



Ársskýrsla

2016



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA

Ársskýrsla

2016

Efnisyfirlit

Ársskýrsla

Ávarp stjórnarformanns	3
Afkoma	4
Lífeyrir	5
Iðgjöld	6
Tryggingafræðileg staða	8
Innlend hlutabréf	12
Innlend skuldabréf	14
Erlend verðbréf	16
Eignasafn	18
Verðbréfavíðskipti og lánveitingar	19
Lán til sjóðfélaga	20
Séreignarsparnaður	21
Stjórn og stjórnarhættir Lífeyrissjóðs verzlunarmanna Stjórnarháttayfirlýsing 2016	22
Fjárfestingarstefna	26
Áhættustýring	32
Hluthafastefna	37
Síða- og samskiptareglur	40
Stjórn	42
Starfsmenn	43

Ársreikningur

Skýrsla stjórnar um starfsemi Lífeyrissjóðs verzlunarmanna árið 2016	46
Áritun óháðs endurskoðanda	50
Yfirlit um breytingu á hreinni eign til greiðslu lífeyris árið 2016	52
Efnahagsreikningur 31. desember 2016	53
Sjóðstreymi árið 2016	54
Yfirlit um tryggingafræðilega stöðu samtryggingar- deildar 31. desember 2016	55
Skýringar	56
Kennitölur	76
Deildaskipt yfirlit um breytingu á hreinni eign til greiðslu lífeyris árið 2016	78
Deildaskiptur efnahagsreikningur 31. desember 2016	79
Deildaskipt sjóðstreymi árið 2016	80

Annual Report

Report of the Board of Directors 2016	82
Independent Auditor's Report	86
Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments 2016	88
Balance Sheet as of December 31, 2016	89
Statement of Cash Flows 2016	90
Statement of Actuarial Position	91
Financial Indicators	92

Ljósmyndir:

Alain Ferraro:
Forsíða Reykjavíkurtjörn


Vignir Már Garðarsson:
bls. 7 Goðafoss
bls. 19 Sólfarið

Sigurður Stefnisson:
Bls. 11 Harpa

Shutterstock / Guglielmo Cavalieri:
bls. 30 Reykjavík

Shutterstock / Santi Rodriguez:
bls. 40 Hvitserkur

Jóhannes Long:
bls. 12 Þingvellir
bls. 42 Stjórn
bls. 43 Starfsmenn

Umsjón: Gerður Björk Guðjónsdóttir
Hönnun og prentvinnsla: Oddi, umhverfisvottuð prentsmiðja 

Ávarp stjórnarformanns

Miklar breytingar urðu á stjórn sjóðsins á síðasta ársfund. Þá tók til starfa ný stjórn, skipuð reynslumiklu fólki með mikinn áhuga og vilja til að láta gott af sér leiða til hagsbóta fyrir sjóðinn. Það er ánægjulegt og gefandi að fá að vera hluti af þessum öflugum og samstillta hópi.

Á árinu 2017 hefur Lífeyrissjóður verzlunarmanna sitt 62. starfsár. Á þeim tíma hefur verið byggður upp öflugur sjóður sjóðfélaga. Eignir nema nú 602 milljörðum króna, lífeyrisgreiðslur ríflega milljarði á mánuði og tryggingafræðileg staða er jákvæð um 4,2%. Ávöxtun sjóðsins á liðnu ári var 0,9% sem svarar til -1,2% raunávöxtunar.

Samsetning eigna er ráðandi þáttur varðandi ávöxtun eignasafns til lengri tíma litið. Undanfarin misseri og ár hefur m.a. verið lögð áhersla á að byggja upp innlent hlutabréfasafn sjóðsins og auka vægi erlendra eigna í eignasafninu. Þessi áhersla hefur skilað sér í stærra hlutabréfasafni sem hefur veitt sjóðnum umtalsverðar fjármunatekjur undanfarin ár og viðhaldið hlutfalli erlendra eigna í vaxandi sjóði.

Liðið ár var ekki hagfelld fyrir fjárfesta innlendra hlutabréfa eftir mjög góð ár þar á undan. Rekstartölur fyrirtækja í kauphöll eru hins vegar almennt góðar og skuldsetning félaganna hófleg.

Hvað erlendar eignir sjóðsins varðar hefur lífeyrissjóðurinn nýtt til fulls heimildir Seðlabankans til gjaldeyriskaupa. Þrátt fyrir vöxt í eignasafni sjóðsins hefur með því tekist að halda hlutfalli erlendra eigna svipuðu og undanfarin ár. Það er afstaða stjórnar að æskilegt sé að hækka þetta hlutfall til lengri tíma litið og dreifa með því betur atvinnugreinaáhættu sem og landfræðilegri áhættu. Af aðstæðum leiðir hins vegar að fjárfesting í erlendum gjaldmiðli felur í sér gjaldeyrisáhættu þar sem skuldbindingar sjóðsins eru alfarið í verðtrygðum íslenskum krónum. Þess sér stað í ársreikningi liðins árs. Undirliggjandi ávöxtun erlendra eigna sjóðsins var með ágætum í erlendri mynt en vegna styrkingar krónunnar skilar eignaflokkurinn hins vegar neikvæðum fjármunatekjum þetta árið. Þegar litið er til lengri tíma sýnir reynslan að þessar sveiflur hafa tilhneigingu til að jafnast út.

Lífeyrissjóðurinn er í eðli sínu langtímafjárfestir og þar sem meðalaldur sjóðfélaga er fremur lágur er hann í ákjósanlegri stöðu til að biða af sér skammtímasveiflur á mörkuðum. Þá er vert að minna á í þessu samhengi að um helmingur eigna sjóðsins er í dreifðu safni innlendra skuldabréfa sem veitir jafna og stöðuga ávöxtun og mikilvægt mótvægi við sveiflukenndari ávöxtun hlutabréfa og erlendrar verðbréfaeignar.

Í lok árs 2015 var veðhlutfall nýrra sjóðfélagalána hækkað jafnframt því sem boðið var upp á lán með óverðtrygðum vöxtum. Með þessum breytingum leitaðist sjóðurinn við að mæta óskum sjóðfélaga um að vera álitlegri valkostur við fjármögnun íbúðarhúsnæðis þeirra. Þessar breytingar hafa mælst vel fyrir og er hlutfall sjóðfélagalána í eignasafni sjóðsins nú að nálgast það hlutfall sem það hefur verið til lengri tíma litið.

Lífeyrissjóður verzlunarmanna stendur, eins og aðrir lífeyrissjóðir og landsmenn allir, frammi fyrir jákvæðri áskorun. Meðalaldur landsmanna hækkar og við lifum almennt fleiri ár eftir starfsævina þar sem við getum tekið virkan þátt í samfélaginu. Við slíkar aðstæður eru samtryggingarsjóðir sem veita sjóðfélögum ævilangan lífeyri enn mikilvægari. Þessarar þróunar sér stað í tryggingafræðilegri stöðu sjóðsins. Þar sem nú er miðað við nýjar aldurstöflur, sem taka mið af þessari þróun, aukast reiknaðar skuldbindingar sjóðsins. Þá er boðað af hálfu tryggingastærðfræðinga að forsendur fyrir mati á lífaldri muni breytast með þeim hætti að tekið verði tillit til væntrar lífaldursþróunar en ekki einungis sögulegrar þróunar. Við þessum veruleika þarf samfélagið að bregðast. Lífeyrissjóðurinn er í góðri stöðu til að mæta þessum áskorunum þar sem tryggingafræðileg staða hans er áfram sterk og eignasafnið vel dreift.

Liður í viðbrögðum við þessari þróun er að í nýlegum kjarasamningum var samið um að hækka í áföngum lífeyrisiðgjöld úr 12% í 15,5% með því að hækka framlag launagreiðanda um 3,5 prósentustig. Stefnt er að því að sjóðfélagar geti ráðstafað hækkuninni að hluta eða að fullu í séreignarlífeyrissparnað. Það verður kynnt nánar þegar reglur hafa verið settar þar um.

Margvísleg krefjandi verkefni liggja fyrir stjórn sjóðsins sem tók við í mars síðastliðnum. Ávöxtun liðins árs var undir væntingum en ávöxtun sjóðsins til lengri tíma litið er góð. Það er markmið stjórnar að halda áfram á þeirri vegferð sem sjóðurinn hefur verið á undanfarin ár og leggja áherslu á framsækni, vel dreift eignasafn og góða þjónustu við sjóðfélaga.

Þótt gefið hafi á bátinn á síðasta ári er engin ástæða til annars en að horfa bjartsýn fram á veginn og minnst þess að það er einnig nauðsynlegt að horfa á árangur sjóðsins yfir lengra tímabil en 12 mánaða.

Ég vil fyrir hönd stjórnar þakka sjóðfélögum samfylgdina á árinu sem og starfsfólki sjóðsins fyrir ánægjulegt og árangursríkt samstarf. Það er einlæg von mín að árið 2017 verði sjóðnum árangursríkt og gjöfult.

Guðrún Hafsteinsdóttir
Stjórnarformaður

Afkoma

Ávöxtun á árinu 2016 var 1,0% sem samsvarar neikvæðri 1,0% raunávöxtun. Hrein ávöxtun, það er þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá fjárfestingartekjum, var 0,9% sem samsvarar neikvæðri 1,2% hreinni raunávöxtun. Hrein raunávöxtun síðustu fimm ára var 6,4% og síðustu tíu ára 1,2%. Hrein raunávöxtun sjóðsins síðustu tuttugu árin var 4,4%.

Fjárfestingartekjur sjóðsins námu 6,2 milljörðum króna. Í árslok var vægi erlendra verðbréfa um 26% af eignum sjóðsins og nam raunávöxtun um -9,9%. Raunávöxtun innlendra hlutabréfa sem vega um 21% af eignum var -2,1%. Innlend skuldabréf skiluðu 4,4% raunávöxtun en þau eru rúmlega helmingur eignasafnsins.

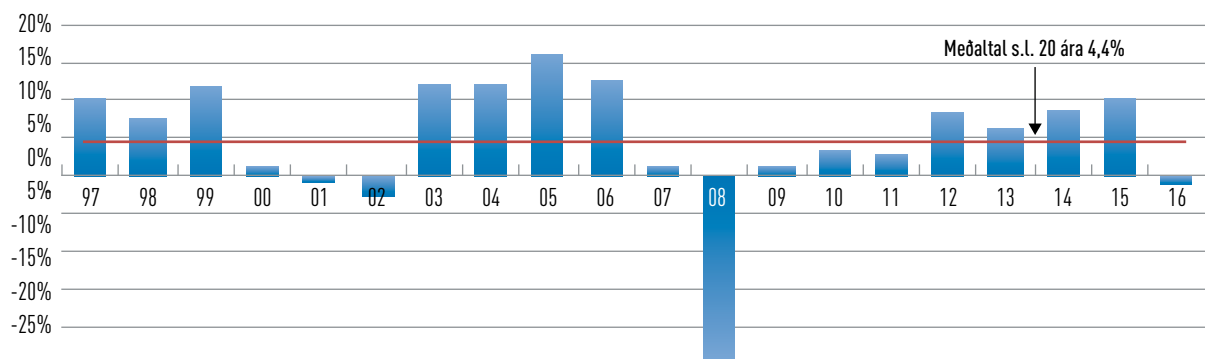
Langtíma raunávöxtun

Lífeyrissjóðurinn er langtímafjárfestir sem gefur honum tækifæri til að horfa til langs tíma við val á fjárfestingarkostum. Reynslan hefur sýnt að á löngum tíma er þeim umbunað með hærri langtímaávöxtun sem eru tilbúnir að taka á sig verðsveiflur. Meðalraunávöxtun á árunum 1997 til og með 2016 er 4,4%. Tuttugu ára meðalraunávöxtun sjóðsins er því vel yfir því 3,5% vaxtaviðmiði umfram vísitölu neysluverðs sem miðað er við í tryggingafræðilegum uppgjörum lífeyrissjóða.

Raunávöxtun

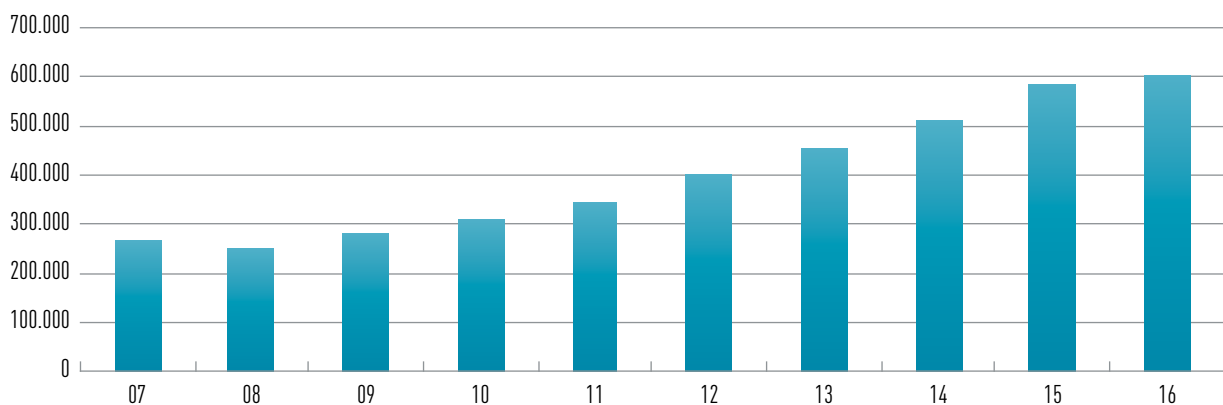
	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Hrein raunávöxtun	-1,2%	10,2%	8,7%	6,3%	8,5%	2,8%	3,4%	1,1%	-24,2%	1,1%
Fimm ára meðalávöxtun	6,4%	7,3%	5,9%	4,4%	-2,4%	-3,8%	-2,0%	0,3%	2,3%	10,6%
Tíu ára meðalávöxtun	1,2%	2,5%	3,1%	3,4%	3,9%	2,8%	2,4%	2,2%	3,2%	6,9%
Tuttugu ára meðalávöxtun	4,4%	4,9%	4,7%	4,6%	4,6%	4,5%	4,7%	4,8%	5,0%	6,7%

Hrein raunávöxtun síðustu 20 ár



Hrein eign til greiðslu lífeyris 2007–2016

í milljónum króna



Lífeyrir

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

Þróun fjölda lífeyrisþega og lífeyrisgreiðslna

Lífeyrisþegar voru 15.156 í árslok 2016 og fjölgaði þeim á árinu um 7,5%. Á liðnu ári hófu 1.312 sjóðfélagar töku ellilífeyris samanborið við 1.160 árið áður. Þar af voru 511 eða 39% lífeyrisþega sem hófu töku lífeyris við 67 ára aldur. Lífeyrir samtryggingardeildar í hlutfalli af iðgjöldum nam 46,7% á árinu 2016 samanborið við 48,9% árið áður.

Lífeyrisþegum hefur fjölgað jafnt og þétt á undanförunum árum. Í árslok 2016 voru lífeyrisþegar alls 15.156 samanborið við 7.682 í árslok 2006 og hefur fjöldinn því tæplega tvöfaldast á einum áratug. Á þessu tímabili hefur lífeyrisþegum fjölgað að meðaltali um 7,0% á ári og lífeyrisgreiðslur á verðlagi í árslok 2016 hækkað að meðaltali um 7,5% á ári.

Lífeyrisgreiðslur úr sameignardeild námu 11.570 milljónum króna og hækkuðu um 10,6% milli ára.

Fjöldi lífeyrisþega

	2016	2015	Breyting %
Ellilífeyrir	9.977	9.192	8,5
Örorkulífeyrir	3.201	2.970	7,8
Makalífeyrir	1.481	1.442	2,7
Barnalífeyrir	497	501	-0,8
Samtals	15.156	14.105	7,5

Lífeyrisgreiðslur

í milljónum kr.

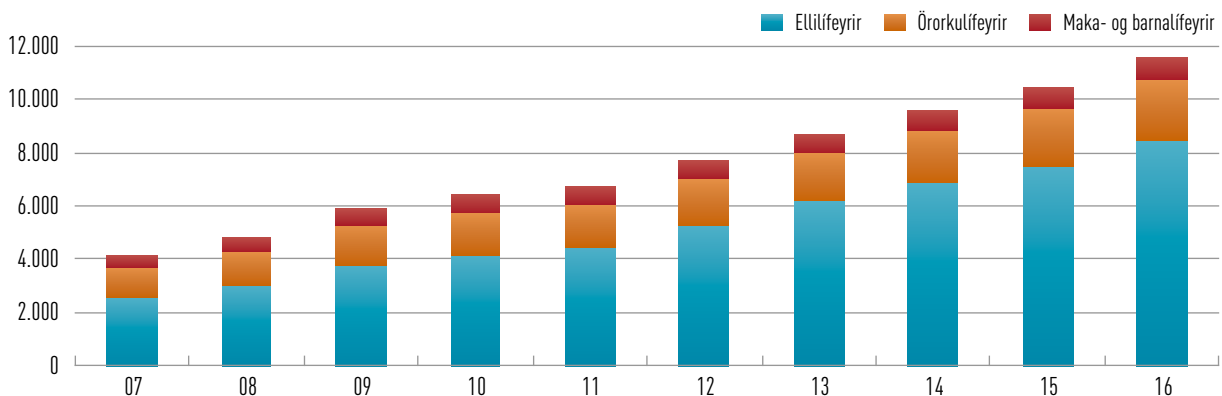
	2016	2015	Breyting %
Ellilífeyrir	8.419	7.507	12,1
Örorkulífeyrir	2.321	2.163	7,3
Makalífeyrir	727	687	5,8
Barnalífeyrir	103	107	-3,7
Samtals	11.570	10.464	10,6

Skipting lífeyrisgreiðslna

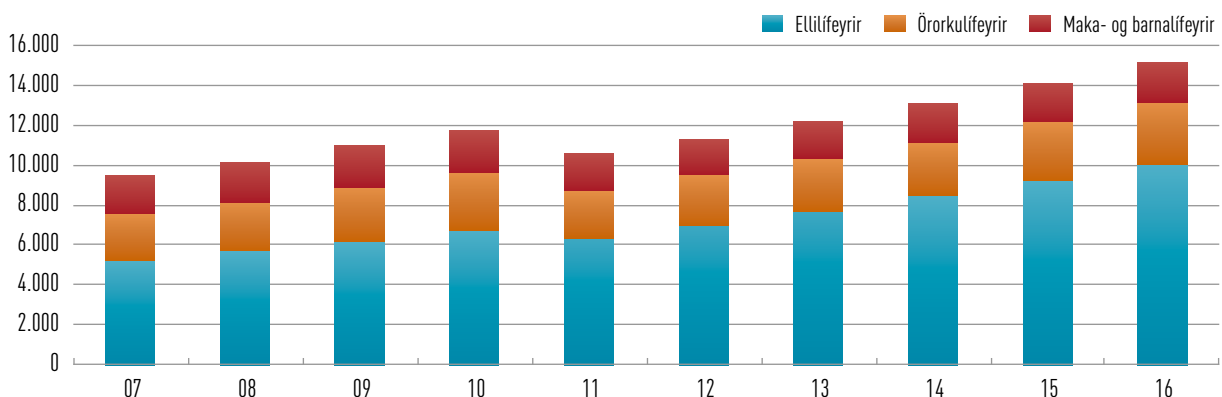
	2016	2015
Ellilífeyrir	72,8%	71,7%
Örorkulífeyrir	20,0%	20,7%
Makalífeyrir	6,3%	6,6%
Barnalífeyrir	0,9%	1,0%

Lífeyrisgreiðslur 2007–2016

í milljónum króna



Fjöldi lífeyrisþega 2007–2016



Iðgjöld

Iðgjaldagreiðslur til sameignardeildar námu 23.926 milljónum króna samanborið við 20.996 milljónir árið 2015 sem er hækkun um 14,0%. Á árinu greiddu alls 50.275 sjóðfélagar iðgjald til sjóðsins. Þar af voru 35.077 sjóðfélagar sem að jafnaði greiddu iðgjöld með reglubundnum hætti í hverjum mánuði. Samtals greiddu 8.496 launagreiðendur iðgjöld vegna starfsmanna sinna á liðnu ári.

Iðgjöld og fjöldi greiðenda

	2016	2015	Breyting %
Iðgjöld í milljónum	23.926	20.996	14,0
Meðalfjöldi sjóðfélaga	35.077	33.859	3,6
Heildarfjöldi sjóðfélaga	50.275	48.630	3,4
Fjöldi launagreiðenda	8.496	8.197	3,6

Mótframlag sem launagreiðandi innir af hendi í lífeyrissjóð hækkaði úr 8% í 8,5% frá og með júlí launum 2016 samkvæmt kjarasamningi ASÍ og nokkurra stéttarfélaganna við Samtök atvinnulífsins.

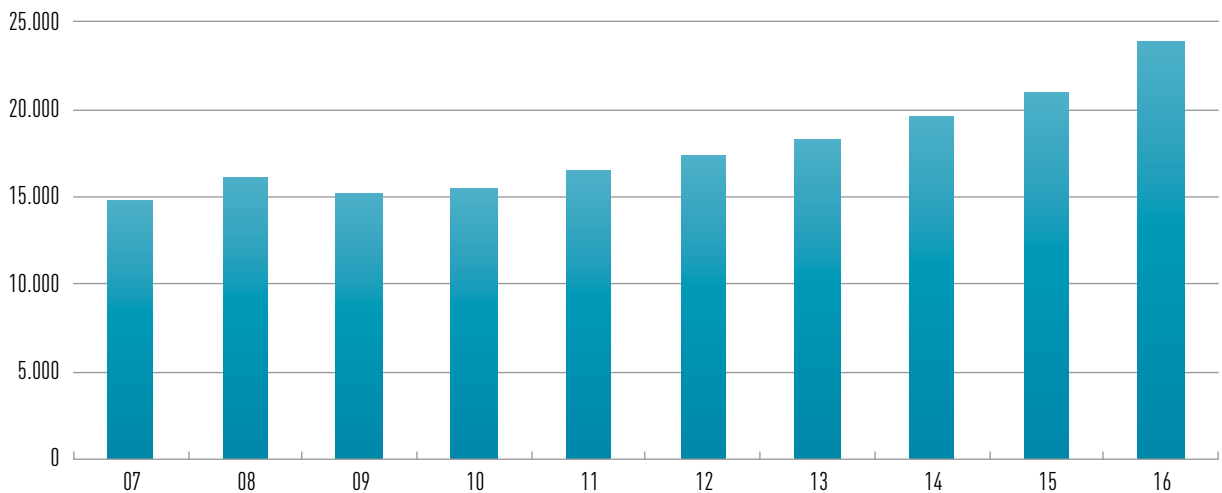
Aðild að sjóðnum

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

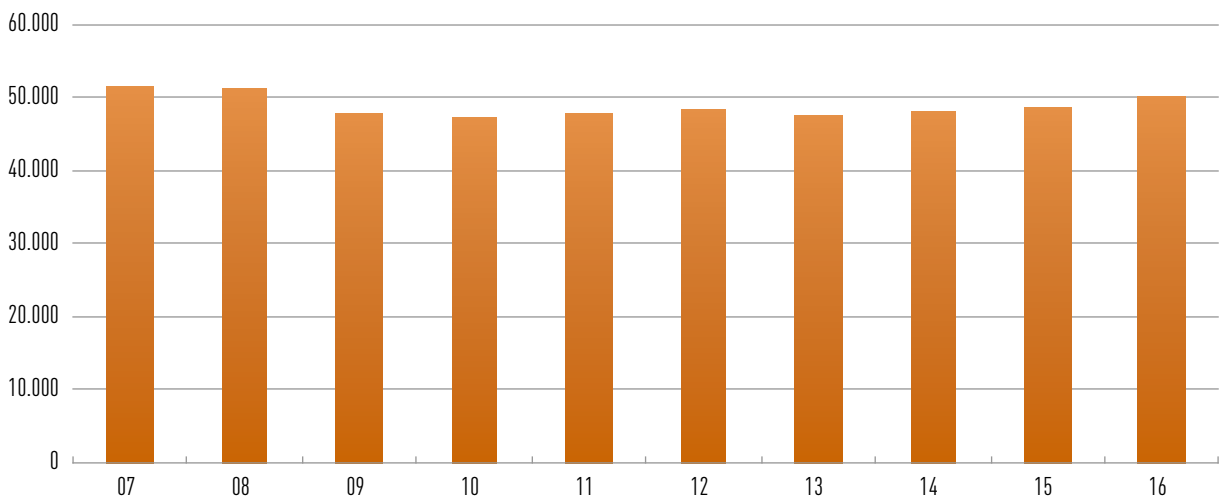
Í 2. gr. laga nr. 129/1997 kemur fram að um aðild að lífeyrissjóði, greiðslu lífeyrisiðgjalds og skiptingu iðgjaldsins milli launamanns og launagreiðanda fari eftir þeim kjarasamningi sem ákvarðar lágmarkskjör

Iðgjöld 2007–2016

í milljónum króna



Fjöldi greiðandi sjóðfélaga 2006–2015



í hlutaðeigandi starfsgrein, eða sérlægum ef við á. Taki kjarasamningur ekki til viðkomandi starfssviðs eða séu ráðningarbundin starfskjör ekki byggð á kjarasamningi, velur viðkomandi sér lífeyrissjóð eftir því sem reglur einstakra sjóða leyfa. Þá er mælt fyrir um að aðild að lífeyrissjóði skuli tiltaka í skriflegum ráðningarsamningi.

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

Aldurskipting greiðandi sjóðfélaga

Aldur	2016	2015	2014	2013	2012
16 - 19	12,0%	11,8%	11,7%	11,6%	12,4%
20 - 29	28,4%	27,7%	27,6%	27,6%	28,1%
30 - 39	20,0%	20,6%	21,1%	21,5%	21,3%
40 - 49	17,4%	17,8%	17,8%	17,9%	17,6%
50 - 59	14,1%	14,1%	14,1%	13,8%	13,4%
60 - 69	8,1%	8,0%	7,7%	7,6%	7,2%

Meðalaldur greiðandi sjóðfélaga á árinu 2016 var 36 ár og um 40% þeirra voru yngri en 30 ára.

Skipting iðgjalda eftir aldri

Aldur	2016	2015	2014	2013	2012
16 - 19	2,6%	2,6%	2,5%	2,5%	2,4%
20 - 29	16,5%	15,7%	15,0%	14,8%	14,9%
30 - 39	23,0%	24,0%	24,8%	25,8%	26,9%
40 - 49	26,4%	26,8%	27,3%	27,3%	27,2%
50 - 59	21,0%	20,8%	20,9%	20,5%	19,8%
60 - 69	10,5%	10,1%	9,5%	9,1%	8,8%

Skipting iðgjalda vegna ársins 2016 eftir aldri sýnir að um helmingur iðgjaldanna, eða 49%, er vegna sjóðfélaga á aldrinum 30 til 49 ára.



Tryggingafræðileg staða

Tryggingafræðileg staða lífeyrissjóðsins er metin árlega af tryggingastærðfræðingi. Niðurstöðurnar eru kynntar stjórn og á ársfundum. Gerð er grein fyrir megin niðurstöðum hennar á yfirliti um tryggingafræðilega stöðu samtryggingardeildar í ársreikningi á bls. 55 og í skýringu 16 á bls. 67 og 68.

Tryggingastærðfræðingur sjóðsins er Vigfús Ásgeirsson hjá Talnakönnun hf. Hann er ráðinn af stjórn og hefur hlotið viðurkenningu Fjármálaeftirlitsins.

Hvað felst í tryggingafræðilegri úttekt

Í tryggingafræðilegri úttekt er metið hvort jafnvægi sé í heildareignum og heildarskuldbindingum lífeyrissjóðsins. Þannig er annars vegar lagt mat á hreina eign sjóðsins til greiðslu lífeyris ásamt reiknuðu núvirði framtíðariðgjalda virkra sjóðfélaga og hins vegar núvirði væntanlegs lífeyris vegna þegar greiddra iðgjalda og áætlaðra framtíðariðgjalda virkra sjóðfélaga. Ef mismunur á þessum heildareignum og heildarskuldbindingum reynist meiri en 10% ber að gera nauðsynlegar breytingar á samþykktum sjóðsins. Sama gildir ef munurinn er umfram 5% í aðra hvora áttina fimm ár í röð.

Við núvirðisútreikning væntanlegs lífeyris og framtíðariðgjalda er reglum samkvæmt notuð 3,5% vaxta viðmiðun umfram vísitölu neysluverðs.

Ítarlegar reglur um tryggingafræðilega úttekt eru í lögum nr. 129/1997, m.a. 39. gr., reglugerð nr. 391/1998, samþykktum sjóðsins og leiðbeinandi reglum Félags íslenskra tryggingastærðfræðinga um framkvæmd tryggingafræðilegra athugana.

Staða sjóðsins

Tryggingafræðileg staða sjóðsins er nú 4,2% umfram heildarskuldbindingar samanborið við 8,7% árið 2015. Lækkun á tryggingafræðilegri stöðu er einkum tilkomin vegna styrkingar íslensku krónunnar sem hefur neikvæð áhrif á ávöxtun erlendra eigna og þróunar á innlendum hlutabréfamarkaði.

Þrátt fyrir að tryggingafræðileg staða sjóðsins hafi veikst frá fyrra ári er hún samt sem áður sterk og til þess fallin að renna styrkum stöðum undir lífeyrisréttindi sjóðfélaga. Réttindin byggja á lögum og réttindaákvæðum samþykktu sjóðsins, núverandi eignasafni, framtíðariðgjöldum og væntri framtíðarávöxtun. Sjóðfélagar bera því áhættu af ávöxtun eigna sjóðsins. Sá lífeyrir sem þeir vænta getur orðið lægri eða hærri eftir því hvernig til tekst að ávaxta eignir sjóðsins til framtíðar. Þá hafa ýmsir lýðfræðilegir þættir áhrif á getu sjóðsins til að greiða lífeyri þar sem sjóðurinn er samtryggingarsjóður sem veitir rétt til ævilangs lífeyris, örorkulífeyris, makalífeyris og barnalífeyris. Þróun ævilengdar sjóðfélaga og tíðni örorku eru meðal helstu lýðfræðilegu áhættuþátta

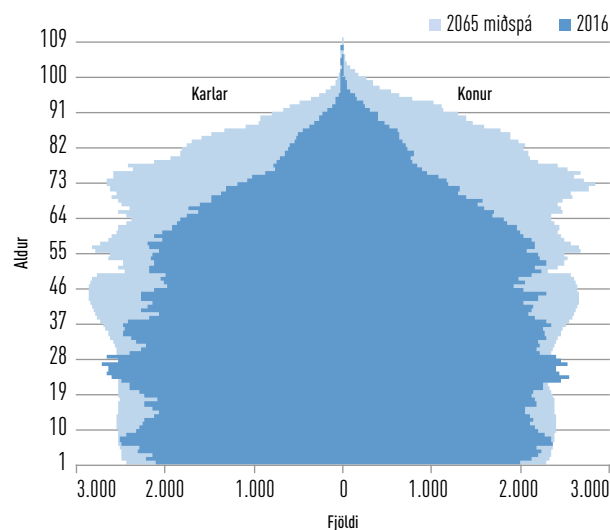
sem geta haft áhrif á fjárhæð mánaðarlegs lífeyris sjóðfélaga. Einnig hafa þættir eins og hjúskaparstaða og barneignatíðni áhrif.

Þróun ævilengdar

Þróun ævilengdar íslensku þjóðarinnar hefur verið mikið til umræðu í tengslum við lífeyrisréttindi. Eins og fram hefur komið í þeirri umræðu lifa landsmenn nú almennt lengur en áður. Lífaldur er nú til muna hærri en til að mynda við stofnun Lífeyrissjóðs verzlunarmanna árið 1956.

Fjallað er um þróun mannfjöldaspa og lífaldurs í mannfjöldaspa Hagstofu Íslands fyrir árin 2016 til 2065. Mynd 1, sem birt er í mannfjöldaspa Hagstofunnar, sýnir glöggst hvers er að vænta gangi spáin eftir. Breytingum á kyn- og aldurssamsetningu mannfjöldans er gjarnan lýst með svokölluðum aldurspýramída. Hann sýnir fjölda karla og kvenna í hverjum árgangi. Eins og myndin sýnir er gert ráð fyrir að fjölgun verði í nær öllum aldurshópum á milli áruna 2016 og 2065, en þó einkum í elstu aldurshópnum.

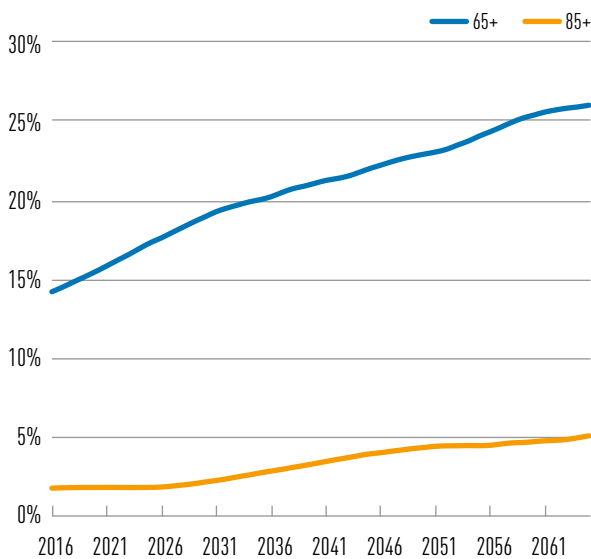
Aldurspýramídi þjóðarinnar



Mynd 1: Myndin er tekin úr mannfjöldaspa Hagstofunnar og sýnir aldurspýramída þjóðarinnar árið 2016 og m.v. miðspá Hagstofunnar fyrir árið 2065.

Í mannfjöldaspa Hagstofunnar er m.a. fjallað um það með hvaða hætti þróun hækkaðs lífaldurs kemur misjafnlega fram eftir aldurshópum. Eins og fram kemur á mynd 2, sem er birt í spánni, er gert ráð fyrir því að árið 2036 verði hlutfall 65 ára og eldri yfir 20% mannfjöldans og árið 2059 yfir 25%. Það er nú 14,2%. Spáð er að hlutfall þeirra sem eru 85 ára og eldri byrji hins vegar ekki að hækka fyrr en árið 2028, en fram að því verði það innan við 2%. Fram til ársins 2045 er gert ráð fyrir að það hlutfall tvöfaldist og fari í um 5% undir lok spátímabilsins.

Hlutfall 65 og 85 ára og eldri af mannfjölda



Mynd 2: Myndin er tekin úr mannfjöldaspá Hagstofunnar og sýnir hlutfall fólks yfir 65 og 85 ára af mannfjöldanum á hverju ári frá 2016 til 2065 m.v. miðspá Hagstofunnar.

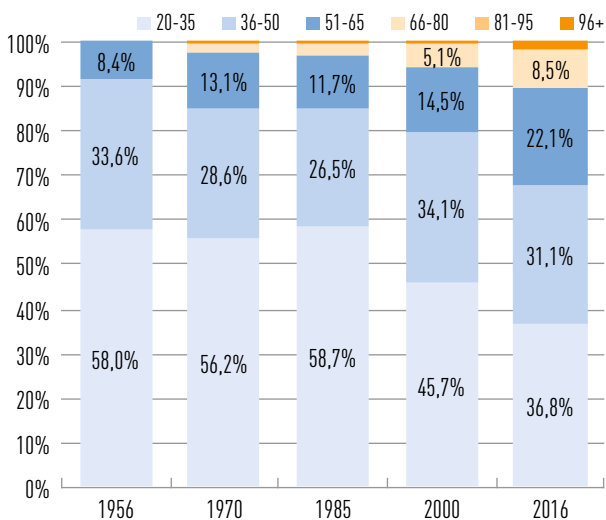
Viðbúið er að lífeyrissjóðir þurfi að taka beint tillit til lífaldursþróunar undanfarinna ára sem og væntinga um áframhaldandi hækkun lífaldurs þjóðarinnar. Lengri lífaldur leiðir til þess að sjóðfélagar fá greiddan mánaðarlegan lífeyri í lengri tíma en áður var gert ráð fyrir. Því er óhjákvæmilegt að mánaðarlegur lífeyrir lækki ef ekkert frekar verður aðhafst. Umræður um viðbrögð við þessari þróun hafa m.a. farið fram á meðal aðila vinnumarkaðarins, á vettvangi Landssamtaka lífeyrissjóða og Félags íslenskra tryggingastærðfræðinga.

Aldurssamsetning sjóðfélaga og þjóðarinnar

Fróðlegt er að skoða þróun aldurssamsetningar sjóðfélaga annars vegar og þjóðarinnar hins vegar yfir nokkurt árabíl. Myndir 3-6 sýna þróun aldurssamsetningar á hverju fimmtán ára tímabili frá 1955/6 til 2016.

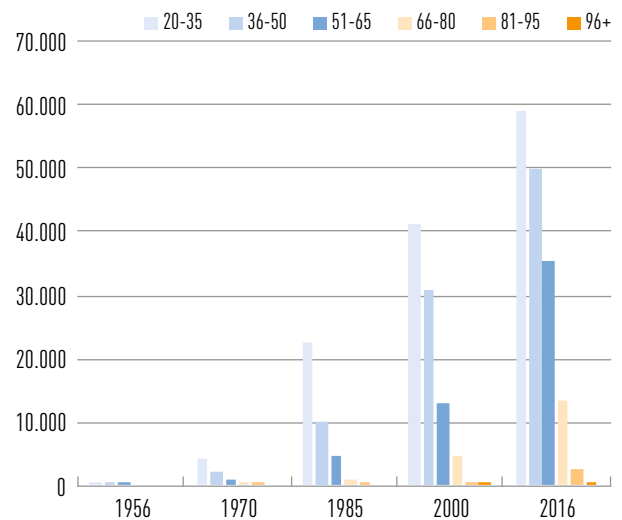
Af myndunum má ráða að sjóðfélögum hefur fjölgað hratt undanfarna áratugi, þó heldur meira í eldri aldurshópum frá árinu 2000. Þá sýna myndirnar að sjóðfélagar eru að meðaltali yngri en nemur meðalaldrí landsmanna almennt.

Hlutfallsleg skipting sjóðfélaga eftir aldri



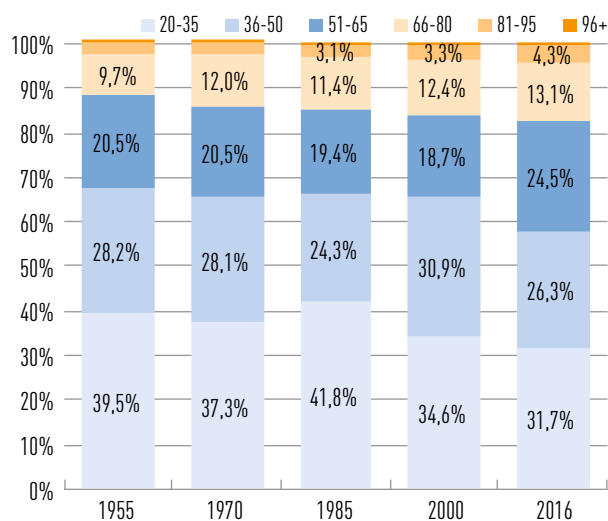
Mynd 3: Þróun hlutfallslegrar skiptingar sjóðfélaga eftir aldri (20 ára og eldri). Hlutfall sjóðfélaga í yngsta aldurshópnum var nokkuð jafnt fram til 1985 en fer lækkandi eftir það. Þá má glögg sjá að það fjölgar umtalsvert í hópi þeirra sem eru 51 árs og eldri frá árinu 2000. Hlutfall þeirra sem eru 66 ára og eldri er 10% árið 2016 samanborið við 3,1% árið 1985. Miðað við mannfjöldaspá Hagstofunnar má gera ráð fyrir áframhaldandi vexti í þessum aldurshópi næstu árin.

Fjöldi sjóðfélaga í hverjum aldurshópi



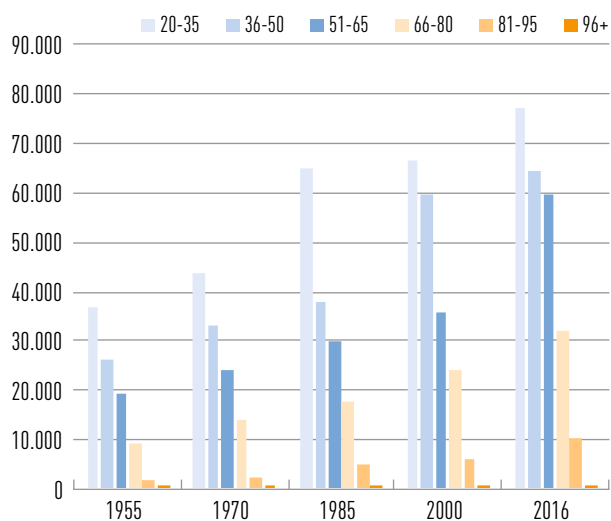
Mynd 4: Fjölgun sjóðfélaga eftir aldurshópum undanfarna áratugi (20 ára og eldri). Fjölgað hefur í öllum aldurshópum, þó sýnu meira í eldri aldurshópnum sem er í takt við aldurssamsetningu þjóðarinnar.

Hlutfallsleg skipting þjóðarinnar eftir aldri



Mynd 5: Þróun hlutfallslegrar skiptingar þjóðarinnar eftir aldri (20 ára og eldri). Glögg kemur fram að hlutfall eldri aldurshópa er að vaxa á sama tíma og hlutfall yngri aldurshópa fer lækkandi. Miðað við fyrirliggjandi spár um þróun mannfjölda og lífaldurs eru vísendingar um að fjölga muni hraðar í hópi lífeyrisþega (67 ára og eldri) næstu tvo áratugina og að hlutfall þeirra muni jafnvel tvöfaldast.

Þjóðin – fjöldi í hverjum aldurshópi



Mynd 6: Fjölgun þjóðarinnar eftir aldurshópum undanfarna áratugi (20 ára og eldri). Fjölgað hefur í öllum aldurshópum. Fjölgun í eldri aldurshópunum hefur verið hlutfallslega meiri frá árinu 2000.

Yfirlit yfir þróun einstakra þátta í tryggingafræðilegri stöðu

í milljónum króna

Áfallin staða

	2016	2015	2014	2013	2012
Eignir	584,6	566,1	503,1	449,4	403,9
Skuldbindingar	536,4	488,6	455,7	429,8	393,0
Eignir – skuldbindingar	48,2	77,5	47,4	19,6	10,9
% af skuldbindingum	9,0%	15,9%	10,4%	4,6%	2,8%

- **Áfallin skuldbinding** er samtala þeirra lífeyrisréttinda sem núverandi sjóðfélagar og lífeyrisþegar hafa áunnið sér.

Framtíðarstaða

	2016	2015	2014	2013	2012
Eignir	383,2	337,0	308,7	291,6	276,9
Skuldbindingar	392,8	342,1	316,3	304,7	290,5
Eignir – skuldbindingar	-9,6	-5,1	-7,6	-13,1	-13,6
% af skuldbindingum	-2,4%	-1,5%	-2,4%	-4,3%	-4,7%

- **Framtíðarskuldbinding** er samtala skuldbindinga vegna réttinda sem núverandi sjóðfélagar munu ávinna sér með áframhaldandi greiðslum iðgjalda til sjóðsins.

Heildarstaða

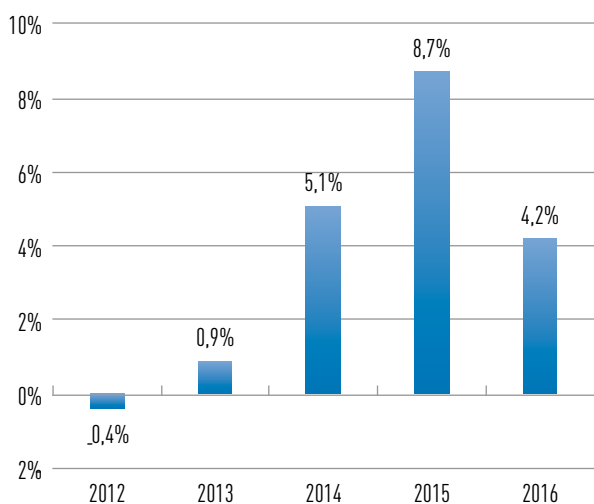
	2016	2015	2014	2013	2012
Eignir	967,8	903,0	811,8	741,0	680,8
Skuldbindingar	929,2	830,7	772,0	734,5	683,5
Eignir – skuldbindingar	38,6	72,3	39,8	6,5	-2,7
% af skuldbindingum	4,2%	8,7%	5,1%	0,9%	-0,4%

- **Heildarskuldbinding** er samtala áfallinna skuldbindinga og framtíðarskuldbindinga.

Heildarstaða í árslok

Töflurnar á bls. 10 sýna að áfallin staða sjóðsins í árslok 2016 var jákvæð um 9,0% og framtíðarstaðan var neikvæð um 2,4%. Þannig eru heildareignir sjóðsins 4,2% umfram heildarskuldbindingar samanborið við 8,7% í árslok 2015. Á myndinni um þróun tryggingafræðilegrar stöðu undanfarin fimm ár má sjá að tryggingafræðileg staða sjóðsins batnaði umtalsvert á tímabilinu frá 2012–2015 en lækkaði á árinu 2016, einkum vegna styrkingar íslensku krónunnar og lakrar ávöxtunar á innlendum hlutabréfamarkaði. Einnig var stuðst við nýjar dánar- og eftirlifendatöflur við tryggingafræðilega athugun líkt og fjallað er um hér að neðan sem hefur þau áhrif að skuldbindingar sjóðsins aukast þar sem meðalaldur landsmanna hefur hækkað.

Þróun tryggingafræðilegrar stöðu



Mynd 7: Þróun tryggingafræðilegrar stöðu.

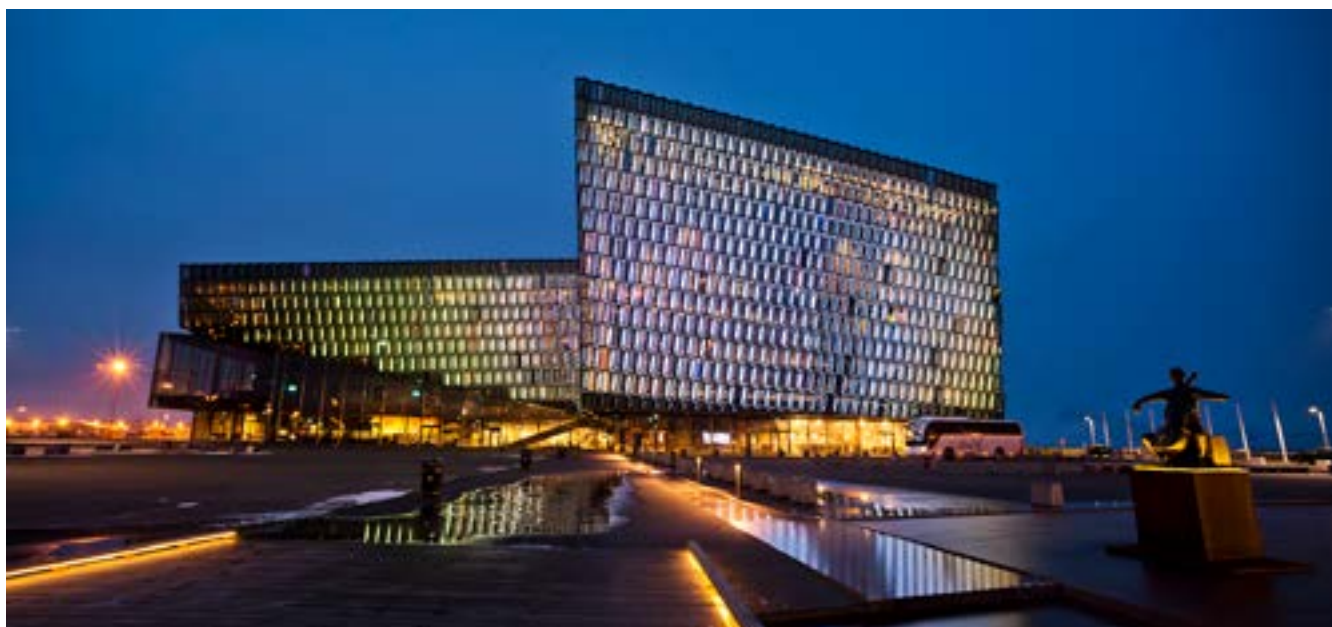
Nýjar dánar- og eftirlifendatöflur

Dánar- og eftirlifendatöflur sýna hlutfall þeirra sem reiknað er með að séu á lífi eftir tiltekinn árafjöld. Fjármálaráðherra hefur gefið út nýjar töflur að fengnum tillögum frá Félagi íslenskra tryggingastærðfræðinga sem stuðst var við í tryggingafræðilegri athugun fyrir árið 2016. Töflurnar byggja á árabílinu 2010–2014.

Eins sjá má af eldri eftirlifendatöflum hefur ævi landsmanna sífellt verið að lengjast. Þegar byggt er á forsendum í nýjum töflum fyrir lífaldur, líkt og nú, aukast heildarskuldbindingar sjóðsins vegna lengri væntrar ævilengdar. Það leiðir til þess að tryggingafræðileg staða sjóðsins lækkar samanborið við það sem verið hefði ef viðmið fyrir lífaldur hefðu haldist óbreytt. Síðustu átta eftirlifendatöflur sem hafa verið notaðar í tryggingafræðilegum athugunum sýna lengingu upp á 5,1 ár hjá körlum og 3,4 ár hjá konum.

Vænt ævilengd við fæðingu

	1988	1993	1998	2001	2003	2006	2009	2016
Karlar	75,0	76,2	76,9	77,9	78,6	79,1	79,5	80,1
Konur	80,6	81,1	81,7	82,2	82,9	83,2	83,6	84,0



Innlend hlutabréf



Pingvellir

Þróun hlutabréfaverðs 2016

Á árinu 2016 lækkaði íslenska hlutabréfavisitalan OMXIGI um 4,7%. Mesta hækkun á gengi hlutabréfa á árinu var í N1, en félagið hækkaði um 84%, þar á eftir koma Eimskip sem hækkaði um 37% og Eik sem hækkaði um rúm 35%. Þau þrjú félög sem lækkuðu mest á árinu voru HB Grandi sem lækkaði um 37%, Icelandair sem lækkaði um 35% og Össur um 18%. Skeljungur var eina nýskráning á aðallista kauphallarinnar á árinu. Velta með hlutabréf á aðallista kauphallarinnar jókst um 41% á árinu 2016 og var 559 milljarðar króna. Markaðsverðmæti félaga á aðallista í árslok var um 936 milljarðar króna.

Hlutabréfaviðskipti og ávöxtun

Í árslok 2016 nam eign sjóðsins í skráðum innlendum hlutabréfum 102 milljörðum króna, í óskráðum hlutabréfum 27,7 milljörðum eða samtals 129,7 milljörðum, samanborið við 139,7 milljarða árið áður. Vægi innlendra hlutabréfa í eignasafni sjóðsins er 21,6% samanborið við 24,0% í árslok 2015. Heildararðgreiðslur af innlendum hlutabréfum námu 3,3 milljörðum á árinu. Stærsta einstaka hlutabréfaeign sjóðsins er í Icelandair, þar á eftir koma Marel og Össur.

Nafnávöxtun skráðra hlutabréfa lífeyrissjóðsins var -3,7% sem samsvarar -5,4% raunávöxtun. Ávöxtun á innlenda hlutabréfasafni sjóðsins í heild var -0,1% á árinu sem samsvarar -2,1% raunávöxtun.

Innlend hlutabréfaeign í árslok

	2016	2015	2014	2013	2012
Eign í milljónum kr.	129.732	139.733	98.879	74.833	48.787
Hlutfall af eign	21,5%	23,9%	19,4%	16,0%	11,8%

Fimm stærstu eignir lífeyrissjóðsins í skráðum innlendum hlutafélögum

í milljónum króna

Félag	Fjárhæð
Icelandair	16.964
Marel	16.276
Össur	14.244
Reitir	8.938
Eimskip	8.864

Verulegur hagvöxtur var á árinu og fjölgun ferðamanna og aukin umsvif í hagkerfinu skiluðu góðu atvinnuástandi. Gengi íslensku krónunnar styrktist gagnvart helstu gjaldmiðlum og hækkaði gengisvísitalan um 18,4% á árinu 2016. Samtímis styrkingu íslensku krónunnar fór gjaldeyrisforði Seðlabankans ört stækkandi og hefur aldrei verið stærri en undir lok árs. Með styrkingu krónunnar, meiri stöðugleika í hagkerfinu ásamt hagstæðum ytri þáttum hefur verðbólga haldist undir markmiði Seðlabankans í þrjú ár og vaxtastig bankans lækkað. Eignastaða fyrirtækja og heimila í landinu hefur styrkst og skuldastaða hins opinbera er á niðurlægi. Alþjóðlegt lánsþéttunarskipti íslensku ríkisins fer hækkanandi og stendur nú í A flokki hjá tveimur af þremur af stærstu lánsþéttunarskiptunum.

Íslensk rekstrarfélög með tekjur í íslenskum krónum og rekstur sinn tengdan innlenda hagkerfinu njóta góðs af þessari sterku stöðu efnahagsmála. Íslensk fyrirtæki í útflutningi og alþjóðlegum rekstri með meirihluta tekna í erlendri mynt eiga hinsvegar undir högg að sækja. Tekjur fara lækkanandi í krónum talið og innlendum kostnaður er hlutfallslega hærrí sem lækkar framlegð fyrirtækja, en í alþjóðlegri samkeppni getur verið erfitt að hækka verð til að laga sig að breyttu rekstrarumhverfi.

Nánari sundurliðun á eign sjóðsins í einstökum hlutafélögum má sjá í skýringu 9 á bls. 62 og 63.

Fjárfesting í innlendum framtakssjóðum og félögum

Á undanförunum árum hefur lífeyrissjóðurinn fjárfest í innlendum framtakssjóðum og félögum sem fjárfesta í fyrirtækjum sem ekki eru skráð á hlutabréfamarkaði. Félögin sem sjóðurinn á hlutdeild í eru meðal annars Akur, Auður, Brunnur vaxtarsjóður, Edda, Eldey, Eyfir sprotar, Framtakssjóður Íslands, Frumtak, Frumtak II, Horn II, Horn III, Icelandic Tourism Fund, Kjölfesta og SÍA III.

Fjárfestingarstefna framangreindra sjóða og félaga er nokkuð mismunandi, allt frá því að fjárfesta í

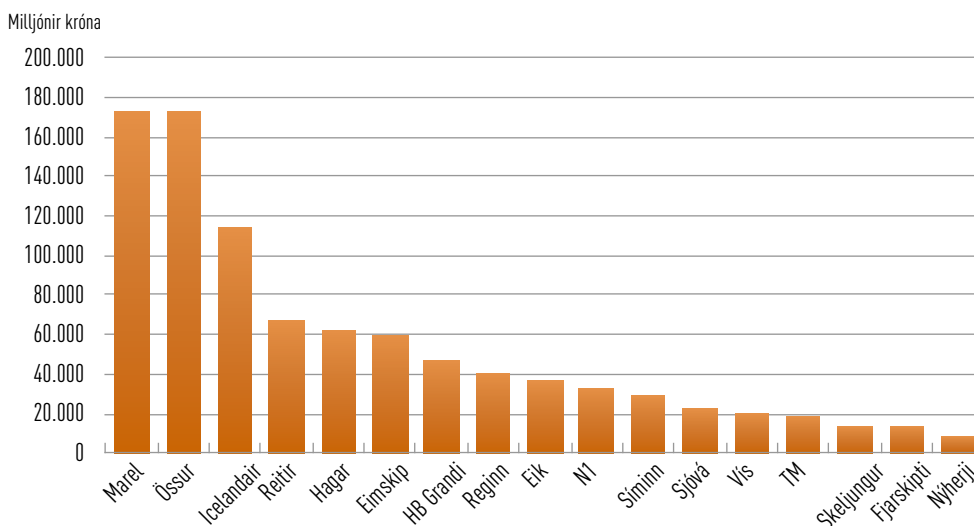
minni eða meðalstórum fyrirtækjum sem þurfa eigið fé til vaxtar yfir í stærri félög sem stefna á skráningu á markað. Samanlögð fjárfestingarloforð lífeyrissjóðsins í innlendum framtakssjóðum voru um áramót 26,7 milljarðar króna og þar af hefur nú þegar verið fjárfest fyrir 15,4 milljarða. Bókfært virði þessara eignarhluta er 10,7 milljarðar og arðgreiðslur 13,0 milljarðar. Eignarhlutur lífeyrissjóðsins er frá því að vera 9,4% til 19,9% í framangreindum framtakssjóðum og félögum. Fram kemur í fjárfestingarstefnu sjóðsins að þegar fjárfest er í óskráðum hlutafélögum og nýsköpunarverkefnum skuli það gert í gegnum sérstaka fjárfestingarsjóði. Tilgangurinn er meðal annars að ná fram áhættudreifingu og fela sérhæfðum aðilum rekstur slíkra sjóða.

Þróun hlutabréfavisitölnnar OMXIGI



OMXIGI er hlutabréfavisitala sem mælir verðbreytingar og arðgreiðslur skráðra fyrirtækja á NASDAQ Ísland.

Markaðsvirði félaga á aðallista NASDAQ Ísland



Markaðsvirði hlutafélaga á NASDAQ Ísland í milljónum króna í árslok 2016.

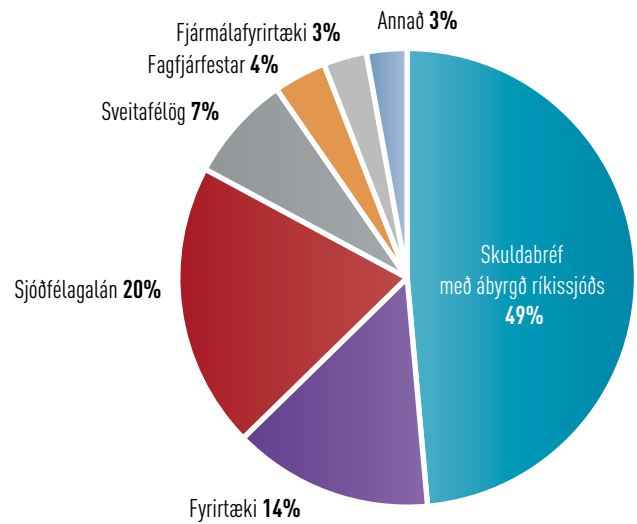
Innlend skuldabréf

Innlend skuldabréfaeign sjóðsins var 305,8 milljarðar króna í árslok í samanburði við 284 milljarða árið áður. Innlend skuldabréf eru um helmingur eigna lífeyrissjóðsins, vægi þeirra hækkaði lítillega frá fyrra ári. Lífeyrissjóðurinn hefur um langt árabil fjárfest í innlendum skuldabréfum og vega þar þyngst skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs. Helsta breyting á skuldabréfasafni sjóðsins var hækking hlutfalls lána til sjóðfélaga, en veitt voru ný sjóðfélagalán á árinu fyrir 31,6 milljarða króna og er hlutfall þeirra nú um 20% af skuldabréfasafni sjóðsins samanborið við 13% í árslok 2015.

Verðlagsþróun

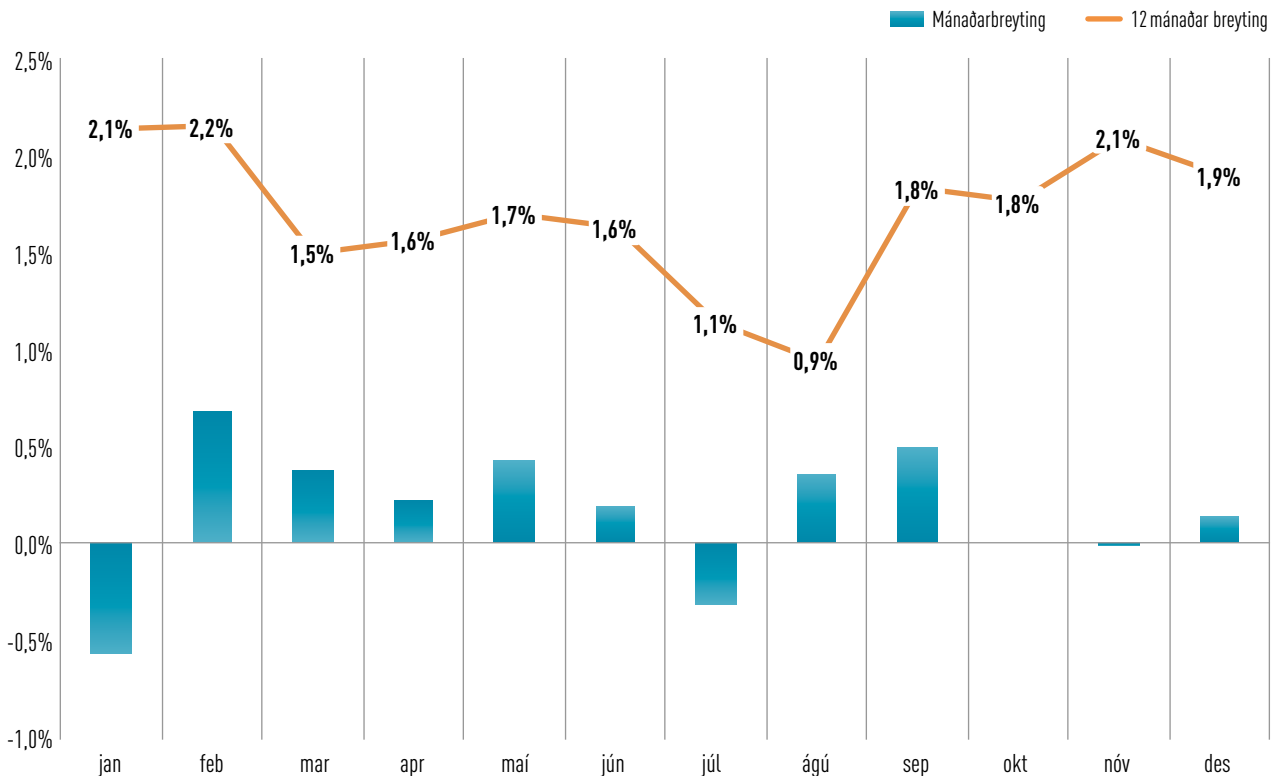
Liðið ár einkenndist af lágri verðbólgu í sögulegu samhengi og nam hún 1,9%. Verðbólga hefur nú mælst undir verðbólguþröngmiði Seðlabanka Íslands í um þrjú ár, frá því í febrúar 2014. Samsetning verðbólgunnar er nokkuð svipuð og á árinu 2015 þar sem orsök verðbólgunnar skýrist af hækkingu innlendra kostnaðarliða en erlendir kostnaðarliðir vega hinsvegar til lækkunar, sem rekja má til styrkingar krónunnar á árinu. Hækkun húsnæðisverðs er stærsti áhrifabáttur verðbólgunnar á liðnu ári, en án húsnæðisliðarins er verðhjöðnun 0,8%.

Skuldabréfasafn í árslok 2016



Skuldabréfasafn í árslok 2016: Myndin sýnir flokkun innlendra skuldabréfa sjóðsins. Ríkistryggð skuldabréf eru nú um 49% af skuldabréfaeign sjóðsins og sjóðfélagalán 20%.

Verðlagsþróun

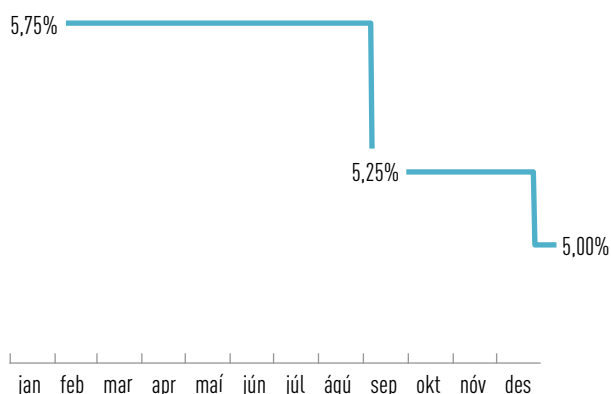


Verðbólga: Myndin sýnir þróun á verðbólgu milli ára (línurit) og mánaðar (súlurit).

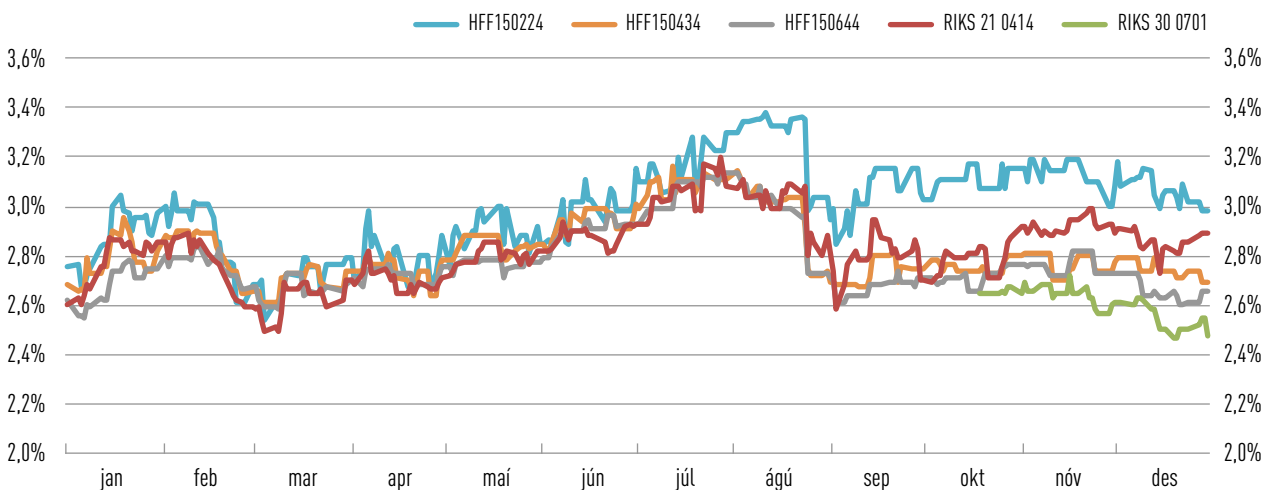
Þróun ávöxtunarkröfu

Helstu áhrifaþættir ávöxtunarkröfu á markaði voru annars vegar lág verðbólga og hinsvegar ákvarðanir Seðlabanka Íslands. Verðbólga ársins var lægri en bæði Seðlabankinn og greiningaraðilar höfðu spáð fyrir um og verðbólguálag á markaði fór lækkandi á árinu. Skuldabréfamarkaður var nokkuð stöðugur framan af ári en í kjölfar tilkynningar Seðlabankans um nýtt fjárstreymistæki til að draga úr vaxtamunaviðskiptum varð skyndileg hækkun ávöxtunarkröfu. Hækkunin gekk til baka vegna væntinga markaðarins um lækkun stýrivaxta, en bankinn lækkaði þá tvisvar á árinu og stýrivextir fóru úr 5,75% í 5,0%. Ríkissjóður bætti við útgáfu á 10 ára verðtryggðum markflokki og hófu reglulega útgáfu á RIKS 30.

Þróun stýrivaxta Seðlabankans á árinu 2016

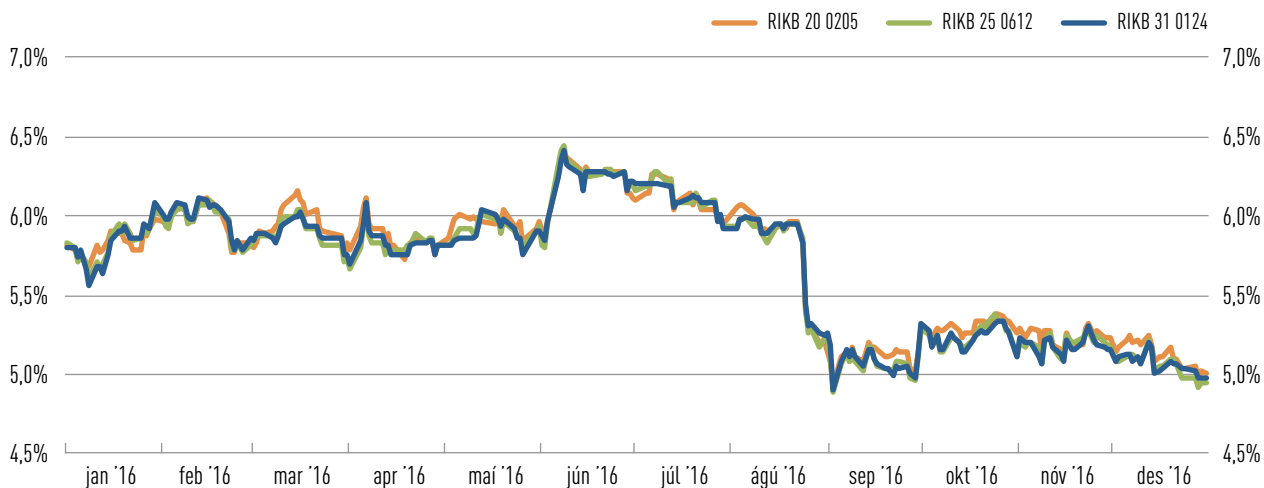


Ávöxtunarkrafa verðtryggðra ríkisskuldabréfa á árinu 2016



Ávöxtunarkrafa verðtryggðra ríkisskuldabréfa á árinu 2016

Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisskuldabréfa á árinu 2016



Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisskuldabréfa á árinu 2016

Erlend verðbréf

Erlend verðbréfaeign sjóðsins um síðastliðin áramót nam um 159 milljörðum króna samanborið við 153 milljarða árið áður. Erlend verðbréfaeign sjóðsins er 26% af eignum og er ávöxtuð í vel dreifðum hlutabréfasöfnum. Af erlendu verðbréfaeigninni eru 120 milljarðar í alþjóðlegum hlutabréfum, 23 milljarðar í framtakssjóðum (e. private equity), 10,5 milljarðar í hlutabréfasjóðum í Asíu og 5,5 milljarðar í skulda- bréfa- og peningamarkaðssjóðum.

Heimsvísitala Morgan Stanley (MSCI) með arði hækkaði um 7,5% í dollurum á árinu 2016, en hún er helsti mælikvarði á breytingu hlutabréfaverðs í heiminum. Hlutabréf í Bandaríkjunum (MSCI USA) hækkuðu um 10,9% í dollurum, með arði. Hlutabréf í Evrópu (MSCI

Europe) hækkuðu um 2,6% í evrum, með arði. Hlutabréf á nýmarkaðsríkjum (MSCI Emerging Markets) hækkaði um 11,2% í dollurum, með arði.

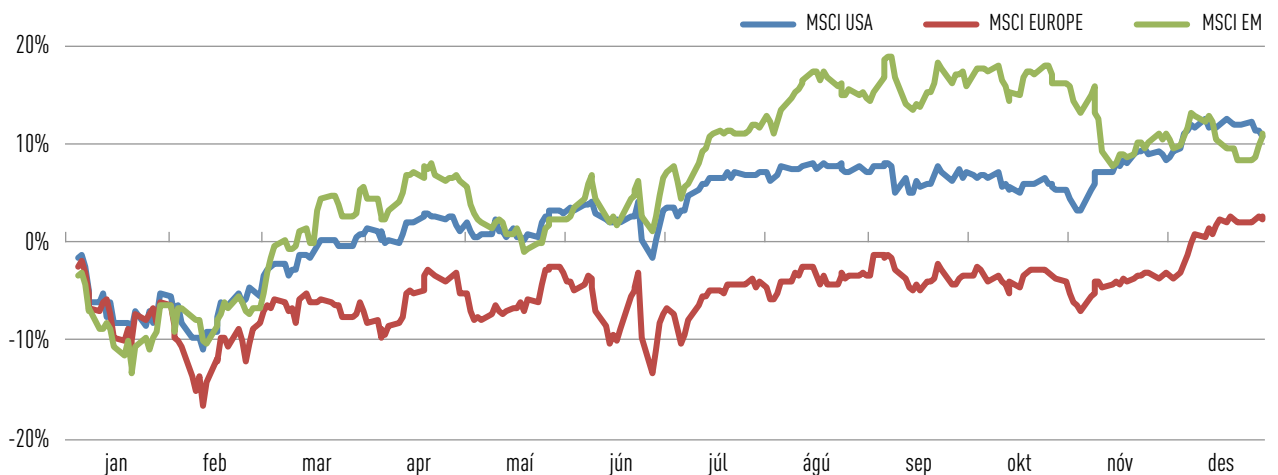
Gengisvísitala íslensku krónunnar styrktist um 18,4% gagnvart erlendum gjaldmiðlum á árinu 2016. Þegar ávöxtun í erlendum gjaldmiðlum er mæld í íslenskum krónum dregst styrking krónunnar frá ávöxtuninni um það hlutfall. Krónan hefur nú styrkst fjögur ár í röð. Á árinu 2016 styrktist krónan á móti öllum helstu gjaldmiðlum en mismikið. Krónan styrktist um 14,9% á móti bandaríkjadollar, 18,6% gagnvart evru og 38,3% gagnvart breska pundinu. Raunávöxtun erlendra verðbréfa lífeyrissjóðsins var -9,9%.

Þróun heimsvísitölu MSCI á árinu 2016



Verðþróun heimsvísitölu MSCI 2016, með arði og í dollurum.

Verðþróun á hlutabréfamörkuðum á árinu 2016



Verðþróun á erlendum hlutabréfamörkuðum á árinu 2016, með arði.

Erlend verðbréfaeign í árslok

	2016	2015	2014	2013	2012
Eign í milljónum kr.	158.920	152.914	146.714	125.911	117.860
Hlutfall af eignum	26,3%	26,2%	28,8%	26,9%	28,5%

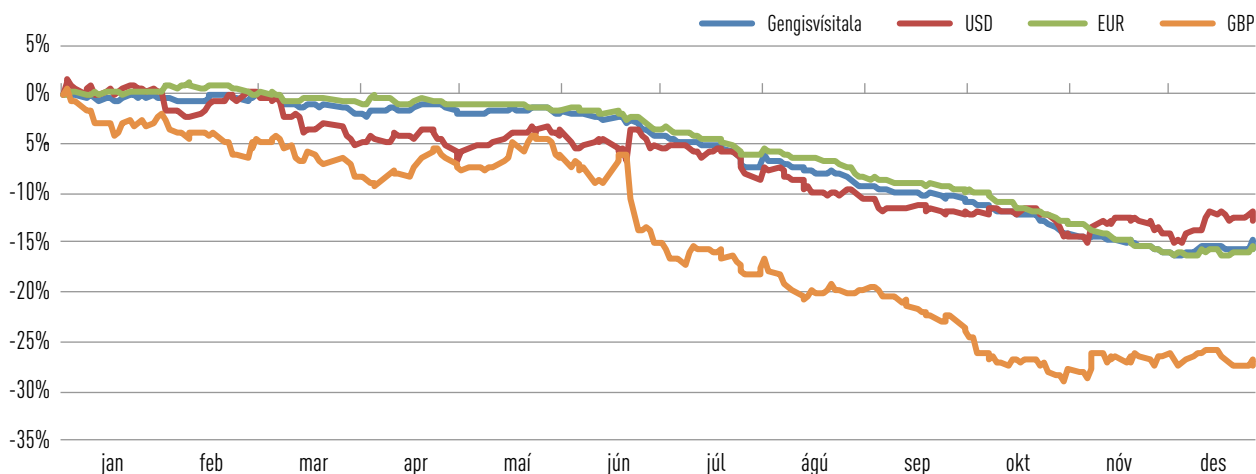
Áhættudreifing

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

Um mitt ár 2015 heimilaði Seðlabanki Íslands íslenskum lífeyrissjóðum að fjárfesta í nýjum erlendum fjárfestingum fyrir samtals 10 milljarða á því ári. Á árinu 2016 var heimildin 85 milljarðar. Í lok árs var gefin heimild til fjárfestinga á árinu 2017 sem nemur 100 milljörðum. Lífeyrissjóður verzlunarmanna hefur nýtt sér sínar heimildir.

Nánari sundurliðun á erlendu verðbréfaeigninni í árslok má sjá í skýringu 9 á bls. 64 og 65.

Gengi gjaldmiðla



Veiking helstu gjaldmiðla gagnvart íslensku krónunni á árinu 2016.

Eignasafn

Eignir námu 603,2 milljörðum króna í árslok 2016 samanborið við 584,2 milljarða árið áður og hækkaði því um 19 milljarða eða 3,3% á milli ára. Eignasafn í árslok skiptist þannig hlutfallslega, að innlend skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs nema 24,6% af eigninni, lán til sjóðfélaga 10,2%, önnur skuldabréf 15,9%, innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini 21,5%, erlend verðbréf 26,3%, bankainnstæður 0,9% og aðrar eignir 0,6%.

Skipting eignasafns

í milljónum króna

	2016	%	2015	%
Bankainnstæður	5.321	0,9	4.263	0,7
Veðskuldabréf sjóðfélaga	61.694	10,2	36.532	6,3
Íbúðabréf og húsbref	94.619	15,7	95.628	16,4
Önnur bréf með ríkisábyrgð	53.921	8,9	58.974	10,1
Bankar og ýmsir lánasjóðir	14.844	2,5	15.443	2,6
Fyrirtæki	43.129	7,2	41.201	7,1
Sveitarfélög	22.964	3,8	21.874	3,7
Skuldabréf fagjáfrestasjóða	11.409	1,9	11.183	1,9
Önnur veðskuldabréf	3.204	0,5	3.309	0,6
Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	129.732	21,5	139.733	23,9
Erlend verðbréf	158.920	26,3	152.914	26,2
Aðrar eignir	3.424	0,6	3.192	0,5
Samtals	603.181	100	584.246	100

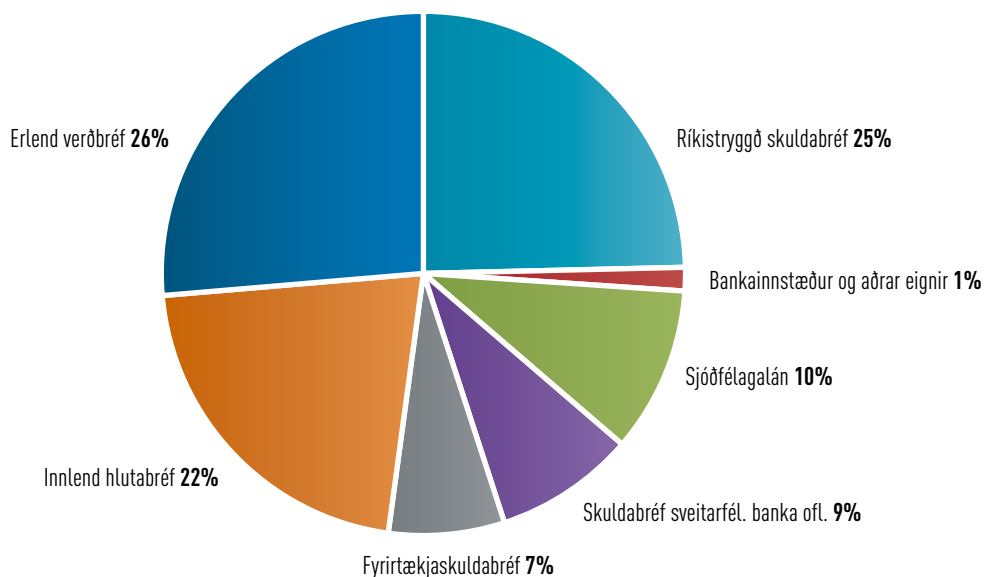
Hlutfallsleg skipting eignasafns

	2016	2015	2014	2013	2012
Skuldabréf og innstæður	52%	50%	52%	57%	60%
Innlend hlutabréf	22%	24%	19%	16%	12%
Erlend verðbréf	26%	26%	29%	27%	28%

Taflan hér að ofan sýnir skiptingu eignasafnsins á liðnum árum.

Þegar þróun eignasafns sjóðsins síðastliðin fimm ár er skoðuð sést að helsta breytingin er aukning innlendra hlutabréfa. Á móti hefur vægi skuldabréfa og innstæðna lækkað. Á sama tíma hefur hlutfall erlendra hlutabréfa haldist nánast óbreytt, þrátt fyrir takmarkaðar heimildir sjóðsins til að auka við fjárfestingar sínar erlendis frá haustmánuðum 2008 vegna gjaldeyrishafta.

Skipting eignasafns í árslok 2016



Verðbréfavíðskipti og lánveitingar

Á liðnu ári ráðstafaði sjóðurinn 98.608 milljónum króna til verðbréfakaupa og lánveitinga og seldi verðbréf fyrir 49.055 milljónir. Kaup verðbréfa umfram sölu námu því 49.553 milljónum.

Lánveitingar til sjóðfélaga námu 32.229 milljónum. Sala umfram kaup á skuldabréfum með ábyrgð ríkissjóðs nam 4.386 milljónum. Kaup á skuldabréfum sveitarfélaga umfram sölu voru 1.788 milljónir, skuldabréfum fagfjárfestastjóða og fyrirtækja 1.733 milljónir og önnur skuldabréf 43 milljónir.

Sala umfram kaup innlendra hlutabréfa og hlutdeildarskírteina nam 6.467 milljónum og kaup erlendra verðbréfa umfram sölu námu 24.613 milljónum.

Verðbréfavíðskipti 2016

í milljónum króna

	Kaup umfram sölu
Veðskuldabréf sjóðfélaga	32.229
Ríkistryggð skuldabréf	-4.386
Skuldabréf sveitarfélaga	1.788
Fagfjárfestastjóðir og fyrirtæki	1.733
Önnur skuldabréf	43
Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	-6.467
Erlend verðbréf	24.613
Samtals	49.553



Lán til sjóðfélaga

Allt árið 2016 var mikil og stöðug eftirspurn eftir sjóðfélagalánum hjá sjóðnum. Þessi vöxtur hófst haustið 2015, þegar gerðar voru breytingar á kjörum nýrra sjóðfélagalána. Meðal annars var lántökukostnaður lækkaður, veðhlutfall hækkað í allt að 75%, vextir nýrra verðtryggðra lána með föstum vöxtum voru lækkaðir og boðið var upp á óverðtryggð lán.

Breytingarnar miðuðu allar að því að auðvelda sjóðfélögum langtíma fjármögnun heimilisins. Strax og þessar breytingar voru kynntar í byrjun október 2015 mæltust þær vel fyrir meðal sjóðfélaga og þróunin 2016 sýnir að þær komu vel til móts við þarfir þeirra.

Lífeyrissjóðurinn býður sjóðfélögum verðtryggð lán með tvenns konar vaxtakjörum, föstum vöxtum og breytilegum vöxtum. Fastir vextir verðtryggðra lána eru 3,6%. Breytilegir vextir taka breytingum 15. hvers mánaðar, í samræmi við ákvæði lánareglna sjóðsins og fylgja þróun vaxta á íbúðabréfum (HFF150434). Í árslok 2016 voru breytilegir vextir 3,51% og vextir af óverðtryggðum lánum 6,24%.

Í nóvember 2016 var tekið upp fast lántökugjald kr. 55.000 óháð lánsfjárhæð í stað 0,75% lántökugjalds af lánsfjárhæð.

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

Sjóðfélögum voru lánaðar alls 31.636 milljónir króna samanborið við 4.268 milljónir á árinu 2015. Afgreidd voru 1.697 sjóðfélagalán samanborið við 333 árið áður.

Afgreidd sjóðfélagalán

fjárhæðir í milljónum króna

	2016	2015
Fjárhæð	31.636	4.268
Fjöldi lána	1.697	333
Meðalfjárhæð	18,6	12,8

Tegund sjóðfélagalána

fjárhæðir í milljónum króna

	Verðtryggð lán Fastir vextir	Verðtryggð lán Breytilegir vextir	Óverðtryggð lán
Fjárhæð	19.230	1.933	10.473
Fjöldi lána	939	120	638
Meðalfjárhæð	20,5	16,1	16,4

Útistandandi lán

Útistandandi lán til sjóðfélaga námu 61.694 milljónum í árslok 2016 eða um 10,2% af heildareignum samanborið við 36.532 milljónir eða um 6,3% af eignum í árslok 2015.

Staða sjóðfélagalána í árslok

fjárhæðir í milljónum króna

	2016	2015	Breyting
Útistandandi lán	61.694	36.532	69%
Fjöldi lána	7.657	7.027	9%
Meðalfjárhæð	8,1	5,2	56%
Hlutfall af heildareignum	10,2%	6,3%	

Vanskil sjóðfélagalána

(meira en 90 daga vanskil)

	2016	2015
Vanskil í m.kr.	1.270	2.052
Hlutfall af heildarfjárhæð	2,0%	5,4%

Séreignarsparnaður

Sjóðfélögum standa til boða tvær ávöxtunarleiðir fyrir séreignarsparnað.

Verðbréfastær

Sparnaður í verðbréfastær er ávaxtaður í dreifðu safni innlendra og erlendra verðbréfa. Áhersla er lögð á góða langtímaávöxtun en sveiflur í ávöxtun geta verið allnokkrar frá einum tíma til annars. Verðbréfastær er ætluð þeim sem eru að byggja upp lífeyrissparnað til langs tíma. Fjárfestingarstefna verðbréfastæðar endurspeglar af fjárfestingarstefnu samtryggingar-deildar lífeyrissjóðsins.

Hrein ávöxtun verðbréfastæðar á árinu 2016 var 0,9% sem svarar til neikvæðrar 1,2% raunávöxtunar. Meðal-raunávöxtun síðustu fimm ára er 6,4% og síðustu tíu ára 1,2%.

Innlánsleið

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

Hrein ávöxtun innlánsleiðar á liðnu ári var 3,8% sem svarar til 1,6% raunávöxtunar.

Flutningur milli ávöxtunarleiða hjá lífeyrissjóðnum

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

Lífeyrisgreiðslur

Lífeyrisgreiðslur úr séreignardeild námu alls 498 milljónum króna en voru 552 milljónir árið 2015. Þar af námu greiðslur vegna tímabundinnar heimildar til ráðstöfunar hluta af séreignariðgjöldum inn á höfuðstól íbúðalána alls 330 milljónum til 927 sjóðfélaga samanborið við 349 milljónir til 921 sjóðfélaga árið 2015.

Inneignir og iðgjöld

Inneignir séreignardeildar námu 11.108 milljónum í árslok 2016 en 10.655 milljónir árið áður. Alls áttu 42.449 sjóðfélagar inneignir samanborið við 42.180 í árslok 2015. Iðgjöld til séreignardeildar námu 902 milljónum á árinu 2016 samanborið við 826 milljónir árið 2015.

Ráðstöfun séreignarsparnaðar inn á lán

Þeir sem greiða í séreignarsjóð til sjóðsins geta nýtt inngreiðslur skattfrjálst, á tímabilinu 1. júlí 2014 til 30. júní 2019 til greiðslu inn á höfuðstól lána sem tekin eru vegna íbúðarhúsnæðis til eigin nota.

Þeir sem ekki búa í eigin húsnæði geta notað séreignarsparnaðinn skattfrjálst, fyrir sama tímabil og að ofan greinir til kaupa á íbúðarhúsnæði. Þessi heimild gildir til 30. júní 2019.

Lög um stuðning til kaupa á fyrstu íbúð

Með lögunum er sett á fót húsnæðissparnaðarúr-ræði sem tekur gildi 1. júlí 2017, fyrir þá sem eru að kaupa sína fyrstu íbúð. Úrræðið nær til þeirra sem ekki hafa greitt séreign inn á lán eða nýtt séreign til húsnæðiskaupa fyrir 1. júlí 2017. Þeir sem þegar hafa hafið söfnun á séreignarsparnaði, til öflunar íbúðarhúsnæðis er heimilt að nýta uppsafnaðan séreignarsparnað frá júlí 2014, til fyrstu íbúðarkaupar.

Séreignardeild

í milljónum króna

	2016	2015	Breyting %
Iðgjöld	902	826	9
Lífeyrisgreiðslur	498	552	-10
Inneignir í árslok	11.108	10.655	4
Fjöldi með inneignir	42.449	42.180	1

Nánari sundurliðun séreignardeildar má sjá í árs-skýrslunni á bls. 78 til 80.

Stjórn og stjórnarhættir Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

Stjórnarháttayfirlýsing 2016

Grundvöllur sjóðsins og hlutverk

Lífeyrissjóður verzlunarmanna starfar á grundvelli starfsleyfis fjármálaráðherra, í samræmi við lög nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, með síðari breytingum, og samþykktir sjóðsins.

Í samþykktum kemur fram að sjóðurinn starfar á grundvelli samkomulags VR og Félags atvinnurekenda, Kaupmannasamtaka Íslands, Samtaka iðnaðarins, Viðskiptaráðs Íslands og Samtaka atvinnulífsins og samnings þessara aðila um lífeyrismál frá 30. desember 1996.

Hlutverk sjóðsins er að tryggja sjóðfélögum, eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri eftir þeim reglum sem fram koma í samþykktum. Í samþykktum kemur m.a. fram að sjóðurinn leggi sérstaka áherslu á ellilífeyrisréttindi og áskilji sér heimild til að verja þau réttindi umfram önnur við endurskoðun á réttindaákvæðum samþykktar sjóðsins.

Sjóðurinn er langtímafjárfestir sem ávaxtar fjármuni sjóðfélaga með það að markmiði að ná sem bestri ávöxtun að teknu tilliti til áhættu. Stjórn leggur áherslu á að þróa hluthafastefnu sjóðsins með þeim hætti að hún styðji, eftir því sem því verður við komið, við góða stjórnarhætti í þeim félögum sem sjóðurinn fer með eignahlut í.

Umboðsskylda

Stjórnarmenn og starfsmenn skulu taka ákvarðanir í samræmi við gildandi lög og reglur og sannfæringu sína með þeim hætti að hagsmuna sjóðfélaga sé sem best gætt og að ákvörðunin styðji við tilgang og starfsemi sjóðsins.

Stjórnarmenn og starfsmenn mega ekki gera neinar þær ráðstafanir sem bersýnilega eru til þess fallnar að afla ákveðnum sjóðfélögum, félögum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna umfram aðra eða á kostnað sjóðsins.

Stjórnarmaður er ekki bundinn af fyrirmælum þeirra sem tilnefna hann til setu í stjórn sjóðsins.

Stjórnarhættir og stjórnarháttayfirlýsing LV

Lífeyrissjóðurinn leggur áherslu á góða stjórnarhætti við stefnumótun og daglega stjórnun sjóðsins. Með stjórnarháttayfirlýsingu þessari er sjóðfélögum, iðgjaldagreiðendum, opinberum aðilum, starfsmönnum og öðrum haghöfum veittar upplýsingar um stjórnarhætti lífeyrissjóðsins. Yfirlýsingunni er jafnframt ætlað að styðja við góða stjórnarhætti hjá sjóðnum og styðja þannig við traustan rekstur.

Stjórnarháttayfirlýsing LV fyrir árið 2016 byggir á þeim lögum og reglum sem í gildi eru á þeim tíma sem ársreikningur sjóðsins er staðfestur af stjórn og framkvæmdastjóra. Í því sambandi er sérstaklega litið til þeirra ákvæða laga nr. 129/1997 sem lúta að stjórnarháttum lífeyrissjóða, ákvæða samþykktar sjóðsins, reglna FME þar um, m.a. reglna nr. 335/2015 um ársreikninga lífeyrissjóða sem og 5. útgáfu leiðbeininga um stjórnarhætti fyrirtækja útgefnam af Viðskiptaráði Íslands, Nasdaq Iceland og Samtökum atvinnulífsins.

Lög, reglur og leiðbeiningar sem sérstaklega varða stjórnarhætti LV

Eftirfarandi er yfirlit yfir löggjöf, stjórnvaldsreglur, leiðbeinandi tilmæli og innri reglur LV. Listinn er til upplýsinga en er ekki tæmandi. Yfirlit yfir lög, reglugerðir og aðrar reglur opinberra aðila sem gilda um starfsemi lífeyrissjóða er m.a. að finna á vef Fjármálaeftirlitsins (FME).

Lög frá Alþingi

- Lög nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða.
- Lög nr. 87/1998 um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi.

Reglur og leiðbeiningar FME

- Reglur FME nr. 335/2015 um ársreikninga lífeyrissjóða.
- Leiðbeinandi tilmæli FME nr. 1/2013 um áhættustýringu (eftirlitskerfi) samtryggingardeilda lífeyrissjóða.
- Reglur FME nr. 577/2012 um endurskoðunardeildir og sjálfstætt starfandi eftirlitsaðila.
- Leiðbeinandi tilmæli FME nr. 3/2011 um aðgerðir gegn peningaþvætti og fjármögnun hryðjuverka.
- Leiðbeinandi tilmæli FME nr. 3/2010 um mat á hæfi lykilstarfsmanna

Innri reglur LV

- Samþykktir lífeyrissjóðs verzlunarmanna
- Síða- og samskiptareglur LV, dags. 11. desember 2011.
- Hluthafastefna LV, dags. 5. febrúar 2015.
- Starfsreglur stjórnar og framkvæmdastjóra, dags. 26. september 2013.
- Reglur um upplýsingagjöf framkvæmdastjóra til stjórnar og til opinberra aðila sbr. 29. gr. laga nr. 129/1997, dags. 21. maí 2015.
- Starfsreglur endurskoðunarnefndar, dags. 18. október 2011.
- Verklagsreglur LV um viðskipti stjórnarmanna og starfsmanna lífeyrissjóðsins með fjármálagerninga, dags. 16. maí 2013.
- Verklagsreglur um hæfi lykilstarfsmanna, dags. 18. september 2014.
- Starfskjarastefna LV, dags. 20. nóvember 2015.

Stefna um samfélagslega ábyrgð og siðferðisviðmið

Gildi Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

Ábyrgð Með ábyrgð er lögð áhersla á fagmennsku, áræðni og samvirkusemi sem birtist m.a. í vandaðri áhættustýringu, eftirfylgni með fyrirtækjum sem fjárfest er í og áherslu á góða stjórnarhætti. Til grundvallar þurfa að liggja vönduð vinnubrögð, hæft starfsfólk og skýr skilaboð frá stjórn um ábyrgð vinnubrögð.

Umhyggja Með umhyggju er lögð áhersla á heilindi og ráðvæðni sem birtist m.a. í frumkvæði í þjónustu og góðu viðmóti. Lögð er áhersla á að virkja og hvetja starfsmenn í starfi og að þeir séu þátttakendur í stefnumótun og markmiðssetningu sjóðsins.

Árangur Með árangri er áhersla lögð á að keppa að settum markmiðum og skila góðu starfi við stjórnun og í öðrum störfum fyrir sjóðinn. Þessi markmið birtast m.a. í áherslum á skilvirkni og arðsemi, stöðugleika í rekstri, starfsánægju og opnum stjórnarháttum og vilja til að veita sjóðfélögum á öllum aldri góða þjónustu. Eftirfylgni felst í raunhæfri markmiðssetningu og hvatningu til starfsmanna.

Siða- og samskiptareglur Stjórn lífeyrissjóðsins hefur sett siða- og samskiptareglur fyrir starfsmenn og stjórnarmenn sjóðsins. Reglunum er ætlað að styðja við vönduð vinnubrögð, draga úr hættu á hagsmunaaðrekstrum og auka öryggi í meðferð fjármuna sjóðsins. Í reglunum er m.a. fjallað um góða starfshætti, hagsmunaaðrekstra, meðferð trúnaðarupplýsinga sem og reglur um gjafir, boðsferðir og starfstengdar ferðir.

UN-PRI Lífeyrissjóðurinn er aðili að reglum Sameinuðu þjóðanna (Principles for Responsible Investment – UN PRI) um ábyrgar fjárfestingar, ásamt mörgum af stærstu lífeyrissjóðum og fagfjárfestum vestan hafs og í Evrópu. Í reglunum er fjallað um hvernig áhersla á umhverfisleg og samfélagsleg mál efni auk góðra stjórnarháttanna fyrirtækja getur stuðlað að bættum fjárfestingarárangri verðbréfasafna. Þannig fari saman hagsmunir fjárfesta og markmið þjóðfélagsins í víðara samhengi.

Hluthafastefna Það er markmið stjórnar LV að stefnan styðji við góða stjórnarhætti félaga og þróun þeirra. Í hluthafastefnu LV eru kynntar áherslur stjórnar sjóðsins varðandi viðmið um stjórnarhætti í þeim félögum sem sjóðurinn á eignarhlut í. Hluthafastefnan innifelur þau viðmið sem LV leggur áherslu

á við meðferð eignarhalds í hlutafélögum sem eru skráð á hlutabréfamarkaði og sjóðurinn fer með eignarhlut í. Stefna þessi gildir einnig eftir því sem við á fyrir óskráð félög sem LV hefur fjárfest í. Eðli málsins samkvæmt er stefnunni fyrst og fremst beint til félaga sem skráð eru á Íslandi. Þó gilda grundvallarviðmið hennar einnig fyrir félög sem sjóðurinn er hluthafi í og sem skráð eru erlendis.

Jafnlaunavottun Í janúar 2014 fékk LV jafnlaunavottun VR, fyrstur lífeyrissjóða. Jafnlaunavottunin er árangur markvissrar jafnréttis- og jafnlaunastefnu í starfi sjóðsins og staðfesting á því að karlar og konur fá í störfum sínum hjá sjóðnum sömu laun fyrir jafnverðmæt störf. Með jafnlaunavottuninni hefur verið staðfest með formlegum hætti að búið sé að kerfisbinda launaákvæðanir, koma upp jafnlaunakerfi samkvæmt kröfum ÍST85:2012 jafnlaunastaðals og að markvisst sé fylgst með því að starfsfólki sjóðsins sé ekki mismunað í launum eftir kyni. Auk jafnlaunavottunar hefur sjóðurinn sett sér jafnréttisstefnu sem hefur það að markmiði að stuðla að jafnri stöðu karla og kvenna og jöfnum tækifærum óháð kynferði.

Starfsmannastefna Liður í samfélagslegri ábyrgð LV er áhersla á að sjóðurinn sé góður og eftirsóknarverður vinnustaður. Í starfsmannastefnu sjóðsins er lögð áhersla á gott starfsumhverfi, virka upplýsingagjöf til starfsmanna, þjálfun og endurmenntun starfsmanna, virðingu og umburðalyndi í samskiptum, jafnrétti og jafnvægi vinnu og einkalífs.

Stjórnskipulag LV

Stjórn Stjórn sjóðsins ber ábyrgð á starfsemi hans og skal annast um að skipulag hans og starfsemi sé jafnan í réttu og góðu horfi. Hún tekur stefnumarkandi ákvarðanir, er varða hag og starfsemi sjóðsins, og annast um að nægilegt eftirlit sé haft með bókhaldi og meðferð fjármuna sjóðsins. Stjórn mótar innra eftirlit lífeyrissjóðsins og skjalfestir eftirlitsferla. Stjórn ræður forstöðumann endurskoðunardeildar eða semur við sjálfstætt starfandi eftirlitsaðila til að annast innri endurskoðun. Stjórnin ræður ennfremur löggiltan endurskoðanda eða endurskoðunarfélag til að annast ytri endurskoðun hjá sjóðnum sem og tryggingastærðfræðing til að annast tryggingafræðilega athugun. Meðal annarra mála sem stjórn fjallar um á fundum sínum eru veigameiri fjárfestingarákvarðanir sem og tillögur að breytingum á samþykktum, fjárfestingar-, hluthafa- og áhættustefna, lánareglur, fjárhagsáætlun og kynningarmál. Stjórn hefur sett sér starfsreglur sem eru aðgengilegar á vef sjóðsins.

Framkvæmdastjóri Stjórn sjóðsins ræður framkvæmdastjóra, ákveður laun hans og önnur starfskjör, veitir honum prókúruumboð og setur honum starfs-

reglur sem eru aðgengilegar á vef sjóðsins. Framkvæmdastjóri annast daglegan rekstur og fer í því efni eftir ákvæðum laga og samþykktu sjóðsins og þeirri stefnu og fyrirætlum, sem stjórn hefur gefið. Framkvæmdastjóri ræður starfsmenn til sjóðsins.

Ársfundur Ársfundur sjóðsins skal halda fyrir lok júní ár hvert og eiga allir sjóðfélagar og réttihafar í B-deild rétt til fundarsetu með málfrelsi og tillögurétti. Á ársfundi skal leggja fram og gera grein fyrir: i) skýrslu stjórnar, ii) ársreikningi fyrir síðasta starfsár, iii) tryggingafræðilegri athugun, iv) fjárfestingarstefnu sjóðsins og fjárhagsáætlun yfirstandandi árs, v) tilnefningu stjórnarmanna og varamanna þeirra, vi) tillögum stjórnar til breytinga á samþykktum sjóðsins, vii) ákvörðun um stjórnarlausn og viii) önnur mál. Tillögur til ályktunar sem taka á fyrir á ársfundi þurfa að berast stjórn sjóðsins skriflega eigi síðar en viku fyrir ársfund. Fundargerðir ársfunda eru aðgengilegar á vef sjóðsins.

Nánar er fjallað um stjórnskipulag sjóðsins í samþykktum hans sem og lögum nr. 129/1997.

Endurskoðun Reikningar sjóðsins eru endurskoðaðir og áritaðir af löggiltum endurskoðanda. Innri endurskoðun sjóðsins er í höndum sjálfstætt starfandi endurskoðanda. Endurskoðun sjóðsins og innri endurskoðun eru í höndum aðskilinna endurskoðunarfyrtækja. Endurskoðunarnefnd LV gerir tillögu til stjórnar um val á endurskoðanda sjóðsins (ytri endurskoðanda) og innri endurskoðanda.

Tryggingastærðfræðingur Tryggingafræðileg athugun er framkvæmd árlega í samræmi við 39. gr. laga nr. 129/1997 og reglugerð 391/1998. Athugunin er framkvæmd af löggiltum tryggingastærðfræðingi samkvæmt samningi við sjóðinn. Með athuguninni er lagt mat á áfallnar skuldbindingar sjóðsins og væntar framtíðarskuldbindingar annars vegar og núverandi eignasafn og vænt iðgjöld og ávöxtun hins vegar.

Undirnefnd stjórnar – Endurskoðunarnefnd

Samkvæmt ákvæðum laga um ársreikninga skulu einingar tengdar almannahagsmunum, þar á meðal lífeyrissjóðir, starfrækja endurskoðunarnefnd. Stjórn hefur skipað endurskoðunarnefnd sem heyrir beint undir stjórn. Upplýsingar um nefndina eru á vef sjóðsins.

Nefndina skipa:

- Ólafur Reimar Gunnarsson, formaður nefndarinnar, viðskiptafræðingur frá Háskóla Íslands og starfar hjá endurskoðunarfyrtækinu Ernst & Young. Ólafur er jafnframt varaformaður stjórnar sjóðsins.
- Anna G. Sverrisdóttir, er rekstrarfræðingur og starfar sem framkvæmdastjóri og ráðgjafi hjá AGMOS ehf.

- Stefán Sveinbjörnsson er bæði lögfræði- og viðskiptafræðimenntaður og starfar sem framkvæmdastjóri VR.

Hlutverk endurskoðunarnefndar er eftirfarandi:

- Eftirlit með vinnuferli við gerð reikningsskila.
- Eftirlit með fyrirkomulagi og virkni innra eftirlits og áhættustýringu.
- Eftirlit með endurskoðun ársreiknings.
- Mat á óhæði og eftirlit með öðrum störfum endurskoðunarfyrtækis.
- Setja fram tillögu til stjórnar um val á endurskoðunarfyrtækis.

Starfsreglur endurskoðunarnefndar eru aðgengilegar á vef sjóðsins.

Starfskjarastefna

Starfskjarastefnu Lífeyrissjóðs verzlunarmanna er ætlað að styðja við góða stjórnarhætti hjá sjóðnum. Við mótun stefnunnar er byggt á samþykktum lífeyrissjóðsins, þeim sjónarmiðum sem koma fram í 5. útgáfu Leiðbeininga um góða stjórnarhætti fyrirtækja og þeim meginreglum sem liggja til grundvallar 79. gr. a, í lögum nr. 2/1995 um hlutafélög.

Stefnunni er ætlað að styðja við traustan rekstur og það markmið lífeyrissjóðsins að veita sjóðfélögum góða þjónustu. Starfskjarastefnu sjóðsins er því ætlað að styðja við að lífeyrissjóðurinn sé eftirsóknarverður vinnustaður og að hann hafi þannig á að skipa hæfu og reyndu starfsfólki sem er grundvöllur þess að rekstur sjóðsins sé vel samkeppnisfær og í samræmi við bestu viðmið.

Áhættustýring og innra eftirlit

Áhættustýring

Stjórn hefur sett sjóðnum áhættustefnu með það að markmiði að auka öryggi í rekstri sjóðsins. Stefnan grundvallast á lagafyrirmælum, leiðbeinandi til- mælum FME og stefnumótun sjóðsins. Áhættustefnan byggir á skilgreiningu á áhættustýringu sem felst í því að móta eftirlitskerfi sem gerir sjóðnum kleift að greina, meta, stýra og vakta áhættu í starfsemi sjóðsins, þar sem því verður við komið.

Stjórnin leggur áherslu á að áhættustefnan sé virk í starfsemi sjóðsins og er hún árlega tekin til umræðu á vettvangi stjórnar og eftir atvikum til endurskoðunar í heild eða að hluta. Áhersla er lögð á góða yfirsýn stjórnar og stjórnenda yfir helstu áhættuþætti í rekstri sjóðsins og að starfsmenn sjóðsins hafi þekkingu á hlutverki sínu í ferli áhættustýringar og eftirlits og taki virkan þátt í því. Mikilvægt er að stjórn, stjórnendur og aðrir starfsmenn meti áhættu og viðeigandi áhættuþætti við ákvarðanatöku eftir því sem eðlilegt er hverju sinni.

Áhættustjóri er ábyrgðarmaður við framkvæmd áhættustefnu og áhættustýringar og heyrir hann beint undir framkvæmdarstjóra. Til að tryggja honum aukid sjálfstæði í starfi og milliliðalausan aðgang stjórnar að upplýsingum er áhættustjóra heimilt að gefa skýrslur um áhættustýringu, og aðrar upplýsingar sem varða áhættustýringu, beint og milliliðalaust til stjórnar og endurskoðunarnefndar.

Í áhættustefnunni er fjallað um einstaka áhættuþætti, þeir skilgreindir og gerð er grein fyrir hvernig þeir eru metnir, mældir og vikmörk einstakra áhættuþátta eru tilgreind.

Nánari upplýsingar um áhættustýringu er að finna í ársskýrslu og í skýringum í ársreikningi.

Innra eftirlit

Innra eftirlit sjóðsins nær yfir sérhverja aðgerð af hálfu stjórnar, stjórnenda og starfsmanna til að stýra áhættu, þar sem því verður við komið, og auka líkur á að settum markmiðum verði náð við rekstur sjóðsins. Stjórnendur annast skipulagningu og framkvæmd innra eftirlits en að framkvæmd þess koma í raun allir starfsmenn sjóðsins með einum eða öðrum hætti.

Skipulag innra eftirlits tekur mið af reglum FME nr. 577/2012 um endurskoðunardeildir og sjálfstætt starfandi eftirlitsaðila lífeyrissjóða og er innra eftirlit sjóðsins yfirfarið árlega af þeim sem annast innri endurskoðun hjá sjóðnum.

Innra eftirlit sjóðsins byggir m.a. á skýrsluskilum, reglulegri upplýsingagjöf, skráðum verkferlum og starfslýsingum, reglum um aðgreiningu starfa, skipulegum aðgangsstýringum og skilvirkri áhættustefnu og áhættueftirliti.

Áhættustefna og áhættustýring sjóðsins er veigamikill þáttur í innra eftirliti. Helstu verkþættir í starfsemi sjóðsins byggja á skriflegum ferlum og starfslýsingum starfsmanna sem auka áreiðanleika og stuðla að fylgni við lög og reglur. Verkferlar og starfslýsingar eru yfirfarnar reglulega. Aðskilnaði starfa og aðgangsstýringum innan sjóðsins er ætlað að draga úr villu- og sviksemiáhættu. Margþætt skýrsluskil, afstemmingar og upplýsingagjöf til opinberra aðila, stjórnar sjóðsins og einstakra stjórnenda veita aðhald í rekstri. Hvað upplýsingakerfi sjóðsins varðar er í gildi öryggisstefna sjóðsins sem nær til meðferðar og varðveislu gagna. Henni er ætlað að tryggja örugga meðferð og varðveislu upplýsinga sem þýðingu hafa fyrir starfsemi sjóðsins. Eftirlitaðgerðir og sjálfvirk vöktun miða að því að lágmarka áhrif rekstraratvika á upplýsingakerfi. Neyðaráætlun sjóðsins er ætlað að taka á alvarlegri rekstraratvikum með endurheimt upplýsingakerfa.

Þá hefur sjóðurinn sett sér reglur um uppljóstrun vegna mögulegra svika eða misferlis starfsmanna.

Skipan stjórnar og stjórnarmenn

Stjórn Lífeyrissjóðs verzlunarmanna er skipuð á þriggja ára fresti, samkvæmt samþykktum sjóðsins.

Stjórnin er skipuð átta mönnum. Fjórir eru tilnefndir af stjórn VR og fjórir af þeim samtökum atvinnurekenda sem að sjóðnum standa, en þau eru: Kaupmannasamtök Íslands, Samtök atvinnulífsins, Samtök iðnaðarins, Félag atvinnurekenda og Viðskiptaráð Íslands. Kjörtímabil stjórnar er til loka febrúar 2019.

Stjórn sjóðsins skipa Guðrún Hafsteinsdóttir, formaður stjórnar, tilnefnd af Samtökum iðnaðarins að fengnu áli Samtaka atvinnulífsins, Benedikt K. Kristjánsson tilnefndur af Kaupmannasamtökum Íslands, Guðný Rósa Þorvarðardóttir tilnefnd af Félagi atvinnurekenda og Úlfar Steindórsson tilnefndur af Samtökum atvinnulífsins að fengnu áli Viðskiptaráðs Íslands. Ólafur Reimar Gunnarsson, varaformaður stjórnar, Auður Árnadóttir, Ína Björk Hannesdóttir og Magnús Ragnar Guðmundsson eru tilnefnd af VR.

Sjálfsmat stjórnar Stjórn framkvæmir frammistöðumat á störfum sínum í samræmi við starfsreglur. Niðurstöður eru nýttar af stjórn til að þróa starfs-hætti og styðja við góða stjórnarhætti. Spurningar lúta að skipan og skipulagi stjórnar, hlutverki og ábyrgð sem og frammistöðu hennar og undirnefndar.

Fjöldi funda og mæting Á árinu 2016 voru haldnir tólf stjórnarfundir, þrjár í tíð fyrri stjórnar sem lauk sínu kjörtímabili í mars og níu í tíð núverandi stjórnar.

Upplýsingar um stjórn og framkvæmdastjóra

Stjórnarmenn

- Guðrún Hafsteinsdóttir, formaður stjórnar
- Ólafur Reimar Gunnarsson, varaformaður stjórnar
- Auður Árnadóttir
- Benedikt K. Kristjánsson
- Guðný Rósa Þorvarðardóttir
- Ína Björk Hannesdóttir
- Magnús Ragnar Guðmundsson
- Úlfar Steindórsson

Framkvæmdastjóri

- Guðmundur Þ. Þórhallsson

Nánari upplýsingar um stjórnarmenn, fundarsókn og framkvæmdastjóra er að finna í rafrænni útgáfu af stjórnarháttaryfirlýsingunni sem er aðgengileg á vef sjóðsins.

Fjárfestingarstefna

1. Grundvöllur fjárfestingastefnu sameignardeildar

a) Lagalegur grundvöllur

Fjárfestingastefna Lífeyrissjóðs verzlunarmanna (LV) er grundvölluð á VII. kafla laga nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, með síðari breytingum, samþykktum sjóðsins og á samningi VR og samtaka atvinnurekenda frá 30. desember 1996 um lífeyrismál.

b) Forsendur

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

Fjármagn sjóðsins skal ávaxtað með hliðsjón af þeim kjörum, sem best eru boðin á hverjum tíma, að teknu tilliti til varúðarsjónarmiða, áhættu og verðtryggðra langtímaskuldbindinga sjóðsins.

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

Undanfarin ár hafa reglur um gjaldeyrishöft sett mjög mark sitt á fjárfestingarumhverfi lífeyrissjóða. Eins og kunnugt voru nýlega gerðar verulegar breytingar

á reglum um gjaldeyrisviðskipti. Af þeim leiðir að heimildir til viðskipta í erlendri mynt hafa verið rýmkðar. Hvað beinar fjárfestingar lífeyrissjóða í erlendri mynt varðar þá hefur Seðlabanki Íslands veitt lífeyrissjóðum tiltekna heimildir til gjaldeyriskaupa. Gert er ráð fyrir að framhald verði á því á komandi ári.

c) Lífeyrisbyrði

Lífeyrisbyrði sjóðsins, þ.e. lífeyrir (elli-, maka-, barna- og örorkulífeyrir) í hlutfalli af iðgjöldum, hefur farið hækkandi frá árinu 2006 er hún var 28,1%, sam-anborið við 49% á árinu 2016. Spá um þróun lífeyrisbyrði á næstu árum bendir til þess að hún vaxi áfram og verði um 55% á árinu 2021.

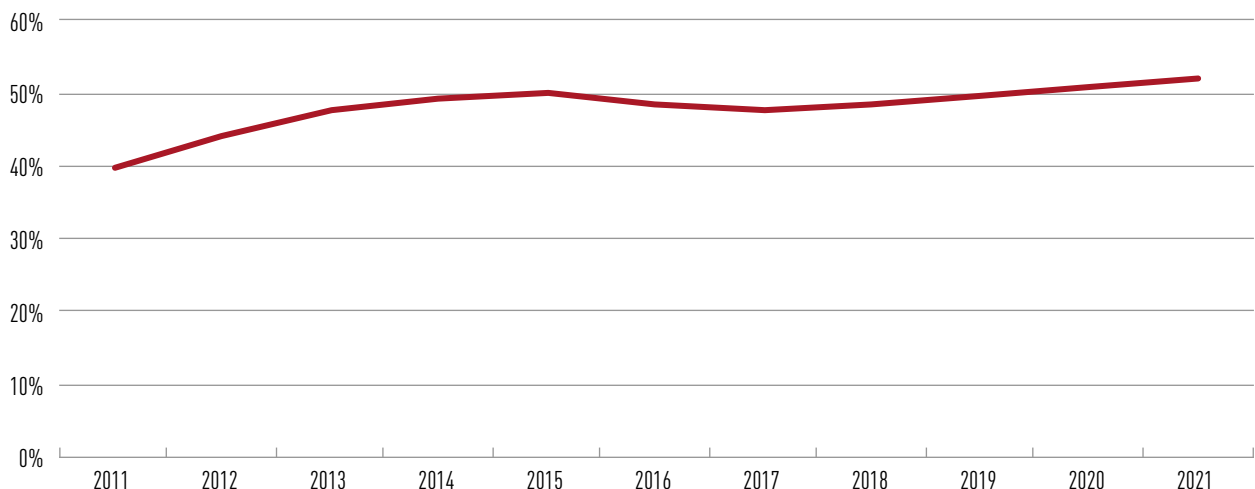
Ef skoðað er hreint greiðsluflæði til sjóðsins, þ.e. iðgjöld og greiðslur af skuldabréfum að frádrögnum lífeyri sést að það er jákvætt næstu árin og hlutfall lífeyris af iðgjöldum og greiðslum af skuldabréfum er í kringum 25% á ári, sbr. mynd 2 á bls. 27. Rétt er þó að hafa í huga að hér er ekki gert ráð fyrir nýliðun í sjóðnum.

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

d) Framtíðargreiðsluflæði

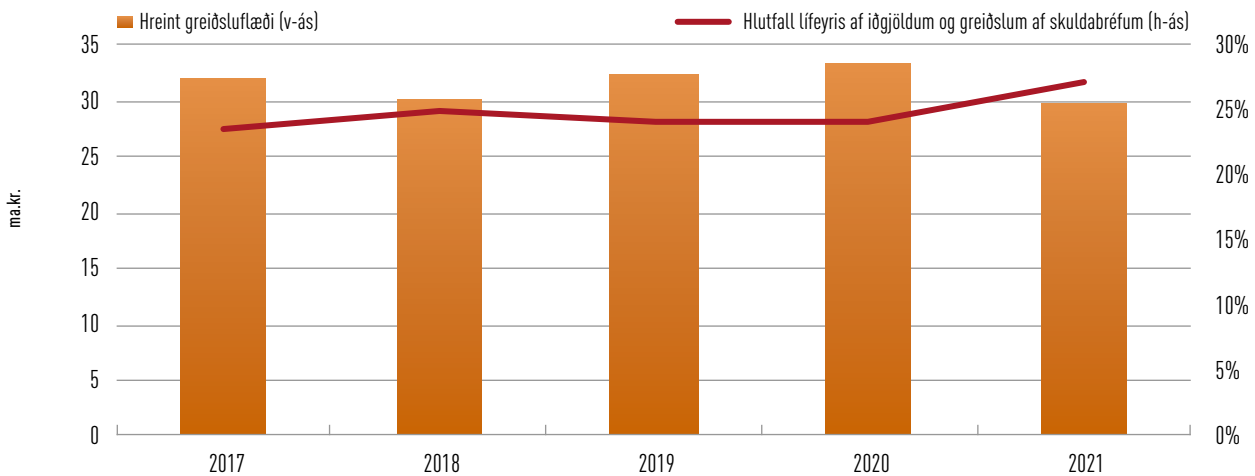
Á mynd 3 má sjá framtíðargreiðsluflæði miðað við tryggingafræðilegt uppgjör sjóðsins við lok árs 2015. Áætlaðir vextir og iðgjöld mynda jákvætt greiðsluflæði á móti skuldbindingum sjóðsins þar sem stærsti hluti skuldbindinga er ellilífeyrir.

Lífeyrisbyrði sjóðfélaga



Mynd 1: Lífeyrisbyrði sjóðsins (áætlaðar lífeyrisgreiðslur á móti áætluðum iðgjöldum).

Hreint greiðsluflæði – Án nýliðunar



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

e) Samsetning sjóðfélaga

Meðalaldur greiðandi sjóðfélaga er 37 ár. Iðgjöld til sjóðsins á fyrstu níu mánuðum ársins 2016 skiptast þannig að 19% iðgjalda eru vegna sjóðfélaga yngri en 30 ára, 42% eru vegna sjóðfélaga yngri en 40 ára og 68% iðgjalda eru vegna sjóðfélaga yngri en 50 ára.

f) Reiknað greiðsluflæði áfallinna- og framtíðarskuldbindinga

Á mynd 3 sést framtíðargreiðsluflæði áfallinna- og framtíðarskuldbindinga samkvæmt forsendum tryggingafræðilegs uppgjors. Meðallíftími áfallinna

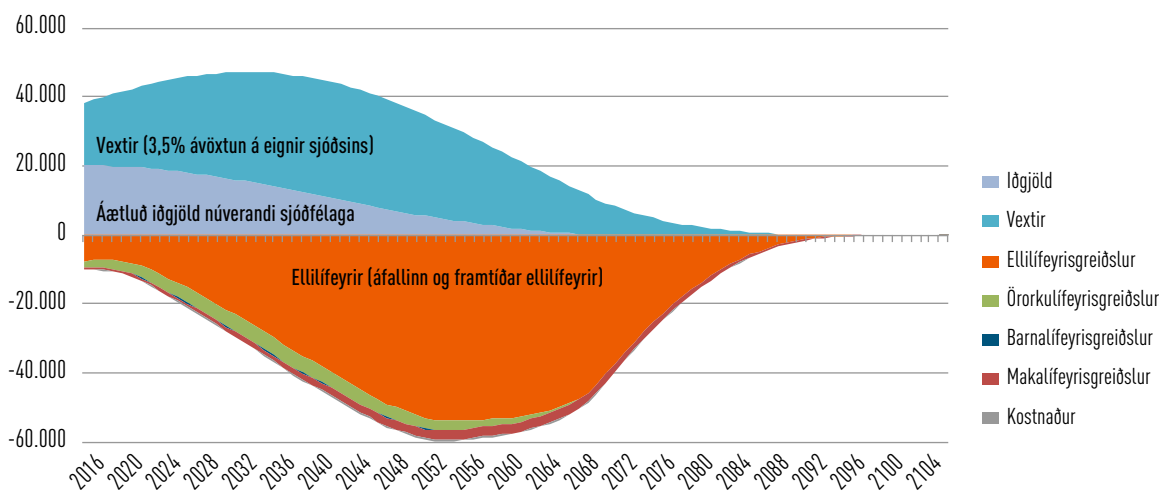
skuldbindinga er um 24 ár og meðallíftími framtíðarskuldbindinga er um 38 ár.

2. Deildarskipting

LV skiptist í tvær deildir:

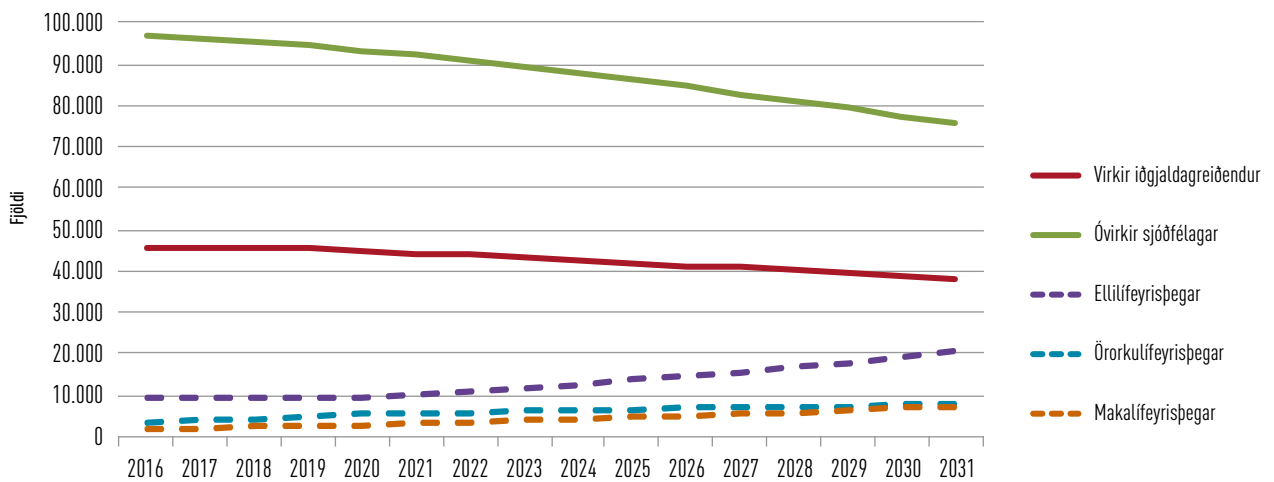
- **A-deild**, sem er sameignardeild. Í A-deild greiðast lögboðin eða samningsbundin iðgjöld, sbr. gr. 10.1. og 10.2. í samþykktum sjóðsins.
- **B-deild**, sem er séreignardeild. Í B-deild greiðast viðbótariðgjöld, sbr. gr. 10.3. í samþykktum sjóðsins. Séreignardeildin býður upp á tvær ávöxtunarleiðir:

Framtíðargreiðsluflæði – Án nýliðunar



Mynd 3: Áætlað framtíðargreiðsluflæði sjóðsins í milljónum króna miðað við tryggingafræðilega úttekt í lok árs 2015. Framtíðariðgjöld núverandi sjóðfélaga eru áætluð (ekki gert ráð fyrir nýliðun) og gert er ráð fyrir 3,5% ávöxtun á eignum sjóðsins (jákvætt greiðsluflæði). Á móti myndast skuldbindingar gagnvart sjóðfélögum í formi elli-, örorku-, maka- og barnalífeyris, auk kostnaðar við rekstur sjóðsins.

Fjöldi sjóðfélaga og lífeyrisþega – Án nýliðunar



Mynd 4: Áætlaður fjöldi sjóðfélaga og lífeyrisþega miðað við tryggingafræðilega úttekt í lok árs 2015. Rétt er að hafa í huga að ekki er gert ráð fyrir nýliðun sjóðfélaga í tryggingafræðilegri úttekt.

Verðbréfaeið, sem fylgir sömu fjárfestinga-stefnu og A-deild, sameignardeild.

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

Verðbréfaeið: Í lok september 2016 námu heildareignir kr. 10.552 milljónum. Þar af áttu sjóðfélagar yngri en 40 ára 12% af heildareign, sjóðfélagar á aldrinum 40 til 49 ára áttu 23%, sjóðfélagar á aldrinum 50 til 59 ára 34% og sjóðfélagar 60 ára og eldri 31% af heildareignum.

Séreignariðgjöld til Verðbréfaeiðar námu 697 milljónum árið 2015 en iðgjöld ársins 2016 eru áætluð um 750 milljónir.

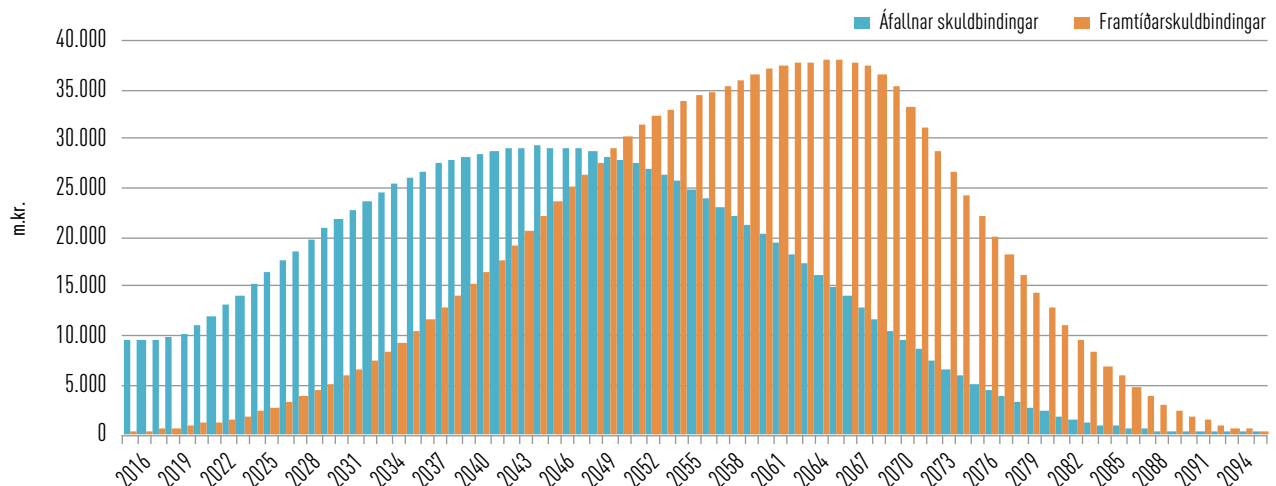
Samanlagðar lífeyrisgreiðslur námu 456 milljónum á árinu 2015 en lífeyrisgreiðslur ársins 2016 eru áætlaðar um 430 milljónir.

Eignasamsetning Verðbréfaeiðar endurspeglar eignasamsetningu sameignardeildar.

Innlánsleið: Í lok september 2016 námu heildareignir í Innlánsleið 401 milljón. Þar af áttu sjóðfélagar yngri en 40 ára 6% af eign, sjóðfélagar á aldrinum 40 til 49 ára 22%, sjóðfélagar á aldrinum 50 til 59 ára 20% og sjóðfélagar 60 ára og eldri 52% af heildareignum.

Iðgjöld í Innlánsleið eru áætluð 135 milljónir á árinu 2016 og lífeyrisgreiðslur eru áætlaðar 95 milljónir.

Reiknað greiðsluflæði áfallinna- og framtíðarskuldbindinga – Án nýliðunar



Mynd 5: Áætlað greiðsluflæði áfallinna og framtíðar skuldbindinga í milljónum króna.

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

Útgreiðslur úr B-deild (Verðbréfaeign og Innlánsleið)

Væntar útgreiðslur séreignardeildar ráðast einkum af aldri sjóðfélaga en heimilt er að taka eign í séreignardeild út frá 60 ára aldri. Einnig er heimilt að taka eign út við fráfalið sjóðfélaga sem og við örorku ef orkutap er umfram 50%. Þá hefur tímabundin lagaheimild til úttektar séreignarsparnaðar til greiðslu inná húsnæðislán eða húsnæðissparnað áhrif til aukinna útgreiðslna.

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

3. Markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Ávöxtunarviðmið:

- Viðmið um raunávöxtun annarra eignaflokka en hlutabréfa er 2 til 4%.
- Viðmið við ávöxtun skráðra innlendra hlutabréfa sjóðsins er Úrvalsvisitala aðallista Nasdaq OMX Íslands.
- Viðmið við ávöxtun óskráðra innlendra hlutabréfa sjóðsins er Úrvalsvisitala aðallista Nasdaq OMX Íslands að viðbættu álagi eftir eðli viðkomandi fjárfestinga.
- Viðmið við ávöxtun erlendra hlutabréfa sjóðsins er heimsvisitala Morgan Stanley (MSCI).
- Ávöxtunarviðmið erlendra framtakssjóða (Private Equity Funds) er almennt 2 til 4% umfram ávöxtun heimsvisitölu hlutabréfa (MSCI).

a) Núverandi eignasamsetning og áhrif hennar á fjárfestingastefnuna

Hinn 30. september 2016 var hlutfallsleg eignasamsetning sjóðsins eftirfarandi:

Eignaflokkur:	%
Innlán í bönkum og sparissjóðum	0,7
Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	26,6
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5,7
Skuldabréf og vixlar banka, sparissjóða og annarra lánastofnana	1,2
Fasteignaveðtryggt skuldabréf	10,3
Hlutabréf	43,5
Hlutir og hlutd.skirt. annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	4,4
Önnur verðbréf	7,6

Gjaldmiðlasamsetning erlenda eignasafnsins skiptist þannig að 56% er í USD, 15% er í EUR, 5% í GBP og 24% í öðrum myntum sem liggur nærri markmiði sjóðsins um gjaldmiðlasamsetningu sem gerir ráð fyrir að erlendar fjárfestingar sjóðsins taki mið af heimsvisitölu Morgan Stanley.

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

b) Markmið og vikmörk við ákvörðun eignasamsetningar

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

Eignaflokkur:	Eignasamsetning (%)	Markmið (%)	Lágmark (%)	Hámarg (%)
1. Innlán í bönkum og sparissjóðum	1	1	0	5
2. Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	27	23	15	35
3. Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	6	5	0	10
4. Skuldabréf og vixlar banka, sparissjóða og annarra lánastofnana	1	1	0	5
5. Fasteignaveðtryggt skuldabréf	10	13	5	20
6. og 7. Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	22	21	15	28
6. og 7. Erlend verðbréf	26	30	25	40
8. Skuldabréf fyrirtækja og önnur verðbréf	7	6	0	15

Skýringar:

1. **Innlán í bönkum og sparissjóðum.** Innlán banka og sparissjóða skulu alla jafna vera undir 5% af eignum.
2. **Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs.** Í vixlum og skuldabréfum útgefnum af ríkissjóði eða með ábyrgð ríkissjóðs, s.s. spariskírteini ríkissjóðs, ríkisbréf og íbúðabréf.

3. **Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga.** Í skuldabréfum og víxlum útgefnum af sveitarfélögum með trausta rekstrar- og fjárhagsstöðu eða með ábyrgð þeirra. Verðbréf þessi skulu að jafnaði skráð á skipulegum markaði.
4. **Skuldabréf og víxlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana.** Í skuldabréfum og víxlum útgefnum af bönkum og sparisjóðum, fjárfestingarbönkum og öðrum lánastofnunum, enda hafi þessar stofnanir trausta eiginfjárstöðu og starfi samkvæmt sérstökum lögum eða séu undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins. Verðbréf samkvæmt þessum flokki skulu hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði.
5. **Fasteignaveðtryggð skuldabréf.** Í skuldabréfum tryggðum með veði í fasteignum, þ.m.t. sjóðfélagalán. Áhvílandi uppreiknaðar veðskuldir að viðbættu nýju láni frá sjóðnum, mega ekki fara umfram 75% af metnu markaðsverði viðkomandi eignar sem löggiltur fasteignasalí eða annar sérfróður aðili tilnefndur af sjóðnum framkvæmir. Þegar um sérhæft atvinnuhúsnæði er að ræða þá skal hámarkið vera 35% af metnu markaðsvirði. Veðandlög eru því bæði íbúðarhúsnæði, heilsársbústaðir (lánstími takmarkaður við 15 ár og lánsfjárhæðir við 5 milljónir), lögbýli og atvinnuhúsnæði með þeim takmörkunum sem að ofan greinir.
6. **Hlutabréf og hlutdeildarskírteini.** Í hlutabréfum innlendra fyrirtækja og innlendum samlagshlutafélögum. Erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini í hlutabréfasjóðum skulu að hámarki nema 40% af eignum. Eignarhluti sjóðsins í einstökum hlutafélögum takmarkast við 15%. Þó eru í gildi fjárfestingarloforð í samlagshlutafélögum þar sem hlutur sjóðsins er allt að 20%, á grundvelli bráðabirgðaákvæðis við lög nr. 129/1997. Eignist sjóðurinn hlut í fyrirtæki sem eingöngu sinnir þjónustuverkefnum fyrir lífeyrissjóðinn skal slík eignaraðild takmarkast við 25%.
7. **Hlutdeildarskírteini eða hlutir í verðbréfa-, fjárfestinga- og fagfjárfestasjóðum.** Sjóðnum er ekki heimilt að eiga meira en 25% af hlutdeildarskírteinum eða hlutum útgefnum af sama verðbréfasjóði eða sama fjárfestingasjóði eða einstakri deild hans. Hámarksfjárfesting í verðbréfasjóðum eða fjárfestingasjóðum innan sama rekstrarfélags er 25% af hreinni eign sjóða viðkomandi rekstrarfélags.



Ekki er sjóðnum heimilt að eiga meira en 15% af útgefnum hlutdeildarskírteinum eða hlutum annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu.

8. **Skuldabréf fyrirtækja og önnur verðbréf.** Þegar fjárfest er í skuldabréfum fyrirtækja skulu þau hafa trausta eiginfjárstöðu og góða rekstrarafkomu enda séu viðkomandi skuldabréf skráð á skipulegum markaði og stefnt sé að skráningu hlutabréfa félagsins á skipulegan markað. Við mat á eiginfjárstöðu og rekstrarafkomu er m.a. horft til þess hvort fyrirtæki hafi verið fjárhagslega endurskipulagt, stofnað á grunni eldra fyrirtækis eða með samruna tveggja eða fleiri fyrirtækja. Undir önnur verðbréf fellur einnig fjárfesting í verðbréfum útgefnum af lögaðilum til fjármögnunar á innviðafjárfestingum (Infrastructure Investments) með aðkomu hins opinbera. Þá falla jafnframt hér undir skuldabréf útgefin af fagfjárfestasjóðum.

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

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

Almennt:

1. Við það skal miðað að sem stærstur hluti af verðbréfum sjóðsins hafi þekkt markaðsverð og sé skráður í kauphöll og dreift eftir atvinnugreinum.
2. Markmið með virkri eignastýringu er að tryggja sem besta ávöxtun til lengri tíma litið, að teknu tilliti til áhættu. Beita skal virkri eignastýringu, þar sem því verður viðkomandi, á þau verðbréf sem hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði og innlán. Hlutfall þetta nemur nú um 80% af heildar-eignum sjóðsins.
3. Viðmiðunarvísitala fyrir erlend hlutabréf er heimsvísitala Morgan Stanley. Viðmiðunarvísitala fyrir innlend hlutabréf er Úrvals-vísitala Nasdaq OMX Íslands.
4. Viðmið um ávöxtun á skuldabréfasafni sjóðsins byggir á áhættuálagi á vaxtaferil ríkis-tryggðra skuldabréfa. Þannig eru breytilegir vextir á lánum til sjóðfélaga ákveðnir með 0,75% álagi á meðalávöxtun íbúðabréfa HFF150434 og ríkisbréfa RIKB 31 0124 í við-

skiptakerfi kauphallarinnar. Með tilliti til verðtryggðra langtímaskuldbindinga sjóðsins er leitast við að halda meðallíftíma skuldabréfasafnsins löngum, en hann er nú áætlaður 9,7 ár.

5. Lánveitingar til sjóðfélaga miðast við að annað sé eftirspurn eftir slíkum lánum samkvæmt lánareglum eins og þær eru á hverjum tíma.
6. Fjárfestingar sjóðsins skulu miðast við að kröfur útgefna af sama aðila eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni eða tengdum aðilum sbr. lög um fjármálafyrirtæki fari ekki umfram 5% af hreinni eign sjóðsins til greiðslu lífeyris. Er þá miðað við samtölu verðbréfa, jafnt hlutabréfa sem skuldabréfa viðkomandi aðila. Þetta hlutfall má þó vera allt að 10% í heildarkröfum gagnvart einstökum viðskiptaböndum. Þetta á þó ekki við um skuldbindingar með ríkisábyrgð.

Hlutabréf:

Við fjárfestingar í hlutabréfum hefur stjórn sjóðsins markað eftirfarandi fjárfestingastefnu:

1. Fjárfest er í félögum sem eru skráð á skipulögðum mörkuðum.
2. Fjárfest er í öðrum hlutafélögum að jafnaði með a.m.k. 5 ára rekstrarsögu og hafa samþykktir sem tryggja hömlulaus viðskipti með hlutafé. Við mat á skilyrði um rekstrarsögu er m.a. horft til þess hvort fyrirtæki hafi verið fjárhagslega endurskipulagt, stofnað á grunni eldra fyrirtækis eða með samruna tveggja eða fleiri fyrirtækja.
3. Þátttaka í nýsköpunarverkefnum og áhættufjármögnun fer fram í gegnum félög og sjóði sem hafa slíkar fjárfestingar á stefnuskrá sinni og lífeyrissjóðurinn hefur gerst hluthafi í.
4. Að jafnaði er ekki fjárfest í félögum ef einn aðili á meirihluta hlutafjár. Mat á því er háð ákvörðun stjórnar. Þessi regla á þó ekki við um einkavæðingu opinberra fyrirtækja, ríkis eða sveitarfélaga þegar fyrir liggja stefnuyfirlýsingar um sölu á meirihluta hlutafjár í þeim félögum, þó slík sala fari ekki fram í einu lagi.
5. Eignarhlutur í einstökum hlutafélögum skal ekki vera hærri en 15% af hlutafé viðkomandi félags.

Áhættustýring

Áhættustýring lífeyrissjóðsins byggir á áhættustefnu stjórnar sjóðsins í samræmi við ákvæði laga og viðmið um góða stjórnarhætti. Á grundvelli hennar felur stjórn framkvæmdastjóra, áhættustjóra og eftir atvikum öðru starfsfólki sjóðsins umsjón með daglegri framkvæmd stefnunnar. Eftirlit stjórnar með framkvæmd stefnunnar byggir m.a. á reglulegri upplýsingagjöf framkvæmdastjóra til stjórnar, upplýsingagjöf starfsmanna og áhættustjóra til framkvæmdastjóra og stjórnar, árlegri úttekt innri endurskoðunar og starfi endurskoðunarnefndar sjóðsins. Þá hefur endurskoðunarnefnd, endurskoðandi og innri endurskoðandi sjóðsins mikilvægu hlutverki að gegna varðandi eftirfylgni með framkvæmd stefnunnar.

Áhættustjóri sjóðsins hefur yfirumsjón með framkvæmd áhættustefnunnar og áhættustýringu sjóðsins. Hann heyrir beint undir framkvæmdarstjóra. Til að tryggja honum aukið sjálfstæði í starfi er honum heimilt að gefa stjórn beint og milliliðalaust skýrslur um áhættustýringu og aðrar upplýsingar sem varða áhættustýringu sjóðsins.

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

Stefnan tekur m.a. mið af leiðbeinandi tilmælum Fjármálaeftirlitsins um áhættustýringu lífeyrissjóða, reynslu af áhættustýringu, eðli og umfangi reksturs sjóðsins og skýrslu erlendra aðila eins og IOPS (e. International Organisation of Pension Supervision).

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

Skilgreining áhættu

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

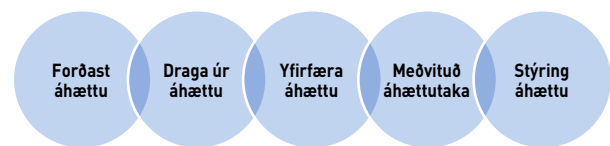
Áhættuvilji

Áhersla er lögð á góða yfirsýn stjórnar og stjórnenda yfir helstu áhættuþætti í rekstri sjóðsins, að starfsmenn sjóðsins hafi þekkingu á hlutverki sínu í ferli áhættustýringar og eftirlits og taki virkan þátt í því. Mikilvægt er að stjórn, stjórnendur og aðrir starfsmenn meti áhættu og viðeigandi áhættuþætti við ákvarðanatöku eftir því sem eðlilegt er hverju sinni.

Áhættuvilji stjórnar endurspeglast í áhættustefnu sjóðsins þar sem m.a. áhætta og áhættuflokkar eru skilgreindir, hvernig þeir eru mældir og hvaða aðferðum sjóðurinn beitir við að stýra og/eða draga úr áhættu.

Áhættuvilji stjórnar endurspeglast einnig í fjárfestingastefnu sjóðsins sem hefur það að höfuðmarkmiði að ávaxta eignir sjóðsins í þeim tilgangi að standa undir lífeyrisskuldbindingum hans og hámarka réttindi sjóðfélaga. Við ávöxtun eigna sjóðsins skulu fjárfestingakostir metnir með tilliti til arðsemi og áhættu.

Leiðir til að stýra áhættu



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

1. Forðast áhættu

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

2. Draga úr áhættu

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

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

3. Yfirfæra áhættu

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

4. Meðvituð áhættutaka

Hér er átt við áhættu sem er þekkt og ásættanleg eða óhjákvæmileg í rekstri lífeyrissjóðs. Þetta kann að vera nauðsynlegt til að ná markmiðum um ávöxtun eða ef ekki er mögulegt eða hagkvæmt að beita áhættuvörnum. Í þessu sambandi þarf að huga að þeim möguleikum sem eru fyrir hendi, hvort áhættan skuli alltaf vera opin, eða tímabundin.

5. Stýra áhættu

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

Flokkar áhættu

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

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

Í áhættustefnu er svo fjallað sérstaklega um einstaka áhættuflokka. Þá eru framkvæmdar tiltekna mælingar sem tengjast einstökum áhættuþáttum. Hér á

eftir eru nánari upplýsingar um nokkra áhættuþætti í starfsemi sjóðsins.

1. Fjárhagsleg áhætta

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

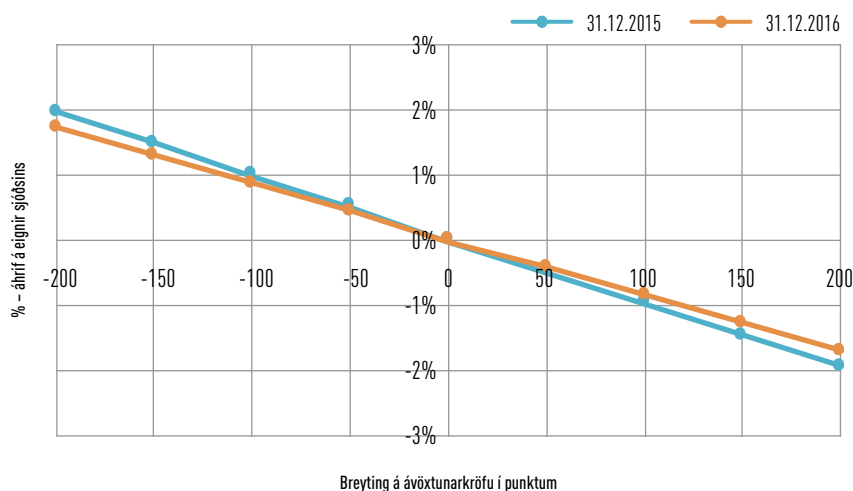
Fylgst er með einstökum áhættuþáttum með sérsökum úttektum, skýrsluskilum og mælingum. Til nánari glöggvunar eru hér gerð almenn grein fyrir einstökum undirflokkum fjárhagslegrar áhættu í rekstri sjóðsins.

a) Vaxta- og endurfjárfestingaráhætta

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

Samkvæmt stefnu sjóðsins um matsaðferð skuldabréfa er hluti safnsins metinn á gangvirði og hluti á kaupávöxtunarkröfu. Virði þess hluta sem metinn er á gangvirði er næmur fyrir breytingum á ávöxtunarkröfu á markaði. Markaðsverð skuldabréfa metin á gangvirði var 60,8 milljarðar króna þann 31.12.2016, sem samsvarar 10,1% af eignum sjóðsins. Á myndinni hér að neðan má sjá hvaða áhrif það hefur á eignasafn sjóðsins ef ávöxtunarkrafa á markaði breytist. Ef krafan hækkar um 100 punkta, 1 prósentustig, lækkar virði bréfanna sem nemur 0,8% af eignum sjóðsins. Ef krafan lækkar um 100 punkta þá hækkar virði bréfanna sem nemur 0,9% af eignum.

Vaxtanæmni



Punktstaða vaxtanæmni skuldabréfa í lok árs 2015 og 2016 m.v. stefnu sjóðsins um matsaðferð skuldabréfa. Vaxtanæmni segir til um hversu mikil áhrif breytingar á ávöxtunarkröfu hefur á virði skuldabréfa. Myndin sýnir breytingu á ávöxtunarkröfu í punktum (100 punktar = 1 prósentustig) og áhrif breytingarinnar á eignir sjóðsins.

Til samanburðar má sjá að vaxtanæmni sjóðsins hefur lækkað örlítið frá fyrra ári og hefur lækkunin verið stöðug yfir árið.

Það skal tekið fram að ekki er endilega samfylgni á milli breytinga á ávöxtunarkröfu á milli skuldabréfa-flokka. Þess vegna geta breytingar á ávöxtunarkröfu á einum skuldabréfaflokki dregið úr áhrifum annars á vaxtanæmni. Í ofangreindum greiningum er gert ráð fyrir fullri samfylgni, þ.e. sama breyting ávöxtunarkröfu í öllum flokkum skuldabréfa sem metnir eru á gangvirði.

b) Uppgreiðsluáhætta

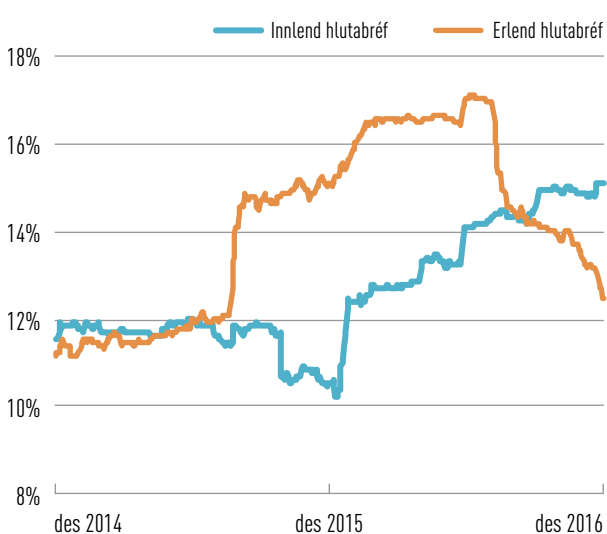
Hluti af skuldabréfaeign sjóðsins er með uppgreiðsluheimild. Það felur í sér uppgreiðsluáhattu sem felst í því að skuldabréf verði greidd upp fyrir lokagjalddaga og lífeyrissjóðurinn þurfi því mögulega að endurfjárfesta á lægri vöxtum.

c) Markaðsáhætta

Markaðsáhætta er skilgreind sem hætta á lækkun markaðsvirðis verðbréfa með breytilegar tekjur, svo sem hlutabréfa og hlutdeildarskírteina sjóða. VaR (Value at Risk) er notað til að meta líkur á tilteknu tapi miðað við eignasafn sjóðsins og söguleg gögn.

Þróun á erlendum hlutabréfamörkuðum hefur verið með ágætum á árinu eins og fjallað er um í kafla um erlend verðbréf á bls. 16 og 17 en styrking íslensku krónunnar gerði það að verkum að ávöxtun erlendra verðbréfa sjóðsins var neikvæð á tímabilinu. Þróun á innlendum hlutabréfamarkaði var óhagfelld á árinu eins og kemur fram í kaflanum um innlend hlutabréf á bls. 12 og 13.

Flökt innlendra og erlendra hlutabréfa



Flökt innlendra (OMXIGI) og erlendra hlutabréfavísitalna (MSCI) með arði árin 2015 og 2016.

Flökt (e. volatility) er einn mælikvarði á áhættu og mælir m.a. sveiflur í gengi hlutabréfa. Myndin sýnir annars vegar ársflökt innlendra hlutabréfa og hins vegar erlendra hlutabréfa, án tillits til myntgengis. Eins og sést jókst flökt innlendra hlutabréfa jafnt og þétt á árinu 2016 á meðan flökt á erlendum mörkuðum fór lækkandi seinni hluta árs.

d) Gjaldmiðlaáhætta

Gjaldmiðlaáhætta sjóðsins felst í hættu á að sveiflur á gengi krónunnar annars vegar og erlendra gjaldveyriskrossa (e. currency pairs) hins vegar geti haft neikvæð áhrif á ávöxtun eigna sjóðsins. Þessari áhættu er almennt hægt að stýra með framvirkum samningum og valréttum en sökum gjaldeyrishafta eru möguleikar á því nú takmarkaðir.

Erlendar fjárfestingar lífeyrissjóðsins eru mikilvægar þegar kemur að áhættudreifingu eigna, þá sérstaklega í litlu hagkerfi eins og því íslenska. Þær gegna lykilhlutverki í að dreifa og stýra landfræðilegri áhættu sjóðsins.

Mikil styrking var á gengi íslensku krónunnar á árinu, en hún styrktist um 18,4% þegar tekið er mið af vísitölu meðalgengis. Krónan styrktist um 14,9% gagnvart bandaríkjadóllar og um 18,6% gagnvart evru, en þetta eru tvær stærstu myntir af eignum sjóðsins í erlendri mynt. Þar sem gjaldeyrishöft eru enn við lýði að vissu marki er ekki möguleiki fyrir lífeyrissjóði að verja eignir sínar í erlendri mynt fyrir styrkingu krónunnar sem hefur neikvæð áhrif á ávöxtun sjóðsins. Eignir sjóðsins í erlendri mynt í lok árs voru 26,7% af eignum.

Eignir í erlendri mynt

	2016	2015	2014	2013	2012
Hlutfall	26,7%	26,5%	28,7%	26,9%	28,4%

Árlegt flökt íslensku krónunnar

	2016	2015	2014	2013	2012
Flökt	3,8%	3,3%	3,4%	6,2%	5,0%

Flökt íslensku krónunnar 2012–2016. Flökt er m.a. mælikvarði á sveiflur í gengi gjaldmiðils. Þegar óvissa ríkir á fjármálamörkuðum eru verðbreytingar tíðari og flökt mælist hærra.

e) Ósamræmisáhætta

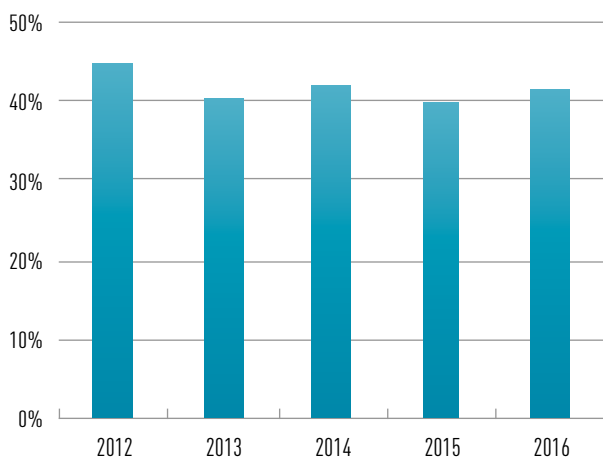
Ósamræmisáhætta vísar til ósamræmis í breytingum á markaðsverði eigna annars vegar og skuldbindinga hins vegar. Dæmi um áhættuþátt í þessu sambandi er verðtrygging. Lífeyrisréttindi eru verðtryggðar skuldbindingar, en eignasafn er verðtryggt að hluta til. Ýmsar eignir, aðrar en verðtryggð skuldabréf, hafa

þó eiginleika óbeinnar verðtryggingar. Álagspróf eða næmnipróf eru nýtt hjá sjóðnum til að mæla áhrif tengd ósamræmi eigna og skuldbindinga. Þar er leitast við að meta næmni eigna og skuldbindinga fyrir breytingum á vöxtum, verðbólgu og öðrum þáttum sem eru sameiginlegir eignum og skuldbindingum.

f) Verðbólguáhætta

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

Þróun verðtryggðra eigna sem hlutfall af eignum



Með stækkandi eignasafni og minna framboði af verðtryggðum skuldabréfum hefur hlutfall verðtryggðra eigna af eignum sjóðsins lækkað lítillega á undanförunum árum. Um nýliðin áramót var hlutfall verðtryggðra eigna 41,3%. Með aukinni verðbólgu aukast skuldbindingar sjóðsins hraðar heldur en eignir hans, að öðru óbreyttu. Þó er það þannig, eins og nefnt var hér að framan, að ýmsar eignir sjóðsins hafa eiginleika óbeinnar verðtryggingar sem milda áhrifin til lengri tíma lítið. Þar má til dæmis nefna eignir í hlutabréfum.

g) Áhætta vegna eigna utan efnahagsreiknings

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

Ekki eru til staðar opnir og útistandandi framvirkir gjaldmiðlasamningar eða afleiður hjá sjóðnum.

2. Mótaðilaáhætta

Með greiningu á mótaðilaáhættu er leitast við að meta áhættuna á því að gagnaðilar fjármálagernings standi ekki við skuldbindingar sínar. Undir mótaðilaáhættu fellur m.a. útlánaáhætta, sem er sú áhætta að mótaðilar standi ekki skil á greiðslum af fjármálagerningum. Dæmi um slíka fjármálagerninga eru skuldabréf, víxlar, skuldaviðurkenningar og innlán, en dæmi um aðra samninga sem geta falið í sér útlánaígildi eru afleiðusamningar. Útlánaáhætta er m.a. metin á grundvelli mats á láns hæfi.

Láns hæfi mótaðila lífeyrissjóðsins er metið af sjóðnum sjálfum og einnig er stuðst við opinbert láns hæfismat þeirra mótaðila sem slíkt hafa. Stærsti einstaki mótaðili sjóðsins er Ríkissjóður. Láns hæfis-einkunn Ríkissjóðs hefur farið batnandi með árunum og hækkuðu öll þrjú alþjóðlegu láns hæfismatsfyrirtækin einkunn ríkisins á árinu 2016. Hlutfall skuldabréfa útgefnum af Ríkissjóði, eða með ábyrgð hans, er 51% af skuldabréfasafni sjóðsins og 25,8% af eignum sjóðsins.

Hlutfall sjóðfélagalána í yfir 90 daga vanskilum hefur lækkað undanfarin ár og er nú 2% miðað við útlánaaðferð (e. facility approach). Lágt hlutfall vanskila helst í hendur við batnandi stöðu heimila, aukin kaupmátt og lága verðbólgu.

Vanskil sjóðfélagalána

	2016	2015	2014	2013	2012
Yfir 90 daga vanskil	2,0%	5,4%	6,0%	6,5%	9,7%

Þróun yfir 90 daga vanskila miðað við útlánaaðferð, þ.e. eftirstöðvar sjóðfélagalána í meira en 90 daga vanskilum sem hlutfall af eftirstöðvum allra sjóðfélagalána. Við útreikning á vanskilahlutfallinu er notast við kröfurvirði sjóðfélagalána, þ.e. ekki er tekið tillit til varúðarniðurfærslu.

3. Lífeyrstryggingaráhætta

Lífeyrstryggingaráhætta er skilgreind sem hættan á að lífeyrissjóðurinn geti ekki staðið við skuldbindingar sínar að fullu. Sjóðurinn framkvæmir reglulega álagspróf með hliðsjón af leiðbeinandi til-mælum FME nr. 1/2013. Markmiðið er að meta hvort tryggingafræðileg staða sjóðsins verði undir -10% miðað við mismunandi álagsþætti. Viðmiðið tekur mið af því að í 39. gr. laga nr. 129/1997 er kveðið á um að ef heildar tryggingafræðileg staða lífeyrissjóða án ábyrgðar, leiðir í ljós að meira en 10% munur er á milli eignaliða og lífeyrisskuldbindinga, sé skylt að gera nauðsynlegar breytingar á samþykktum. Með sama hætti þarf að gera breytingar á samþykktum ef munurinn hefur haldist 5% eða meiri síðastliðin 5 ár. Niðurstöður álagsprófsins má sjá í skýringu 19 á bls. 74 í ársreikningi.

Tryggingafræðileg staða sjóðsins er nú jákvæð um 4,2% samanborið við 8,7% árið áður. Helstu áskoranir fyrir lífeyrissjóði almennt í framtíðinni eru þær lýðfræðilegu breytingar sem eru að eiga sér stað. Lífslíkur fólks og örorkutíðni er að aukast sem þýðir að lífeyrisbyrði lífeyrissjóða eykst almennt. Stöðu lífeyrissjóðsins í þessu tilliti er nánar gerð skil í kafla um tryggingafræðilega stöðu.

4. Lausafjárahætta

Lausafjárahætta er skipt í seljanleikaáhætta annars vegar og útstreymisáhætta hins vegar.

Seljanleikaáhætta lýtur að áhættunni á því að ekki sé unnt að selja tiltekna fjármálagerninga innan tiltekins tíma, eftir þörfum sjóðsins. Um 78% af eignum sjóðsins eru í skráðum verðbréfum og innlánum sem almennt teljast auðseljanlegar eignir. Það á við þessa eignaflokka eins og aðra að takmörkuð eftirspurn getur haft áhrif á verðmyndun og seljanleika þeirra. Miðað við væntar greiðslur til og frá sjóðnum er lítil hætta á lausafjarpurrð líkt og fjallað er um hér til hliðar.

Skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs, skráð verðbréf og innlán

	2016	2015
Innlán	0,9%	0,7%
Ríkisvixlar og -skuldabréf	25,8%	27,7%
Innlend skráð hlutabréf	16,9%	18,7%
Skráð skuldabréf sveitarfélaga, lánastofnanna og annarra fyrirtækja	11,9%	11,7%
Erlend skráð hlutabréf	9,9%	9,7%
Erlend hlutdeildarskirteini (lög nr. 30/2003)	12,7%	10,9%
Samtals	78,1%	79,4%

Útstreymisáhætta vísar hins vegar til hættunnar á því að ekki sé unnt að standa við greiðslur vegna lífeyrisskuldbindinga eða uppgjors samninga sem lífeyrissjóðurinn hefur undirgengist, t.d. vegna verðbréfavíðskipta. Lífeyrisbyrði sjóðsins, þ.e. hlutfall greidds lífeyris af greiddum iðgjöldum er 47,9%. Lífeyrisbyrði sjóðsins lækkaði frá fyrra ári m.a. vegna launahækkana sjóðfélaga á árinu, nýrra sjóðfélaga og hækkunar á mótfamlagi launagreiðenda úr 8% í 8,5% frá og með júlí launum 2016 samkvæmt kjarasamningi ASÍ og nokkurra stéttarfélaga við Samtök atvinnulífsins.

Lífeyrisbyrði

í milljónum króna

	2016	2015	2014	2013	2012
Lífeyrir	12.281	11.253	10.222	9.231	8.172
Iðgjöld	25.650	22.214	20.540	19.184	17.997
Lífeyrisbyrði	47,9%	50,7%	49,8%	48,1%	45,4%

5. Rekstraráhætta,

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

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

Hluthafastefna

Inngangur

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

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

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

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

1. Um hlutverk LV og áherslu á stjórnarhætti félaga

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

2. Vegvísar LV sem fjárfestis

Við fjárfestingar í félögum gengur LV út frá eftirfarandi:

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

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

Um einstök atriði varðandi stjórnarhætti félaga

3. Atkvæðisréttur

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

4. Val og samsetning stjórna í félögum

- LV lítur á stjórn félags sem heild og hlutverk allra stjórnarmanna sé að vinna sameiginlega að hagsmunum félagsins og gæta þess á sama tíma að hagsmunir einstakra hluthafa eða hluthafahópa séu ekki teknir fram fyrir hagsmuni annarra.
- Áhersla er lögð á að samsetning stjórnar sé með þeim hætti að reynsla, menntun og hæfni stjórnarinnar í heild hæfi sem best þörfum félagsins.

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

5. Stjórnarlaun og starfskjarastefna

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

6. Áherslur varðandi hlutverk stjórnar félags

- LV leggur áherslu á að stjórn starfi í samræmi við leiðbeiningar um stjórnarhætti og setji sér starfsreglur sem hún yfirfer reglulega.

¹ Leiðbeiningar um stjórnarhætti, 5. útgáfa. Gefnar út af Viðskiptaráði Íslands, NASDAQ OMX á Íslandi og Samtökum atvinnulífsins.

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

Samskipti LV við stjórnir, stjórnendur og aðra hluthafa

7. Samskipti við stjórn, stjórnendur og aðra hluthafa félags

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

Siða- og samskiptareglur

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

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

Siða- og samskiptareglur

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

1. Markmið reglnanna

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

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

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

2. Góðir starfshættir

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

Stjórnarmenn og starfsmenn skulu gæta þess innan sem utan vinnutíma að aðhafast ekkert það sem dregið getur í efa hæfni þeirra til að sinna störfum fyrir sjóðinn eða skaðað ímynd hans. Áreitni af nokkru tagi getur ekki samrýmst góðum samskiptum og starfsháttum á vinnustað og er ekki liðin.

3. Hagsmunaárekstrar

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

Þeir mega ekki taka þátt í meðferð máls ef aðstæður eru til þess fallnar að draga óhlutdrægni þeirra í



efa. Stjórnarmaður eða starfsmaður sem veit um ástæður er kunna að valda vanhæfi hans skal án tafar vekja athygli á þeim.

4. Verðbréfavíðskipti starfsmanna

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

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

5. Meðferð trúnaðarupplýsinga

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

6. Störf utan Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

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

Starfsmönnum er óheimilt að sitja í stjórnum fyrirtækja eða stofnana nema með leyfi framkvæmdastjóra.

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

7. Félagsmál og stjórnsmál

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

8. Gjafir

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

9. Boðsferðir og starfstengdar ferðir

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

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

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

10. Viðurlög

Brot á reglunum geta varðað áminningu eða uppsögn.

Stjórn

Stjórn sjóðsins er skipuð átta mönnum. Fjórir eru tilnefndir af stjórn VR og fjórir tilnefndir af þeim samtökum atvinnurekenda sem að sjóðnum standa en þau eru: Félag atvinnurekenda, Kaupmannasamtök Íslands, Samtök atvinnulífsins, Samtök iðnaðarins og Viðskiptaráð Íslands. Fulltrúar atvinnurekenda og VR hafa á hendi formennsku til skiptis þrjú ár í senn. Eftirtaldir hafa verið tilnefndir í stjórn af aðildarsamtökum sjóðsins fyrir kjörtímabilið sem lýkur í lok febrúar 2019:

Guðrún Hafsteinsdóttir formaður
Ólafur Reimar Gunnarsson varaformaður
Auður Árnadóttir
Benedikt K. Kristjánsson
Guðný Rósa Þorvarðardóttir
Ína Björk Hannesdóttir
Magnús Ragnar Guðmundsson
Úlfar Steindórsson

Ólafur Reimar Gunnarsson, Auður Árnadóttir, Ína Björk Hannesdóttir og Magnús Ragnar Guðmundsson eru kjörin af VR, Guðný Rósa Þorvarðardóttir er tilnefnd af Félagi atvinnurekenda, Benedikt K. Kristjánsson af Kaupmannasamtökum Íslands, Úlfar

Steindórsson af Samtökum atvinnulífsins að fengnu álit Viðskiptaráðs Íslands og Guðrún Hafsteinsdóttir af Samtökum iðnaðarins að fengnu álit Samtaka atvinnulífsins.

Stjórnin ber ábyrgð á starfsemi sjóðsins samkvæmt ákvæðum laga og samþykktum hans. Meðal þess sem stjórnin fjallar um á fundum sínum eru breytingar á samþykktum, mótun áhættu-, fjárfestingar- og hluthafastefnu, eftirlit með fjárfestingum, mótun innra eftirlits, lánareglur, fjárhagsáætlanir og kynningarmál. Á liðnu ári kom stjórnin tólf sinnum saman til fundar og frá stofnun sjóðsins hafa verið haldnir 1108 stjórnarfundir.



Stjórn ásamt framkvæmdastjóra

Standandi frá vinstri: Benedikt K. Kristjánsson, Úlfar Steindórsson, Ína Björk Hannesdóttir, Ólafur Reimar Gunnarsson varaformaður, Magnús Ragnar Guðmundsson og Guðmundur P. Þórhallsson framkvæmdastjóri.

Sitjandi frá vinstri: Auður Árnadóttir, Guðrún Hafsteinsdóttir formaður og Guðný Rósa Þorvarðardóttir.

Starfsmenn

Hjá sjóðnum starfa 38 starfsmenn í fullu starfi. Stöðugildi á árinu 2016 voru 41,0 samanborið við 35,1 á árinu 2015.



Aftari röð frá vinstri:

Friðrik Nikulásson
Anna Kristín Fenger
Jóhann Guðmundsson
Regína Jónsdóttir
Torfi Kristjánsson
Puríður Kristín Heiðarsdóttir
Tómas N. Möller
Halldís Hallsdóttir
Þór Egilsson
Hildur Ósk Brynjarsdóttir
Valgarður Sverrisson
Íris Hallvarðsdóttir
Magnús Helgason
Gerður Björk Guðjónsdóttir
Haraldur Arason
Sigrún Hildur Guðmundsdóttir
Einar Freyr Jónsson
Anna María Ágústsdóttir
Ólafur H. Nielsen
Alda Sif Jóhannsdóttir
Guðmundur Þ. Þórhallsson

Fremri röð frá vinstri:

Erna Valgeirsdóttir
Helga María Mosty
Helga Árnadóttir
Sigurbjörg Alda Guðmundsdóttir
Aðalheiður E. Þórðardóttir
Ingibjörg Erla Þórhallsdóttir
Jenný Ýr Jóhannsdóttir
Berglind Stefánsdóttir
Margrét Kristinsdóttir
Ragnhildur Heiðberg

Á myndina vantar:

Brynja Hauksdóttir
Eyrún Björnsdóttir
Hólmfríður Ólafsdóttir
Kristín Gísladóttir
Kristín Ósk Óskarsdóttir
Sólveig Arnþrúður Skúladóttir
Þórhallur B. Jósepsson

Starfssvið

forstöðumaður eignastýringar
innheimta iðgjalda
eignastýring
lánamál
deildarstjóri lánadeildar
lífeyrismál
lögfræðingur
innheimta iðgjalda
deildarstjóri innheimtu / séreign
iðgjaldamál
skrifstofustjóri
lánamál
áhættustýring
mannauðsstjóri
deildarstjóri tölvudeildar
deildarstjóri þjónustuver
tölvumál
eignastýring
tölvumál
bókhald
framkvæmdastjóri

kaffistofa
þjónustuver
innheimta iðgjalda
móttaka
deildarstjóri iðgjaldadeildar
lánamál
lífeyrismál
skjalastjóri
deildarstjóri lífeyrisdeildar
innheimta lána

lánamál
gjaldkeri
gjaldkeri
lánamál
lánamál
þjónustuver
ráðgjafi

Ársreikningur

2016

Skýrsla stjórnar um starfsemi Lífeyrissjóðs verzlunarmanna árið 2016

Hlutverk lífeyrissjóðsins

Lífeyrissjóður verzlunarmanna starfar samkvæmt lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða og hefur til þess fullgilt starfsleyfi. Sjóðurinn starfar á grundvelli samkomulags VR og Félags atvinnurekenda, Kaupmannasamtaka Íslands, Samtaka iðnaðarins, Viðskiptaráðs Íslands og Samtaka atvinnulífsins um lífeyrismál frá árinu 1996. Hlutverk sjóðsins er að tryggja sjóðfélögum, eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri í samræmi við samþykktir sjóðsins og með hliðsjón af lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða.

Fjöldi sjóðfélaga, launagreiðenda og iðgjöld

Lífeyrissjóðurinn skiptist í sameignardeild og séreignardeild. Á árinu 2016 greiddu 50.275 einstaklingar iðgjald til sjóðsins samanborið við 48.630 árið áður. Virkir sjóðfélagar voru 35.077, þ.e. þeir sem að jafnaði greiða iðgjöld með reglubundnum hætti í hverjum mánuði. Heildarfjöldi launagreiðenda sem greiddu iðgjöld vegna starfsmanna sinna nam 8.496 á móti 8.197 árið á undan. Samanlagðar iðgjaldagreiðslur námu 25.650 m.kr. samanborið við 22.214 m.kr. árið áður.

Fjöldi lífeyrisþega og lífeyrisgreiðslur

Á árinu nutu 14.672 lífeyrisþegar að meðaltali lífeyrisgreiðslna úr sameignardeild að fjárhæð 11.570 m.kr. Lífeyrisþegum fjölgaði um 7,6% á árinu og lífeyrisgreiðslurnar hækkuðu um 10,6%. Lögbundið framlag sjóðsins til starfsendurhæfingarsjóðs nam 200 m.kr. Lífeyrisgreiðslur séreignardeildar námu 498 m.kr. Lífeyrisbyrði sjóðsins, þ.e. lífeyrisgreiðslur í hlutfalli af iðgjaldagreiðslum nam 47,9% samanborið við 50,7% árið áður.

Fjárfestingartekjur og rekstrarkostnaður

Hreinar fjárfestingartekjur námu 6.164 m.kr. samanborið við 58.856 m.kr. árið áður. Rekstrarkostnaður sjóðsins, þ.e. skrifstofu- og stjórnunarkostnaður nam 824 m.kr. samanborið við 712 m.kr. árið áður. Rekstrarkostnaður í hlutfalli af meðalstöðu eigna var 0,14% samanborið við 0,13% árið áður. Fjöldi stöðugilda á árinu var 41,0 samanborið við 35,1 stöðugildi árið áður og er fjölgunin að stórum hluta til komin vegna aukinna umsvifa í lánadeild sjóðsins. Heildarfjárhæð launa nam 486,3 m.kr., launatengd gjöld voru 110,9 m.kr. og gjaldfærð orlofs- skuldbinding 4,7 m.kr.

Hrein eign til greiðslu lífeyris

Hrein eign sameignardeildar til greiðslu lífeyris nam 591.276 m.kr. í árslok samanborið við 573.021 m.kr. árið áður. Inneignir séreignardeildar námu 11.109 m.kr. samanborið við 10.655 m.kr. árið áður. Samanlagðar eignir sameignar- og séreignardeildar námu því 602.385 m.kr. en 583.676 m.kr. í árslok 2015.

Ávöxtun

Nafnávöxtun á árinu 2016 var 1,0% sem samsvarar neikvæðri 1,0% raunávöxtun samanborið við 10,3% raunávöxtun á árinu 2015. Hrein nafnávöxtun, þ.e. ávöxtun þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjárfestingartekjum var 0,9% sem samsvarar neikvæðri 1,2% raunávöxtun. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 6,4%, síðustu 10 ára 1,2% og síðustu 20 ára 4,4%.

Tryggingafræðileg úttekt

Tryggingafræðileg úttekt miðað við árslok 2016 sýnir að heildareignir sjóðsins námu 4,2% umfram heildarskuldbindingar samanborið við 8,7% stöðu í árslok 2015. Við úttektina er miðað við að ávöxtun eigna sjóðsins á næstu áratugum verði 3,5% umfram hækkun vísitölu neysluverðs. Nánari upplýsingar um tryggingafræðilega stöðu má sjá í sérstöku yfirliti og í skýringu nr. 16.

Stjórnarhættir og áhættustýring

Lífeyrissjóðurinn leggur áherslu á góða stjórnarhætti við stefnumótun og daglega stjórnun sjóðsins. Gildi sjóðsins eru ábyrgð, umhyggja og árangur.

Stjórnarmenn og starfsmenn skulu taka ákvarðanir í samræmi við sannfæringu sína, gildandi lög og reglur, með þeim hætti að hagsmunum sjóðfélaga sé sem best gætt og að ákvörðunin styðji við tilgang og starfsemi sjóðsins.

Með stjórnarháttaryfirlýsingu er sjóðfélögum, iðgjaldsgreiðendum, opinberum aðilum, starfsmönnum og öðrum haghöfum veittar upplýsingar um stjórnarhætti lífeyrissjóðsins. Yfirlýsingunni er jafnframt ætlað að styðja við góða stjórnarhætti hjá sjóðnum og styðja þannig við traustan rekstur.

Yfirlýsingin byggir á þeim lögum og reglum sem í gildi eru á þeim tíma sem ársreikningur sjóðsins er staðfestur af stjórn og framkvæmdastjóra. Í því sambandi er sérstaklega litið til þeirra ákvæða laga nr. 129/1997 sem lúta að stjórnarháttum lífeyrissjóða, ákvæða samþykka sjóðsins, reglna FME þar um, m.a. reglna nr. 335/2015 um ársreikninga lífeyrissjóða sem og 5. útgáfu Leiðbeininga um stjórnarhætti fyrirtækja útgefnunum af Viðskiptaráði, Nasdaq Iceland og Samtökum atvinnulífsins.

Stjórnarháttaryfirlýsing fyrir árið 2016 er birt í heild í ársskýrslu sjóðsins.

Stjórn hefur sett sjóðnum áhættustefnu með það að markmiði að auka öryggi í rekstri sjóðsins. Stefnan grundvallast á lagafyrirmælum, leiðbeinandi tilmælum FME og stefnumótun sjóðsins. Áhættustefnan byggir á skilgreiningu á áhættustýringu sem felst í því að móta eftirlitskerfi sem gerir sjóðnum kleift að greina, meta, vakta og stýra áhættu í starfsemi sjóðsins þar sem því verður við komið. Stjórnin leggur áherslu á að áhættustefnan sé virk í starfsemi sjóðsins og er hún árlega tekin til umræðu á vettvangi stjórnar og eftir atvikum til endurskoðunar í heild eða að hluta. Áhersla er lögð á góða yfirsýn stjórnar og stjórnenda yfir helstu áhættuþætti í rekstri sjóðsins og að starfsmenn sjóðsins hafi þekkingu á hlutverki sínu í ferli áhættustýringar og eftirlits og taki virkan þátt í því. Mikilvægt er að stjórn, stjórnendur og aðrir starfsmenn meti áhættu og viðeigandi áhættuþætti við ákvarðanatöku eftir því sem eðlilegt er hverju sinni. Frekari upplýsingar um áhættustýringu sjóðsins er að finna í skýringu nr. 19 í ársreikningnum.

Ófjárhagsleg upplýsingagjöf samkvæmt 66. gr. d í lögum um ársreikninga

Lífeyrissjóðurinn telst til eininga tengdum almannahagsmunum eins og hugtakið er skilgreint í lögum um ársreikninga nr. 3/2006, með síðari breytingum. Með breytingum á þeim lögum, sem tóku gildi í júní s.l., bættist m.a. ný grein við lög um ársreikninga, sem varðar ófjárhagslega upplýsingagjöf í reikningskilum félaga sem teljast einingar tengdar almannahagsmunum.

Í gr. 66. d í lögum um ársreikninga kemur m.a. fram að í yfirliti með skýrslu stjórnar skuli fylgja upplýsingar sem nauðsynlegar séu til að leggja mat á þróun, umfang, stöðu og áhrif félagsins í tengslum við umhverfis-, félags- og starfsmannamál. Jafnframt skal gerð grein fyrir stefnu félagsins í mannréttindamálum og hvernig félagið spornar við spillingar- og mútumálum. Hvað gerð stefnu í þessum málum varðar byggir lagaákvæðið á svokallaðri „fylgja eða skýra reglur“ (e. Comply or explain).

Í ljósi þess að umrætt ákvæði um ófjárhagslegar upplýsingar kom inn á miðju reikningsári 2016 og aðdragandi að innleiðingu og mótnun stefnu um framkvæmd því skammur þar sem langt var liðið á reikningsárið, hefur sjóðurinn ekki enn mótað formlega stefnu varðandi birtingu nefndra ófjárhagslegra upplýsinga. Undirbúningur við þá vinnu er hafinn og er miðað við að gerð verði nánari grein fyrir málinu í skýrslu með ársreikningi sjóðsins fyrir reikningsárið 2017. Þrátt fyrir að formleg stefna hafi ekki verið mótuð varðandi innleiðingu greinar 66. d í lögum um ársreikninga liggja fyrir margþættar reglur og stefnur hjá lífeyrissjóðnum sem lúta beint og óbeint að þeim atriðum sem þar er fjallað um. Til upplýsingar fyrir lesendur ársreiknings er gerð grein fyrir þeim á vef sjóðsins.

Upplýsingastarf

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

Áhrif óvissu í ytra starfsumhverfi

Starfsemi sjóðsins var með hefðbundnum hætti á árinu 2016. Unnið er að losun gjaldeyrishafta með það að markmiði að takmarka neikvæð áhrif á íslenskt hagkerfi og í ljósi þess voru heimildir lífeyrissjóða til erlendra verðbréfakaupa rýmkaðar enn frekar undir lok ársins. Vegna gildandi reglna um gjaldeyrisviðskipti er sjóðnum þó ekki mögulegt að beita gjaldeyrisvörnum og er erlend verðbréfaeign sjóðsins því óvarin gagnvart gengissveiflum íslensku krónunnar.

Væntanleg þróun sjóðsins og framtíðarhorfur

Á komandi árum mun lífeyrissjóðurinn hafa áfram að höfuðmarkmiði að ávaxta eignir innan ramma laga og fjárfestingarstefnu sjóðsins í þeim tilgangi að standa undir lífeyrisskuldbindingum og hámarka réttindi sjóðfélaga.

Atburðir eftir lok reikningsárs

Frá lokum reikningsárs fram að áritunardegi hafa ekki orðið neinir þeir atburðir sem hafa verulega þýðingu á fjárhagsstöðu sjóðsins.

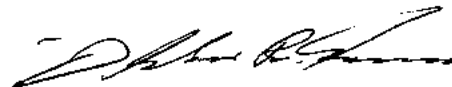
Það er álit stjórnar sjóðsins að allar upplýsingar komi fram í ársreikningnum, sem nauðsynlegar eru til að glöggva sig á stöðu hans í árslok, rekstrarárangri ársins og fjárhagslegri þróun. Stjórn og framkvæmdastjóri sjóðsins staðfesta hér með ársreikninginn með undirritun sinni.

Reykjavík, 15. febrúar 2017

Stjórn



Guðrún Hafsteinsdóttir
stjórnarformaður



Ólafur Reimar Gunnarsson
varaformaður



Auður Árnadóttir



Benedikt W. Kristjánsson



Anna G. Sverrisdóttir




Ína Björk Hannesdóttir



Magnús Ragnar Guðmundsson

Framkvæmdastjóri



Guðmundur P. Þorhallsson

Áritun óháðs endurskoðanda

Til stjórnar og sjóðfélaga Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

Álit

Við höfum endurskoðað meðfylgjandi ársreikning Lífeyrissjóðs verzlunarmanna fyrir árið 2016. Ársreikningurinn hefur að geyma skýrslu stjórnar, yfirlit yfir breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris, efnahagsreikning, sjóðstreymi, yfirlit um tryggingafræðilega stöðu samtryggingadeildar, upplýsingar um mikilvægar reikningsskilaðferðir, skýringar og kennitölur.

Það er álit okkar að ársreikningurinn gefi glögga mynd af afkomu lífeyrissjóðsins á árinu 2016, efnahag hans 31. desember 2016, breytingu á handbæru fé á árinu 2016 og tryggingafræðilegri stöðu 31. desember 2016, í samræmi við lög um ársreikninga og reglur um ársreikninga lífeyrissjóða og að skýrsla stjórnar hafi að geyma þær upplýsingar sem þar ber að veita í samræmi við lög um ársreikninga og reglur um ársreikninga lífeyrissjóða komi þær ekki fram annars staðar í ársreikningnum.

Grundvöllur álits

Endurskoðað var í samræmi við alþjóðlega endurskoðunarstaðla. Ábyrgð okkar samkvæmt stöðlunum er nánar útskýrð í kaflanum um ábyrgð endurskoðenda. Við erum óháð lífeyrissjóðnum samkvæmt ákvæðum siðareglna sem gilda um endurskoðendur á Íslandi og varða endurskoðun okkar á ársreikningi lífeyrissjóðsins. Við uppfyllum jafnframt aðrar kröfur um starf okkar sem endurskoðendur í samræmi við ákvæði siðareglna.

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

Ábyrgð stjórnar og framkvæmdastjóra á ársreikningnum

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

Við gerð ársreikningsins ber stjórnendum lífeyrissjóðsins að meta hæfi hans til áframhaldandi starfsemi. Stjórnendum ber að semja ársreikning lífeyrissjóðsins á þeirri forsendu að um áframhaldandi starfsemi sé að ræða, nema stjórnendur ætli að leysa lífeyrissjóðinn upp eða hætta rekstri hans, eða hafi ekki raunhæft val um annað en að hætta starfsemi sjóðsins. Stjórnendum lífeyrissjóðsins ber að setja fram víðeigandi skýringar varðandi hæfi hans til áframhaldandi starfsemi ef við á og hvers vegna stjórnendur beita forsendunni um áframhaldandi starfsemi við gerð og framsetningu ársreikningsins.

Stjórn og endurskoðunarnefnd skulu hafa eftirlit með gerð og framsetningu ársreikningsins.

Ábyrgð endurskoðenda á endurskoðun ársreikningsins

Markmið okkar er að afla nægjanlegrar vissu um að ársreikningurinn sé án verulegra annmarka, hvort sem er vegna sviksemi eða mistaka og gefa út áritun með álitum okkar. Nægjanleg víska er mikil víska en ekki trygging þess að endurskoðun, sem framkvæmd er í samræmi við alþjóðlega endurskoðunarstaðla, muni ávallt leiða í ljós alla verulega annmarka séu þeir til staðar. Annmarkar geta stafað af sviksemi eða mistökum og eru metnir verulegir ef þeir, einir og sér eða samanlagðir, gætu haft áhrif á fjárhagslegar ákvarðanir notenda sem grundvallaðar eru á ársreikningnum.

Endurskoðun í samræmi við alþjóðlega endurskoðunarstaðla byggir á faglegu mati og faglegri tortryggni. Við framkvæmum einnig eftirfarandi:

Greinum og metum áhættuna af verulegum annmörkum, vegna sviksemi eða mistaka, og skipuleggjum endurskoðunaraðgerðir til að mæta þessari áhættu og öflum endurskoðunargagna sem eru nægjanleg og víðeigandi grunnur fyrir álitum okkar. Áhættan af því að greina ekki verulega annmarka sem stafa af sviksemi er meiri en áhætta af annmörkum vegna mistaka, þar sem sviksemi getur stafað af fölsun, misvísandi framsetningu ársreiknings, að mikilvægum atriðum sé viljandi sleppt, samanteknum ráðum eða að innra eftirlit sé sniðgengið.

Öflum skilnings á innra eftirliti sem er víðeigandi fyrir endurskoðun okkar í þeim tilgangi að hanna endurskoðunaraðgerðir, en ekki til þess að gefa álit á virkni innra eftirlits sjóðsins.

Metum hvort val stjórnenda á reikningsskilaðferðum sé víðeigandi og hvort matsaðferðir þeirra séu raunhæfar. Einnig skoðum við hvort tengdar skýringar séu við hæfi.

Ályktum um notkun stjórnenda á forsendunni um áframhaldandi starfsemi og metum á grundvelli endurskoðunarinnar hvort verulegur vafi leiki á rekstrarhæfi eða hvort aðstæður séu til staðar sem gætu valdið verulegum efasemdum um rekstrarhæfi. Ef við teljum að veruleg óvissa ríki, ber okkur að vekja sérstaka athygli á viðeigandi skýringum í ársreikningnum um óvissuna og ef þær upplýsingar eru ekki nægjanlegar að okkar mati, víkjum við frá fyrirvaralausum álitum. Niðurstaða okkar byggir á þeim endurskoðunargögnum sem við höfum aflað fram að dagsetningu áritunar okkar. Engu að síður geta atburðir eða aðstæður í framtíðinni leitt til þess að lífeyrissjóðurinn verði ekki lengur rekstrarhæfur.

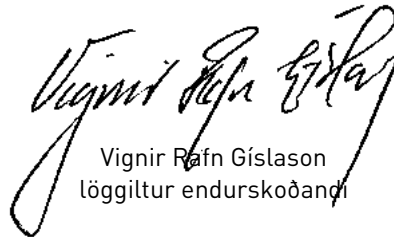
Metum framsetningu, gerð og innihald ársreikningsins í heild, að meðtöldum skýringum og hvort hann grundvallast á fyrirliggjandi færslum og atburðum og gefi glögga mynd samanber álit okkar.

Við upplýsum stjórn og endurskoðunarnefnd meðal annars um áætlað umfang og tímasetningu endurskoðunarinnar og veruleg atriði sem upp geta komið í endurskoðun okkar, þar á meðal verulega annmarka í innra eftirliti ef við á.

Við höfum lýst því yfir við stjórn og endurskoðunarnefnd að við uppfylfum nauðsynleg siðferðis- og óhæðisskilyrði og við munum láta þeim í té allar upplýsingar um hugsanleg tengsl og önnur atriði sem gætu haft áhrif á óhæði okkar og trúnað.

Reykjavík, 15. febrúar 2017.

PricewaterhouseCoopers ehf.



Vignir Ráfn Gíslason
lögiltur endurskoðandi

Yfirlit um breytingu á hreinni eign til greiðslu lífeyris árið 2016

	Skýr.	2016	2015
Iðgjöld			
Iðgjöld sjóðfélaga		8.505.781	7.454.172
Iðgjöld launagreiðenda		16.717.630	14.356.556
Réttindaflutningur og endurgreiðslur		(50.508)	(37.070)
		<u>25.172.903</u>	<u>21.773.658</u>
Sérstök aukaframlög	3	477.578	440.754
		<u>25.650.481</u>	<u>22.214.412</u>
Lífeyrir			
Heildarfjárhæð lífeyris	4		
Heildarfjárhæð lífeyris	4.1.	12.068.074	11.015.202
Framlag til starfsendurhæfingarsjóðs		199.884	223.210
Beinn kostnaður vegna örorkulífeyris	4.2.	13.497	14.541
		<u>12.281.455</u>	<u>11.252.953</u>
Hreinar fjárfestingartekjur			
Hreinar tekjur af eignarhlutum í félögum og sjóðum	5.1.	(13.087.627)	38.990.409
Hreinar tekjur af skuldabréfum	5.2.	19.204.561	19.763.317
Vaxtatekjur af bundnum bankainnstæðum		10.818	15.438
Vaxtatekjur af handbæru fé		59.765	44.523
Vaxtatekjur af iðgjöldum og öðrum kröfum		108.154	81.340
Ýmsar fjárfestingartekjur	6	12.691	59.084
Fjárfestingargjöld	7	(144.154)	(98.608)
		<u>6.164.208</u>	<u>58.855.503</u>
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	8	824.203	712.082
Breyting á hreinni eign til greiðslu lífeyris			
Hrein eign frá fyrra ári		18.709.031	69.104.880
		<u>583.675.552</u>	<u>514.570.672</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris í árslok		<u>602.384.583</u>	<u>583.675.552</u>

Efnahagsreikningur 31. desember 2016

Eignir	Skýr.	2016	2015
Fjárfestingar	12,18		
Eignarhlutir í félögum og sjóðum	9	288.652.177	292.647.621
Skuldabréf	10	305.784.556	284.142.789
Bundnar bankainnstæður		268.888	258.070
Aðrar fjárfestingar	11	171.435	381.150
		<u>594.877.056</u>	<u>577.429.630</u>
Kröfur	13		
Kröfur á launagreiðendur		2.727.017	2.342.885
Aðrar kröfur		98.743	14.707
		<u>2.825.760</u>	<u>2.357.592</u>
Ýmsar eignir			
Varanlegir rekstrarfjármunir	14	425.882	453.668
Handbært fé		5.052.137	4.004.856
Eignir samtals		<u>603.180.835</u>	<u>584.245.746</u>
Skuldir			
Viðskiptaskuldir			
Áfallinn kostnaður og fyrirfram innheimtar tekjur		65.557	60.888
Aðrar skuldir	15	730.695	509.306
		<u>796.252</u>	<u>570.194</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>602.384.583</u>	<u>583.675.552</u>
Skipting á hreinni eign til greiðslu lífeyris			
Hrein eign sameignardeildar		591.276.121	573.021.017
Hrein eign séreignardeildar – verðbréfaleið		10.685.864	10.268.275
Hrein eign séreignardeildar – innlánsleið		422.598	386.260
		<u>602.384.583</u>	<u>583.675.552</u>
Skuldbindingar utan efnahags	17		
Aðrar skýringar	18-19		
Kennitölur	20		

Sjóðstreymi árið 2016

	2016	2015
Inngreiðslur		
Iðgjöld	25.280.881	22.237.012
Innborgaðar vaxtatekjur af handbæru fé og kröfum	237.185	238.224
Aðrar inngreiðslur	312.160	144.718
	<u>25.830.226</u>	<u>22.619.954</u>
Útgreiðslur		
Lífeyrir	12.281.455	11.252.953
Rekstrarkostnaður	763.424	634.410
Fjárfesting í rekstrarfjármunum	28.324	89.305
Aðrar útgreiðslur	173.621	161.492
	<u>13.246.824</u>	<u>12.138.160</u>
Nýtt ráðstöfunarfé til fjárfestinga	<u>12.583.402</u>	<u>10.481.794</u>
Fjárfestingarhreyfingar		
Innborgaðar tekjur af eignarhlutum í félögum og sjóðum	8.991.808	10.662.749
Keyptir eignarhlutir í félögum og sjóðum	(30.142.248)	(20.206.018)
Seldir eignarhlutir í félögum og sjóðum	11.996.384	1.505.083
Afborganir höfuðstóls og vaxta skuldabréfa	28.421.837	34.211.232
Keypt skuldabréf	(44.354.674)	(40.668.885)
Seld skuldabréf	13.436.858	2.579.730
Ný bundin innlán	(10.818)	(15.438)
Endurgreidd bundin innlán	0	803.609
Keyptar aðrar fjárfestingar	(141.435)	(179.870)
Seldar aðrar fjárfestingar	351.150	172.970
	<u>(11.451.138)</u>	<u>(11.134.838)</u>
Hækkun (lækkun) á handbæru fé	1.132.264	(653.044)
Gengismunur af handbæru fé	(84.983)	(100.728)
Handbært fé í upphafi árs	4.004.856	4.758.628
Handbært fé í lok árs	<u>5.052.137</u>	<u>4.004.856</u>

Yfirlit um tryggingafræðilega stöðu samtryggingardeildar 31. desember 2016

Tryggingafræðileg staða

Skýr.

2016

		Áfallin skuldbinding	Framtíðar- skuldbinding	Heildar- skuldbinding
Eignir	16			
Hrein eign til greiðslu lífeyris		591.276.121	0	591.276.121
Mismunur á bókfærðu verði og núvirði skuldabréfa		9.760.260	0	9.760.260
Mismunur á bókfærðu verði og matsverði skráðra hlutabréfa		(4.049.949)	0	(4.049.949)
Núvirði framtíðarfjárfestingarkostnaðar		(8.921.567)	0	(8.921.567)
Núvirði framtíðarrekkstrarkostnaðar		(3.409.155)	(4.963.429)	(8.372.584)
Núvirði framtíðariðgjalda		0	388.185.880	388.185.880
Eignir samtals		<u>584.655.710</u>	<u>383.222.451</u>	<u>967.878.161</u>
Skuldbindingar				
Ellilífeyrir		461.626.670	325.316.302	786.942.972
Örorkulífeyrir		47.395.023	48.720.712	96.115.735
Makalífeyrir		27.033.381	14.302.267	41.335.648
Barnalífeyrir		369.198	4.461.134	4.830.332
Skuldbindingar samtals		<u>536.424.272</u>	<u>392.800.415</u>	<u>929.224.687</u>
Eignir umfram skuldbindingar		<u>48.231.438</u>	<u>(9.577.964)</u>	<u>38.653.474</u>
Í hlutfalli af skuldbindingum í árslok		9,0%	(2,4%)	4,2%
Í hlutfalli af skuldbindingum í ársbyrjun		15,9%	(1,5%)	8,7%

2015

		Áfallin skuldbinding	Framtíðar- skuldbinding	Heildar- skuldbinding
Eignir				
Hrein eign til greiðslu lífeyris		573.021.017	0	573.021.017
Mismunur á bókfærðu verði og núvirði skuldabréfa		10.236.946	0	10.236.946
Mismunur á bókfærðu verði og matsverði skráðra hlutabréfa		(5.509.389)	0	(5.509.389)
Núvirði framtíðarfjárfestingarkostnaðar		(8.356.665)	0	(8.356.665)
Núvirði framtíðarrekkstrarkostnaðar		(3.344.759)	(4.680.981)	(8.025.740)
Núvirði framtíðariðgjalda		0	341.642.829	341.642.829
Eignir samtals		<u>566.047.150</u>	<u>336.961.848</u>	<u>903.008.998</u>
Skuldbindingar				
Ellilífeyrir		417.099.621	283.710.979	700.810.600
Örorkulífeyrir		44.116.189	42.793.987	86.910.176
Makalífeyrir		26.991.021	12.772.278	39.763.299
Barnalífeyrir		369.132	2.840.597	3.209.729
Skuldbindingar samtals		<u>488.575.963</u>	<u>342.117.841</u>	<u>830.693.804</u>
Eignir umfram skuldbindingar		<u>77.471.187</u>	<u>(5.155.993)</u>	<u>72.315.194</u>
Í hlutfalli af skuldbindingum í árslok		15,9%	(1,5%)	8,7%
Í hlutfalli af skuldbindingum í ársbyrjun		10,4%	(2,4%)	5,1%

Fjárhæðir í þúsundum króna.

Skýringar

1. Almennar upplýsingar um sjóðinn

Lífeyrissjóðurinn starfar á grundvelli laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Hlutverk sjóðsins er að tryggja sjóðfélögum, eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri í samræmi við samþykktir sjóðsins og með hliðsjón af lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Sjóðurinn rekur samtryggingardeild auk tveggja séreignarleiða, þ.e. verðbréfaeið og innlánsleið. Verðbréfaeiðin er ávöxtuð samhliða samtryggingardeild sjóðsins. Innlánsleiðin er ávöxtuð í innlánnum viðskiptabanka og sparissjóða með áherslu á verðtryggt innlán.

2. Reikningsskilaaðferðir

2.1. Grundvöllur reikningsskila

Ársreikningurinn er gerður í samræmi við lög nr. 3/2006 um ársreikninga og reglur Fjármálaeftirlitsins nr. 335/2015 um ársreikninga lífeyrissjóða. Hér fyrir neðan er gerð grein fyrir helstu reikningsskilaaðferðum við gerð ársreiknings lífeyrissjóðsins.

2.2. Starfsrækslu- og framsetningargjaldmiðill

Ársreikningurinn er settur fram í íslenskum krónum, sem er bæði starfsrækslu- og framsetningargjaldmiðill lífeyrissjóðsins. Fjárhæðir eru birtar í þúsundum króna.

2.3. Mat og ákvarðanir

Við gerð reikningsskilanna þurfa stjórnendur að meta ýmis atriði og gefa sér forsendur um mat á eignum, skuldum, tekjum og gjöldum. Þó svo mat þetta sé samkvæmt bestu vitund stjórnenda geta raunveruleg verðmæti þeirra liða sem þannig eru metnir reynst önnur en niðurstaða samkvæmt matinu.

Mat og forsendur eru endurskoðaðar reglulega og eru áhrifin af breytingum færð á því tímabili sem breyting er gerð og jafnframt á síðari tímabilum ef breytingin hefur áhrif á þau.

Stjórnendur hafa gefið sér forsendur um og lagt reikningshaldslegt mat á eftirfarandi liði sem hafa veruleg áhrif á ársreikning sjóðsins:

i) Gangvirði óskráðra eignarhluta í félögum og sjóðum, sjá skýringu 9.

ii) Tryggingafræðileg staða, sjá skýringu 16.

2.4. Iðgjöld

Árlegt fjárframlag ríkissjóðs til jöfnunar á örorkubyrði lífeyrissjóða er fært undir liðinn sérstök aukaframlög.

Áætluð óinnheimt iðgjöld ásamt dráttarvöxtum eru færð í efnahagsreikningi undir liðnum kröfur á launagreiðendur. Mat þeirra byggist á reynslu liðinna ára og stuðst er við gögn og greiðslur sem fyrir liggja um skil eftir lok reikningsársins.

2.5. Hreinar fjárfestingartekjur

Undir þennan lið eru færðar allar fjárfestingartekjur sjóðsins að frádragnum öllum fjárfestingargjöldum.

Viðskipti í öðrum gjaldmiðlum en íslenskum krónum eru umreiknuð yfir í íslenskar krónur á gengi viðskiptadags. Gengismunur sem myndast við greiðslu og innheimtu krafna er færður í yfirliti um breytingu á hreinni eign sem og áfallinn gengismunur á eignir í árslok.

a) Hreinar tekjur af eignarhlutum í félögum og sjóðum

Þessi liður samanstendur af tekjum af fjárfestingum sjóðsins í hlutabréfum og hlutdeildarskírteinum, að frádragnum gjöldum vegna slíkra fjárfestinga annarra en gjalda sem tilgreind eru í skýringu nr. 7 um fjárfestingargjöld.

Undir þennan lið falla arðgreiðslur, söluhagnaður og sölutap sem og breytingar á gangvirði.

Arðstekjur eru tekjufærðar þegar ákvörðun aðalfundar um arðgreiðslu í viðkomandi félögum liggur fyrir.

Í skýringu 5.1 má sjá hreinar fjárfestingartekjur 20 stærstu fjárfestinga sjóðsins í félögum og sjóðum.

Skýringar

b) Hreinar tekjur af skuldabréfum

Þessi liður samanstendur af tekjum af fjárfestingum sjóðsins í skuldabréfum, að frádragnum gjöldum vegna slíkra fjárfestinga annarra en gjalda sem tilgreind eru í skýringu nr. 7 um fjárfestingargjöld.

Hér eru færðar vaxtatekjur, verðbætur og lántökupóknanir af skuldabréfum, hagnaður og tap af sölu skuldabréfa, breytingar á gangvirði til hækkunar og lækkunar og hliðstæðar tekjur og gjöld.

Hér undir er einnig færð varúðarniðurfærsla skuldabréfa vegna tapshættu sem er fyrir hendi á reikningskiladegi.

c) Ýmsar fjárfestingartekjur

Undir liðinn ýmsar fjárfestingartekjur falla m.a. tekjur af fullnustueignum sjóðsins.

d) Fjárfestingargjöld

Undir þennan lið eru færð fjárfestingargjöld og þóknanir til fjármálafyrirtækja vegna umsýslu og vörslugjalda. Í skýringu nr. 7 er greint frá áætlaðri umsýsluþóknun vegna fjárfestinga sjóðsins í innlendum og erlendum verðbréfa- og framtakssjóðum.

2.6. Rekstrarkostnaður

Allur skrifstofu- og stjórnunarkostnaður lífeyrissjóðsins fellur undir rekstrarkostnað, þ.m.t. launakostnaður starfsmanna sjóðsins. Kostnaðurinn er færður til gjalda þegar hann fellur til. Frá rekstrarkostnaði dregst þóknun til sjóðsins vegna innheimtu gjalda fyrir stéttarfélög.

2.7. Fjárfestingar

Fjárfestingar eru fjármálagerningar samkvæmt skilgreiningu laga um verðbréfavíðskipti nr. 108/2007. Fjárfestingar sjóðsins samstanda af eignarhlutum í félögum og sjóðum, skuldabréfum, bundnum bankainnstæðum og öðrum fjárfestingum.

Stjórnendur ákvarða flokkun fjárfestinga þegar þær eru færðar í upphafi og endurmeta þessa flokkun á hverjum reikningskiladegi.

a) Matsaðferðir fjárfestinga

Fjármálagerningar, aðrir en útlán til sjóðfélaga og skuldabréf sem haldið er til gjalddaga, eru metnir á gangvirði í samræmi við settar reikningsskilareglur. Útlán til sjóðfélaga og skuldabréf, sem sjóðurinn tilgreinir að verði haldið til gjalddaga, eru færð á afskrifuðu kostnaðarverði miðað við upphaflega ávöxtunarkröfu og aðferð virkra vaxta.

Gangvirði fjármálagerninga sem skráðir eru á skipulegum verðbréfamarkaði er markaðsverð í árslok, en gangvirði annarra fjárfestinga (óskráðra) í þessum flokki byggist á verðmatsaðferðum sem lýst er í skýringu nr. 18. Í þeirri skýringu eru jafnframt upplýsingar um stigskiptingu gangvirðis samkvæmt verðmatsaðferðum.

b) Eignarhlutir í félögum og sjóðum

Eignarhlutir í félögum og sjóðum eru hlutabréf og hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða. Þessi flokkur fjárfestinga er færður á gangvirði.

c) Skuldabréf

Undir skuldabréf eru færð öll skuldabréf, bæði verðbréf sem eru á afskrifuðu kostnaðarverði og gangvirði. Undir þennan flokk falla jafnframt útlán. Skuldabréf og útlán eru færð með áföllnum vöxtum, verðbótum og gengismun í árslok. Verðbætur miðast við viðeigandi vísitölu næsta mánaðar eftir lok reikningsárs. Í skýringu nr. 18 er gerð nánari grein fyrir skiptinu skuldabréfa eftir reikningshaldslegri meðhöndlun.

d) Niðurfærsla skuldabréfa og útlána

Við mat á útlánnum og skuldabréfum sem færð eru á afskrifuðu kostnaðarverði er tekið tillit til tapsáhættu vegna óvissu um innheimtu sem kann að vera fyrir hendi á reikningskiladegi í samræmi við settar reikningsskilareglur. Hér er ekki um endanlega afskrift að ræða heldur er myndaður niðurfærslureikningur til að mæta þeim kröfum sem kunna að tapast. Við niðurfærsluna hafa sérstakar áhættur verið metnar jafnframt því sem reiknuð er almenn niðurfærsla. Niðurfærslureikningurinn er dreginn frá stöðu skuldabréfa og útlána til sjóðfélaga í árslok.

Skýringar

e) Bundnar bankainnstæður

Undir bundnar bankainnstæður eru færð innlán í bönkum og sparisjóðum sem bundin eru til lengri tíma en þriggja mánaða en þessar bankainnstæður eru skilgreindar sem fjárfesting en ekki handbært fé.

f) Aðrar fjárfestingar

Undir aðrar fjárfestingar eru færðar allar fjárfestingar sem ekki falla undir liði sem taldir eru upp hér að ofan. Hér eru meðal annars færðar húseignir og lóðir sem tekin voru yfir til fullnustu greiðslu. Fullnustueignir eru færðar á gangvirði eða kostnaðarverði hvort sem lægra reynist á reikningsskiladegi. Í skýringu nr. 11 er gerð nánari grein fyrir þessum lið.

2.8. Kröfur

Kröfur eru færðar á gangvirði við upphaflega skráningu í bókhald. Á hverjum reikningsskiladegi eru kröfur metnar með hliðsjón af tapsáhættu og fært til lækkunar á kröfunum samkvæmt niðurstöðu slíks mats.

2.9. Varanlegir rekstrarfjármunir og óefnislegar eignir

Fasteignir og aðrir varanlegir rekstrarfjármunir eru færðir á kostnaðarverði að frádregnum afskriftum. Afskriftir eru reiknaðar sem fastur árlegur hundraðshluti af kostnaðarverði og greinast þannig: Fasteign undir starfsemi sjóðsins í Húsi verslunarinnar er afskrifuð um 2%, endurbætur á fasteigninni um 4%, innréttingar um 10% og skrifstofutæki ásamt tölvu- og hugbúnaði um 20%.

2.10. Handbært fé

Handbært fé er fært í efnahagsreikning á gangvirði. Handbært fé samkvæmt sjóðstreymi samanstendur af óbundnum bankainnstæðum í íslenskum krónum og erlendum gjaldmiðlum.

2.11. Umreikningur í íslenskar krónur

Eignir og skuldir í erlendri mynt eru umreiknaðar í íslenskar krónur miðað við opinbert gengi Seðlabanka Íslands í árslok. Notað er kaupgengi fyrir eignir og sölugengi fyrir skuldir.

3. Sérstök aukaframlög

	2016	2015
Árlegt fjárframlag ríkissjóðs til jöfnunar á örorkubyrdi lífeyrissjóða	477.578	440.754

4. Lífeyrir

4.1. Heildarfjárhæð lífeyris

	2016	2015
Ellilífeyrir	8.418.944	7.506.961
Örorkulífeyrir	2.320.900	2.163.051
Makalífeyrir	727.040	686.933
Barnalífeyrir	103.188	106.595
Samtals úr samtryggingardeild	11.570.072	10.463.540
Lífeyrir úr verðbréfaleið	411.060	455.627
Lífeyrir úr innlánsleið	86.942	96.035
Samtals úr séreignardeild	498.002	551.662
Heildarfjárhæð lífeyris	12.068.074	11.015.202

4.2. Beinn kostnaður vegna örorkulífeyris

Kostnaður vegna örorkumats	13.497	14.541
--------------------------------------	--------	--------

Skýringar

5. Hreinar fjárfestingartekjur

5.1. Hreinar tekjur af eignarhlutum í innlendum félögum og sjóðum sundurliðast þannig:

	Bókfært verð 31.12.2016	Arður	Gangvirðis- breyting	Hreinar tekjur samtals 2016	Hreinar tekjur samtals 2015
Icelandair Group hf.	16.963.745	514.053	(9.012.783)	(8.498.730)	10.572.474
Marel hf.	16.275.907	149.449	(703.280)	(553.831)	7.784.047
Össur hf.	14.243.994	82.918	(3.094.512)	(3.011.595)	4.034.173
Reitir fasteignafélag hf.	8.938.021	122.167	911.501	1.033.668	2.427.426
Eimskipafélag Íslands hf.	8.863.935	184.828	2.454.126	2.638.954	106.973
HB Grandi hf.	6.210.636	374.630	(3.489.646)	(3.115.016)	1.588.661
Reginn fasteignafélag hf.	5.250.175	0	1.346.963	1.346.963	1.260.750
Framtakssjóður Íslands slhf.	4.918.317	398.337	281.821	680.158	(48.553)
Hagar hf.	4.852.000	162.948	857.837	1.020.785	579.904
N1 hf.	4.579.500	149.100	2.177.789	2.326.889	1.037.012
Síminn hf.	4.310.560	82.060	(674.816)	(592.756)	1.434.046
Eik fasteignafélag hf.	3.882.639	85.868	997.875	1.083.743	695.747
Eyrir Invest A hlutar	3.072.925	0	687.305	687.305	628.220
Jarðvarmi slhf.	2.835.464	0	0	0	0
Aðrar eignir	24.534.650	1.046.979	3.807.429	4.854.408	3.112.284
	<u>129.732.468</u>	<u>3.353.336</u>	<u>(3.452.391)</u>	<u>(99.055)</u>	<u>35.213.162</u>

Hreinar tekjur af eignarhlutum í erlendum félögum og sjóðum sundurliðast þannig:

	Bókfært verð 31.12.2016	Áhrif gjaldmiðils	Gangvirðis- breyting	Hreinar tekjur samtals 2016	Hreinar tekjur samtals 2015
Vanguard Global Stock *	29.195.873	(3.139.820)	1.717.918	(1.421.903)	(84.862)
MFS Meridian-Global Concentrated F.*	8.888.283	(1.088.259)	462.708	(625.551)	(168.822)
MFS Meridian-Global Equity Fund * ..	8.842.599	(1.053.685)	531.681	(522.004)	(213.358)
State Street North American Enhanced F. *	4.877.998	(684.317)	463.453	(220.864)	144.411
Morgan Stanley USD Liquidity Fund *	4.768.638	(848.002)	72.507	(775.495)	570.733
Franklin Templeton Growth Fund * ..	4.078.313	(688.065)	410.924	(277.141)	(223.393)
Aðrar eignir	98.268.005	(13.666.514)	4.520.900	(9.145.615)	3.752.539
	<u>158.919.709</u>	<u>(21.168.662)</u>	<u>8.180.090</u>	<u>(12.988.572)</u>	<u>3.777.247</u>

Samtals hreinar tekjur af eignar-
hlutum í félögum og sjóðum

(13.087.627) 38.990.409

* Framangreindir aðilar eru áhættudreifð alþjóðleg hlutabréfasöfn. Gangvirðisbreytingar í innlendum og erlendum framtakssjóðum samanstanda jafnframt af söluhagnaði og arðgreiðslum vegna undirliggjandi eigna.

Skýringar

5.2. Hreinar tekjur af skuldabréfum sundurliðast þannig:

	Vaxtatekjur og verðbætur	Áhrif gjaldmiðils	Breyting á niðurfærslu	Samtals 2016	Samtals 2015
Skuldabréf sem haldið er til gjalddaga					
Ríkisskuldabréf	1.799.642			1.799.642	3.786.805
Íbúðalánasjóður	4.264.695	0		4.264.695	6.115.684
Skuldabréf sveitarfélaga	1.356.552	0		1.356.552	1.449.189
Skuldabréf lánastofnana	379.671	0		379.671	294.819
Skuldabréf fyrirtækja	2.771.477	(226.009)	0	2.545.467	2.281.784
Skuldabréf fagfjárfestisjóða	675.658	0	0	675.658	674.015
Skuldabréf ýmissa lánasjóða	370.683	0	0	370.683	390.947
Sjóðfélagalán og önnur veðlán	3.440.562	0	(140.537)	3.300.025	2.641.312
Samtals	15.058.941	(226.009)	(140.537)	14.692.394	17.634.555
Gangvirðisbreyting					
	Gangvirðisbreyting	Áhrif gjaldmiðils	Niðurfærsla	Samtals 2016	Samtals 2015
Skuldabréf færð á gangvirði					
Ríkisskuldabréf	2.854.653	0	0	2.854.653	704.360
Íbúðalánasjóður	1.417.286	0	0	1.417.286	1.405.258
Skuldabréf lánastofnana	240.228	0	0	240.228	19.144
Samtals	4.512.167	0	0	4.512.167	2.128.762
Samtals tekjur af skuldabréfum	19.571.108	(226.009)	(140.537)	19.204.561	19.763.317

Breyting á niðurfærslu skuldabréfa greinist þannig:

	2016	2015
Niðurfærsla 1.1.	1.408.922	1.801.458
Endanlega afskrifað á árinu	(183.243)	(276.244)
Breyting á niðurfærslu	140.537	(116.292)
Niðurfærsla 31.12.	1.366.216	1.408.922

6. Ýmsar fjárfestingartekjur

	2016	2015
Tekjur vegna fullnustueigna	12.691	59.084

7. Fjárfestingargjöld

	2016	2015
Þóknarir til erlendra verðbréfa- og framtakssjóða vegna umsýslu og eignastýringar	78.370	34.762
Þóknarir til innlendra fjármálafyrirtækja vegna umsýslu- og vörslugjalda Vaxtagjöld	65.746	62.957
	38	889
Samtals fjárfestingargjöld	144.154	98.608

Áætluð umsýsluþóknun

Sjóðurinn hefur fjárfest í innlendum og erlendum verðbréfa- og framtakssjóðum. Umsýsluþóknun sjóðsins vegna framangreindra fjárfestinga er annars vegar innifalin í gengi viðkomandi sjóða (e. Net Asset Value) og hins vegar greidd skv. reikningi frá fjárvörsluaðilum sjóðsins. Samanlögð heildarþóknun vegna þessara fjárfestinga er áætluð 1.514 milljónir króna á árinu 2016. Þar af eru þóknarir til erlendra verðbréfa- og framtakssjóða 1.155 milljónir króna.

Skýringar

8. Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður

	2016	2015
Laun og launatengd gjöld	601.890	499.691
Sjóðfélagayfirlit og kynningarstarfsemi	23.694	21.331
Upplýsingaveitur	45.213	23.882
Endurskoðendur og tryggingafræðingur	33.627	28.665
Fjármálaeftirlitið	26.887	26.504
Gjald til Landssamtaka lífeyrissjóða og Umboðsmanns skuldara	8.782	25.594
Ýmiss skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	109.010	115.103
Afskriftir fasteignar, innbús og rekstrarfjármuna	56.908	52.506
Samtals	906.011	793.276
Endurgreiddur kostnaður vegna innheimtu gjalda fyrir stéttarfélög	(81.808)	(81.194)
	<u>824.203</u>	<u>712.082</u>

Stöðugildi á árinu 2016 voru 41,0 samanborið við 35,1 á árinu 2015.

Heildarlaun, hlunnindi og þóknarir til stjórnar, endurskoðunarnefndar og stjórnenda auk viðbótarframlags til lífeyrissparnaðar til stjórnenda sundurliðast þannig:

	2016	2015
Guðrún Hafsteinsdóttir, stjórnarformaður	3.024	0
Ólafur Reimar Gunnarsson, varaformaður og formaður endurskoðunarnefndar	2.268	0
Auður Árnadóttir, stjórnarmaður	1.512	0
Benedikt K. Kristjánsson, stjórnarmaður	1.512	515
Guðný Rósa Þorvarðardóttir, stjórnarmaður	1.512	515
Ína Björk Hannesdóttir, stjórnarmaður	1.512	0
Magnús Ragnar Guðmundsson, stjórnarmaður	1.512	0
Úlfar Steindórsson, stjórnarmaður	1.512	0
Ásta Rut Jónasdóttir, fyrrverandi stjórnarformaður	1.058	3.591
Helgi Magnússon, fyrrverandi varaformaður	680	2.693
Birgir S. Bjarnason, fyrrverandi stjórnarmaður	605	1.356
Birgir Már Guðmundsson, fyrrverandi stjórnarmaður og áður í endurskoðunarnefnd	454	2.344
Fríður Birna Stefánsdóttir, fyrrverandi stjórnarmaður	454	1.796
Margrét Sif Hafsteinsdóttir, fyrrverandi stjórnarmaður	529	1.356
Páll Örn Líndal, fyrrverandi stjórnarmaður	454	1.796
Anna G. Sverrisdóttir, endurskoðunarnefnd og fyrrverandi stjórnarmaður	1.745	1.796
Stefán Sveinbjörnsson, endurskoðunarnefnd	570	548
Varamenn í stjórn og fyrrverandi nefndarmenn í endurskoðunarnefnd	570	1.323
Framkvæmdastjóri	39.695	37.372
Forstöðumaður lögfræðisviðs og staðgengill framkvæmdastjóra	26.211	23.811
Forstöðumaður eignastýringar	20.917	18.918
Deildarstjóri tölvudeildar	24.564	22.519
Skrifstofustjóri	23.470	20.954
	<u>156.340</u>	<u>143.203</u>

Skýringar

Eftirtaldir stjórnarmenn og stjórnendur eru studdir til stjórnarstarfa eða setu í fjárfestinga- eða ráðgjafaráðum af sjóðnum og þáðu laun á árinu 2016 sem greidd voru af viðkomandi félagi eða sjóði og eru ekki innifalin í framangreindum fjárhæðum:

Benedikt K. Kristjánsson 6.600 þús.kr., Úlfar Steindórsson 6.625 þús.kr., forstöðumaður eignastýringar 4.720 þús.kr. og forstöðumaður lögfræðisviðs 1.100 þús.kr.

	2016	2015
Póknun til ytri endurskoðanda sjóðsins sundurliðast þannig:		
Endurskoðun og önnur staðfestingarvinna	16.286	14.914
Önnur þjónusta	6.810	4.088
	<u>23.096</u>	<u>19.002</u>
Póknun til innri endurskoðanda sjóðsins sundurliðast þannig:		
Innri endurskoðun	5.709	5.023
Önnur þjónusta	462	105
	<u>6.171</u>	<u>5.128</u>
Póknun til tryggingastærðfræðings sjóðsins sundurliðast þannig:		
Útreikningur á tryggingafræðilegri stöðu	2.269	2.018
Önnur þjónusta	2.091	2.517
	<u>4.360</u>	<u>4.535</u>

9. Eignarhlutir í félögum og sjóðum

	2016			2015		
	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð
Innlend hlutabréf:						
Skráð innlend félög:						
Icelandair Group hf.	16.963.745	14,7%	2.738.922	25.811.419	14,6%	2.573.285
Marel hf.	16.275.907	9,1%	6.451.231	16.979.187	9,1%	6.451.231
Össur hf.	14.243.994	8,2%	6.629.471	17.213.697	8,1%	6.504.412
Reitir fasteignafélag hf.	8.938.021	12,9%	5.602.265	7.307.170	11,5%	4.881.652
Eimskipafélag Íslands hf.	8.863.935	13,7%	5.353.095	6.696.459	14,2%	5.639.172
HB Grandi hf.	6.210.636	13,1%	6.617.168	8.687.332	11,6%	5.601.533
Reginn fasteignafélag hf.	5.250.175	12,9%	2.058.925	4.084.412	14,6%	2.239.763
Hagar hf.	4.852.000	7,7%	2.817.456	4.294.163	8,2%	3.116.856
N1 hf.	4.579.500	14,2%	445.617	2.584.400	14,2%	628.306
Síminn hf.	4.310.560	14,3%	3.551.331	4.985.376	14,3%	3.551.331
Eik fasteignafélag hf.	3.882.639	10,5%	2.269.496	2.884.765	10,5%	2.269.496
Vátryggingarfélag Íslands hf.	2.053.482	9,8%	2.061.357	2.051.220	9,3%	2.061.357
Tryggingamiðstöðin hf.	1.915.226	9,6%	852.554	1.725.720	9,9%	963.058
Fjarskipti hf.	1.643.347	11,8%	829.803	2.139.685	13,3%	1.418.334
Sjóvá Almennar hf.	1.080.000	4,6%	841.250	912.240	4,6%	841.250
Nýherji hf.	940.833	10,3%	495.264	853.207	10,3%	495.264
	<u>102.004.000</u>			<u>109.210.453</u>		

Fjárhæðir í þúsundum króna.

Óskráð innlend félög og framtakssjóðir:	2016			2015		
	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð
Óskráð félög og framtakssjóðir:						
Framtakssjóður Íslands slhf.	4.918.317	19,9%	1.751.725	6.946.852	19,9%	4.062.081
Eyrir Invest hf. A-hlutar	3.072.925	10,0%	2.449.250	2.385.620	10,0%	2.449.250
Jarðvarmi slhf.	2.835.463	19,9%	2.579.040	2.835.463	19,9%	2.579.040
Horn II slhf.	2.004.787	18,2%	1.230.686	1.479.026	18,2%	1.230.686
Veðskuld slhf.	1.790.778	19,9%	1.790.778	994.872	19,9%	994.872
Hampiðjan hf.	1.626.641	9,6%	1.195.948	1.315.666	9,6%	1.195.948
Eyrir Invest hf. B-hlutar	1.470.508		1.200.000	1.404.923		1.200.000
FAST-1 slhf.	1.308.478	19,6%	1.308.478	1.308.478	19,6%	1.308.478
SF VI slhf.	1.006.581	18,1%	1.123.485	721.055	14,5%	744.629
Horn III slhf.	754.608	19,9%	796.000	0		
Kvika banki hf.	675.846	9,9%	644.041	476.566	9,9%	743.039
Eyrir Sprotar slhf.	655.311	18,7%	655.311	398.000	15,8%	398.000
Edda slhf.	623.994	19,9%	543.824	641.072	19,9%	697.130
Landsbréf veðskuldabréfasjóður slhf.	510.416	19,9%	510.416	0		
Kjölfesta slhf.	424.738	20,0%	461.265	448.272	20,0%	448.272
Akur fjárfestingar slhf.	418.189	19,9%	680.336	635.536	19,9%	635.536
Frumtak 2 slhf.	379.710	19,9%	406.775	227.688	19,9%	227.688
Auður I fagfjárf.sjóður slhf.	344.687	9,4%	302.940	323.906	9,4%	302.940
FÍ fasteignafélag	315.728	19,9%	328.858	201.373	19,9%	270.693
Landsbréf ITF slhf.	276.019	14,6%	300.000	180.616	14,6%	193.690
Frumtak slhf.	211.705	9,9%	353.010	227.374	9,9%	355.733
SRE II slhf.	207.386	19,0%	(520.060)	1.457.992	19,0%	847.620
Virðing hf.	193.744	8,0%	178.747	107.908	8,0%	178.747
Brunnur vaxtarsjóður slhf.	186.891	19,9%	217.308	52.601	19,9%	65.670
IEI slhf.	115.773	19,9%	(589.609)	2.643.824	19,9%	1.692.802
Brú Venture Capital	113.400	13,1%	598.062	113.400	13,1%	598.062
Eldey TLH hf.	105.270	14,9%	105.270	59.559	14,9%	59.559
BG12 slhf.	60.481	14,9%	(2.221.978)	1.383.274	14,9%	1.468.132
Klakki ehf.	47.598	3,1%		47.598	3,1%	
Undirbún.félag Verðbréfa hf.	42.879	10,0%	42.879	9.188	10,0%	9.188
SÍA III slhf.	37.916	13,9%	55.660	0		
Eign.h.fél. líf.sj. Verðbr.þing	1.561	12,9%	1.556	1.561	12,9%	1.556
Framtakssj. Íslands GP hf.	1.086	15,0%	1.086	1.086	15,0%	1.086
Sunnuvellir slhf.	800	20,0%	800	800	20,0%	800
Jarðvarmi GP hf.	775	14,9%	618	775	14,9%	618
BG12 GP hf.	598	15,0%	598	598	15,0%	598
SRE II GP ehf.	540	15,0%	623	540	15,0%	623
SRE I GP ehf.	528	15,0%	623	528	15,0%	623
VI hf.	400	10,0%	400	400	10,0%	400
SRE I slhf.	0			363.692	19,0%	278.350
Arev NII slhf.	0			121.312	18,5%	121.312
Bakkavör ehf. A-hlutir	0			1	7,5%	
Önnur félög, undir 2% eignarhlutur ..	85.917			85.917		
	<u>26.828.969</u>			<u>29.604.912</u>		

Hlutdeildarskírteini í verðbréfasjóðum:	2016			2015		
	Gangvirði	Eignar- hlutur	Kostnaðar- verð	Gangvirði	Eignar- hlutur	Kostnaðar- verð
Innlendir skuldabréfasjóðir:						
Gamma Iceland Fixed Income	796.158	11,0%	600.000	729.069	10,0%	600.000
Veðskuldabréfasjóður IV	103.340	12,4%	100.000	103.340	15,0%	100.000
	<u>899.498</u>			<u>832.409</u>		
Alls eignarhl. í innlendum félögum og sjóðum	129.732.468			139.647.775		

Erlendir eignarhlutar:	2016			2015		
	Gangvirði	*Eignar- hlutur	Kostnaðar- verð	Gangvirði	*Eignar- hlutur	Kostnaðar- verð
Hlutabréf í sérgreindum hlutabréfasöfnum:						
Schroder Investment Management . .	35.884.701		9.433.861	37.472.743		9.433.861
MFS	17.952.069		18.866.600	12.853.934		13.080.000
Morgan Stanley	5.373.704		4.887.020	6.240.647		4.887.020
Century Aluminium Company	144.514			85.713		
Morgan Stanley New York	110.244		134.712	127.898		134.712
	<u>59.465.232</u>			<u>56.780.936</u>		

* Á ekki við, því um er að ræða sérgreint hlutabréfasafn í eigu sjóðsins.

Hlutdeildarskírteini í skráðum hlutabréfasjóðum:

Vanguard Global Stock	29.195.873	2,9%	16.604.173	21.821.932	2,0%	7.808.330
MFS Meridian – Global Concentratet	8.888.283	8,2%	9.073.250	7.183.484	7,8%	6.742.900
MFS Meridian – Global Equity Fund .	8.842.599	1,6%	9.073.250	7.034.253	1,1%	6.742.900
State Street North American Fund . .	4.877.998	4,4%	1.934.170	5.098.862	4,0%	1.934.170
GS N11	2.527.047	7,1%	3.543.900	3.060.054	4,5%	3.543.900
AB FCP I	790.395	2,0%	946.435	629.167	1,2%	728.525
Atlantis China Fund	705.236	8,3%	(333.498)	833.608	7,8%	(333.498)
Morgan Stanley Asian Fund	738.014	4,2%	491.033	819.904	3,5%	491.033
Coupland Cardiff Japan Fund	889.941	1,8%	859.076	0		
JP Morgan Korea Equity	490.229	3,3%	587.835	320.366	1,8%	369.925
New Capital China Equity	457.979	2,6%	811.055	568.784	1,8%	811.055
JP Morgan Taiwan Fund	367.651	2,1%	355.444	376.878	1,5%	355.444
LFP China Value	277.253	4,8%	340.729	339.608	3,1%	340.729
Coupland Cardiff Asia Fund	0			578.603	14,1%	614.012
Aðrir hlutabréfasjóðir, undir 2% eignarhlutur	<u>12.089.043</u>			<u>11.808.884</u>		
	<u>71.137.541</u>			<u>60.474.388</u>		

Hlutdeildarskírteini í skráðum skuldabréfasjóðum:

MS USD Liquidity Fund CL I	4.768.638		4.296.845	2.862.918		1.615.630
Skuldabréfasjóðir, undir 2% eignarhlutur	<u>690.270</u>		<u>(3.911.708)</u>	<u>691.139</u>		<u>(3.911.708)</u>
	<u>5.458.908</u>			<u>3.554.057</u>		

	2016			2015		
	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð	Gangvirði	Eignarhlutur	Kostnaðarverð
Erlendir eignarhlutar:						
Hlutdeildarskírteini í skráðum framtakssjóðum:						
SVG Sapphire IV	1.217.845	14,3%	4.981.505	3.308.876	14,3%	4.981.505
Schroder Private Equity F III	1.827.049	2,2%	(1.102.906)	3.291.671	7,1%	(78.138)
Aberdeen Diamond PE III	947.162	3,2%	729.200	1.275.980	3,6%	914.578
Schroder Private Equity F II	307.577	3,5%	(1.280.788)	608.747	3,5%	(1.023.977)
Schroder Private Equity F I	156.260	4,1%	(1.003.116)	281.578	4,1%	(920.605)
Schroder Sapphire	0			16.827	8,0%	464.839
	<u>4.455.892</u>			<u>8.783.678</u>		
Hlutdeildarskírteini í óskráðum framtakssjóðum:						
Morgan Stanley PMF III	2.104.100	5,2%	4.398.760	3.854.098	5,2%	4.382.356
Morgan Stanley PMF IV	2.187.549	2,6%	3.576.047	3.265.314	2,6%	3.472.238
Morgan Stanley Emerging PMF IV	2.646.032	7,1%	3.348.389	3.321.319	7,1%	3.184.235
Aberdeen Asia Fund	2.710.317	15,0%	1.884.319	2.878.936	15,0%	1.884.319
Partners Group	1.987.555	3,4%	2.666.162	2.572.398	3,4%	2.666.162
Morgan Stanley GSOF	1.999.019	6,0%	3.011.358	1.961.098	6,0%	2.372.227
Morgan Stanley PMF VI	1.580.353	6,8%	1.981.058	1.091.160	6,8%	1.220.294
Black Rock ML POF	539.056	10,6%	1.294.065	631.683	10,6%	1.294.065
PE Co-Inv. Partners	751.697	4,7%	828.226	464.728	4,7%	487.216
Scudder Venture F	10.195	2,9%	145.314	25.427	2,9%	145.314
AlpInvest LIVE	114.041	8,0%	116.284	0		
Aðrir framtakssjóðir, eignarhlutur undir 2%	<u>1.772.223</u>			<u>3.340.627</u>		
	<u>18.402.136</u>			<u>23.406.788</u>		
Alls eignarhlutir í erlendum félögum og sjóðum	158.919.709			152.999.846		
Eignarhlutir í félögum og sjóðum samtals	288.652.177			292.647.621		

Kostnaðarverð í töflunni hér að framan er skilgreint sem kaupverð að fráregnu söluverði í viðkomandi félagi, framtakssjóði eða verðbréfasjóði. Þannig er ekki tekið tillit til arðgreiðslna. Kostnaðarverð er ekki sett fram þar sem eðli og uppbygging fjárfestingarinnar leiðir ekki fram kostnaðarverð sem hægt er að byggja á.

Sjóðurinn á ekki eignaraðild að félagi þar sem um er að ræða ótakmarkaða ábyrgð, né þar sem um er að ræða dóttur- eða hlutdeildarfélag.

10. Skuldabréf

Skuldabréf metin á gangvirði:

	2016	2015
Ríkisskuldabréf	25.390.895	30.512.303
Íbúðalánasjóður	31.732.608	31.931.598
Skuldabréf lánastofnana	3.721.761	3.132.605
	<u>60.845.264</u>	<u>65.576.506</u>

Skuldabréf haldið til gjalddaga og útlán:

	2016	2015
Ríkisskuldabréf	28.531.002	28.461.137
Íbúðalánasjóður	62.886.811	63.695.850
Skuldabréf sveitarfélaga	22.963.821	21.874.156
Skuldabréf lánastofnana	5.587.604	6.731.319
Skuldabréf fyrirtækja	43.129.003	41.201.385
Skuldabréf fagfjárfestasjóða	11.409.106	11.182.923
Ýmsir lánasjóðir	5.332.616	5.314.490

Útlán greinast þannig:

Útlán til sjóðfélaga	63.059.994	37.940.837
Önnur útlán	3.405.552	3.573.107
Varúðarniðurfærsla veðskuldabréfa	(1.366.216)	(1.408.921)
	<u>244.939.293</u>	<u>218.566.283</u>

Skuldabréf alls	<u>305.784.556</u>	<u>284.142.789</u>
-----------------	--------------------	--------------------

Áætlað gangvirði þeirra framangreindra skuldabréfa sem haldið er til gjalddaga og útlán	261.961.664	233.353.886
---	-------------	-------------

11. Aðrar fjárfestingar

	2016	2015
Fullnustueignir	171.435	381.150

Í árslok 2016 nam samanlagt fasteignamat fullnustueigna í eigu sjóðsins 146.680 þús.kr. og váttryggingarverðmæti 176.098 þús kr.

12. Skipting fjárfestinga eftir gjaldmiðlum

Fjárfestingar skiptast þannig niður á gjaldmiðla:

	2016	2015
ISK	434.228.628	422.444.098
USD	92.889.343	83.757.837
EUR	24.589.034	24.706.038
GBP	7.797.551	8.519.863
Aðrir gjaldmiðlar	35.372.500	38.001.794
	<u>594.877.056</u>	<u>577.429.630</u>

Hlutfallsleg skipting fjárfestinga eftir gjaldmiðlum:

Eignir í íslenskum krónum	73,0%	73,2%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum	27,0%	26,8%
	<u>100%</u>	<u>100%</u>

13. Kröfur

Kröfur á launagreiðendur:	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Áætluð óinnheimt iðgjöld	2.650.800	2.281.200
Aðrar kröfur á launagreiðendur	76.217	61.685
	<u>2.727.017</u>	<u>2.342.885</u>
Aðrar kröfur:		
Ógreiddar samningsgreiðslur vegna seldra fullnustueigna ofl.	98.743	14.707
	<u>2.825.760</u>	<u>2.357.592</u>

14. Varanlegir rekstrarfjármunir

	Fasteign til		Skrifstofu- og tölvu- búnaður	Samtals 2016	Samtals 2015
Bókfært verð greinist þannig:	eigin nota	Innréttingar			
Heildarverð í ársbyrjun	412.910	311.976	186.139	911.026	821.721
Viðbætur á árinu	0	5.820	22.504	28.324	89.305
Afskrifað í ársbyrjun	(236.830)	(101.587)	(118.143)	(456.560)	(404.852)
Afskrifað á árinu	(13.081)	(24.504)	(19.324)	(56.908)	(52.506)
Bókfært verð í árslok	<u>162.999</u>	<u>191.705</u>	<u>71.177</u>	<u>425.882</u>	<u>453.668</u>

Fasteignamat og váttryggingarverðmæti greinist þannig:

	Fasteignamat		Váttryggingarverðmæti	
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
Fasteign til eigin nota	514.400	466.050	898.930	879.417

15. Aðrar skuldir

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ógreitt til stéttarfélaganna vegna innheimtu félagsgjalda	275.168	232.565
Ógreidd staðgreiðsla vegna lífeyrisgreiðslna og launa	235.078	203.505
Ógreitt framlag í starfsendurhæfingarsjóð	18.312	20.846
Ógreitt vegna verðbréfavíðskipta	147.577	0
Ógreitt annað	54.561	52.390
	<u>730.695</u>	<u>509.306</u>

16. Tryggingafræðileg staða

Tryggingafræðileg staða samtryggingardeildar sjóðsins er reiknuð í samræmi við ákvæði 39. gr. laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Útreikningurinn er gerður af tryggingastærðfræðingi sem hefur til þess tilskilda staðfestingu frá Fjármálaeftirlitinu og starfar sjálfstætt utan sjóðsins. Helstu forsendur útreikninga miðast við ákvæði IV kafla reglugerðar nr. 391/1998 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Þar kemur m.a. fram að meta skuli dánar- og lífslíkur miðað við nýjustu dánar- og eftirlifendatöflur útgefnar af Félagi íslenskra tryggingastærðfræðinga. Í reglugerðinni kemur einnig fram að við núvirðisútreikning væntanlegs lífeyris og framtíðariðgjalda skuli nota 3,5% vaxtaviðmiðun umfram vísitölu neysluverðs. Forsendur hafa breyst milli ára á þann veg að nú eru notaðar nýjar íslenskar dánar- og eftirlifendatöflur byggðar á reynslu árána 2010-2014 í stað árána 2007-2011.

Yfirlit um breytingu á tryggingafræðilegri stöðu samtryggingardeildar

Eignir	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Endurmetin eign til tryggingafræðilegs uppgjors í árslok	967.878.161	903.008.999
Endurmetin eign til tryggingafræðilegs uppgjors í ársbyrjun	903.008.999	811.754.573
Hækkun endurmetinnar eignar á árinu	<u>64.869.162</u>	<u>91.254.426</u>

Skuldbindingar	2016	2015
Skuldbindingar í árslok	929.224.686	830.693.804
Skuldbindingar í ársbyrjun	830.693.804	771.997.874
Hækkun skuldbindinga á árinu	98.530.882	58.695.930
Breyting á tryggingafræðilegri stöðu á árinu	(33.661.720)	32.558.496

Yfirlit um breytingu á áföllnum lífeyrisskuldbindingum samtryggingardeildar

	2016	2015
Áfallnar lífeyrisskuldbindingar í ársbyrjun	488.575.964	455.694.262
Hækkun lífeyrisskuldbindinga vegna vaxta og verðbóta	28.072.973	25.430.535
Hækkun áunninna réttinda vegna iðgjalda ársins	26.180.273	20.973.435
Lækkun vegna greidds lífeyris á árinu	(11.783.453)	(10.701.291)
Hækkun vegna nýrra lífslíknataflna	8.976.760	0
Lækkun vegna annarra breytinga	(3.598.246)	(2.820.977)
Áfallnar lífeyrisskuldbindingar í árslok	536.424.271	488.575.964

17. Skuldbindingar utan efnahags

Sjóðurinn hefur gert samninga sem skuldbinda hann til framtíðarfjárfestinga. Með samningunum hefur sjóðurinn skuldbundið sig til að fjárfesta í framtaks- og fasteignasjóðum fyrir ákveðna fjárhæð sem er innkölluð í nokkrum áföngum. Staða skuldbindinga í árslok er sem hér greinir:

	2016	2015
Innlendir framtakssjóðir	7.706.498	9.002.042
Erlendir framtakssjóðir	16.570.260	10.386.863
	24.276.758	19.388.905

18. Fjármálagerningar

18.1. Flokkar fjármálagerninga

Fjárfestingar lífeyrissjóðsins skiptast í eftirfarandi flokka fjármálagerninga:

Fjárfestingar í árslok 2016	Gangvirði	Útlán	Haldið til gjalddaga	Samtals	Gangvirði
Eignarhlutir í félögum og sjóðum	288.652.177	0	0	288.652.177	288.652.177
Skuldabréf	60.845.264	65.099.330	179.839.962	305.784.556	322.806.927
Bundnar bankainnstæður	268.888	0	0	268.888	268.888
Aðrar fjárfestingar	171.435	0	0	171.435	171.435
Fjárfestingar samtals	349.937.763	65.099.330	179.839.962	594.877.056	611.899.427
Fjárfestingar í árslok 2015					
Eignarhlutir í félögum og sjóðum	292.647.621	0	0	292.647.621	292.647.621
Skuldabréf	65.576.506	40.105.023	178.461.261	284.142.789	298.930.392
Bundnar bankainnstæður	258.069	0	0	258.069	258.069
Aðrar fjárfestingar	381.150	0	0	381.150	381.150
Fjárfestingar samtals	358.863.346	40.105.023	178.461.261	577.429.629	592.217.233

18.2. Stigskipting gangvirðis

Taflan hér að neðan sýnir fjárfestingar sem færðar eru á gangvirði, flokkaðar eftir verðmatsaðferð. Matsaðferðum er skipt í þrjú stig sem endurspeglar mikilvægi þeirra forsenda sem lagðar eru til grundvallar við ákvörðun gangvirðis eignanna. Stigin eru eftirfarandi:

Stig 1: Gangvirðismatið byggir á skráðum verðbréfum á virkum markaði fyrir sams konar eignir.

Stig 2: Gangvirðismatið byggir ekki á skráðum verðum á virkum markaði (stig 1) heldur á upplýsingum sem eru sannreynanlegar fyrir eignina, annað hvort beint (t.d. verð) eða óbeint (t.d. afleiddar af verðum).

Stig 3: Gangvirðismatið byggir á mikilvægum upplýsingum öðrum en markaðsupplýsingum.

	Stig 1	Stig 2	Stig 3	Samtals
Fjárfestingar á gangvirði í árslok 2016 . . .	301.602.632	10.085.969	38.249.163	349.937.763
	Stig 1	Stig 2	Stig 3	Samtals
Fjárfestingar á gangvirði í árslok 2015 . . .	297.899.144	6.964.306	53.999.897	358.863.346

Við mat á fjáreignum sem falla undir stig 2 eru notaðar eftirfarandi aðferðir:

Í stig 2 eru færðar fjárfestingar þar sem ekki er virkur markaður. Matið á eignunum ákvarðast af nýlegum viðskiptum ótengdra aðila eða kauptilboðum frá ótengdum aðilum. Einnig er stuðst við gangvirði annarra sambærilegra fjáreigna.

Við mat á fjáreignum sem falla undir stig 3 eru notaðar eftirfarandi aðferðir:

Í stig 3 eru færðar fjárfestingar sjóðsins í óskráðum framtakssjóðum og félögum. Við mat á fjárfestingum sem falla undir stig 3 eru notuð gögn eins og verðmat frá rekstraraðilum fjárfestinga- og fagfjárfestasjóða, sölu-réttur eða verðmat félagsins byggt á afkomu eða samanburði við sambærilegar fjáreignir.

Breytingar sem falla undir stig 3 á árinu eru eftirfarandi:

Staða 1.1.2016	53.999.897
Keypt á árinu	4.228.460
Selt á árinu og arðgreiðslur	(14.740.118)
Flutt milli stiga	(3.260.397)
Matsbreyting	(1.978.679)
Staða 31.12.2016	38.249.163

19. Áhættuþættir í starfsemi og áhættustýring

Hlutverk stjórnar lífeyrissjóðsins er samkvæmt lögum að hafa eftirlit með starfsemi sjóðsins. Liður í því eftirliti er samþykkt og innleiðing áhættustefnu. Á grundvelli hennar felur stjórn framkvæmdastjóra og áhættustjóra sjóðsins umsjón með framkvæmd stefnunnar.

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

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

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

Helstu áhættuþættir í starfsemi sjóðsins eru fjárhagsleg áhætta, mótaðilaáhætta, lífeyrstryggingaráhætta, lausafjárahætta og rekstraráhætta.

19.1. Fjárhagsleg áhætta

Fjárhagsleg áhætta felst í hættunni á fjárhagslegu tapi vegna breytinga á vöxtum, gengi gjaldmiðla eða virði verðbréfa. Fjárhagslegri áhættu má skipta í a) vaxta- og endurfjárfestingaráhættu, b) uppgreiðsluáhættu, c) markaðsáhættu, d) gjaldmiðlaáhættu, e) ósamræmisáhættu, f) verðbólguáhættu og g) áhættu vegna eigna utan efnahagsreiknings.

a) Vaxta- og endurfjárfestingaráhætta

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

Hluti skuldabréfa sjóðsins er færður til bókar á gangvirði og hluti á upphaflegri ávöxtunarkröfu við kaup. Sá hluti sem færður er til bókar á gangvirði er næmur fyrir breytingum á ávöxtunarkröfu á markaði. Hér að neðan má sjá hvaða áhrif breytingar á ávöxtunarkröfu hefur á gangvirði skuldabréfa sem færð eru til bókar á gangvirði, hreina eign og tryggingafræðilega stöðu. Annars vegar er gert ráð fyrir að ávöxtunarkrafa verðtryggðra og óverðtryggðra markaðsskuldabréfa lækki um 100 punkta og hins vegar að ávöxtunarkrafan hækki um 100 punkta. 100 punkta breyting samsvarar eins prósentustigs breytingu á ávöxtunarkröfu.

Áhrif á hreina eign til greiðslu lífeyris:

	31.12.2016 100 punkta lækkun	31.12.2016 100 punkta hækkun	31.12.2015 100 punkta lækkun	31.12.2015 100 punkta hækkun
Breyting á ávöxtunarkröfu:				
Verðtryggð skuldabréf færð á gangvirði	3.774.641	(3.639.478)	3.979.215	(3.829.886)
Óverðtryggð skuldabréf færð á gangvirði	1.475.057	(1.435.972)	1.868.835	(1.818.817)
Samtals gangvirðisbreyting	5.249.698	(5.075.450)	5.848.050	(5.648.703)
Hrein eign til greiðslu lífeyris	602.384.583	602.384.583	583.675.552	583.675.552
Breyting á hreinni eign	5.249.698	(5.075.450)	5.848.050	(5.648.703)
Hrein eign til greiðslu lífeyris eftir breytt gangvirði	607.634.281	597.309.133	589.523.602	578.026.849

Í töflunni hér á eftir er sýnt hver áhrifin eru á tryggingafræðilega stöðu sjóðsins. Tryggingafræðileg staða þann 31.12.2016 er 4,2% en var 8,7% þann 31.12.2015.

Áhrif á tryggingafræðilega stöðu:

	31.12.2016 100 punkta lækkun	31.12.2016 100 punkta hækkun	31.12.2015 100 punkta lækkun	31.12.2015 100 punkta hækkun
Breyting á ávöxtunarkröfu:				
Verðtryggð skuldabréf færð á gangvirði	0,4%	(0,4%)	0,5%	(0,5%)
Óverðtryggð skuldabréf færð á gangvirði	0,2%	(0,1%)	0,2%	(0,2%)
Samtals áhrif á tryggingafræðilega stöðu	0,6%	(0,5%)	0,7%	(0,7%)
Tryggingafræðileg staða	4,2%	4,2%	8,7%	8,7%
Breyting á tryggingafræðilegri stöðu	0,6%	(0,5%)	0,7%	(0,7%)
Tryggingafræðileg staða eftir breytt gangvirði . .	4,8%	3,7%	9,4%	8,0%

b) Uppgreiðsluáhætta

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

c) Markaðsáhætta

Markaðsáhætta er sú hætta á að gangvirði eignarhluta í félögum og sjóðum lækki. VaR (Value at Risk) er notað til að meta líkur á tilteknu tapi miðað við eignasafn sjóðsins og söguleg gögn. Einnig er staðalfrávik notað til að meta flókt/sveiflur eignasafna.

Stór hluti eigna sjóðsins er í markaðsverðbréfum, bæði hlutabréfum og skuldabréfum. Markaðsverðbréf mynda stærsta hluta þeirra eigna sem ætlað er að standa á móti lífeyrisskuldbindingu sjóðsins. Fjárfestingar sjóðsins í eignarhlutum í félögum og sjóðum eru að mestu leyti í skráðum eignum, en þó er hluti af fjárfestingum sjóðsins einnig í óskráðum eignum.

	Fjárhæð	Fjárhæð	Hlutfall af eignum	Hlutfall af eignum
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
Innlend og erlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir:				
Innlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir á gangvirði	129.732.468	139.647.775	21,5%	23,9%
Erlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir á gangvirði	158.919.709	152.999.846	26,4%	26,2%
Samtals	288.652.177	292.647.621	47,9%	50,1%

Áhrif 5% og 10% lækkunar á gangvirði eignarhluta í félögum og sjóðum á eignir sjóðsins og tryggingafræðilega stöðu er sýnd hér að neðan. Tekið skal fram að 5% og 10% hækkun á gangvirði hefur sömu áhrif en í gagnstæða átt, þ.e. til hækkunar á hreinni eign til greiðslu lífeyris og til bætingar á tryggingafræðilegri stöðu sjóðsins.

Áhrif á hreina eign til greiðslu lífeyris:	31.12.2016	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2015
Breyting á gangvirði:	-5%	-10%	-5%	-10%
Áhrif á innlend hlutabréf og hlutabréfasjóði	(6.486.623)	(12.973.247)	(6.982.389)	(13.964.777)
Áhrif á erlend hlutabréf og hlutabréfasjóði	(7.945.985)	(15.891.971)	(7.649.992)	(15.299.985)
Samtals gangvirðisbreyting	(14.432.608)	(28.865.218)	(14.632.381)	(29.264.762)
Hrein eign til greiðslu lífeyris	602.384.583	602.384.583	583.675.552	583.675.552
Breyting á hreinni eign	(14.432.608)	(28.865.218)	(14.632.381)	(29.264.762)
Hrein eign til greiðslu lífeyris eftir breytt gangvirði	587.951.975	573.519.365	569.043.171	554.410.790
Áhrif á tryggingafræðilega stöðu:	31.12.2016	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2015
Breyting á gangvirði:	-5%	-10%	-5%	-10%
Áhrif vegna innlendra hlutabréfa og hlutabréfasjóða	(0,7%)	(1,4%)	(0,8%)	(1,7%)
Áhrif vegna erlendra hlutabréfa og hlutabréfasjóða	(0,8%)	(1,7%)	(0,9%)	(1,8%)
Samtals gangvirðisbreyting	(1,5%)	(3,1%)	(1,7%)	(3,5%)
Tryggingafræðileg staða	4,2%	4,2%	8,7%	8,7%
Breyting á tryggingafræðilegri stöðu	(1,5%)	(3,1%)	(1,7%)	(3,5%)
Tryggingafræðileg staða eftir breytt gangvirði	2,7%	1,1%	7,0%	5,2%

d) Gjaldmiðlaáhætta

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

Meirihluti eigna sjóðsins í árslok 2016 er í íslenskum krónum en um 26,7% er í fjáreignum, fjárfestingum og handbæru fé í erlendri mynt, sem svarar til 161,3 milljarða króna. Hér á eftir eru tilgreindir þeir gjaldmiðlar sem mest áhrif hafa á rekstur sjóðsins. Upplýsingar um gengi og útreikning á flökki taka tillit til kaupgengis Seðlabanka Íslands.

Mynt	Árslokagengi 2016	Árslokagengi 2015	Meðalgengi 2016	Meðalgengi 2015	Ársflökt 2016
USD	112,55	129,28	120,39	131,53	8,6%
EUR	118,80	140,93	133,22	145,89	3,1%
GBP	138,57	191,59	163,41	201,09	12,0%

Skipting eigna eftir myntum:

Mynt	Fjárhæð 2016	Fjárhæð 2015	Hlutfall af eignum 2016	Hlutfall af eignum 2015
USD	93.113.181	83.868.218	15,4%	14,4%
EUR	25.001.384	24.709.236	4,1%	4,2%
GBP	7.797.559	8.519.874	1,3%	1,5%
Aðrir erlendir gjaldmiðlar	35.372.812	38.002.141	5,9%	6,4%
Samtals	161.284.936	155.099.469	26,7%	26,5%

Í töflunni hér að neðan eru sýnd hvaða áhrif 5% og 10% styrking á gengi íslensku krónunnar gagnvart viðkomandi gjaldmiðlum hefði á gangvirði eigna í erlendri mynt, hreina eign til greiðslu lífeyris og tryggingafræðilega stöðu miðað við stöðu eigna í viðkomandi gjaldmiðli á reikningsskiladegi. 5% og 10% veiking á gengi íslensku krónunnar hefði öfug áhrif.

Áhrif á hreina eign til greiðslu lífeyris:	31.12.2016	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2015
Styrking á gengi íslensku krónunnar:	5%	10%	5%	10%
USD	(4.655.659)	(9.311.318)	(4.193.411)	(8.386.822)
EUR	(1.250.069)	(2.500.138)	(1.235.462)	(2.470.924)
GBP	(389.878)	(779.756)	(425.994)	(851.987)
Aðrir erlendir gjaldmiðlar	(1.768.641)	(3.537.281)	(1.900.107)	(3.800.214)
Samtals gangvirðisbreyting	(8.064.247)	(16.128.493)	(7.754.974)	(15.509.947)
Hrein eign til greiðslu lífeyris	602.384.583	602.384.583	583.675.552	583.675.552
Breyting á hreinni eign	(8.064.247)	(16.128.493)	(7.754.974)	(15.509.947)
Hrein eign til greiðslu lífeyris eftir breytt gangvirði	594.320.336	586.256.090	575.920.578	568.165.605
Áhrif á tryggingafræðilega stöðu	31.12.2016	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2015
Styrking á gengi íslensku krónunnar:	5%	10%	5%	10%
USD	(0,5%)	(1,0%)	(0,5%)	(1,0%)
EUR	(0,1%)	(0,3%)	(0,1%)	(0,3%)
GBP	(0,1%)	(0,1%)	(0,1%)	(0,1%)
Aðrir erlendir gjaldmiðlar	(0,2%)	(0,4%)	(0,2%)	(0,5%)
Samtals	(0,9%)	(1,8%)	(0,9%)	(1,9%)
Tryggingafræðileg staða	4,2%	4,2%	8,7%	8,7%
Breyting á tryggingafræðilegri stöðu	(0,9%)	(1,8%)	(0,9%)	(1,9%)
Tryggingafræðileg staða eftir breytt gangvirði ..	3,3%	2,4%	7,8%	6,8%

Fjárhæðir í þúsundum króna.

e) Ósamræmisáhætta

Ósamræmisáhætta vísar til ósamræmis í breytingum á gangvirði eigna annars vegar og skuldbindinga hins vegar. Dæmi um áhættuþátt er verðtrygging. Lífeyrisréttindi eru verðtryggðar skuldbindingar, en eignir sjóðsins eru hins vegar ekki verðtryggðar að fullu. Ýmsar eignir hafa þó eiginleika óbeinnar verðtryggingar. Álagsprófum og næmnigreiningum er beitt á eignir og skuldbindingar til þess að meta næmni þeirra fyrir breytingum á vöxtum, verðbólgu og öðrum þáttum sem eru sameiginlegir eignum og skuldbindingum.

f) Verðbólguáhætta

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

	Fjárhæð	Fjárhæð	Hlutfall af eignum	Hlutfall af eignum
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
Verðtryggðar eignir:				
Skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	112.529.932	112.592.393	18,7%	19,3%
Útlán til sjóðfélaga og annarra	55.769.493	41.029.413	9,2%	7,0%
Önnur skuldabréf	80.601.523	77.787.228	13,4%	13,4%
Innlán	268.888	258.069	0,0%	0,0%
Samtals	249.169.836	231.667.103	41,3%	39,7%

g) Áhætta vegna eigna utan efnahagsreiknings

Hætta á breytingum á undirliggjandi eignum eða skuldbindingum utan efnahags. Framvirkir gjaldmiðlasamningar, afleiður og skuldbindandi samningar um greiðslur í framtakssjóði eru dæmi um eignir og skuldbindingar utan efnahagsreiknings. Ekki eru til staðar opinir og útistandandi framvirkir gjaldmiðlasamningar og afleiður hjá sjóðnum. Upplýsingar um skuldbindingar vegna framtakssjóða er að finna í skýringu nr. 17.

19.2. Mótaðilaáhætta

Mótaðilaáhætta er hættan á fjárhagslegu tapi ef gagnaðili fjármálagernings stendur ekki við umsamdar skuldbindingar sínar. Mótaðilaáhætta má skipta í útlánaáhætta, samþjöppunaráhætta, landsáhætta, afhendingaráhætta og uppgjörsáhætta.

Útlánaáhætta er sú áhætta að mótaðilar standi ekki skil á greiðslum af fjármálagerningum. Dæmi um slíka fjármálagerninga eru skuldabréf, víxlar, skuldaviðurkenningar og innlán, en dæmi um aðra samninga sem geta falið í sér útlánaígildi eru afleiðusamningar. Útlánaáhætta er m.a. metin á grundvelli mats á lánshæfi stærstu útgefenda ásamt því að fylgjast með þróun vanskila.

Þeir mótaðilar sjóðsins sem hafa opinbera lánshæfiseinkunn eru ríkissjóður, Arion banki hf. og Íslandsbanki hf. Ríkissjóður er með einkunnirnar A1/BBB+/BBB+ (Moody's/Fitch/Standard & Poor's) þegar kemur að langtíma skuldbindingum í innlendri mynt. Lánshæfiseinkunn ríkissjóðs var hækkuð um mitt ár 2016. Arion banki er með lánshæfiseinkunn BBB frá Standard & Poor's á skuldbindingum til langs tíma. Íslandsbanki er með BBB frá bæði Fitch og Standard and Poor's á skuldbindingum til langs tíma.

	Fjárhæð	Fjárhæð	Hlutfall af eignum	Hlutfall af eignum
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
Útlánaáhætta, lánshæfismat miðast við 31.12.2016:				
Skuldabréf m.ábyrgð ríkissjóðs,				
lánshæfismat S&P BBB+	155.803.339	161.703.932	25,8%	27,7%
Mótaðilar með lánshæfismat S&P, BBB	6.925.806	7.304.315	1,1%	1,3%
Útlán til sjóðfélaga og annarra	66.465.546	41.513.944	11,0%	7,1%
Önnur skuldabréf	77.956.082	75.029.520	12,9%	12,7%
Varúðarniðurfærsla veðskuldabréfa	(1.366.216)	(1.408.921)	(0,2%)	(0,2%)
Samtals	305.784.557	284.142.790	50,6%	48,6%

Vanskilahlutföll sjóðsins eru reiknuð með útlánaaðferð (e. facility approach), þ.e. eftirstöðvar lána eða skuldabréfa í meira en 90 daga vanskilum sem hlutfall af eftirstöðvum allra lána eða skuldabréfa í hverjum flokki fyrir sig. Við útreikning á vanskilahlutföllum er notast við kröfurvirði lána og skuldabréfa, þ.e. ekki er tekið tillit til varúðarniðurfærslu.

Yfir 90 daga vanskilahlutföll:	Fjárhæð	Fjárhæð	Hlutfall	Hlutfall
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
Útlán til sjóðfélaga	1.270.993	2.052.956	2,0%	5,4%
Önnur útlán	0	9.484	0,0%	0,3%

Ekki eru yfir 90 daga vanskil í öðrum útlánum eða skuldabréfum.

Varúðarniðurfærsla vegna útlána og skuldabréfa

Í árslok 2016	(1.366.216)
Í árslok 2015	(1.408.921)
Lækkun niðurfærslu	42.705

19.3. Lífeyrstryggingaráhætta

Lífeyrstryggingaráhætta er hættan á því að lífeyrissjóður geti ekki staðið við lífeyrisskuldbindingar sínar (greitt lífeyri) að fullu. Lífeyrstryggingaráhættu má skipta í skerðingaráhættu, iðgjaldaáhættu, umhverfis-áhættu, lýðfræðilega áhættu og réttindaflutningsáhættu. Til þess að meta lífeyrstryggingaráhættu er m.a. horft á hlutfall lífeyris á móti iðgjöldum, aldurssamsetningu sjóðfélaga og fleira.

Álagspróf með hliðsjón af leiðbeinandi tilmælum FME nr. 1/2013

Sjóðurinn framkvæmir reglulega álagspróf með hliðsjón af leiðbeinandi tilmælum FME nr. 1/2013. Markmið með framkvæmd álagsprófsins er að meta hvort tryggingafræðileg staða sjóðsins verði undir -10% miðað við mismunandi álagsþætti. Þetta er gert þar sem að í 39. gr. laga nr. 129/1997 er kveðið á um að ef heildar tryggingafræðileg staða lífeyrissjóða án ábyrgðar, leiðir í ljós að meira en 10% munur er á milli eignaliða og lífeyrisskuldbindinga er skylt að gera nauðsynlegar breytingar á samþykktum. Með sama hætti þarf að gera breytingar á samþykktum ef munurinn hefur haldist 5% eða meiri síðastliðin 5 ár.

Enginn einn þáttur í álagsprófinu setur tryggingafræðilega stöðu sjóðsins niður fyrir -10% viðmiðið.

Niðurstöður álagsprófs:	Tryggingafræðileg staða	Tryggingafræðileg staða	Breyting tryggingafræðilegrar stöðu	Breyting tryggingafræðilegrar stöðu
	2016	2015	2016	2015
Núverandi staða	4,2%	8,7%		
Tryggingafræðileg krafa lækkuð úr 3,5% í 3% ..	(5,3%)	(1,2%)	(9,5%)	(9,9%)
Líftöflur hliðrast um 2 ár	(1,9%)	2,2%	(6,1%)	(6,5%)
Örorkulíkur auknar um 10%	3,2%	7,7%	(1,0%)	(1,0%)
Vísitala neysliverðs hækkun ársins aukin um 0,5%	3,9%	8,4%	(0,3%)	(0,3%)
Gengisvísitala lækkar um 10%	2,4%	6,8%	(1,8%)	(1,9%)
Sjóðfélagalán lækka um 10%	3,4%	8,2%	(0,8%)	(0,5%)
Markaðsskuldbréf lækka um 10%	1,7%	5,9%	(2,5%)	(2,8%)
Erlend hlutabréf lækka um 10%	2,5%	6,9%	(1,7%)	(1,8%)
Innlend hlutabréf lækka um 10%	2,8%	7,0%	(1,4%)	(1,7%)

19.4. Lausafjánhætta

Lausafjánhætta er hætta á að lífeyrissjóður hafi ekki nægjanlegt laust fé til að mæta greiðsluskuldbindingum. Skipta má lausafjánhættu í seljanleikaáhættu og útstreymisáhættu.

Seljanleikaáhætta lýtur að því að ekki sé unnt að selja tiltekna fjármálagerninga innan tiltekins tíma. Stærsti hluti eigna sjóðsins eru skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs og skráð verðbréf sem almennt teljast til seljanlegra eigna.

Hlutfall innlána, skuldabréfa með ábyrgð ríkissjóðs og skráðra verðbréfa af eignum:

	2016	2015
Innlán	0,9%	0,7%
Skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	25,8%	27,7%
Innlend skráð hlutabréf	16,9%	18,7%
Skráð skuldabréf sveitarfélaga, lánastofnanna og fyrirtækja	11,9%	11,7%
Erlend skráð hlutabréf	9,9%	9,7%
Erlend skráð hlutdeildarskírteini í verðbréfasjóðum (lög nr. 30/2003) ..	12,7%	10,9%
Samtals	78,1%	79,4%

Útstreymisáhætta vísar hins vegar til hættunnar á því að ekki sé unnt að standa við greiðslur vegna lífeyrisskuldbindinga eða uppgjörs samninga sem sjóðurinn hefur undirgengist, t.d. vegna verðbréfavíðskipta.

Til að lágmarka útstreymisáhættu er fylgst með útstreymi greidds lífeyris og innstreymi iðgjalda og afborgana/arðgreiðslna af verðbréfum. Ef hlutfall milli lífeyris og iðgjalda er minna en 100% þýðir það að það er meira innstreymi iðgjalda til sjóðsins heldur en sjóðurinn greiðir í lífeyri, þ.e. nettó innstreymi fjármagns til sjóðsins.

Hlutfall lífeyris af iðgjöldum:

	2016	2015
Lífeyrir	12.281.455	11.252.953
Iðgjöld	25.650.481	22.214.413
Lífeyrisbyrði	47,9%	50,7%

19.5. Rekstraráhætta

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

Skilvirkar leiðir til að takmarka rekstraráhættu eru skýrar innri reglur, starfslýsingar, verkferlar sem skilgreina verklag við helstu verkþætti og skýrt skipurit.

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

Kennitölur

20. Fimm ára yfirlit	2016	2015	2014	2013	2012
Fjárhagsstaða skv. tryggingafræðilegri úttekt samtryggingardeildar					
Hrein eign umfram heildarskuldbindingar	4,2%	8,7%	5,1%	0,9%	[0,4%]
Hrein eign umfram áfallnar skuldbindingar	9,0%	15,9%	10,4%	4,6%	2,8%
Ávöxtun					
Hrein nafnávöxtun *	0,9%	12,4%	9,8%	10,2%	13,4%
Raunávöxtun *	[1,0%]	10,3%	8,7%	6,4%	8,6%
Hrein raunávöxtun *	[1,2%]	10,2%	8,7%	6,3%	8,5%
Meðaltal hreinnar raunávöxtunar:					
síðustu 5 ára	6,4%	7,3%	5,9%	4,4%	[2,4%]
síðustu 10 ára	1,2%	2,5%	3,1%	3,4%	3,9%
síðustu 20 ára	4,4%	4,9%	4,7%	4,6%	4,6%
Hlutfallsleg skipting fjárfestinga					
Skráðir eignarhlutir í félögum og sjóðum	40,8%	41,4%	37,4%	35,2%	32,8%
Skráð skuldabréf	38,0%	39,5%	38,1%	39,7%	39,3%
Óskráðir eignarhlutir í félögum og sjóðum	7,8%	9,3%	11,0%	10,7%	11,2%
Óskráð skuldabréf	13,4%	9,7%	13,2%	13,9%	16,2%
Bundnar bankainnstæður	0,0%	0,0%	0,2%	0,4%	0,5%
Aðrar fjárfestingar	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
Hlutfallsleg skipting fjárfestinga eftir gjaldmiðlum					
Eignir í íslenskum krónum	73,0%	73,2%	70,9%	70,8%	68,5%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum samtals	27,0%	26,8%	29,1%	29,2%	31,5%
Fjöldi					
Fjöldi virkra sjóðfélaga	35.077	33.859	33.133	32.439	32.708
Fjöldi sjóðfélaga í árslok	160.817	156.037	152.069	148.500	144.840
Fjöldi lífeyrisþega	14.672	13.639	12.678	11.827	11.006
Stöðugildi	41,0	35,1	32,7	32,9	31,1
Hlutfallsleg skipting lífeyris					
Ellilífeyrir	73,9%	73,2%	72,7%	71,8%	70,4%
Örorkulífeyrir	19,2%	19,6%	19,6%	20,2%	21,1%
Makalífeyrir	6,0%	6,2%	6,7%	6,9%	7,2%
Barnalífeyrir	0,9%	1,0%	1,0%	1,1%	1,3%
Fjárhæðir á föstu verðlagi (í milljónum króna)					
Iðgjöld alls	25.650	22.680	21.389	20.183	19.626
Lífeyrir alls	12.281	11.489	10.644	9.712	8.912
Hreinar fjárfestingartekjur alls	6.164	60.089	47.477	44.499	51.733
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður alls	824	727	691	661	623
Hækkun á hreinni eign	18.709	70.553	57.531	60.093	61.824
Aðrar kennitölur					
Lífeyrisbyrði	47,9%	50,7%	49,8%	48,1%	45,4%
Skrifstofu- og stjórnunarkostn. alls í % af iðgjöldum	3,2%	3,2%	3,2%	3,3%	3,2%
Hreinar fjárfestingartekjur í % af meðalstöðu eigna	1,0%	10,7%	9,2%	9,5%	12,1%
Skrifst. og stjórnunarkostn. í % af meðalstöðu eigna	0,14%	0,13%	0,14%	0,14%	0,15%
Séreignardeild – verðbréfaeið					
Hrein nafnávöxtun *	0,9%	12,4%	9,8%	10,2%	13,4%
Hrein raunávöxtun *	[1,2%]	10,2%	8,7%	6,3%	8,5%
Fjöldi virkra sjóðfélaga	1.593	1.552	1.491	1.462	1.549
Fjöldi lífeyrisþega	57	64	112	111	144
Séreignardeild – innlánsleið					
Hrein nafnávöxtun *	3,8%	3,4%	2,6%	5,2%	6,2%
Hrein raunávöxtun *	1,6%	1,4%	1,6%	1,5%	1,6%
Fjöldi virkra sjóðfélaga	316	306	193	117	104
Fjöldi lífeyrisþega	7	9	11	7	9
Bankainnstæður	100%	100%	100%	100%	100%
Eignir í íslenskum krónum	100%	100%	100%	100%	100%

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

Deildaskiptur ársreikningur

2016

Deildaskipt yfirlit um breytingu á hreinni eign til greiðslu lífeyris árið 2016

	Samtryggingardeild	Séreignardeild		Samtals
		Verðbréfaeið	Innlánsleið	
Iðgjöld				
Iðgjöld sjóðfélaga	8.022.059	402.851	80.871	8.505.781
Iðgjöld launagreiðenda	16.298.863	364.662	54.105	16.717.630
Réttindaflutningur og endurgreiðslur	(24.993)	1.169	(26.685)	(50.508)
	<u>24.295.930</u>	<u>768.682</u>	<u>108.292</u>	<u>25.172.903</u>
Sérstök aukaframlög	477.578	0	0	477.578
	<u>24.773.507</u>	<u>768.682</u>	<u>108.292</u>	<u>25.650.481</u>
Lífeyrir				
Heildarfjárhæð lífeyris	11.570.072	411.060	86.942	12.068.074
Framlag til starfsendurhæfingarsjóðs	199.883	0	0	199.883
Beinn kostnaður vegna örorkulífeyris	13.497	0	0	13.497
	<u>11.783.453</u>	<u>411.060</u>	<u>86.942</u>	<u>12.281.455</u>
Hreinar fjárfestingartekjur				
Hreinar tekjur af eignarhlutum í félögum og sjóðum	(12.929.086)	(158.541)	0	(13.087.627)
Hreinar tekjur af skuldabréfum	18.971.920	232.641	0	19.204.561
Vaxtatekjur af bundnum bankainnstæðum ...	0	0	10.818	10.818
Vaxtatekjur af handbæru fé	52.878	648	6.238	59.765
Vaxtatekjur af iðgjöldum og öðrum kröfum ...	106.844	1.310	0	108.154
Ýmsar fjárfestingartekjur	12.537	154	0	12.691
Fjárfestingargjöld	(142.408)	(1.746)	0	(144.154)
	<u>6.072.686</u>	<u>74.466</u>	<u>17.057</u>	<u>6.164.208</u>
Rekstrarkostnaður				
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	807.636	14.499	2.068	824.203
Breyting á hreinni eign til greiðslu lífeyris ..				
Hrein eign frá fyrra ári	18.255.104	417.589	36.338	18.709.031
	<u>573.021.017</u>	<u>10.268.274</u>	<u>386.260</u>	<u>583.675.552</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris í árslok	<u>591.276.121</u>	<u>10.685.863</u>	<u>422.598</u>	<u>602.384.583</u>

Deildaskiptur efnahagsreikningur

31. desember 2016

Eignir	Samtryggingardeild	Séreignardeild		Samtals
		Verðbréfaeign	Innlánsleið	
Fjárfestingar				
Eignarhlutir í félögum og sjóðum	283.528.103	5.124.074	0	288.652.177
Skuldabréf	300.356.353	5.428.203	0	305.784.556
Bundnar bankainnstæður	0	0	268.888	268.888
Aðrar fjárfestingar	168.392	3.043	0	171.435
	<u>584.052.848</u>	<u>10.555.320</u>	<u>268.888</u>	<u>594.877.056</u>
Kröfur				
Kröfur á launagreiðendur	2.678.607	48.409	0	2.727.017
Aðrar kröfur	96.990	1.753	0	98.743
	<u>2.775.598</u>	<u>50.162</u>	<u>0</u>	<u>2.825.760</u>
Ýmsar eignir				
Varanlegir rekstrarfjármunir	418.322	7.560	0	425.882
Handbært fé	4.811.471	86.956	153.711	5.052.137
	<u>5.229.793</u>	<u>94.516</u>	<u>153.711</u>	<u>5.478.020</u>
Eignir samtals	<u>592.058.238</u>	<u>10.699.998</u>	<u>422.598</u>	<u>603.180.835</u>
Skuldir				
Viðskiptaskuldir				
Áfallinn kostnaður og fyrirfram innheimtar tekjur	64.393	1.164	0	65.557
Aðrar skuldir	717.724	12.971	0	730.695
	<u>782.117</u>	<u>14.135</u>	<u>0</u>	<u>796.252</u>
	<u>591.276.121</u>	<u>10.685.863</u>	<u>422.598</u>	<u>602.384.583</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris	<u>591.276.121</u>	<u>10.685.863</u>	<u>422.598</u>	<u>602.384.583</u>

Deildaskipt sjóðstreymi árið 2016

	Samtrygg- ingardeild	Séreignardeild		Samtals
		Verðbréfaeið	Innlánsleið	
Inngreiðslur				
lðgjöld	24.403.907	768.682	108.292	25.280.881
Innborgaðar vaxtatekjur af handbæru fé og kröfum	216.220	3.908	17.057	237.185
Aðrar inngreiðslur	306.619	5.541	0	312.160
	<u>24.926.747</u>	<u>778.131</u>	<u>125.348</u>	<u>25.830.226</u>
Útgreiðslur				
Lífeyrir	11.783.453	411.060	86.942	12.281.455
Rekstrarkostnaður	746.857	14.499	2.068	763.424
Fjárfesting í rekstrarfjármunum	27.822	503	0	28.324
Aðrar útgreiðslur	170.539	3.082	0	173.621
	<u>12.728.670</u>	<u>429.144</u>	<u>89.010</u>	<u>13.246.824</u>
Nýtt ráðstöfunarfé til fjárfestinga	<u>12.198.076</u>	<u>348.988</u>	<u>36.338</u>	<u>12.583.402</u>
Fjárfestingarhreyfingar				
Innborgaðar tekjur af eignarhlutum í félögum og sjóðum	8.733.404	258.404	0	8.991.808
Keyptir eignarhlutir í félögum og sjóðum	(29.276.029)	(866.219)	0	(30.142.248)
Seldir eignarhlutir í félögum og sjóðum	11.651.636	344.749	0	11.996.384
Afborganir höfuðstóls og vaxta skuldabréfa ..	27.605.058	816.779	0	28.421.837
Keypt skuldabréf	(43.080.022)	(1.274.652)	0	(44.354.674)
Seld skuldabréf	13.050.713	386.145	0	13.436.858
Ný bundin innlán	0	0	(10.818)	(10.818)
Keyptar aðrar fjárfestingar	(137.370)	(4.065)	0	(141.435)
Seldar aðrar fjárfestingar	341.059	10.091	0	351.150
	<u>(11.111.551)</u>	<u>(328.769)</u>	<u>(10.818)</u>	<u>(11.451.138)</u>
Hækkun á handbæru fé	<u>1.086.525</u>	<u>20.219</u>	<u>25.520</u>	<u>1.132.264</u>
Gengismunur af handbæru fé	<u>(83.474)</u>	<u>(1.509)</u>	<u>0</u>	<u>(84.983)</u>
Handbært fé í upphafi árs	<u>3.808.420</u>	<u>68.245</u>	<u>128.191</u>	<u>4.004.856</u>
Handbært fé í lok árs	<u>4.811.471</u>	<u>86.956</u>	<u>153.711</u>	<u>5.052.137</u>

Annual Report

2016

Report of the Board of Directors 2016

Fund's purpose

The Pension Fund of Commerce operates on the basis of the Act on Mandatory Insurance and Pension Rights no. 129/1997 and holds a fully valid operating license. The Pension Fund operates on the basis of a pension scheme agreement from 1996 with VR Trade Union and the Icelandic Federation of Trade, the Retailers Association of Iceland, the Federation of Icelandic Industries, Iceland Chamber of Commerce and the Confederation of Icelandic Employers. The Fund's purpose is to ensure pension to members and their families according to the Fund's regulation and The Act on Mandatory Insurance and Pension Rights.

Number of fund members, employers and premiums received

The Fund has two divisions, a common pension fund and a private pension fund. A total of 50,275 members paid premiums to the Fund during 2016. The Fund had 35,077 members who pay regular premiums each month. A total of 8,496 employers paid premiums during the year on behalf of their employees. Premiums amounted to ISK 25,650 million, which is an increase of 15.5% from the previous year.

Number of pensioners and pension payments

Pension payments to 14,672 pensioners in the common division amounted to ISK 11,570 million. Pension payments increased by 10.6% from the previous year, and the number of pensioners increased by 7.6%. Contribution to the Rehabilitation Fund amounted to ISK 200 million. Pension payments from the private pension fund amounted to ISK 498 million. Pensions as percentage of premiums was 47.9% compared with 50.7% the year before.

Investment income and operating expenses

Net investment income was ISK 6,164 million, compared with ISK 58,856 million the previous year. Operating expenses was ISK 824 million in 2016 but ISK 712 million the year before. Operating expenses as percentage of average asset position was 0.14% compared with 0.13% the year before. Staff position numbered 41.0. compared to 35.1 positions the previous year, with the increase to a large extent resulting from the increased activities of the Fund's loan department. Salaries totalled ISK 486.3 million and salary-related expenses ISK 115.6 million.

Net assets for pension payments

Net assets for pension payments for the common pension fund was ISK 591,276 million, compared with ISK 573,021 million at the end of 2015. Private pension savings amounted to ISK 11,109 million, compared with ISK 10,655 million at the end of 2015. Total assets for the common and the private pension fund amounted to ISK 602,385 million, compared with ISK 583,676 million at the end of 2015.

Return on investment

Return on investment was 1.0%, which is equivalent to a negative 1.0% rate of return in real terms. Net real return was negative 1.2%, i.e. return, after deducting operating expenses from net investment earnings. The five-year average real return is 6.4% p.a., the ten-year average real return is 1.2% p.a. and the twenty-year average real return is 4.4% p.a.

Actuarial assessment

An actuarial assessment was undertaken on the Fund's assets and liabilities as of year-end 2016. Assets compared with total liabilities are positive by 4.2%. The premise of the assessment is that the Fund's return on assets over the coming decades will be 3.5% above the rise in the Consumer Price Index. Further information can be found in the Fund's statement of actuarial position.

Statement on corporate governance and risk management

The Pension Fund emphasises good corporate governance in formulating policy and in the everyday management of the Fund. The Fund's values are responsibility, concern and performance.

Directors and employers must take decisions in accordance with their convictions, current Acts and Rules, and in the manner which best serves the interests of Fund members and supports the Fund's purpose and activities. Its statement on corporate governance provides Fund members, premiums payers, public bodies, employees and other stakeholders with information on how the Pension Fund is governed. The statement is furthermore intended to support good management practices by the Fund and ensure its sound operation. The statement is based on those Acts and Rules which apply at the time the Fund's Annual Financial Statements are endorsed by the Board of Directors and Managing Director. In this connection regard is had specifically for the provisions of Act No. 129/1997 which apply to the management practices of pension funds, the Fund's Articles of Association, FME Rules, including Rules No. 335/2015, on the Annual Financial Statements of Pension Funds, and the 5th edition of Guidelines on Corporate Governance issued by the Iceland Chamber of Commerce, NASDAQ Iceland and the Confederation of Icelandic Employers.

The Board of Directors has adopted a risk policy for the Fund with the aim of increasing the security of its operations. This policy is based on statutory requirements, FME guidelines and the Fund's formulated policy. The risk policy is based on defining risk management, which involves setting up a surveillance system enabling the Fund to analyse, measure, monitor and manage the risk in its operation wherever possible. The Board of Directors emphasises making the risk policy an active part of the Fund's activities. It is discussed each year by the Board and, as appropriate, reviewed in part or in full. Emphasis is placed on ensuring the Board and management have good insight into the Fund's principal risk factors and that the Fund's employees are knowledgeable of their role in the process of risk management and supervision and take an active part in it. It is important that the Board of Directors, management and other employees assess risk and relevant risk factors in taking decisions as appropriate in each instance.

Non-financial information disclosure, as provided for in Art. 66 d of the Act on Annual Financial Statements

The Pension Fund is considered a public-interest entity, as this concept is defined in the Act on Annual Financial Statements, No. 3/2006, as subsequently amended. Amendments to this Act, which entered into force in June last year, added among other things a new Article concerning non-financial information disclosure in annual financial statements of companies classified as public-interest entities.

Article 66 d of the Act on Annual Financial Statements states, among other things, that the report of the Board of Directors must include such information as is necessary for an analysis of the development, scope, situation and impact of the company with regard to environmental, social and employee matters. Furthermore, an account must be given of the company's human rights policy and how it is fighting corruption and bribery. With regard to the policy on these issues the statutory provision is based on the so-called "comply or explain rule".

In view of the fact that this provision on non-financial information entered into force in the middle of the 2016 financial year, and that therefore there was limited preparation time for introducing and formulating a policy on its implementation, the Fund has not as yet adopted a formal policy regarding the publication of this non-financial information. Preparation for this work has begun, aimed at providing a more detailed account of the issues in a report accompanying the Fund's annual financial statements for 2017. Although no formal policy has been formulated regarding the introduction of Art. 66 d in the Act on Annual Financial Statements, a variety of rules and policies are in effect for the pension fund which directly or indirectly concern the aspects referred to there. For the information of readers of the annual financial statements, an account is provided of them on the Fund's website.

Publicity

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

Impact of uncertainty on external occupational setting

The Fund's operation was conventional during 2016. Work is in progress in Iceland on removal of capital controls aimed at minimising the negative impact on the Icelandic economy. With a view to this end, the authorisations of Icelandic pension funds to invest in foreign securities were expanded still further near the end of 2016. Due to the rules in force with respect to foreign exchange dealings, the Fund cannot apply currency hedging, and thus the Fund's foreign securities holdings are exposed to fluctuations in the exchange rate of the Icelandic króna (ISK).

The Fund's future development and prospects

In coming years the Pension Fund's primary objective will continue to be to invest its assets within its statutory framework and following its investment strategy, with the objective of fulfilling its pension obligations and maximising members' entitlement.

Events after the conclusion of the financial statements

Since the conclusion of the financial year and until the date of endorsement of the statements, no events have occurred of major significance for the Fund's financial position.

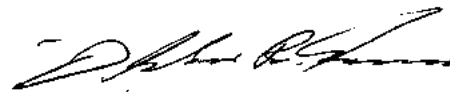
In the estimation of the Fund's Board of Directors all the information necessary to obtain a clear picture of its position at year-end, performance during the year and financial development is provided in the annual financial statements. The Fund's Board of Directors confirms the Annual Report with its signature.

Reykjavík February 15, 2017

Board of Directors



Guðrún Hafsteinsdóttir
Chairman of the Board



Ólafur Reimar Gunnarsson
Vice-Chairman



Auður Árnadóttir



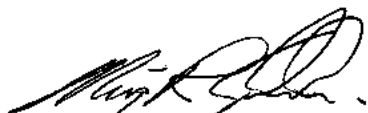
Benedikt K. Kristjánsson



Anná G. Sverrisdóttir

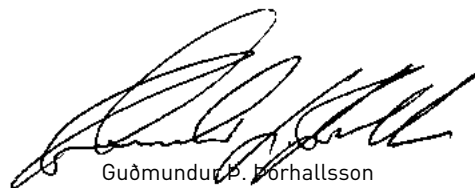


Ína Björk Hannesdóttir



Magnús Ragnar Guðmundsson

Managing Director



Guðmundur P. Þorhallsson

Independent Auditor's Report

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

Opinion

We have audited the accompanying financial statements of the Pension Fund of Commerce, which comprise the directors report, statement of financial position at December 31, 2016 and the statement of changes in net assets for pension payments, statement of cash flows and statement of actuarial position and financial indicators for the year then ended, and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial and actuarial position of the Fund as at December 31, 2016 and of its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with Icelandic law on annual accounts and adopted accounting rules and that the directors report includes applicable information in accordance with Icelandic law on annual accounts if not presented elsewhere in the financial statements.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements section of our report. We are independent of the Fund in accordance with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in Iceland, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements.

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

Responsibilities of Management and Those Charged with Governance for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with the Icelandic law on annual accounts and adopted accounting rules, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the Fund's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Fund or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing the Fund's financial reporting process.

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Fund's internal control.

Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.

Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Fund's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Fund to cease to continue as a going concern.

Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We also provide those charged with governance with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

Reykjavík February 15, 2017

PricewaterhouseCoopers ehf.



Vignir Rafn Gíslason

Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments 2016

	2016	2015
Premiums		
Members	8,505,782	7,454,172
Employers	16,717,630	14,356,556
Transfer of rights and repayments	(50,508)	(37,070)
	<u>25,172,904</u>	<u>21,773,658</u>
Special supplementary contributions	477,577	440,754
	<u>25,650,481</u>	<u>22,214,412</u>
Pensions		
Total amount of pensions	12,068,074	11,015,202
Contribution to Rehabilitation Fund	199,884	223,210
Direct expenses from disability pensions	13,497	14,541
	<u>12,281,455</u>	<u>11,252,953</u>
Net investment income		
Net income from holdings in companies and funds	(13,087,627)	38,990,409
Net income from bonds	19,204,561	19,763,317
Interest income from bank deposits	10,818	15,438
Interest income from cash equivalents	59,765	44,523
Interest income from premiums and other claims	108,154	81,340
Other investment income	12,691	59,084
Investment expenses	(144,154)	(98,608)
	<u>6,164,208</u>	<u>58,855,503</u>
Operating expenses		
Office and management expenses	824,203	712,082
Increase in net assets	18,709,031	69,104,880
Net assets from previous year-end	583,675,552	514,570,672
Net assets for pension payments at year-end	<u>602,384,583</u>	<u>583,675,552</u>

All amounts are in thousands of Icelandic króna

Balance Sheet as of December 31, 2016

	2016	2015
Investments		
Holdings in companies and funds	288,652,177	292,647,621
Bonds	305,784,556	284,142,789
Bank deposits	268,888	258,070
Other investments	171,435	381,150
	<u>594,877,056</u>	<u>577,429,630</u>
Claims		
Claims on employers	2,727,017	2,342,885
Other claims	98,743	14,707
	<u>2,825,760</u>	<u>2,357,592</u>
Other assets		
Fixed assets	425,882	453,668
Cash equivalents	5,052,137	4,004,856
Total assets	<u>603,180,835</u>	<u>584,245,746</u>
Liabilities		
Short-term liabilities		
Cost incurred and income collected in advance	65,557	60,888
Other liabilities	730,695	509,306
	<u>796,252</u>	<u>570,194</u>
Net assets for pension payments at year-end	<u>602,384,583</u>	<u>583,675,552</u>
Division of net assets for pension payments		
Common pension fund	591,276,121	573,021,017
Private pension fund – Securities division	10,685,864	10,268,275
Private pension fund – Deposit division	422,598	386,260
	<u>602,384,583</u>	<u>583,675,552</u>

All amounts are in thousands of Icelandic króna

Statement of Cash Flows 2016

	2016	2015
Inflow		
Premiums	25,280,881	22,237,012
Paid interest income on cash equivalents and claims	237,185	238,224
Other inflow	312,160	144,718
	<u>25,830,226</u>	<u>22,619,954</u>
Outflow		
Pensions	12,281,455	11,252,953
Operating expenses	763,423	634,410
Investment in operating assets	28,324	89,305
Other outflow	173,622	161,492
	<u>13,246,824</u>	<u>12,138,160</u>
New disposable resources for investments	<u>12,583,402</u>	<u>10,481,794</u>
Investment transactions		
Received income from holdings in companies and funds	8,991,808	10,662,749
Investments in holdings in companies and funds	(30,142,248)	(20,206,018)
Sold holdings in companies and funds	11,996,384	1,505,083
Installments on bond principals and interest	28,421,837	34,211,232
Purchased bonds	(44,354,674)	(40,668,885)
Sold bonds	13,436,858	2,579,730
New bank deposits	(10,818)	(15,438)
Repaid bank deposits	0	803,609
Purchased other investments	(141,435)	(179,870)
Sold other investments	351,150	172,970
	<u>(11,451,138)</u>	<u>(11,134,838)</u>
Increase (decrease) in cash equivalents	<u>1,132,264</u>	<u>(653,044)</u>
Exchange rate difference on cash equivalents	<u>(84,983)</u>	<u>(100,728)</u>
Cash equivalents at beginning of year	<u>4,004,856</u>	<u>4,758,628</u>
Cash equivalents at year-end	<u>5,052,137</u>	<u>4,004,856</u>

All amounts are in thousands of Icelandic króna

Statement of Actuarial Position

	2016		
	Accrued liabilities	Future liabilities	Total liabilities
Net assets			
Net assets for pension payments	591,276,121	0	591,276,121
Difference in book value and net present value of bonds	9,760,260	0	9,760,260
Difference in book value and valuation of listed holdings in companies	(4,049,949)	0	(4,049,949)
Net present value of future investment expenses	(8,921,567)	0	(8,921,567)
Net present value of future operating expenses	(3,409,155)	(4,963,429)	(8,372,584)
Net present value of future premiums	0	388,185,880	388,185,880
Total net assets	584,655,710	383,222,451	967,878,161
Liabilities			
Old age pension	461,626,670	325,316,302	786,942,972
Disability pension	47,395,023	48,720,712	96,115,735
Spouse's pension	27,033,381	14,302,267	41,335,648
Children's allowance	369,198	4,461,134	4,830,332
Total liabilities	536,424,272	392,800,415	929,224,687
Net assets in excess of liabilities	48,231,438	(9,577,964)	38,653,474
Ratio of net assets to liabilities at year-end	9.0%	(2.4%)	4.2%
Ratio of net assets to liabilities at the beginning of year	15.9%	(1.5%)	8.7%
2015			
	Accrued liabilities	Future liabilities	Total liabilities
Net assets			
Net assets for pension payments	573,021,017	0	573,021,017
Difference in book value and net present value of bonds	10,236,946	0	10,236,946
Difference in book value and valuation of listed holdings in companies	(5,509,389)	0	(5,509,389)
Net present value of future investment expenses	(8,356,665)	0	(8,356,665)
Net present value of future operating expenses	(3,344,759)	(4,680,981)	(8,025,740)
Net present value of future premiums	0	341,642,829	341,642,829
Total net assets	566,047,150	336,961,848	903,008,998
Liabilities			
Old age pension	417,099,621	283,710,979	700,810,600
Disability pension	44,116,189	42,793,987	86,910,176
Spouse's pension	26,991,021	12,772,278	39,763,299
Children's allowance	369,133	2,840,597	3,209,730
Total liabilities	488,575,964	342,117,841	830,693,805
Net assets in excess of liabilities	77,471,186	(5,155,993)	72,315,193
Ratio of net assets to liabilities at year-end	15.9%	(1.5%)	8.7%
Ratio of net assets to liabilities at the beginning of year	10.4%	(2.4%)	5.1%

All amounts are in thousands of Icelandic króna

Financial Indicators

	2016	2015	2014	2013	2012
Financial position based on actuarial valuation					
Net assets in excess of total liabilities	4.2%	8.7%	5.1%	0.9%	(0.4%)
Net assets in excess of accrued liabilities	9.0%	15.9%	10.4%	4.6%	2.8%
Return on investment					
Net nominal return on investment *	0.9%	12.4%	9.8%	10.2%	13.4%
Real return on investment *	(1.0%)	10.3%	8.7%	6.4%	8.6%
Net real return on investment *	(1.2%)	10.2%	8.7%	6.3%	8.5%
Net real return (five-year average)	6.4%	7.3%	5.9%	4.4%	(2.4%)
Net real return (ten-year average)	1.2%	2.5%	3.1%	3.4%	3.9%
Net real return (twenty-year average)	4.4%	4.9%	4.7%	4.6%	4.6%
Investment securities					
Listed holdings in companies and funds	40.8%	41.4%	37.4%	35.2%	32.8%
Listed bonds	38.0%	39.5%	38.1%	39.7%	39.3%
Unlisted holdings in companies and funds	7.8%	9.3%	11.0%	10.7%	11.2%
Unlisted bonds	13.4%	9.7%	13.2%	13.9%	16.2%
Bank deposits	0.0%	0.0%	0.2%	0.4%	0.5%
Other investments	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%
Investment securities by currencies					
Securities in Icelandic króna	73.0%	73.2%	70.9%	70.8%	68.5%
Securities in other currencies	27.0%	26.8%	29.1%	29.2%	31.5%
Number of					
Number of active fund members	35,077	33,859	33,133	32,439	32,708
Number of total fund members at year-end	160,817	156,037	152,069	148,500	144,840
Number of pensioners	14,672	13,639	12,678	11,827	11,006
Staff (full-time equivalent position)	41.0	35.1	32.7	32.9	31.1
Pension payments					
Old age pension	73.9%	73.2%	72.7%	71.8%	70.4%
Disability pension	19.2%	19.6%	19.6%	20.2%	21.1%
Spouse's pension	6.0%	6.2%	6.7%	6.9%	7.2%
Children's allowance	0.9%	1.0%	1.0%	1.1%	1.3%
Amounts at fixed prices (in millions of Icelandic króna)					
Total premiums	25,650	22,680	21,389	20,183	19,626
Total pensions	12,281	11,489	10,644	9,712	8,912
Total net investment income	6,164	60,089	47,477	44,499	51,733
Total operating expenses	824	727	691	661	623
Increase in net assets for pension payments	18,709	70,553	57,531	60,093	61,824
Other financial indicators					
Pensions as percentage of premiums	47.9%	50.7%	49.8%	48.1%	45.4%
Operating expenses as percentage of premiums	3.2%	3.2%	3.2%	3.3%	3.2%
Net investment income as % of average asset position	1.0%	10.7%	9.2%	9.5%	12.1%
Operating expenses as % of average asset position	0.14%	0.13%	0.14%	0.14%	0.15%
Private pension fund – Securities division					
Net nominal return on investment *	0.9%	12.4%	9.8%	10.2%	13.4%
Net real return on investment *	(1.2%)	10.2%	8.7%	6.3%	8.5%
Number of active fund members	1,593	1,552	1,491	1,462	1,549
Number of pensioners	57	64	112	111	144
Private pension fund – Deposit division					
Net nominal return on investment *	3.8%	3.4%	2.6%	5.2%	6.2%
Net real return on investment *	1.6%	1.4%	1.6%	1.5%	1.6%
Number of active fund members	316	306	193	117	104
Number of pensioners	7	9	11	7	9
Bank deposits	100%	100%	100%	100%	100%
Securities in Icelandic króna	100%	100%	100%	100%	100%

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



LÍFEYRISJÓÐUR VERZLUNARMANNA

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