



## ÁRSSKÝRSLA 2003



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA



*ÁRSSKÝRSLA 2003*



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA



# Efnisyfirlit

---

Ávarp stjórnarformanns	4
Stjórn	5
Starfsmenn	6
Löggjöld	7
Lífeyrir	8
Örorkulífeyrir	9
Ávöxtun	10
Tryggingafræðileg staða	11
Húsnæðismál	11
Séreignardeild	12
Fjárfestingar	14
Verðbréfaeign	15
Innlend hlutabréf	16
Erlend hlutabréf	17
Lán til sjóðfélaga	18
Lánareglur	19
Fjárfestinga- og hluthafastefna	20
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	37
Deildarskipt yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris	40
Deildarskiptur efnahagsreikningur	41
Deildarskipt 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

Priggja ára erfiðleikatímabili á fjármagnsmörkuðum lauk á síðasta ári en þá náðist besti árangur í rekstri sjóðsins frá upphafi. Ávöxtun á árinu 2003 var 15,2% sem samsvarar 12,1% raunávöxtun samanborið við neikvæða 2,7% raunávöxtun á árinu 2002. Hrein ávöxtun þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjárfestingartekjum var 15,1% sem samsvarar 12,0% raunávöxtun. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 4,1% og síðustu 10 ára 5,9%.

Raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar var 47,1% og nafnávöxtun 51,1% og hefur innlenda hlutabréfaeignin skilað sjóðnum 14,2% árlegri raunávöxtun undanfarin 24 ár. Þá er uppsöfnuð umframávöxtun sjóðsins 51,2% samanborið við Úrvalsvisitölu Kauphallarinnar síðustu 7 ár. Ávöxtun erlendu hlutabréfaeignarinnar var 30,3% í dollurum. Á sama tíma hækkaði heimsvísitala hlutabréfa um 30,8%, en á móti styrktist íslenska krónan um 1,2% gagnvart erlendum gjaldmiðlum. Raunávöxtun innlendu skuldabréfaeignarinnar var 6,7%.

Heildareignir sjóðsins námu 123,7 milljörðum í árslok 2003 og hækkuðu um 21,7 milljarða eða 21,3% frá fyrra ári. Eignir skiptust þannig að innlend skuldabréf námu 63%, innlend hlutabréf 13% og erlend hlutabréf 24%. Á árinu greiddu 6.257 launagreiðendur iðgjöld að fjárhæð 8.248 milljónir og hækkuðu iðgjöldin um 11,7% milli ára. Greidd voru iðgjöld vegna 42.005 sjóðfélaga og fjölgaði þeim um 1,8% milli ára. Alls greiddu 27.332 sjóðfélagar að meðaltali iðgjöld í hverjum mánuði. Lífeyrisgreiðslur námu 2.336 milljónum og hækkuðu um 12,1% og fjöldi lífeyrisþega í árslok var 6.585 og fjölgaði þeim um 9,5%.

Samkvæmt tryggingafræðilegri athugun á stöðu sjóðsins batnaði staðan gagnvart heildarskuldbindingum um 1,8%, þ.e. skuldbindingar umfram eignir nema um síðustu áramót 6,8% í stað 8,6% um áramótin þar á undan. Samsvarar það 2,7 milljarða bata. Eignir umfram áfallnar skuldbindingar hækkuðu úr 10,1% í 15,2%. Vonir höfðu staðið til þess að batinn yrði meiri gagnvart heildarskuldbindingum með vísan til góðrar raunávöxtunar á liðnu ári. Það sem dregur úr batanum er að vægi skuldbindinga vegna framtíðar hefur enn aukist ásamt því að meðalaldur virkra sjóðfélaga er nú nokkru hærri en í árslok 2002. Ennfremur liggur fyrir að töflur um dánarlíkur sem gefnar eru út á fimm ára fresti sýna auknar lífslíkur sjóðfélaganna.

Það er mat stjórnar lífeyrissjóðsins að við þessum staðreyndum verði að bregðast og því eru þar til umfjöllunar tillögur sem hefðu að markmiði að draga að stærstum hluta úr hallanum. Því mun hluti af réttindaaukningunni frá árinu 1997 verða dregin til baka en þó aðeins gagnvart framtíðarréttindum. Þannig munu áunnin lífeyrisréttindi sjóðfélaganna halda sér að fullu auk þess sem lífeyrir þeirra sjóðfélaga sem hafa hafið töku lífeyris mun haldast óbreyttur. Væntanlega verður gerð tillaga til aðildarsamtaka sjóðsins um að réttindastuðull til útreiknings lífeyris verði lækkaður úr 1,65 í 1,50 sem er sami réttindastuðull og notaður er við útreikning lífeyris hjá flestum lífeyrissjóðum landsins.

Setu minni í stjórn Lífeyrissjóðs verzlunarmanna lýkur í lok febrúar 2004 en sæti í stjórninni tók ég árið 1981 og á því að baki 23 ára samfellda stjórnarsetu. Á þessum tíma hefur sjóðurinn margfaldast bæði að stærð og umfangi. Það hefur verið gefandi fyrir mig að hafa verið virkur þátttakandi á þessu tímabili mikillar framþróunar hjá lífeyrissjóðnum og vil ég þakka meðstjórnarmönnum mínum og forstjóra fyrir ánægjulegt samstarf á þessum tíma. Jafnframt vil ég fyrir hönd stjórnar sjóðsins flytja starfsmönnum hans og sjóðfélögum þakkir fyrir ánægjulegt samstarf og samskipti á liðnum árum.

Magnús L. Sveinsson  
stjórnarformaður

## 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, Samtök verslunarinnar – FÍS og Verslunarráð Íslands. Eftirtaldir voru í stjórn frá 1. mars 2001 til 29. febrúar 2004:

Magnús L. Sveinsson formaður  
Vígundur Þorsteinsson varaformaður  
Benedikt Kristjánsson  
Birgir R. Jónsson  
Gunnar P. Pálsson  
Ingibjörg R. Guðmundsdóttir  
Jóhanna E. Vilhelmsdóttir  
Tryggvi Jónsson

Stjórnin ber ábyrgð á starfsemi sjóðsins samkvæmt ákvæðum samþykktá 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, lánareglur, mótun fjárfestinga- og hluthafastefnu, fjárhagsáætlanir og kynningarmál. Á liðnu ári kom stjórnin 17 sinnum saman til fundar og frá stofnun sjóðsins hafa verið haldnir 931 stjórnarfundur.

Eftirtaldir hafa verið tilnefndir í stjórn af aðildar-samtökum sjóðsins fyrir kjörtímabilið sem hefst 1. mars 2004 og lýkur 28. febrúar 2007:

Gunnar P. Pálsson, Ingibjörg R. Guðmundsdóttir, Jóhanna E. Vilhelmsdóttir og Benedikt Vilhjálmsson kjörin af Verzlunarmannafélagi Reykjavíkur, Benedikt Kristjánsson tilnefndur af Kaupmannasamtökum Íslands, Birgir R. Jónsson tilnefndur af Samtökum verslunarinnar – FÍS, Tryggvi Jónsson tilnefndur af Samtökum atvinnulífsins að fengnu álit Verslunarráðs Íslands og Vígundur Þorsteinsson tilnefndur af Samtökum iðnaðarins að fengnu álit Samtaka atvinnulífsins.



### Stjórn ásamt forstjóra

**Standandi frá vinstri** Þorgeir Eyjólfsson forstjóri, Birgir R. Jónsson, Benedikt Kristjánsson, Gunnar P. Pálsson og Tryggvi Jónsson.

**Sitjandi frá vinstri** Jóhanna E. Vilhelmsdóttir, Vígundur Þorsteinsson varaformaður, Magnús L. Sveinsson formaður og Ingibjörg R. Guðmundsdóttir.

## Starfsmenn



Hjá sjóðnum starfa 26 starfsmenn, þar af 2 í hlutastarfi. Stöðugildi á árinu 2003 voru 26,5 og var starfsmannafjöldi óbreyttur milli ára. Starfsmenn sjóðsins hafa víðtæka þekkingu og reynslu og er meðalaldur þeirra um 42 ár. Starfsmannaveita er lítil sem sjá má á því að starfsmenn hafa að meðaltali starfað hjá sjóðnum í um 10 ár.

Rekstrarkostnaður nam 135 milljónum á liðnu ári. Rekstrarkostnaður að frádregnum öðrum tekjum nam 88 milljónum eða 1,16% í hlutfalli af iðgjöldum og 0,079% af eignum í samanburði við 1,18% af iðgjöldum og 0,082% af eignum árið 2002.

Aftari röð frá vinstri	Starfssvið	Ráðningarár
Jón Gunnar Guðjónsson	tölvumál	2002
Gunnlaugur Briem	verðbréfavíðskipti	2002
Regína Jónsdóttir	upplýsingar lánadeild	2000
Valgarður Sverrisson	skrifstofustjóri	1986
Sólveig Arnþrúður Skúladóttir	upplýsingar lánadeild	1998
Ragnheiður Valtýsdóttir	innheimtustjóri	1969
Guðmundur Þór Þórhallsson	forstöðumaður verðbréfavíðskipta	1997
Alda Sif Jóhannsdóttir	innheimta iðgjalda	1988
Haraldur Arason	deildarstjóri tölvudeildar	1986
Hólmfríður Ólafsdóttir	gjaldkeri	1990
Þór Egilsson	deildarstjóri séreignardeildar	1998
Ásta Björk Long	upplýsingar, skráning	2000
Þorgeir Eyjólfsson	forstjóri	1978
Kristín Stefánsdóttir	deildarstjóri lánadeildar	1988
Sigríður Elín Ásgeirsdóttir	bókhald	2000
Hildur Camilla Guðmundsdóttir	lánbeiðnir sjóðfélaga	2001

### Fremri röð frá vinstri

Helga Árnadóttir	innheimta iðgjalda	2001
Guðlaug S. Ólafsdóttir	skjalavarsla, kaffistofa	2002
Margrét Kristinsdóttir	deildarstjóri lífeyrisdeildar frá 1.3.04	1995
Þóra Þórgrímsdóttir	deildarstjóri lífeyrisdeildar	1976
Þuríður Kristín Heiðarsdóttir	lífeyrismál, ritari forstjóra	1990
Guðrún Rakel Viðarsdóttir	sími, upplýsingar	2002
Ragnhildur Heiðberg	innheimta lána	1991

### Á myndina vantar

Bjarnfríður Elín Karlsdóttir	upplýsingar, skráning	1999
Brynja Hauksdóttir	lánbeiðnir sjóðfélaga	1998
Elísabet Erla Dungal	innheimta iðgjalda	2000

## Iðgjöld

Launþegar á aldrinum 16 til 70 ára greiða 4% iðgjald af heildarlaunum sínum til sjóðsins og launagreiðendur greiða 6% mótframlag. Sjálfstæðir atvinnurekendur greiða bæði hluta launþega og launagreiðanda eða 10% iðgjald af eigin launum.

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	11,9
20 – 29	32,5
30 – 39	22,3
40 – 49	17,3
50 – 59	11,3
60 – 69	4,7

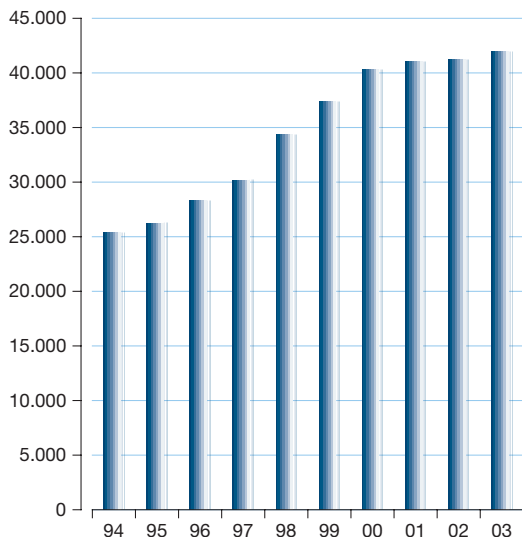
### Iðgjöld og fjöldi greiðenda

Iðgjöld til sameignardeildar námu 8.248 milljónum og er það aukning um 11,7% frá árinu 2002. Greidd voru iðgjöld vegna 42.005 sjóðfélaga og fjölgaði þeim um 1,8% milli ára. Fjöldi sjóðfélaga sem greiddi að meðaltali í hverjum mánuði var 27.332 og fjölgaði þeim um 2,0%. Alls greiddu 6.257 launagreiðendur iðgjöld vegna starfsmanna sinna og fjölgaði þeim um 5,4% milli ára.

### Iðgjöld og fjöldi greiðenda

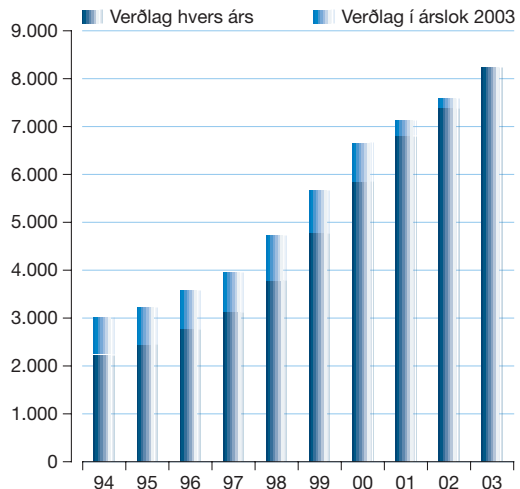
	2003	2002	Breyting %
Iðgjöld í milljónum	8.248	7.383	11,7
Heildarfjöldi sjóðfélaga	42.005	41.243	1,8
Meðalfjöldi sjóðfélaga	27.332	26.794	2,0
Fjöldi launagreiðenda	6.257	5.936	5,4

Fjöldi greiðandi sjóðfélaga



Iðgjöld

í milljónum króna





## Lífeyrir

Lífeyrisgreiðslur námu 2.336 milljónum og hækkuðu um 12,1% milli ára. Fjöldi lífeyrisþega í árslok var 6.585 og fjölgaði þeim um 9,5%. Á liðnu ári hófu 397 sjóðfélagar töku ellilífeyris og þar af voru 216 eða 54% sem hófu töku við 67 ára aldur. Lífeyrir í hlutfalli af iðgjöldum nam 30,8% á árinu 2003 samanborið við 30,1% árið áður. Lífeyrisgreiðslurnar eru verðtryggðar og taka breytingum vísitölu neyslaverðs.

### Próun fjölda lífeyrisþega og lífeyrisgreiðslna

Lífeyrisþegum hefur fjölgað um 10% á ári að meðaltali undanfarin 10 ár. Á sama tíma hafa lífeyrisgreiðslurnar á verðlagi í dag hækkað að meðaltali um 11,2% á ári. Á liðnum 10 árum hefur hlutfall ellilífeyris aukist úr 54% í 60% af heildarlífeyrisgreiðslum en hlutfall makalífeyris lækkað úr 17% í 11%.

### Fjöldi lífeyrisþega

	2003	2002	Breyting %
Ellilífeyrir	3.457	3.191	8,3
Örorkulífeyrir	1.503	1.341	12,1
Makalífeyrir	969	908	6,7
Barnalífeyrir	656	572	14,7
Samtals	6.585	6.012	9,5

### Lífeyrisgreiðslur

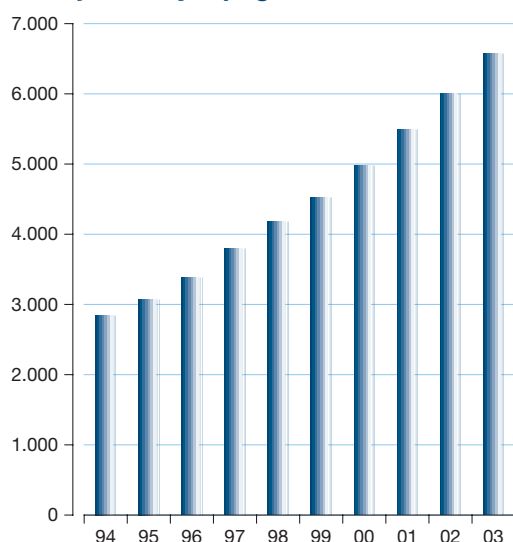
í milljónum kr.

	2003	2002	Breyting %
Ellilífeyrir	1.405	1.269	10,7
Örorkulífeyrir	611	528	15,7
Makalífeyrir	258	230	12,2
Barnalífeyrir	62	56	10,7
Samtals	2.336	2.083	12,1

### Skipting lífeyrisgreiðslna

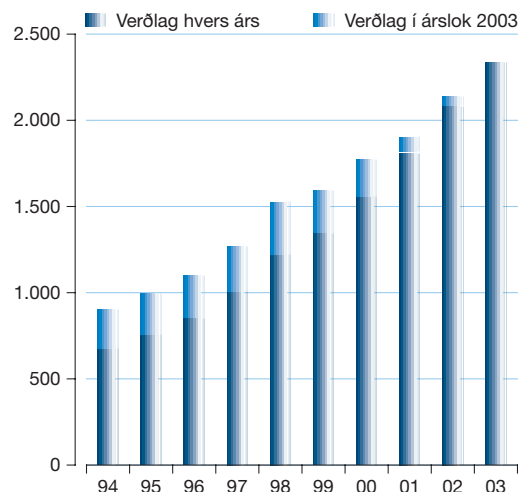
	2003	2002
Ellilífeyrir	60,2%	60,9%
Örorkulífeyrir	26,2%	25,4
Makalífeyrir	11,0%	11,0%
Barnalífeyrir	2,6%	2,7%

Fjöldi lífeyrisþega



Lífeyrisgreiðslur

í milljónum króna



# Örorkulífeyrir

Örorkulífeyrir lífeyrissjóðanna hafa aukist mikið á undanförunum árum og er örorkubyrði flestra þeirra mun meiri en reiknað var með í upphafi. Örorkubyrðin er þó misjöfn en hjá mörgum lífeyrissjóðum er bæði hlutfall örorkulífeyris af lífeyrisgreiðslum og örorkulífeyris af iðgjöldum það hátt að þeir standa ekki undir því til lengdar að öðru óbreyttu.

Nýlega var lögð fram skýrsla örorkunefndar Landsamtaka lífeyrissjóða, en nefndinni var ætlað að leita leiða til þess að minnka örorkubyrði sjóðanna. Í niðurstöðum hennar kemur m.a. fram að engin ein lausn er á vaxandi örorkubyrði lífeyrissjóðanna, heldur er viðfangsefnið margslungið og flókið og leita þarf margra leiða til úrlausnar. Nefndin leggur til að hafin verði samvinna við hagsmunaaðila og stjórnvöld til að hrinda eftirfarandi tillögum í framkvæmd:

- Endurskipuleggja og styrkja þarf starfsendurhæfingu, m.a. með því að auka framboð á henni og hafa sveigjanlegt skipulag sem bregst fljótt við breytingum á vinnumarkaði.
- Yfirvöld þurfa að auka og efla forvarnir eftir því sem tók er á enda sé slíkt talið þjóðhagslega hagkvæmt til að minnka líkur á sjúkdómum síðar á starfsævinni.
- Auka þarf samstarf við sjúkrasjóði stéttarfélaganna og grípa snemma inn í endurhæfingarferli sjóðfélaga.
- Vinna þarf að skilvirkari og vandaðri vinnubrögðum við undirbúning örorkulífeyrisúrskurða, en nokkur brögð hafa verið að því að úrskurðir hafa verið ótraustir vegna ófullnægjandi upplýsinga.
- Athuga þarf hvort breyta þurfi lögum um lífeyrissjóði, þannig að heimilt sé að hafna greiðslu örorkulífeyris, ef orkutap hefur varað skemur en í eitt ár. Samhliða þurfa stjórnvöld að hækka sjúkradagpeninga almannatrygginga.
- Draga þarf úr langtímaatvinnuleysi, m.a. með því að styrkja starfsendurmenntun og atvinnumiðlanir.
- Heimilt verði að draga skaðabætur fyrir örorku af völdum slysa frá örorkulífeyri sjóðanna, en til þess þarf breytingu á skaðabótalögum.
- Huga þarf að breytingum á samþykktum eða lögum lífeyrissjóða varðandi framreikningsreglur vegna örorkulífeyris með það í huga að þrengja reglurnar.
- Skoða þarf hvort um sé að ræða vanmat varðandi tryggingafræðilega athugun á örorkubyrði lífeyrissjóðanna, en almennt er stuðst við danskar örorkulíkur með allt að 30% lækkun.

Á meðfylgjandi töflu yfir lífeyrissjóði á almennum vinnumarkaði má sjá að hlutfall örorkulífeyris af iðgjöldum er mjög mismunandi milli sjóða. Örorkubyrðin er þó mun meiri hjá lífeyrissjóðum landverkafólks og sjómanna en þeirra lífeyrissjóða þar sem sjóðfélagarnir starfa aðallega við verslunar- og þjónustustörf.

## Hlutfall örorkulífeyris af iðgjaldtekjum

	2002	2001
Lífeyrissjóður bænda	26,6%	25,7%
Lífeyrissjóður Bolungarvíkur	24,6%	21,6%
Lífeyrissjóður Vestmannaeyja	24,1%	23,4%
Lífeyrissjóður sjómanna	22,5%	22,2%
Lífeyrissjóður Suðurnesja	22,0%	22,0%
Lífeyrissjóður Suðurlands	21,3%	18,0%
Lífeyrissjóðurinn Framsýn	19,6%	18,2%
Lífeyrissjóður Vesturlands	19,6%	18,3%
Lífeyrissjóður Vestfirðinga	19,4%	22,5%
Lífeyrissjóður Norðurlands	19,1%	17,7%
Lífeyrissjóður Austurlands	18,4%	18,6%
Samvinnulífeyrissjóðurinn	15,4%	15,4%
Lífeyrissjóður Rangæinga	15,1%	9,0%
Sameinaði lífeyrissjóðurinn	9,9%	8,6%
Söfnunarsjóður lífeyrisréttinda	7,7%	6,3%
Lífeyrissjóður verzlunarmanna	7,0%	7,0%

## Ávöxtun

Priggja ára erfiðleikatímabili á fjármagnsmörkuðum lauk á síðasta ári en þá náðist besti árangur í rekstri sjóðsins frá upphafi. Ávöxtun á árinu 2003 var 15,2% sem samsvarar 12,1% raunávöxtun samanborið við neikvæða 2,7% raunávöxtun á árinu 2002. Hrein ávöxtun þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjármunatekjum var 15,1% sem samsvarar 12,0% raunávöxtun. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 4,1% og síðustu 10 ára 5,9%.

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

### Ávöxtun

	2003	2002	2001	2000	1999
Hrein raunávöxtun	12,0%	-2,8%	-0,8%	1,1%	11,8%
5 ára meðalávöxtun	4,1%	3,2%	5,9%	7,6%	8,8%
10 ára meðalávöxtun	5,9%	5,4%	6,3%	7,1%	7,6%

### Ávöxtun eftir verðbréfaflokkum

#### Innlend skuldabréf

Raunávöxtun var 6,7% á árinu 2003 samanborið við 5,9% árið 2002.

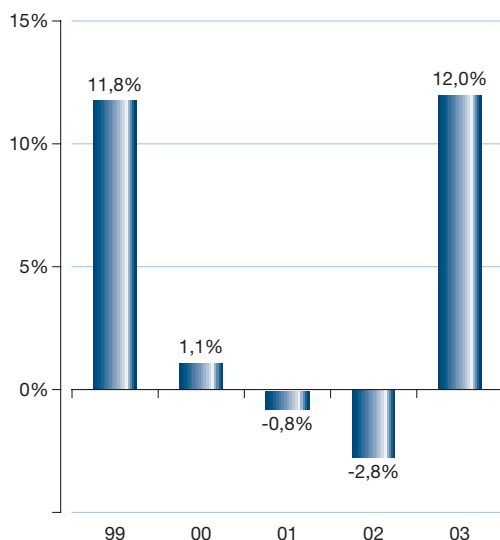
#### Innlend hlutabréf

Raunávöxtun var 47,1% og nafnávöxtun 51,1% og hefur innlenda hlutabréfaeignin skilað sjóðnum 14,2% árlegri raunávöxtun undanfarin 24 ár. Þá er uppsöfnuð umframávöxtun sjóðsins 51,2% samanborið við Úrvalsvísitölu Kauphallarinnar síðustu 7 ár.

#### Erlend hlutabréf

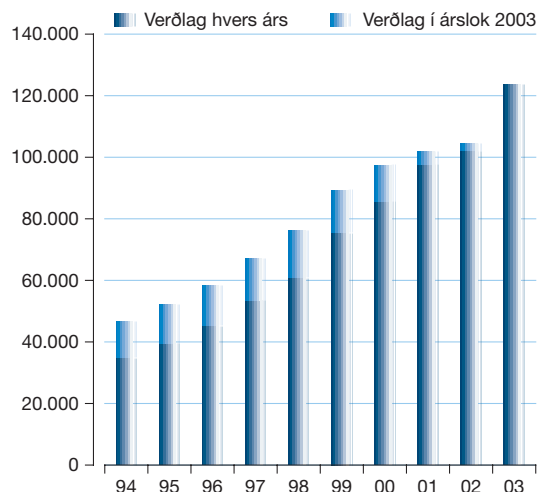
Ávöxtun í dollurum var 30,3% en á sama tíma hækkaði heimsvísitala hlutabréfa um 30,8%. Raunávöxtun var 11,6% og skýrist mismunurinn á ávöxtun í dollurum og íslenskum krónum af mikilli styrkingu íslensku krónunnar gagnvart dollar á árinu 2003.

### Hrein raunávöxtun



### Hrein eign til greiðslu lífeyris

í milljónum króna



## 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 2003 sýnir að heildarskuldbindingar nema 6,8% umfram eignir og verðmæti framtíðariðgjalda og batnaði heildarstaðan um 1,8% milli ára. Eignir umfram áfallnar skuldbindingar nema 15,2% af hreinni eign til greiðslu lífeyris.

### Tryggingafræðileg staða

í milljónum kr.

Heildarstaða	2003	2002
Eignir	246.288	218.686
Skuldbindingar	264.175	239.261
Samtals	-17.887	-20.575
% af skuldbindingum	-6,8%	-8,6%

Áfallin staða	2003	2002
Eignir	131.001	111.418
Skuldbindingar	113.690	101.161
Samtals	17.311	10.257
% af skuldbindingum	15,2%	10,1%

Í framangreindri töflu má sjá að heildarstaða sjóðsins batnaði um tæpar 2.700 milljónir og var neikvæð um 17.887 milljónir í árslok 2003 samanborið við 20.575 milljónir árið áður. Vonir höfðu staðið til þess að batinn yrði meiri gagnvart heildarskuldbindingum með vísan til góðrar raunávöxtunar á liðnu ári. Það sem dregur hins vegar úr batanum er að vægi framtíðarskuldbindinga hefur enn aukist ásamt því að meðalaldur virkra sjóðfélaga er nú nokkru hærri en í árslok 2002. Ennfremur liggur fyrir að töflur um dánarlíkur sem gefnar eru út á fimm ára fresti sýna auknar lífslíkur sjóðfélaganna.

### Meðalævilíkur á Íslandi

	Nýfæddir	Við 67 ára aldur
Karlar	76,9 ár	15,2 ár
Konur	81,7 ár	17,9 ár

Í töflunni má sjá að meðalævilengd karlmanns sem hefur töku lífeyris við 67 ára aldur er 15,2 ár. Hins vegar má reikna með að 67 ára gömul kona sem hefur töku lífeyris, lifi að meðaltali tveimur og hálfu ári lengur eða í 17,9 ár.

Nánari sundurliðun tryggingafræðilegrar úttektar miðað við árslok 2003 má sjá í ársskýrslunni á bls. 36.

## Húsnæðismál

Á liðnu ári festi lífeyrissjóðurinn kaup á 3. hæð í Húsi verslunarinnar en fyrir er hann með starfsemi á 4. og 5. hæð í húsinu. Hæðinni fylgir tilheyrandi sameign og lóðarréttindi, þ.m.t. byggingarréttur á heildarlóð.

Með framangreindum kaupum hefur sjóðurinn tryggt sér húsnæði til áframhaldandi vaxtar á komandi árum. Þá hefur verið gerður uppsegjanlegur samningur við SR Mjöl um leigu á 3. hæðinni til næstu 5 ára.

## 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 þekktist meðal lífeyrissjóðanna eða einungis 0,08% af eignum.

### Ávöxtun

Hrein nafnávöxtun inneigna á séreignarreikningum var 15,1% sem svarar til 12,0% raunávöxtunar. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 4,1%. Séreignardeildin er ávöxtuð samhliða öðrum eignum sjóðsins sem nú eru um 123,7 milljarðar.

### Ávöxtun

	2003	2002
Hrein nafnávöxtun	15,1%	-0,8%
Hrein raunávöxtun	12,0%	-2,8%
5 ára meðalraunávöxtun	4,1%	3,2%
Kostnaður í % af eignum	0,079%	0,082%

### Inneignir og fjöldi sjóðfélaga

Iðgjöld til séreignardeildar námu 658 milljónum á árinu 2003 sem er aukning um 42% frá fyrra ári. Inneignir í árslok námu 1.923 milljónum og hækkuðu um 80% milli ára.

Fjöldi þeirra sem greiddi að meðaltali í hverjum mánuði til séreignardeildarinnar var 13.954 á liðnu ári. Alls áttu 25.499 einstaklingar inneignir í árslok 2003 og fjölgaði þeim um 6.946 eða 37% milli ára.

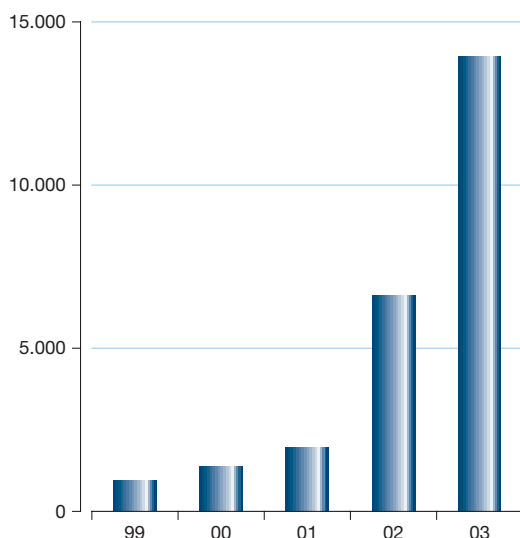
Sífelld fleiri eru að gera sér grein fyrir mikilvægi og hagkvæmni viðbótarlífeyrissparnaðar. Frá 1. júlí 2002 er launagreiðendum skylt að greiða 1% séreignarframlag vegna þeirra launþega sem ekki eru að spara í séreignarsjóð. Þannig eiga allir launþegar að vera með inneign í séreignarlífeyrissjóði.

### Séreignardeildin

í milljónum kr.

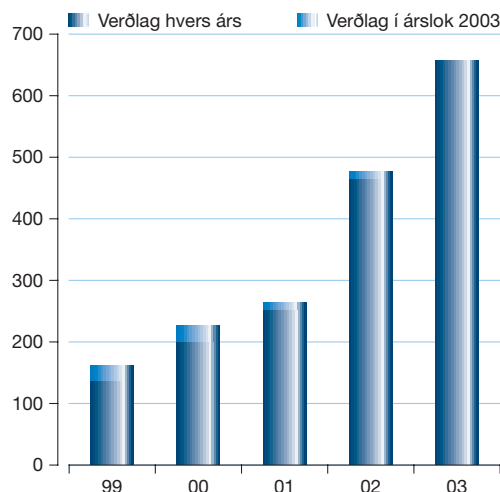
	2003	2002	Breyting %
Iðgjöld	658	465	42
Inneignir í árslok	1.923	1.069	80
Fjöldi greiðenda	13.954	6.645	110
Fjöldi með inneignir	25.499	18.553	37

### Meðalfjöldi greiðenda



### Iðgjöld í séreignardeild

í milljónum króna



### Skattahagræði og viðbótarframlag vinna saman

Launþegar hafa mikinn ávinning af því að greiða 2% eða 4% viðbótariðgjald í séreignarsjóð því raunverulegt framlag er hlutfallslega lítið í samanburði við þá inneign sem þeir eignast í séreignarsjóði.

Í meðfylgjandi töflu má sjá að launþegi með 200.000 kr. mánaðarlaun sem greiðir 2% viðbótariðgjald í séreignarsjóð, leggur í raun til 2.457 kr. til að öðlast 8.400 kr. inneign og því er raunverulegt framlag launþegans aðeins 31% af inneign hans.

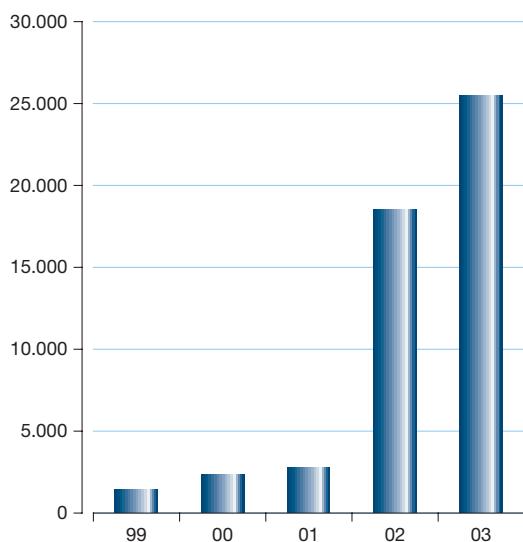
### Séreignariðgjald launþega af launum

	2%	4%
Iðgjald af 200.000 kr. launum	4.000	8.000
Raunverulegt framlag launþega eftir skatt	2.457	4.914
Hækkun inneignar í séreignarsjóði	8.000	12.000
Raunverulegt framlag í % af inneign	31%	41%

### Útborgun lífeyris

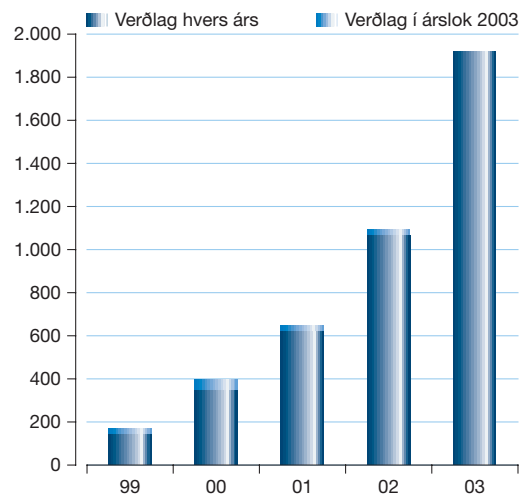
Endurgreiðslur úr séreignardeild geta hafist þegar sjóðfélagi er orðinn 60 ára að aldri. Sjóðfélagi getur valið um tvær endurgreiðsluaðferðir eða blöndu þeirra. Annars vegar að fá inneignina greidda á 7 árum, frá 60 til 67 ára. Við 67 ára aldur er hægt að taka inneignina út í einu lagi. Hins vegar að inneigninni verði breytt í verðtryggða mánaðarlega greiðslu til æviloka. Kjósi sjóðfélaginn slíka endurgreiðsluaðferð fellur niður séreignarréttur hans til inneignarinnar sem fellur þá ekki til erfingja við andlát.

### Fjöldi með inneignir



### Inneignir í séreignardeild

í milljónum króna



## Fjárfestingar

Á liðnu ári ráðstafaði sjóðurinn 28.062 milljónum til lánveitinga og verðbréfakaupa. Aukning varð á fjárfestingum í húsbrefum íbúðalánasjóðs og í markaðsbrefum banka, sparisjóða og fjárfestingalánasjóða. Jafnframt var aukning á fjárfestingum í erlendum verðbrefum. Lánveitingar til sjóðfélaga drógust lítilla saman.

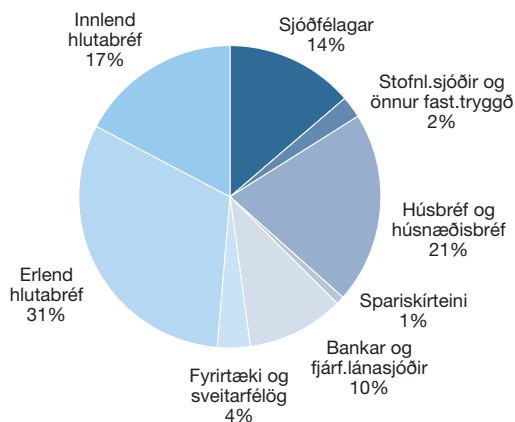
Fjárfestingarnar taka mið af fjárfestingastefnu sjóðsins, en hún er birt í heild sinni á bls. 20 til 21 í ársskýrslunni. Sjóðurinn er í þeirri stöðu að geta beitt langtímamarkmiðum við ákvörðun um fjárfestingastefnu sína. Það sjónarmið er lagt til grundvallar við fjárfestingar og eignastýringu á verðbréfasafninu að hámarka eignir og réttindi sjóðfélaganna.

### Fjárfestingar

í milljónum kr.

	2003	%	2002	%
Sjóðfélagar	3.849	13,7	4.020	20,9
Háskólinn í Reykjavík	419	1,5	0	0
Stofnlánasjóðir	85	0,3	169	0,9
Spariskirteini	246	0,9	0	0
Húsnæðisbréf	1.343	4,8	1.299	6,7
Húsbref	4.414	15,7	2.768	14,4
Bankar og sparisjóðir	2.189	7,8	940	4,9
Fjárfestingalánasjóðir	727	2,6	498	2,6
Fyrirtæki	765	2,7	783	4,1
Sveitarfélög	221	0,8	0	0
Eignarleigur	0	0	47	0,2
Önnur veðskuldabréf	155	0,5	363	1,9
Innlend hlutabréf	4.850	17,3	4.666	24,3
Erlend hlutabréf	8.799	31,4	3.683	19,1
Samtals	28.062	100	19.236	100

### Skipting fjárfestinga 2003



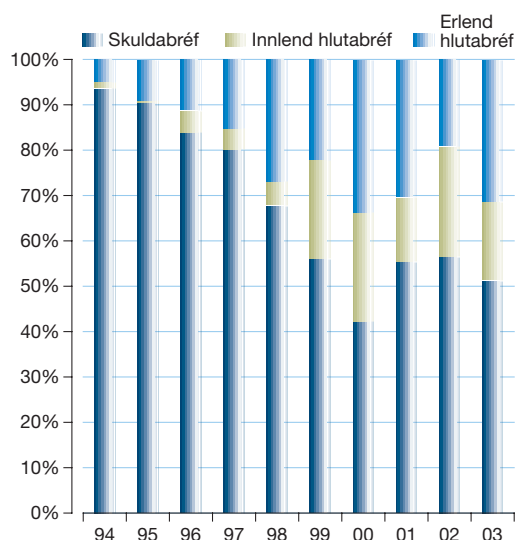
### Þróun fjárfestinga

Í meðfylgjandi töflu yfir þróun fjárfestinga á liðnum árum, má sjá að sjóðurinn hefur fjárfest með markvissum hætti í erlendum verðbrefum í því skini að auka vægi þeirra í safninu. Á árinu 2002 dró þó úr erlendum fjárfestingum í ljósi óvissu á erlendum verðbréfamörkuðum.

### Skipting fjárfestinga

	2003	2002	2001	2000	1999
Skuldabréf	52%	57%	56%	42%	56%
Innlend hlutabréf	17%	24%	14%	24%	22%
Erlend hlutabréf	31%	19%	30%	34%	22%

### Skipting fjárfestinga



## Verðbréfaeign

Verðbréfaeignin nam 119.199 milljónum í árslok 2003 samanborið við 99.596 milljónir í árslok 2002. Skuldabréf voru 63% af verðbréfaeigninni og innlend og erlend hlutabréf samtals 37%. Skuldabréf voru hins vegar 71% og innlend og erlend hlutabréf samtals 29% af verðbréfaeigninni í árslok 2002.

### Verðbréfaeign

í milljónum kr.

	2003	%	2002	%
Veðskuldabréf sjóðfélaga	19.600	16,5	17.674	17,7
Spariskírteini	1.963	1,7	1.585	1,6
Íbúðalánasjóður	3.087	2,6	4.130	4,2
Húsnæðisbréf	6.795	5,7	5.713	5,7
Húsbréf	20.493	17,2	20.052	20,1
Bankar og sparisjóðir	12.802	10,7	11.112	11,2
Fjárfestingalánasjóðir	3.378	2,8	2.871	2,8
Fyrirtæki	3.836	3,2	3.739	3,8
Sveitarfélög	1.186	1,0	1.041	1,1
Eignarleigur	386	0,3	531	0,5
Önnur veðskuldabréf	1.704	1,4	1.705	1,7
Innlend hlutabréf	16.009	13,4	13.202	13,3
Erlend hlutabréf	27.960	23,5	16.241	16,3
Samtals	119.199	100	99.596	100

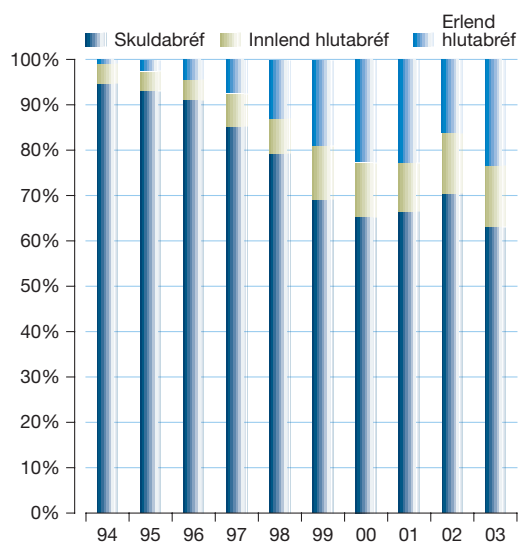
### Þróun verðbréfaeignar

Í meðfylgjandi töflu yfir þróun verðbréfaeignar á liðnum árum má sjá að vægi erlendra hlutabréfa í eignasafninu fór hækkandi til ársins 2000, en fór síðan lækkandi vegna minni fjárfestinga erlendis og verðlækkana á erlendum mörkuðum. Á liðnu ári hækkaði síðan aftur hlutfall erlendra verðbréfa í ljósi mikilla hækkana á erlendum mörkuðum. Hlutfall innlendra hlutabréfa hefur haldist nær óbreytt undanfarin 5 ár en hlutfall skuldabréfa farið lækkandi.

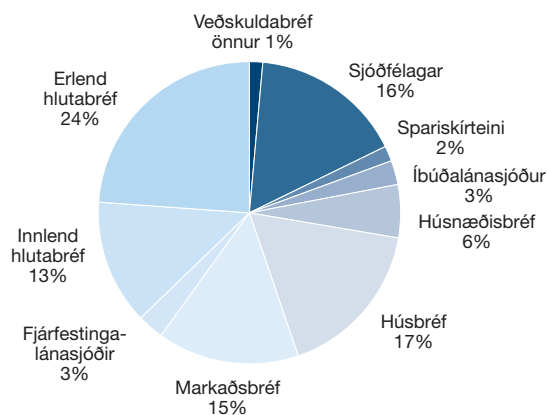
### Skipting verðbréfaeignar

	2003	2002	2001	2000	1999
Skuldabréf	63%	71%	66%	65%	69%
Innlend hlutabréf	13%	13%	11%	12%	12%
Erlend hlutabréf	24%	16%	23%	23%	19%

### Skipting verðbréfaeignar



### Skipting verðbréfaeignar 2003





## Innlend hlutabréf

### Próun hlutabréfaverðs 2003

Á liðnu ári hækkaði Úrvalsvisitala Kauphallarinnar um rúm 56% frá upphafi til loka ársins. Á fyrstu sjö mánuðum 2003 hækkaði vísitalan um 15% en það sem eftir var ársins hækkaði hún mikið eða um 41%.

Innlendi hlutabréfamarkaðurinn einkenndist af yfirtökum og afskráningum félaga samhliða ytri vexti margra félaga. Jafnframt einkenndist árið af lágrí verðbólgu og lækkandi vöxtum á innlendum og erlendum fjármagnsmörkuðum. Þá styrktist íslenska krónan lítillega gagnvart erlendum gjaldmiðlum og þegar árið var gert upp hafði gengisvísitala krónunnar hækkað um 1,2%. Framangreindir þættir höfðu jákvæð áhrif á afkomu flestra fyrirtækja.

### Hlutabréfaviðskipti og ávöxtun

Hlutabréfaviðskipti á árinu 2003 námu 12.651 milljónum. Þar af voru keypt hlutabréf fyrir 4.850 milljónir og seld hlutabréf fyrir 7.801 milljónir. Innlend hlutabréfakaup á síðasta ári námu 17% af fjárfestingum.

Í árslok 2003 nam hlutabréfaeignin 16,0 milljörðum eða 13,4% af verðbréfaeign samanborið við 13,2 milljarða eða 13,3% af verðbréfaeign í árslok 2002.

Raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar var 47,1% og nafnávöxtun 51,1% en til samanburðar hækkaði heildarvísitala Kauphallarinnar um 44,5% og úrvalsvisitalan um 56,4%. Innlenda hlutabréfaeignin hefur ávaxtast vel á liðnum árum og sýnir 14,2% árlega raunávöxtun yfir 24 ára tímabil, þ.e. frá 1980 til ársloka 2003.

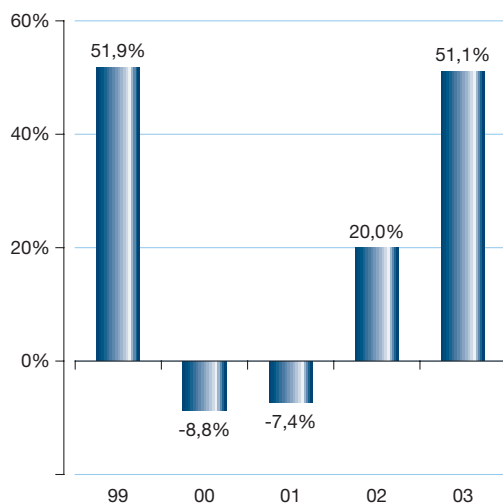
### Innlend hlutabréfaeign í árslok

	2003	2002
Eign í milljónum kr.	16.009	13.202
Hlutfall af verðbréfaeign	13,4%	13,3%
Raunávöxtun á ári frá 1980	14,2%	11,1%
Fjöldi félaga	17	30

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 lítið, að teknu tilliti til áhættu. Innlend hlutabréfaeign í árslok nam 16.009 milljónum, þar af voru hlutabréf að fjárhæð 16.000 milljónir skráð í Kauphöllinni en óskráð hlutabréf námu einungis 9 milljónum. Nánari sundurliðun á eign sjóðsins í einstökum hlutafélögum má sjá í ársskýrslunni á bls. 34.

Á meðfylgjandi mynd má sjá að ávöxtun sjóðsins á innlendum hlutabréfamarkaði hefur verið sveiflukennd á undanförunum árum en til lengri tíma lítið hefur ávöxtunin verið mjög góð. Jafnframt hefur ávöxtun sjóðsins umfram Úrvalsvisitölu Kauphallarinnar síðastliðin 7 verið góð eða sem nemur 51,2%.

### Nafnávöxtun innlenda hlutabréfasafnsins



## Erlend hlutabréf

### Erlendir hlutabréfamarkaðir

Á liðnu ári hækkuðu hlutabréf almennt mikið í verði í kauphöllum heimsins og var 2003 besta ár á hlutabréfamörkuðum í 17 ár og það fjórða besta á síðustu 30 árum. Þetta eru mikil umskipti frá árunum 2000 til 2002 þegar hlutabréfaverð í heiminum fór almennt lækkandi.

Þegar árið 2003 var gert upp hafði Dow Jones hlutabréfavísitalan, sem samanstendur af 30 stórum fyrirtækjum í Bandaríkjunum, hækkað um rúm 25%. Á sama tíma hækkaði Nasdaq vísitalan í Bandaríkjunum um 50%, en hún samanstendur að stærstum hluta af tæknifyrirtækjum. Evrópskir hlutabréfamarkaðir í heild hækkuðu um 14% og Japanski hlutabréfamarkaðurinn hækkaði um tæp 25%.

### Erlend hlutabréfakaup og ávöxtun

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

Erlend hlutabréfakaup á liðnu ári námu 8.799 milljónum eða 31% af fjárfestingum. Erlenda hlutabréfaeignin í árslok 2003 nam 28,0 milljörðum eða 23,5% af verðbréfaeigninni samanborið við 16,2 milljarða eða 16,3% af verðbréfaeigninni í árslok 2002.

Ávöxtun erlendu hlutabréfaeignarinnar í dollurum var 30,3%, en á sama tíma hækkaði heimsvísitala hlutabréfa um 30,8%. Raunávöxtun var 11,6% og skýrist mismunurinn á ávöxtun í dollurum og íslenskum krónum af mikilli styrkingu íslensku krónunnar gagnvart dollar á árinu 2003.

### Góð langtímaávöxtun erlendis

Ávöxtun í erlendum hlutabréfum hefur sýnt sig að vera sveiflukennd milli ára. Ríflega aldarlöng 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.

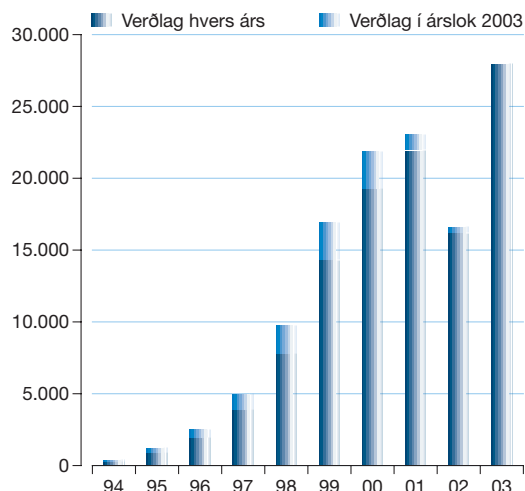
### Erlend hlutabréfaeign í árslok

	2003	2002
Eign í milljónum kr.	27.960	16.241
Hlutfall af verðbréfaeign	23,5%	16,3%
Fjöldi fjárvörsluaðila	8	6

Hluti af erlendu eigninni í árslok eða 8.431 milljón var í aðgreindu hlutabréfasafni hjá Schroder Investment Management. Þegar verðbréfaeign hefur náð tiltekinni fjárhæð er hagkvæmt að hafa hana í aðgreindu safni því þannig næst nokkuð lægri umsýsluþóknun en annars væri. Á næstunni verður erlenda hlutabréfaeignin í Alliance Capital Management færð yfir í aðgreint hlutabréfasafn. Nánari sundurliðun á erlendu hlutabréfaeigninni í árslok má sjá í ársskýrslunni á bls. 35.

### Erlend hlutabréfaeign

í milljónum króna



## Lán til sjóðfélaga

Í janúar 2004 var ákveðið að hækka lán til sjóðfélaga úr fimm í sex milljónir, en á fyrri hluta 2003 höfðu lánsfjárhæðir hækkað úr fjórum í fimm milljónir. Eftirspurn sjóðfélaga eftir lánum var minni en á árinu 2002 og voru afgreidd 1.557 lán í samanburði við 1.765 lán árið áður sem er fækkun um 12%. Flestir lántakendur eru sem fyrr á aldrinum 30 – 39 ára og um 57% lántakenda eru undir 40 ára aldri.

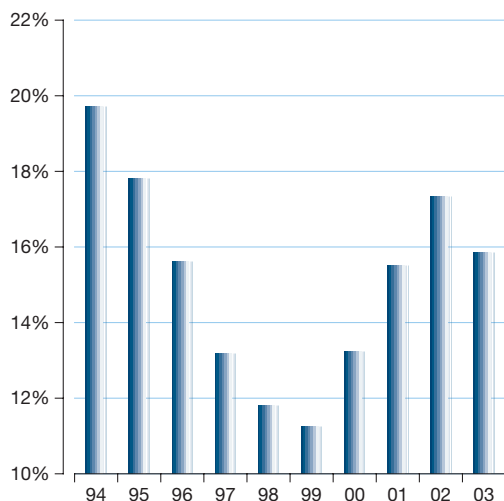
Sjóðfélagalán námu alls 3.726 milljónum á árinu 2003 sem er lækkun um 3% frá fyrra ári. Samhliða því sem lánað var til sjóðfélaga, voru keypt húsnæðisbréf og húsbref íbúðalánasjóðs fyrir 5.757 milljónir. Samtals voru því lánveitingar vegna húsnæðisakaupa einstaklinga 9.483 milljónir eða 34% af fjárfestingum liðins árs.

### Afgreidd sjóðfélagalán

í milljónum kr.

	2003	2002	Breyting
Lánað	3.726	3.851	-3%
Fjöldi lána	1.557	1.765	-12%
Meðalfjárhæð	2,4	2,2	9%
Hlutfall af fjárfestingum	13,3%	20,0%	

### Sjóðfélagalán í hlutfalli af heildareignum



### Fjöldi afgreiddra lána eftir aldri

Aldur	2003	2002
16 – 19	2	2
20 – 29	361	447
30 – 39	521	586
40 – 49	400	438
50 – 59	195	204
60 – 69	63	71
70 – 79	15	17
Samtals	1.557	1.765

### Útistandandi lán

Útistandandi lán til sjóðfélaga námu 19.600 milljónum í árslok eða um 16% af heildareignum en til samanburðar námu þau 17.674 milljónum eða um 17% af eignum í árslok 2002.

### Staða sjóðfélagalána í árslok

í milljónum kr.

	2003	2002	Breyting
Útistandandi lán	19.600	17.674	11%
Fjöldi lána	15.212	14.821	3%
Meðalfjárhæð	1,3	1,2	8%
Hlutfall af eignum	15,9%	17,3%	

### Þróun sjóðfélagalána

Á meðfylgjandi súluriti má sjá þróun útistandandi sjóðfélagalána en þau námu í árslok 2003 um 16% af heildareignum. Hlutfall sjóðfélagalána var lægst árið 1999 eða um 11% af heildareignum en frá árinu 2000 hefur hlutfallið farið aftur frekar hækkandi vegna aukinnar eftirspurnar eftir lánum í kjölfar rýmkunar á lánsrétti og hámarkslánsfjárhæðum.

### Vanskil sjóðfélagalána

(meira en 3ja mánaða vanskil)

	2003	2002
Vanskil í milljónum	51,4	70,6
Hlutfall af heildarfjárhæð sjóðf.lána	0,26%	0,40%
Fjöldi lána	535	684
Hlutfall af heildarfjölda sjóðf.lána	3,5%	4,6%

Á meðfylgjandi töflu má sjá að vanskil sjóðfélagalána í árslok 2003 eru lág eða 0,26% af heildarfjárhæð útistandandi sjóðfélagalána. Lánum í vanskilum hefur jafnframt fækkað milli ára, en í árslok voru 3,5% lána í vanskilum. Sjóðurinn hefur góðar tryggingar fyrir lánveitingunum því sjóðfélagalán eru fasteignaveðtrygð.

# Lánareglur

## Lánareglur í febrúar 2004

- Lánsupphæð er allt að 6 milljónir.
- Lánstími er 5 til 30 ár að vali lántakanda.
- Vextir eru 5,47% og taka breytingum 15. hvers mánaðar. Vextir eru 0,75% hærrí en meðalávöxtun í síðasta mánuði á nýjasta flokki húsbrefa til 25 ára í viðskiptakerfi Kauphallarinnar.
- Lánið er bundið vísitölu neysluverðs.
- Tólf gjalddagar eru á ári.

## Þróun sjóðfélagavaxta

Á árinu 2003 lækkuðu sjóðfélagavextir samfara lækkanandi vöxtum á markaði og voru þeir að meðaltali 5,5% samanborið við 6,5% árið 2002.

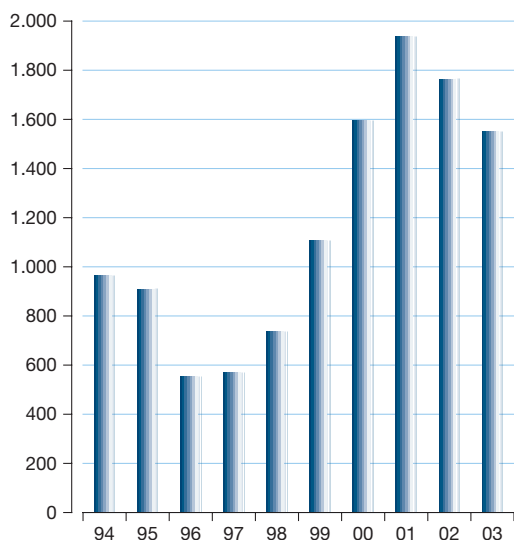
## Meðalraunvextir sjóðfélagalána

2003	2002	2001	2000	1999
5,5%	6,5%	6,6%	6,2%	5,3%

## Lántökuskilyrði

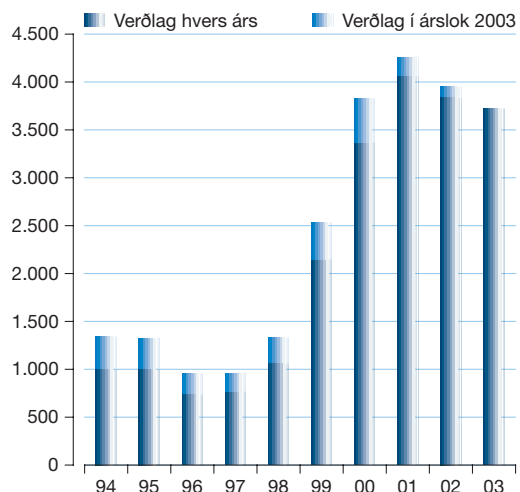
- Tveggja ára greiðslur til lífeyrissjóðs og þar af síðustu sex mánuði til sjóðsins.
- Þrjú ár liðin frá síðustu lántöku.
- Lánað er gegn veði í fasteign. Áhvílandi uppreiknaðar veðskuldir að viðbættu láni sjóðsins, mega ekki vera umfram 55% af metnu markaðsverði viðkomandi eignar sem löggiltur fasteignasali eða annar sérfróður aðili tilnefndur af sjóðnum framkvæmir (heildarveðsetning getur þó aldrei farið umfram 85% af brunabótamati). Kostnaður vegna verðmats greiðist af lántakanda.
- Lántakanda ber að leggja fram yfirlit yfir skuldastöðu í lánastofnunum auk afrits af skattframtali, óski sjóðurinn eftir því. Komi í ljós að skuldastaða sé með þeim hætti að vafi leiki á greiðsluhæfi lántakanda getur sjóðurinn lækkað umbeðna lánsfjárhæð eða hafnað lánveitingu.
- Stimpilgjald er 1,5% af lánsupphæð og þinglýsingargjald 1.200 kr. Lántökugjald 1% er dregið af andvirði lánsins við útborgun.

Fjöldi afgreiddra sjóðfélagalána



Afgreidd sjóðfélagalán

í milljónum króna



## Fjárfestinga- og hluthafastefna

Stjórn sjóðsins hefur samþykkt eftirfarandi fjárfestinga- og hluthafastefnu:

### 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 hlíðsjón af þeim kjörum, sem best eru boðin á hverjum tíma, að teknu tilliti til varúðarsjónarmiða, áhættu og verðtryggðra langtíma-skuldbindinga sjóðsins.

Lífeyrisbyrði sjóðsins á síðasta ári var 30,8% og hefur hún staðið í stað frá árinu 1996. 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 fjórsjóránleg þróun með tilliti til réttindaávinnslu í stigakerfi lífeyrissjóðsins mun leiða til þess að áætlað framtíðargreiðsluflæði vegna lífeyrisskuldbindinga muni nema liðlega 20% af ráðstöfunarfé til nýfjárfestinga á árinu 2010. Ofangreind þróun lífeyrisbyrðinnar og greiðsluflæðis lífeyris gerir sjóðnum kleift að beita langtíamarkmiðum við ákvörðun um fjárfestingastefnu lífeyrissjóðsins. Á næstu fjórum árum er gert ráð fyrir að hlutfall skuldabréfa í eignasafni sjóðsins lækki úr 63% í 50%, hlutfall innlendra hlutabréfa sem nú er 13% hækki í 15% og hlutfall erlendra hlutabréfa hækki úr 21% af eignum í 35%.

Par sem eignir séreignardeildar lífeyrissjóðsins eru ávaxtaðar samhliða öðrum eignum lífeyrissjóðsins gilda sömu forsendur um fjárfestingastefnu séreignardeildarinnar og samtryggingardeildarinnar. Lífeyrisbyrði í séreignadeild er óveruleg og mun 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 45%

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

#### 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 fjármálastofna 30%

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. Áhvilandi uppreiknaðar veðskuldir að viðbættu nýju láni frá sjóðnum, mega ekki fara umfram 55% af metnu markaðsverði viðkomandi eignar sem löggiltur fasteignasali eða annar sérfróður aðili tilnefndur af sjóðnum framkvæmir (heildarveðsetning getur þó aldrei farið umfram 85% 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 23,5% af heildareignum um síðustu áramót. Þar voru 53% í verðbréfum í US\$, 20% í verðbréfum í EUR og 27% 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 erlendar verðbréfaeignar sjóðsins gagnvart gengisvog íslensku krónunnar og til þess að minnka gjaldeyrísáhættu 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 75% af heildareignum, með það að markmiði að tryggja sem besta ávöxtun til lengri tíma lítið, 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 húsbrefa til 25 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 lánareglum eins og þær eru á hverjum tíma.
6. Fjárfestingar sjóðsins skulu miðast við að kröfur útgefna af sama aðila eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni 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 fjárfestinga- og hluthafastefnu 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 lífeyrisjóðurinn 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 hærri en 15% af hlutafé viðkomandi félags.

### **Hluthafastefna**

Lífeyrissjóðurinn er langtímafjárfestir sem hefur ásamt góðri arðsemi af hlutabréfaeign sinni það að markmiði að stuðla að vexti og viðgangi fyrirtækjanna sem sjóðurinn fjárfestir í.

Sjóðurinn gegnir eigendaskyldum sínum með virkum hætti og kemur ábendingum um rekstur og stefnu félaga sem sjóðurinn er hluthafi í á framfæri á hluthafafundum og/eða með beinum samskiptum við stjórnendur viðkomandi fyrirtækja.

Lífeyrissjóðurinn tekur afstöðu til mála á hluthafafundum með atkvæðum sínum og á hlutabréfamarkaði með aðgerðum sínum. Hann tekur þátt í stjórn félaga þegar aðstæður og stærð eignarhlutar sjóðsins kallar á slíkt.

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

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

## Ársfundur

Ársfundurinn var haldinn 19. maí 2003 á Grand Hótel.

### Skýrsla stjórnar

Magnús L. Sveinsson formaður flutti skýrslu stjórnar. Í máli hans kom m.a. fram að árið 2002 var erfitt á erlendum fjármagnsmörkuðum og var þriðja árið í röð sem erlendir hlutabréfamarkaðir sýna neikvæða ávöxtun. Fara þarf 70 ár aftur í tímann til að finna jafn langt lækkunartímabil.

Lág ávöxtun á erlendum fjármálamörkuðum undanfarin þrjú ár hefur haft neikvæð áhrif á tryggingafræðilega stöðu sjóðsins. Því til viðbótar hafa nýjar töflur um dánarlíkur sem sýna auknar lífslíkur sjóðfélaga, áhrif til aukningar á skuldbindingum sjóðsins.

Formaður sagði að á árinu 1997 hefðu lífeyrisréttindi sjóðfélaga verið aukin verulega eða um 11,8% með því að hækka réttindastuðul ellilífeyris við 67 ára aldur úr 1,48 í 1,65, en lágmarksréttindastuðull samkvæmt lögum er 1,40. Til samanburðar er stuðullinn almennt 1,50 hjá lífeyrissjóðum á almennum vinnumarkaði eða liðlega 9% lægri en hjá Lífeyrissjóði verzlunarmanna. Hækkun lífeyrisréttinda á árinu 1997 náði bæði til áunninna réttinda vegna fortíðar og framtíðarréttinda samhliða því sem greiðslur til lífeyrisþega hækkuðu. Á þeim tíma var erfitt að sjá fyrir þá erfiðleika sem hafa verið á erlendum fjármálamörkuðum undanfarin þrjú ár. Framangreindir erfiðleikar og lengri meðalævi hafa leitt til þess að nokkrir lífeyrissjóðir hafa þurft að lækka lífeyrisréttindi.

Taldi hann að ef til vill hafi hækkan lífeyrisréttinda á árinu 1997 verið í hærrí kantinum og hugsanlegt er að endurskoða þurfi réttindastuðul sjóðsins í ljósi lakari ávöxtunar en gengið var út frá við réttindaaukninguna 1997 og hækkan meðalævilengdar. Tryggingafræðileg staða lífeyrissjóðsins er til athugunar og vonandi kemur ekki til þess að lækka þurfi lífeyrisréttindin en komi til þess myndi lækkanin einungis ná til framtíðarréttinda. Þannig myndi hugsanleg endurskoðun á réttindastuðlinum ekki hafa áhrif á lífeyrisgreiðslur sjóðsins og lífeyrisþegarnir því ekki verða varir við breytingar. Áunnin lífeyrisréttindi sjóðfélaganna myndu enn fremur haldast óbreytt.

Að lokum sagði formaður, að þrátt fyrir mótlæti á erlendum mörkuðum, hefði nýliðið starfsár að mörgu leiti verið gott. Þannig var ávöxtun hlutabréfa og skuldabréfa innanlands með betra móti. Jafnframt gekk rekstur séreignardeildarinnar vel á liðnu ári og vex hún mjög hratt. Taldi hann að þrátt fyrir tíma-

bundna erfiðleika á fjármagnsmörkuðum, væri ekki ástæða til annars en að horfa björtum augum til framtíðar um vöxt og viðgang lífeyrissjóðsins en verðbréfaeignin fór í árslok 2002 yfir 100 milljarða.

### Ársreikningur

Þorgeir Eyjólfsson forstjóri gerði grein fyrir ársreikningi liðins starfsárs. Í máli hans kom m.a. fram að heildareignir námu 102 milljörðum í árslok sem er aukning um 4,4 milljarða eða 4,6% frá fyrra ári. Á árinu 2002 nutu 6.012 lífeyrisþegar lífeyrisgreiðslna að fjárhæð 2.095 milljónir og fjölgaði lífeyrisþegum um 9,3% á árinu. Rekstrarkostnaður að frádregnum öðrum tekjum nam 1,18% af iðgjöldum eða 0,08% af eignum sem er það lægsta sem þekkt meðal lífeyrissjóðanna.

Ávöxtun á árinu 2002 var -0,8% eða neikvæð um 2,7% að raungildi samanborið við neikvæða 0,7% raunávöxtun á árinu 2001. Hrein ávöxtun, þ.e. ávöxtun þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjármunatekjum, var -0,8% eða neikvæð um 2,8% að raungildi. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 3,2% og síðustu 10 ára 5,4%.

### Tryggingafræðileg úttekt

Forstjóri greindi frá tryggingafræðilegri úttekt á stöðu sjóðsins miðað við árslok 2002, en heildarskuldbindingar námu 20,6 milljörðum eða 8,6% umfram höfuðstóll og verðmæti framtíðariðgjalda. Hins vegar námu eignir umfram áfallnar skuldbindingar 10,3 milljörðum eða 10,1% af hreinni eign til greiðslu lífeyris. Sagði forstjóri að nú fari fram athugun á stöðu sjóðsins og hugsanlegum viðbrögðum ef nauðsyn krefur. Taldi hann þýðingarmikið að hugsanleg breyting á réttindaávinnslu raski í engu stöðu lífeyrisþeganna né rýri þau réttindi sem sjóðfélagarnir hafa áunnið sér hjá sjóðnum.

### Fjárfestingastefna

Forstjóri greindi frá því að fjárfestingastefna sjóðsins hefði ekki breyst á árinu 2002.

Að loknum umræðum var samþykkt að vísa tillögu sem lögð var fram á fundinum til stjórnar sjóðsins en efni hennar var áskorun til aðildarsamtaka sjóðsins um að taka upp viðræður um breytingar á samþykktum lífeyrissjóðsins sem hafi það að markmiði að tryggja beina þátttöku allra sjóðfélaga í kosningu stjórnar sjóðsins.

*Næsti ársfundur verður haldinn mánudaginn 17. maí nk. kl. 17 í Gullteigi á Grand Hótel.*



*ÁRSREIKNINGUR 2003*



LÍFEYRISJÓÐUR VERZLUNARMANNA





# Áritun endurskoðenda

---

## Stjórn og sjóðfélagar Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

Við höfum endurskoðað ársreikning Lífeyrissjóðs verzlunarmanna fyrir árið 2003. Ársreikningurinn hefur að geyma skýrslu stjórnar, yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris, efnahagsreikning, sjóðstreymi, skýringar nr. 1 – 17, 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 góða endurskoðunarvenju. Samkvæmt því ber okkur að skipuleggja og haga endurskoðuninni þannig, að leitt sé í ljós að ársreikningurinn sé án annmarka. Endurskoðunin 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 2003, efnahag hans 31. desember 2003 og breytingu á handbæru fé á árinu 2003, í samræmi við lög og góða reikningsskilavenju.

Reykjavík 23. janúar 2004.

**PricewaterhouseCoopers hf.**



Vignir Rafn Gíslason  
löggiltur endurskoðandi

# Skýrsla um starfsemi Lífeyrissjóðs verzlunarmanna árið 2003

## Fjöldi sjóðfélaga, fyrirtækja og fjárhæð móttækinnna iðgjalda

Á skrá hjá sjóðnum í árslok 2003 voru 109.262 einstaklingar sem greitt hafa iðgjald til sjóðsins. Þar af voru 42.005 einstaklingar sem greiddu iðgjald á árinu 2003 og fjölgaði þeim um 762 eða 1,8% frá fyrra ári. Á síðasta ári greiddu 6.257 fyrirtæki til sjóðsins vegna starfsmanna sinna og námu iðgjaldagreiðslur 8.248 mkr. sem er hækkun um 11,7% frá fyrra ári.

## Lánveitingar og verðbréfiðskipti

Á liðnu ári var ráðstafað 28.062 mkr. til lánveitinga og verðbréfaþaupa. Sjóðfélögum voru lánaðar 3.849 mkr. og keypt voru húsnæðisbréf og húsbref íbúðalánasjóðs fyrir 5.757 mkr. og spariskírteini fyrir 246 mkr. Lánveitingar vegna stofnlánasjóða og kaup á fasteignaveðtryggðum skuldabréfum námu 239 mkr. og til Háskólans í Reykjavík 419 mkr. Kaup á markaðsverðbréfum banka og sparisjóða námu 2.189 mkr., fjárfestingalánasjóða 727 mkr., fyrirtækja 766 mkr. og sveitarfélaga 221 mkr. Seld voru skuldabréf að fjárhæð 4.792 mkr. Keypt voru innlend hlutabréf á síðasta ári að fjárhæð 4.850 mkr. og seld voru hlutabréf að fjárhæð 7.801 mkr. Á liðnu ári fjárfesti sjóðurinn í erlendum verðbréfum fyrir 8.799 mkr.

## Lífeyrisgreiðslur, ráðstöfunarfé og hrein eign til greiðslu lífeyris

Á árinu 2003 nutu 6.585 lífeyrisþegar lífeyrisgreiðslna að fjárhæð 2.336 mkr. Lífeyrisþegum fjölgaði um 9,5% á árinu og lífeyrisgreiðslurnar hækkuðu um 12,1%. Ráðstöfunarfé á árinu 2003 var 29.735 mkr. og nemur aukningin 47,5% frá fyrra ári. Sjóðurinn skiptist í tvær deildir, sameignardeild og séreignardeild. Hrein eign sameignardeildar til greiðslu lífeyris nam 121.735 mkr. samanborið við 100.888 mkr. árið áður sem er hækkun um 20,7%. Árið 2003 var fimmta heila starfsár séreignardeildarinnar og námu inneignir í séreignardeild 1.923 mkr. samanborið við 1.069 mkr. árið áður sem er hækkun um 80%. Samanlagðar eignir sameignar- og séreignardeildar námu 123.657 mkr. samanborið við 101.957 mkr. árið áður sem er hækkun um 21,3%.

## Rekstrarkostnaður

Á árinu 2003 nam rekstrarkostnaður sjóðsins 135 mkr. Rekstrarkostnaður að frádregnum öðrum tekjum nam 88 mkr. sem er 1,16% í hlutfalli af iðgjöldum samanborið við 1,18% árið áður. Rekstrarkostnaður í hlutfalli af eignum var 0,079% samanborið við 0,082% árið áður.

## Ávöxtun

Ávöxtun sjóðsins á árinu 2003 var 15,2% sem samsvarar 12,1% raunávöxtun samanborið við neikvæða 2,7% raunávöxtun á árinu 2002. Hrein ávöxtun, þ.e. ávöxtun þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjárfestingartekjum var 15,1% sem samsvarar 12,0% raunávöxtun. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 4,1% og síðustu 10 ára 5,9%.

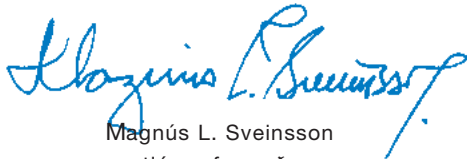
Raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar var 47,1% og nafnávöxtun 51,1% en til samanburðar hækkaði Heildarvísitala Kauphallarinnar um 44,5% á árinu 2003 og Úrvalsvísitala Kauphallarinnar um 56,4%. Heildararðsemi innlendu hlutabréfaeignarinnar yfir tímabilið 1980 til ársloka 2003 er 14,2% en var 11,1% í árslok 2002. Ávöxtun erlendu hlutabréfaeignar sjóðsins í USD var 30,3% á árinu 2003 en á sama tíma hækkaði heimsvísitala Morgan Stanley um 30,8%, en hún er helsti mælikvarði á breytingu hlutabréfaverðs í heiminum. Á móti styrktist íslenska krónan á árinu gagnvart erlendum gjaldmiðlum um 1,2%.

## 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. Í ágúst sl. var nýtt og breytt yfirlit sent sjóðfélögum. Samhliða útlitsbreytingum var sameignar- og séreignariðgjald birt á sömu blaðsíðunni og eiga sjóðfélagar þannig að fá betri yfirsýn yfir iðgjaldagreiðslur sínar. Jafnframt sýndi yfirlitið iðgjaldagreiðslur sem bárust sjóðnum á tímabilinu janúar til júní sl. í stað mars til ágúst. Á vefsíðu sjóðsins má nálgast almennar upplýsingar um sjóðinn, starfsemi, iðgjald, lífeyrisrétt, lánareglur og sjóðfélagabréf.

Reykjavík 23. janúar 2004.

Stjórn



Magnús L. Sveinsson  
stjórnarformaður



Víglundur Þorsteinsson  
varaformaður



Birgir R. Jónsson



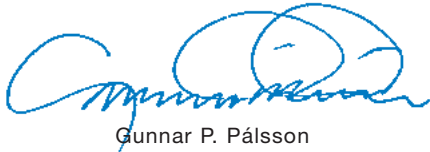
Tryggvi Jónsson



Jóhanna E. Vilhelmsdóttir



Ingibjörg R. Guðmundsdóttir



Gunnar P. Pálsson



Benedikt Kristjánsson

Forstjóri



Þorgeir Eyjólfsson

## Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2003

	Skýr.	2003	2002
<b>Iðgjöld</b>			
Sjóðfélagar .....		3.299.289.256	2.953.342.029
Launagreiðendur .....		4.948.933.883	4.430.013.044
Iðgjöld		<u>8.248.223.139</u>	<u>7.383.355.073</u>
<b>Lífeyrir</b>			
Lífeyrir .....	6	2.352.924.524	2.096.873.919
Umsjónarnefnd eftirlauna .....		(3.009.606)	(3.409.463)
Kostnaður vegna örorkumats .....		1.365.382	1.975.554
Lífeyrir		<u>2.351.280.300</u>	<u>2.095.440.010</u>
<b>Fjárfestingartekjur</b>			
Fjárfestingartekjur af hlutabréfum .....	7	8.965.325.809	(6.284.462.903)
Tekjur af húseignum og lóðum .....		(98.152)	(613.326)
Vaxtatekjur, verðbætur og gengismunur .....	8	7.138.285.483	5.645.478.164
Gjaldfærð niðurfærsla skuldabréfa .....	11	(80.465.982)	0
Fjárfestingartekjur		<u>16.023.047.158</u>	<u>(639.598.065)</u>
<b>Fjárfestingargjöld</b>			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður .....		132.268.844	121.092.972
<b>Rekstrarkostnaður</b>			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður .....		134.777.816	122.559.069
<b>Aðrar tekjur</b> .....	9	46.917.534	41.039.576
<b>Hækkun á hreinni eign á árinu</b> .....		21.699.860.871	4.445.704.533
Hrein eign frá fyrra ári .....		<u>101.957.398.119</u>	<u>97.511.693.586</u>
<b>Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris</b> .....		<u>123.657.258.990</u>	<u>101.957.398.119</u>

## Efnahagsreikningur 31. desember 2003

Eignir	Skýr.	2003	2002
<b>Fjárfestingar</b>			
Húseignir og lóðir	14	305.422.546	232.174.652
Verðbréf með breytilegum tekjum	12,13	43.968.899.031	29.442.798.523
Verðbréf með föstum tekjum	11	52.962.261.639	49.687.620.195
Veðlán	11	22.267.763.148	20.465.482.264
	Fjárfestingar	119.504.346.364	99.828.075.634
<b>Kröfur</b>			
Kröfur á launagreiðendur	5	1.077.000.000	928.000.000
Aðrar kröfur		356.676.901	11.237.001
	Kröfur	1.433.676.901	939.237.001
<b>Aðrar eignir</b>			
Rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir	14	72.786.738	73.066.970
Sjóður og bankainnstæður		2.913.755.545	1.337.458.571
	Aðrar eignir	2.986.542.283	1.410.525.541
<b>Eignir samtals</b>		123.924.565.548	102.177.838.176
<b>Skuldir</b>			
Viðskiptaskuldir		267.306.558	220.440.057
<b>Hrein eign til greiðslu lífeyris</b>		123.657.258.990	101.957.398.119
<b>Skipting á hreinni eign til greiðslu lífeyris</b>			
Hrein eign sameignardeildar		121.734.667.806	100.888.433.069
Hrein eign séreignardeildar	4,10	1.922.591.184	1.068.965.050
<b>Samtals hrein eign til greiðslu lífeyris</b>		123.657.258.990	101.957.398.119
<b>Mat á áunnum lífeyrisskuldbindingum</b>	17		

## Sjóðstreymi árið 2003

	2003	2002
<b>Inngreiðslur</b>		
Iðgjöld	7.441.377.546	6.891.759.467
Iðgjöld í séreignardeild	657.845.593	464.595.606
Fjárfestingartekjur	6.725.216.202	5.486.026.013
Afborganir verðbréfa	4.819.189.720	3.837.129.314
Seld verðbréf með breytilegum tekjum	7.800.724.733	5.287.412.223
Seld verðbréf með föstum tekjum	4.791.839.368	1.129.924.315
Aðrar inngreiðslur	140.058.895	131.586.879
	<u>32.376.252.057</u>	<u>23.228.433.817</u>
<b>Útgreiðslur</b>		
Lífeyrir	2.333.110.717	2.079.583.056
Lífeyrir úr séreignardeild	16.804.201	13.881.400
Fjárfestingargjöld	120.974.824	111.749.846
Rekstrarkostnaður án afskrifta	123.270.732	113.098.938
Aðrar útgreiðslur	46.928.523	755.038.627
	<u>2.641.088.997</u>	<u>3.073.351.867</u>
<b>Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu</b>	29.735.163.060	20.155.081.950
<b>Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting</b>		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum	13.648.772.307	8.349.367.910
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum	10.324.256.098	6.486.738.488
Ný veðlán og útlán	4.088.605.382	4.400.160.499
Fjárfestingar í rekstrarfjármunum	97.232.299	16.914.133
	<u>28.158.866.086</u>	<u>19.253.181.030</u>
<b>Hækkun á handbæru fé</b>	1.576.296.974	901.900.920
Handbært fé í ársbyrjun	1.337.458.571	435.557.651
<b>Handbært fé í árslok</b>	<u>2.913.755.545</u>	<u>1.337.458.571</u>

# Skýringar

## 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 framreiknuðu 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 markaðsverði ef það er lægra.

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

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. 1.077 milljónum samkvæmt efnahagsreikningi. Mat þeirra byggist á reynslu liðinna ára og stuðst er við gögn sem fyrir liggja um skil eftir lok reikningsárs.

## Lífeyrir

6. Sundurliðun lífeyrisgreiðslna:

	2003	2002
Ellilífeyrir	1.405.192.512	1.269.011.047
Örorkulífeyrir	611.238.394	527.720.501
Makalífeyrir	258.175.011	230.063.859
Barnalífeyrir	61.514.406	56.197.112
Samtals	2.336.120.323	2.082.992.519
Lífeyrisgreiðslur úr séreignardeild	16.804.201	13.881.400
Samtals	2.352.924.524	2.096.873.919



## Fjárfestingartekjur

	2003	2002
7. Fjárfestingartekjur af hlutabréfum:		
Innlend hlutabréf .....	6.046.346.007	2.147.437.456
Erlend hlutabréf .....	2.918.979.802	(8.431.900.359)
Samtals .....	<u>8.965.325.809</u>	<u>(6.284.462.903)</u>
8. Vaxtatekjur, verðbætur og gengismunur:		
Sjóðfélagalán .....	1.461.701.764	1.372.542.721
Verðtryggð innlend skuldabréf .....	5.198.086.302	3.867.144.400
Bankainnstæður, framvirkir samningar ofl. ....	304.529.646	225.791.774
Dráttarvextir .....	132.707.400	137.435.133
Lántökugjöld .....	41.260.371	42.564.136
Samtals .....	<u>7.138.285.483</u>	<u>5.645.478.164</u>

## Aðrar tekjur

9. Aðrar tekjur:		
Innheimtupóknarnir vegna þjónustu við samtök ofl. ....	45.785.522	40.369.286
Póknun vegna tölvuþjónustu .....	683.692	670.290
Ýmsar tekjur .....	448.320	0
Samtals .....	<u>46.917.534</u>	<u>41.039.576</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:	2003	2002
Séreignariðgjald launþega .....	202.167.383	193.438.361
Framlag launagreiðenda .....	455.678.210	271.157.245
Iðgjöld samtals .....	<u>657.845.593</u>	<u>464.595.606</u>
Lífeyrisgreiðslur .....	(16.804.201)	(13.881.400)
Fjárfestingartekjur .....	213.849.418	(5.866.808)
Rekstrarkostnaður .....	(1.264.676)	(665.327)
Hækkun séreignardeildar .....	<u>853.626.134</u>	<u>444.182.071</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris:		
Inneignir 1.1. ....	1.068.965.050	624.782.979
Hækkun inneigna á árinu .....	853.626.134	444.182.071
Inneignir 31.12. ....	<u>1.922.591.184</u>	<u>1.068.965.050</u>
Meðalfjöldi greiðandi sjóðfélaga .....	13.954	6.645
Sjóðfélagar með inneignir í árslok .....	25.499	18.553

Hrein ávöxtun séreignardeildarinnar á árinu 2003 nam 15,1% sem svarar til 12,0% raunávöxtunar.

## Fjárfestingar

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

	2003	2002
Veðskuldabréf sjóðfélaga	19.600.214.296	17.673.815.242
Íbúðalánasjóður	3.087.390.919	4.130.422.193
Húsnæðisbréf	6.795.138.769	5.712.883.741
Húsbréf	20.492.738.605	20.051.456.352
Önnur skuldabréf með ríkisábyrgð	1.963.245.401	1.585.089.566
Bankar og sparisjóðir	12.802.001.669	11.112.432.010
Fjárfestingalánasjóðir atvinnuveganna	3.378.038.986	2.871.325.650
Fyrirtæki	3.836.348.135	3.738.790.855
Sveitarfélög	1.185.427.284	1.041.311.926
Eignarleigur	385.479.942	531.240.108
Önnur veðskuldabréf	1.704.000.781	1.704.334.816
<b>Samtals</b>	<b>75.230.024.787</b>	<b>70.153.102.459</b>
Sundurliðun veðlána:		
Sjóðfélagar	19.655.214.296	17.673.815.242
Veðlán vegna stofnlánasjóða	963.548.071	1.087.332.206
Önnur veðlán	1.704.000.781	1.704.334.816
Niðurfærsla skuldabréfa	(55.000.000)	0
<b>Samtals</b>	<b>22.267.763.148</b>	<b>20.465.482.264</b>
Niðurfærsla skuldabréfa:		
Niðurfærsla 1.1.	0	
Afskrifuð töpuð lán á árinu	(25.465.982)	
Gjaldfærð niðurfærsla	80.465.982	
Niðurfærsla 31.12.	55.000.000	
Skuldabréf eru nú í fyrsta sinn færð niður í efnahagsreikningi vegna óvissu um innheimtu.		
Sundurliðun skuldabréfa eftir verðtryggingarviðmiðunum:		
Verðtryggt, vísitala neysluverðs	74.259.194.370	68.902.459.597
Verðtryggt, byggingarvísitala	612.857.733	738.401.423
Gengistryggt	357.610.711	501.839.520
Óverðtryggt	361.973	10.401.919
<b>Samtals</b>	<b>75.230.024.787</b>	<b>70.153.102.459</b>

Af þingskráðum skuldabréfum, þar sem kaupverð lá fyrir í Kauphöll Íslands þann 31. desember 2003, nam markaðsvirðið 33.814 mkr.

## Hlutabréf

### 12. Sjóðurinn á hlutabréf í eftirtöldum innlendum félögum:

Hlutabréf skráð í Kauphöll Íslands:	Eignarhluti %	Bókfært verð
Bakkavör Group h.f. ....	5,5	1.522.594.441
H.f. Eimskipafélag Íslands ....	1,0	224.016.275
Flugleiðir h.f. ....	1,8	259.621.419
Íslandsbanki h.f. ....	8,6	5.796.988.435
Jarðboranir hf. ....	2,6	102.801.600
Kaupping Búnaðarbanki h.f. ....	4,0	3.973.245.676
Landsbanki Íslands h.f. ....	1,8	766.094.520
Nýherji h.f. ....	2,4	55.856.926
Og fjarskipti h.f. ....	2,3	228.106.498
Opin Kerfi Group h.f. ....	4,9	275.384.309
Pharmaco h.f. ....	1,1	1.368.470.928
Straumur Fjárfestingarbanki h.f. ....	6,2	1.272.745.330
Porbjörn Fiskanes h.f. ....	1,3	71.442.000
Össur h.f. ....	0,6	82.278.868
Samtals		<u>15.999.647.225</u>
Önnur hlutabréf:		
Eignarh.fél. líf.sj. um Verðbréfafing ehf. ....	12,9	1.556.464
Máttarstólpur h.f. ....	9,3	6.922.625
Sprotasjóðurinn h.f. ....	10,1	1.297.476
Samtals		<u>9.776.565</u>
Hlutabréf alls		<u>16.009.423.790</u>

Hlutabréf skráð í Kauphöll Íslands eru metin á markaðsverði í árslok 2003.

Önnur hlutabréf eru færð á kostnaðarverði eða áætluðu markaðsverði ef það er lægra.

## Erlend verðbréf

### 13. Skipting erlendra verðbréfa eftir fjárvörsluaðilum:

Hlutdeildarskírteini í hlutabréfasjóðum:

Alliance Capital Management	9.879.918.482
Vanguard Group	4.447.009.138
Capital International	1.538.539.084
Schroder Investment Management	1.465.134.930
Fidelity Investments	1.274.749.114
Deutsche Asset Management	568.258.394
Aðrir hlutabréfasjóðir	354.667.404
Erlend hlutdeildarskírteini alls	19.528.276.546

Erlend hlutabréf í aðgreindu verðbréfasafni:

Schroder Investment Management	8.431.198.695
Erlend verðbréfaeign alls	27.959.475.241

## Húseignir, aðrir rekstrarfjármunir og efnislegar eignir

### 14. Húseignir, aðrir rekstrarfjármunir og efnislegar eignir greinast þannig:

	Eignarhluti í Húsi verslunar- innar 21,25%	Aðrar eignir	Samtals
Heildarverð 1.1.2003	304.699.550	234.532.202	539.231.752
Breyting á árinu	82.000.000	15.232.299	97.232.299
Heildarverð 31.12.2003	386.699.550	249.764.501	636.464.051
Afskrifað áður	72.524.897	161.465.232	233.990.129
Afskrifað á árinu	8.752.107	15.512.531	24.264.638
Afskrifað samtals	81.277.004	176.977.763	258.254.767
Bókfært verð 31.12.2003	305.422.546	72.786.738	378.209.284
	Fasteignamat	Brunabótamat	Bókfært verð
Mat á eignarhluta í Húsi verslunarinnar	254.386.000	394.793.000	305.422.546
Afskriftarhlutföll	2-4%	5-20%	

## Framvirkir gjaldeyrissamningar

15. Gerðir hafa verið framvirkir gjaldeyrissamningar til að draga úr misvægi á gjaldmiðlasamsetningu erlendra verðbréfaeignar sjóðsins gagnvart gengisvog íslensku krónunnar og til að draga úr gjaldeyrissáhættu sjóðsins. Heildarfjárhæð samninga 31.12.2003 nam í erlendri mynt 63 milljónum USD og í íslenskum krónum 4.073 mkr. Afkoma lokaðra samninga og þeirra sem voru opnir í árslok er færð í ársreikninginn.

## Meðalfjöldi starfsmanna og starfsmannakostnaður

16. Fjöldi stöðugilda á árinu 2003 var 26,5. Í stjórn sjóðsins eru 8 manns. Heildarfjárhæð launa nam 139,2 mkr. og launategd gjöld 24,3 mkr. Þar af nam heildarfjárhæð launa til stjórnar og forstjóra 25,4 mkr.

## Tryggingafræðileg úttekt

17. Mat á lífeyrisskuldbindingum:

Í janúar 2004 var framkvæmd tryggingafræðileg athugun sem miðaðist við árslok 2003. Helstu niðurstöður úttektarinnar, miðað við að 3,5% ávöxtun náist á eignir sjóðsins umfram hækkun vísitölu heysluverðs næstu áratugina voru, að skuldbindingar nema 6,8% umfram höfuðstól og verðmæti framtíðariðgjalda. Eignir lífeyrissjóðsins umfram áfallnar skuldbindingar nema 15,2% af hreinni eign til greiðslu lífeyris.

Sundurliðun tryggingafræðilegrar athugunar í milljónum króna:

Eignir	Áfallin skuldbinding	Framtíðar- skuldbinding	Heildar- skuldbinding
Hrein eign til greiðslu lífeyris . . . . .	121.735		121.735
Núvirði verðbréfa . . . . .	12.160		12.160
Lækkun v/núvirði fjárfestingakostnaðar . . . . .	-2.894		-2.894
Núvirði framtíðariðgjalda . . . . .		115.287	115.287
Eignir samtals . . . . .	131.001	115.287	246.288
<b>Skuldbindingar</b>			
Ellilífeyrir . . . . .	88.993	121.824	210.817
Örorkulífeyrir . . . . .	13.697	15.751	29.448
Makalífeyrir . . . . .	10.048	10.878	20.926
Barnalífeyrir . . . . .	376	684	1.060
Rekstrarkostnaður . . . . .	576	1.348	1.924
Skuldbindingar samtals . . . . .	113.690	150.485	264.175
Eignir umfram skuldbindingar . . . . .	17.311	-35.198	-17.887
Í hlutfalli af skuldbindingum . . . . .	15,2%	-23,4%	-6,8%

## Kennitölur

	2003	2002	2001	2000	1999
Raunávöxtun .....	12,1%	-2,7%	-0,7%	1,2%	11,9%
Hrein raunávöxtun .....	12,0%	-2,8%	-0,8%	1,1%	11,8%
Hrein raunávöxtun (5 ára meðaltal) .....	4,1%	3,2%	5,9%	7,6%	8,8%
Hrein raunávöxtun (10 ára meðaltal) .....	5,9%	5,4%	6,3%	7,1%	7,6%
Rekstrarkostnaður að frádr. öðrum tekjum					
Kostnaður í % af iðgjöldum .....	1,16%	1,18%	1,01%	1,12%	1,28%
Kostnaður í % af eignum .....	0,08%	0,08%	0,07%	0,08%	0,09%
Fjöldi sjóðfélaga .....					
Fjöldi lífeyrispega .....	27.332	26.794	25.692	24.676	23.209
Lífeyrir í % af iðgjöldum .....	6.165	5.640	5.170	4.676	4.289
Stöðugildi á árinu .....	30,8%	30,1%	27,7%	27,5%	28,9%
Stöðugildi á árinu .....	26,5	26,5	23,2	21,3	21,3
Fjárhagsstaða skv. tryggingafræðilegri úttekt					
Hrein eign umfram heildarskuldbindingar .....	-6,8%	-8,6%	-1,5%	1,7%	3,9%
Hrein eign umfram áfallnar skuldbindingar .....	15,2%	10,1%	21,2%	26,5%	28,4%
Hlutfallsleg skipting verðbréfaeignar					
Skráð hlutabréf .....	36,7%	29,3%	33,3%	34,5%	30,8%
Skráð skuldabréf .....	35,8%	35,5%	32,2%	31,3%	34,4%
Óskráð hlutabréf .....	0,0%	0,1%	0,2%	0,3%	0,1%
Óskráð skuldabréf .....	8,8%	14,6%	15,9%	18,1%	20,9%
Veðlán .....	18,7%	20,5%	18,4%	15,8%	13,8%
Skipting verðbréfaeignar eftir gjaldmiðlum					
Eignir í íslenskum krónum .....	76,5%	83,7%	77,2%	77,3%	81,0%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum .....	23,5%	16,3%	22,8%	22,7%	19,0%
Hlutfallsleg skipting lífeyris					
Ellilífeyrir .....	60,2%	60,9%	61,6%	62,5%	62,0%
Örorkulífeyrir .....	26,2%	25,4%	24,5%	23,7%	23,7%
Makalífeyrir .....	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,3%
Barnalífeyrir .....	2,6%	2,7%	2,9%	2,8%	3,0%
Séreignardeild					
Meðalfjöldi greiðandi sjóðfélaga .....	13.954	6.645	1.967	1.427	947
Sjóðfélagar með inneignir í árslok .....	25.499	18.553	2.781	2.380	1.480
Hrein raunávöxtun .....	12,0%	-2,8%	-0,8%	1,1%	11,8%





*DEILDASKIPTUR  
ÁRSREIKNINGUR 2003*



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA



## Deildaskipt yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2003

	Samtryggingar- deild	Séreignar- deild	Samtals
<b>Iðgjöld</b>			
Sjóðfélagar .....	3.097.121.873	202.167.383	3.299.289.256
Launagreiðendur .....	4.493.255.673	455.678.210	4.948.933.883
Iðgjöld	<u>7.590.377.546</u>	<u>657.845.593</u>	<u>8.248.223.139</u>
<b>Lífeyrir</b>			
Lífeyrir .....	2.336.120.323	16.804.201	2.352.924.524
Umsjónarnefnd eftirlauna .....	(3.009.606)	0	(3.009.606)
Kostnaður vegna örorkumats .....	1.365.382	0	1.365.382
Lífeyrir	<u>2.334.476.099</u>	<u>16.804.201</u>	<u>2.351.280.300</u>
<b>Fjárfestingartekjur</b>			
Fjárfestingartekjur af hlutabréfum .....	8.845.672.041	119.653.768	8.965.325.809
Tekjur af húseignum og lóðum .....	(98.152)	0	(98.152)
Vaxtatekjur, verðbætur og gengismunur .....	7.043.015.911	95.269.572	7.138.285.483
Gjaldfærð niðurfærsla skuldabréfa .....	(79.392.060)	(1.073.922)	(80.465.982)
Fjárfestingartekjur	<u>15.809.197.740</u>	<u>213.849.418</u>	<u>16.023.047.158</u>
<b>Fjárfestingargjöld</b>			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður .....	131.642.450	626.394	132.268.844
<b>Rekstrarkostnaður</b>			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður .....	134.139.534	638.282	134.777.816
<b>Aðrar tekjur</b> .....	46.917.534	0	46.917.534
<b>Hækkun á hreinni eign á árinu</b> .....	20.846.234.737	853.626.134	21.699.860.871
Hrein eign frá fyrra ári .....	<u>100.888.433.069</u>	<u>1.068.965.050</u>	<u>101.957.398.119</u>
<b>Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris</b> .....	<u>121.734.667.806</u>	<u>1.922.591.184</u>	<u>123.657.258.990</u>

## Deildaskiptur efnahagsreikningur 31. desember 2003

Eignir	Samtryggingar- deild	Séreignar- deild	Samtals
<b>Fjárfestingar</b>			
Húseignir og lóðir .....	305.422.546	0	305.422.546
Verðbréf með breytilegum tekjum .....	43.276.634.984	692.264.047	43.968.899.031
Verðbréf með föstum tekjum .....	52.128.402.470	833.859.169	52.962.261.639
Veðlán .....	21.917.170.520	350.592.628	22.267.763.148
Fjárfestingar	<u>117.627.630.520</u>	<u>1.876.715.844</u>	<u>119.504.346.364</u>
<b>Kröfur</b>			
Kröfur á launagreiðendur .....	1.077.000.000	0	1.077.000.000
Aðrar kröfur .....	356.676.901	0	356.676.901
Kröfur	<u>1.433.676.901</u>	<u>0</u>	<u>1.433.676.901</u>
<b>Aðrar eignir</b>			
Rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir .....	72.786.738	0	72.786.738
Sjóður og bankainnstæður .....	2.867.880.205	45.875.340	2.913.755.545
Aðrar eignir	<u>2.940.666.943</u>	<u>45.875.340</u>	<u>2.986.542.283</u>
<b>Eignir samtals</b> .....	122.001.974.364	1.922.591.184	123.924.565.548
<b>Skuldir</b>			
Viðskiptaskuldir .....	267.306.558	0	267.306.558
<b>Hrein eign til greiðslu lífeyris</b> .....	<u>121.734.667.806</u>	<u>1.922.591.184</u>	<u>123.657.258.990</u>

## Deildaskipt yfirlit um sjóðstreymi árið 2003

	Samtryggingar- deild	Séreignar- deild	Samtals
<b>Inngreiðslur</b>			
Iðgjöld . . . . .	7.441.377.546	657.845.593	8.099.223.139
Fjárfestingartekjur . . . . .	6.656.796.508	68.419.694	6.725.216.202
Afborganir verðbréfa . . . . .	4.770.161.187	49.028.533	4.819.189.720
Seld verðbréf með breytilegum tekjum . . . . .	7.721.363.240	79.361.493	7.800.724.733
Seld verðbréf með föstum tekjum . . . . .	4.743.089.086	48.750.282	4.791.839.368
Aðrar inngreiðslur . . . . .	140.058.895	0	140.058.895
	<u>31.472.846.462</u>	<u>903.405.595</u>	<u>32.376.252.057</u>
<b>Útgreiðslur</b>			
Lífeyrir . . . . .	2.333.110.717	16.804.201	2.349.914.918
Fjárfestingargjöld . . . . .	120.348.430	626.394	120.974.824
Rekstrarkostnaður án afskrifta . . . . .	122.632.450	638.282	123.270.732
Aðrar útgreiðslur . . . . .	46.928.523	0	46.928.523
	<u>2.623.020.120</u>	<u>18.068.877</u>	<u>2.641.088.997</u>
<b>Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu . . . . .</b>	<b>28.849.826.342</b>	<b>885.336.718</b>	<b>29.735.163.060</b>
<b>Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting</b>			
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum . . . . .	13.233.580.917	415.191.390	13.648.772.307
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum . . . . .	10.010.195.453	314.060.645	10.324.256.098
Ný veðlán og útlán . . . . .	3.964.231.283	124.374.099	4.088.605.382
Fjárfestingar í rekstrarfjármunum . . . . .	97.232.299	0	97.232.299
	<u>27.305.239.952</u>	<u>853.626.134</u>	<u>28.158.866.086</u>
<b>Hækkun á handbæru fé . . . . .</b>	<b>1.544.586.390</b>	<b>31.710.584</b>	<b>1.576.296.974</b>
Handbært fé í ársbyrjun . . . . .	1.323.293.815	14.164.756	1.337.458.571
<b>Handbært fé í árslok . . . . .</b>	<b>2.867.880.205</b>	<b>45.875.340</b>	<b>2.913.755.545</b>



*ANNUAL REPORT 2003*



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA



# 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 2003. 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 generally accepted auditing standards. 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 2003, the financial position as of December 31, 2003 and its cash flows for the year then ended in accordance with law and generally accepted accounting standards in Iceland.

Reykjavík January 23, 2004

**PricewaterhouseCoopers hf.**



Vignir Rafn Gíslason

## *Report of the Board of Directors 2003*

---

### **Number of fund members, employers and contributions received**

At the end of 2003, 109,262 individuals had paid contributions to the fund. A total of 42,005 members contributed to the fund during 2003, which is an increase of 762 members or 1.8% from the previous year. A total of 6,257 employers paid contributions during the year on behalf of their employees. Contributions amounted to ISK 8,248 million, which is an increase of 11.7% from the previous year.

### **Loans and securities investments**

The fund allocated ISK 28,062 million to loans and investments in securities in 2003. Loans to fund members amounted to 3,849 million and investments in market bonds and housing bonds from the State Housing Board (Íbúðalánasjóður) was ISK 5,757 million and purchase of treasury bonds amounted to 246 million. Loans to investment funds and other bonds backed by mortgages amounted to ISK 239 million and to Reykjavík University 419 million. Purchases of market securities issued by the commercial and savings banks was ISK 2,189 million, ISK 727 million issued by investment loan funds, ISK 766 million issued by companies and ISK 221 million issued by municipalities. Bonds were sold for 4,792 million. The fund purchased domestic shares for ISK 4,850 million and sold shares for 7,801 million. Investment in foreign securities was ISK 8,799 million.

### **Operating expenses**

Operating expenses in 2003 amounted to ISK 135 million. Operating expenses after deduction of other income was ISK 88 million, which was 1.16% of contributions compared with 1.18% in 2002. Operating expenses as a proportion of assets was 0.079% compared with 0.082% in 2002.

### **Pension payments, disposable resources and net assets for pension payments**

Pension payments to 6,585 pensioners amounted to ISK 2,336 million. Pension payments increased by 12.1% from the previous year, and the number of pensioners increased by 9.5%. Disposable resources amounted to ISK 29,735 million and increased by 47.5% 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 2003 was ISK 121,735 million, compared with ISK 100,888 million at the end of 2002, which is an increase of 20.7%. Private pension savings amounted to ISK 1,923 million at the end of 2003, compared with 1,069 million at the end of 2002, which is an 80% increase. The year 2003 was the private pension fund's fifth full year of operation.

### **Return on investment**

Return on investment in 2003 was 15.2% and the real return was 12.1%, compared with -2.7% real return in 2002. Net real return was 12.0%, i.e. return, after deducting operating expenses from net investment earnings. The five-year average real return is 4.1% p.a. and the ten-year average real return is 5.9% p.a.

The fund's real return on domestic shares was 47.1% in 2003 and the nominal return was 51.1%. The Iceland Stock Exchange share index increased by 56.4% during the year. The fund's real return on domestic shares from 1980 to the end of 2003 was 14.2% p.a. compared with 11.1% p.a. at the end of 2002. The return on foreign shareholdings during 2003 was 30.3%. Morgan Stanley Capital Index, which is the main benchmark for world changes in equity prices, increased by 30.8% at the same time.

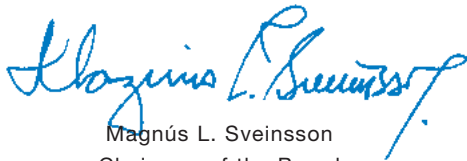
---

## 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.

Reykjavík January 23, 2004

### Board of Directors



Magnús L. Sveinsson  
Chairman of the Board



Víglundur Þorsteinnsson  
Vice-Chairman



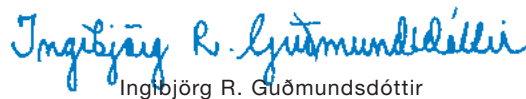
Birgir R. Jónsson



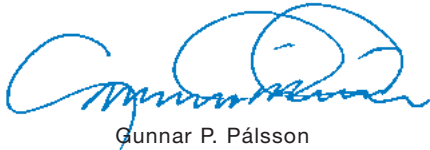
Tryggvi Jónsson



Jóhanna E. Vilhelmsdóttir



Ingibjörg R. Guðmundsdóttir



Gunnar P. Pálsson



Benedikt Kristjánsson

### Managing Director



Þorgeir Eyjólfsson



## Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments 2003

	2003	2002
<b>Contributions</b>		
Members .....	3,299,289,256	2,953,342,029
Employers .....	4,948,933,883	4,430,013,044
Contributions	<u>8,248,223,139</u>	<u>7,383,355,073</u>
<b>Pensions</b>		
Pensions .....	2,352,924,524	2,096,873,919
Pension Committee .....	(3,009,606)	(3,409,463)
Cost of disability assessments .....	1,365,382	1,975,554
Pensions	<u>2,351,280,300</u>	<u>2,095,440,010</u>
<b>Investment income</b>		
Investment income of shares .....	8,965,325,809	(6,284,462,903)
Revenues on real estate .....	(98,152)	(613,326)
Interest income, indexation and exchange-rate difference ..	7,138,285,483	5,645,478,164
Provision for mortgaged bonds .....	(80,465,982)	0
Investment income	<u>16,023,047,158</u>	<u>(639,598,065)</u>
<b>Investment expenses</b>		
Office and management expenses .....	132,268,844	121,092,972
<b>Operating expenses</b>		
Office and management expenses .....	134,777,816	122,559,069
<b>Other income</b> .....		
	46,917,534	41,039,576
<b>Increase in net assets</b> .....		
	21,699,860,871	4,445,704,533
Net assets from previous year-end .....	101,957,398,119	97,511,693,586
<b>Net assets for pension payments at year-end</b> .....	<u>123,657,258,990</u>	<u>101,957,398,119</u>

Amounts are in Icelandic króna

## Balance Sheet as of December 31, 2003

	2003	2002
<b>Investments</b>		
Buildings and sites .....	305,422,546	232,174,652
Variable-income securities .....	43,968,899,031	29,442,798,523
Fixed-income securities .....	52,962,261,639	49,687,620,195
Mortgage loans .....	22,267,763,148	20,465,482,264
Investments	<u>119,504,346,364</u>	<u>99,828,075,634</u>
<b>Claims</b>		
Claims against employers .....	1,077,000,000	928,000,000
Other claims .....	356,676,901	11,237,001
Claims	<u>1,433,676,901</u>	<u>939,237,001</u>
<b>Other assets</b>		
Operating and other tangible assets .....	72,786,738	73,066,970
Cash and current deposits .....	2,913,755,545	1,337,458,571
Other assets	<u>2,986,542,283</u>	<u>1,410,525,541</u>
<b>Total assets</b> .....	123,924,565,548	102,177,838,176
<b>Liabilities</b>		
Current liabilities .....	267,306,558	220,440,057
<b>Net assets for pension payments at year-end</b> .....	<u>123,657,258,990</u>	<u>101,957,398,119</u>
<b>Divison of net assets for pension payments</b>		
Common pension fund .....	121,734,667,806	100,888,433,069
Private pension fund .....	1,922,591,184	1,068,965,050
<b>Net assets for pension payments at year-end</b> .....	<u>123,657,258,990</u>	<u>101,957,398,119</u>

## Statement of Cash Flows 2003

	2003	2002
<b>Inflow</b>		
Contributions .....	7,441,377,546	6,891,759,467
Contributions to private pension fund .....	657,845,593	464,595,606
Investment income .....	6,725,216,202	5,486,026,013
Bond payments .....	4,819,189,720	3,837,129,314
Sold variable-income securities .....	7,800,724,733	5,287,412,223
Sold fixed-income securities .....	4,791,839,368	1,129,924,315
Other inflow .....	140,058,895	131,586,879
Inflow	<u>32,376,252,057</u>	<u>23,228,433,817</u>
<b>Outflow</b>		
Pensions .....	2,333,110,717	2,079,583,056
Pensions from private pension fund .....	16,804,201	13,881,400
Investment expenses .....	120,974,824	111,749,846
Operating expenses excluding depreciation .....	123,270,732	113,098,938
Other outflow .....	46,928,523	755,038,627
Outflow	<u>2,641,088,997</u>	<u>3,073,351,867</u>
<b>Disposable resources for purchase of securities and other investments</b> .....	29,735,163,060	20,155,081,950
<b>Purchase of securities and other investments</b>		
Variable-income securities .....	13,648,772,307	8,349,367,910
Fixed-income securities .....	10,324,256,098	6,486,738,488
New mortgage loans and other loans .....	4,088,605,382	4,400,160,499
Operating assets .....	97,232,299	16,914,133
Total investments	<u>28,158,866,086</u>	<u>19,253,181,030</u>
<b>Increase in current deposits</b> .....	1,576,296,974	901,900,920
Current deposits at beginning of year .....	1,337,458,571	435,557,651
<b>Current deposits at year-end</b> .....	<u>2,913,755,545</u>	<u>1,337,458,571</u>

## Financial Indicators

	2003	2002	2001	2000	1999
Real return on investment	12.1%	-2.7%	-0.7%	1.2%	11.9%
Net real return on investment	12.0%	-2.8%	-0.8%	1.1%	11.8%
Net real return (five-year average)	4.1%	3.2%	5.9%	7.6%	8.8%
Net real return (ten-year average)	5.9%	5.4%	6.3%	7.1%	7.6%
Operating expenses after deduction of other income					
Expenses as % of contributions	1.16%	1.18%	1.01%	1.12%	1.28%
Expenses as % of assets	0.08%	0.08%	0.07%	0.08%	0.09%
Number of active fund members					
Number of active fund members	27,332	26,794	25,692	24,676	23,209
Number of pensioners	6,165	5,640	5,170	4,676	4,289
Pensions as % of contributions	30.8%	30.1%	27.7%	27.5%	28.9%
Staff (full-time equivalent position)	26.5	26.5	23.2	21.3	21.3
Financial position based on actuarial valuation					
Net assets in excess of total liabilities	-6.8%	-8.6%	-1.5%	1.7%	3.9%
Net assets in excess of current liabilities	15.2%	10.1%	21.2%	26.5%	28.4%
Investment securities					
Listed shares	36.7%	29.3%	33.3%	34.5%	30.8%
Listed bonds	35.8%	35.5%	32.2%	31.3%	34.4%
Unlisted shares	0.0%	0.1%	0.2%	0.3%	0.1%
Unlisted bonds	8.8%	14.6%	15.9%	18.1%	20.9%
Mortgage loans	18.7%	20.5%	18.4%	15.8%	13.8%
Investment securities by currencies					
Securities in Icelandic króna	76.5%	83.7%	77.2%	77.3%	81.0%
Securities in other currencies	23.5%	16.3%	22.8%	22.7%	19.0%
Pension payments					
Old age pension	60.2%	60.9%	61.6%	62.5%	62.0%
Disability pension	26.2%	25.4%	24.5%	23.7%	23.8%
Spouse's pension	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.3%
Children's allowance	2.6%	2.7%	2.9%	2.8%	3.0%
Private pension fund					
Number of active fund members	13,954	6,645	1,967	1,427	947
Number of pension accounts	25,499	18,553	2,781	2,380	1,480
Net real return on investment	12.0%	-2.8%	-0.8%	1.1%	11.8%

Umsjón: Valgarður Sverrisson, skrifstofustjóri  
Hönnun og umbrot: Árni Pétursson, Oddi hf.  
Ljósmyndir: Jóhannes Long, Ragnar Th. Sigurðsson  
Prentvinnsla: Prentsmiðjan Oddi hf.



## LÍFEYRISJÓÐUR VERZLUNARMANNA

Húsi verslunarinnar  
Kringlunni 7, 103 Reykjavík  
Sími: 580 4000 – Fax: 580 4099  
Netfang: [skrifstofa@live.is](mailto:skrifstofa@live.is)  
Heimasíða: [www.live.is](http://www.live.is)