to private pension fund	517,728	687,046
Investment income	10,928,133	6,906,179
Bond payments	10,138,912	8,681,715
Sold variable-income securities	13,162,467	10,799,051
Sold fixed-income securities	2,761,924	9,749,894
Other inflow	938,072	117,780
<i>Inflow</i>	<u>48,782,810</u>	<u>45,311,666</u>
Outflow		
Pensions	2,933,199	2,623,126
Pensions from private pension fund	27,875	19,746
Investment expenses	165,702	146,684
Operating expenses excluding depreciation	154,001	145,923
Other outflow	76,060	114,436
<i>Outflow</i>	<u>3,356,837</u>	<u>3,049,915</u>
Disposable resources for purchase of securities and other investments	45,425,973	42,261,751
Purchase of securities and other investments		
Variable-income securities	25,924,424	17,786,996
Fixed-income securities	11,615,716	16,703,667
New mortgage loans and other loans	8,735,282	6,286,106
Operating assets	30,513	14,462
<i>Total investments</i>	<u>46,305,935</u>	<u>40,791,231</u>
Increase (decrease) in current deposits	(879,962)	1,470,520
Current deposits at beginning of year	4,384,276	2,913,756
Current deposits at year-end	<u>3,504,314</u>	<u>4,384,276</u>

All amounts are in thousands of Icelandic króna

Financial Indicators

	2005	2004	2003	2002	2001
Real return on investment*	16.1%	12.1%	12.1%	-2.7%	-0.7%
Net real return on investment	16.1%	12.0%	12.0%	-2.8%	-0.8%
Net real return (five-year average)	7.0%	4.1%	4.1%	3.2%	5.9%
Net real return (ten-year average)	7.3%	6.4%	5.9%	5.4%	6.3%
Operating expenses after deduction of other income					
Expenses as % of contributions	1.02%	1.25%	1.16%	1.18%	1.01%
Expenses as % of assets	0.06%	0.08%	0.08%	0.08%	0.07%
Number of active fund members					
Number of active fund members	30,446	28,589	27,332	26,794	25,692
Numer of pensioners	7,250	6,712	6,165	5,640	5,170
Pensions as % of contributions	28.1%	31.7%	30.8%	30.1%	27.7%
Staff (full-time equivalent position)	27.5	26.6	26.5	26.5	23.2
Financial position based on actuarial valuation					
Net assets in excess of total liabilities	6.1%	-5.9%	-6.8%	-8.6%	-1.5%
Net assets in excess of current liabilities	27.4%	16.9%	15.2%	10.1%	21.2%
Investment securities					
Listed shares	47.3%	40.9%	36.7%	29.3%	33.3%
Listed bonds	35.4%	36.1%	35.8%	35.5%	32.2%
Unlisted shares	1.6%	0.0%	0.0%	0.1%	0.2%
Unlisted bonds	1.2%	6.7%	8.8%	14.6%	15.9%
Mortgage loans	14.5%	16.3%	18.7%	20.5%	18.4%
Investment securities by currencies					
Securities in Icelandic króna	70.0%	74.5%	76.5%	83.7%	77.2%
Securities in other currencies	30.0%	25.5%	23.5%	16.3%	22.8%
Pension payments					
Old age pension	59.7%	59.6%	60.2%	60.9%	61.6%
Disability pension	27.6%	27.2%	26.2%	25.4%	24.5%
Spouse's pension	10.1%	10.5%	11.0%	11.0%	11.0%
Children's allowance	2.6%	2.7%	2.6%	2.7%	2.9%
Private pension fund					
Number of active fund members	4,163	14,438	13,954	6,645	1,967
Number of pension accounts	38,761	37,808	29,907	21,015	3,222
Net real return on investment	16.1%	12.0%	12.0%	-2.8%	-0.8%

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



Umsjón: Valgarður Sverrisson, skrifstofustjóri
Hönnun og umbrot: Prentsmiðjan Oddi hf.
Prentvinnsla: Prentsmiðjan Oddi hf.

Ljósmyndir:

<i>Egbert Þór Jónsson</i>	Mynd af stjórn sjóðsins	bls. 20
<i>Inger Helene Boasson</i>	Sólfarið	bls. 23
<i>Jóhannes Long</i>	Mynd af starfsmönnum	bls. 21
<i>Rafn Hafnfjörð</i>	Mánaskyn við sólarupprás	bls. 10
<i>Sigurgeir Sigurjónsson</i>	Goðafoss	forsíða
<i>Sigurður Stefnisson</i>	Á Snæfellsjökli, Faxaflói í baksýn	bls. 1
	Snæfellnes við sólarlag og Skerjafjörður	bls. 43
<i>Wolfgang Cohnen</i>	Pingvellir	bls. 39



LÍFEYRISJÓÐUR VERZLUNARMANNA

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