



Ársskýrsla 2006



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA



Ársskýrsla
2006

Efnisyfirlit

Ávarp stjórnarformanns	4
Ávöxtun	5
Lífeyrir	6
Trúnaðarlæknir	7
Iðgjöld	8
Breytingar á samþykktum	9
Tryggingafræðileg staða	10
Aðild að reglum SP um ábyrgar fjárfestingar	10
Séreignardeild	11
Fjárfestingar	12
Verðbréfaeign	13
Innlend hlutabréf	14
Erlend verðbréf	15
Fjárfestingastefna	16
Hluthafastefna	18
Lán til sjóðfélaga	19
Stjórn	20
Starfsmenn	21
Ársfundur	22

Ársreikningur

Áritun endurskoðenda	25
Skýrsla um starfsemi sjóðsins	26
Áritun stjórnar og forstjóra	27
Yfirlit um breytingar á hreinni eign	28
Efnahagsreikningur	29
Sjóðstreymi	30
Skýringar	31
Kennitölur	38
Deildaskipt yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris	40
Deildaskiptur efnahagsreikningur	41
Deildaskipt yfirlit um sjóðstreymi	42

Annual Report

Auditors' Report	45
Report of the Board of Directors	46
Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments	48
Balance Sheet	49
Statement of Cash Flows	50
Financial Indicators	51

Ávarp stjórnarformanns

Heildareignir sjóðsins námu 240,3 milljörðum í árslok 2006 og hækkuðu um 49,3 milljarða á árinu eða um 25,8%. Ávöxtun á árinu 2006 var 20,6% sem samsvarar 12,7% raunávöxtun sem gerir síðasta ár að öðru besta rekstrarári í sögu sjóðsins.

Samkvæmt tryggingafræðilegri athugun á stöðu sjóðsins í árslok 2006 námu eignir umfram heildarskuldbindingar 32,1 milljarði eða 7,9%.

Vegna styrkrar stöðu sjóðsins ákvað stjórn sjóðsins að leggja til við aðildarsamtök hans að áunnin lífeyrisréttindi sjóðfélaga og greiðslur til lífeyrisþega yrðu hækkaðar um 7% frá 1. janúar 2007. Það samsvarar 11,8 milljarða hækkun réttinda sjóðfélaga. Þrátt fyrir hækkun réttindanna mun staða sjóðsins verða jákvæð um 4,9% eða um 20,3 milljarða að hækkuninni afstaðinni.

Á síðustu 10 árum hefur tekist að bæta lífeyrisréttindin og lífeyrisgreiðslur um 21,1% til viðbótar almennum verðlagsbreytingum samkvæmt vísitölu neysluverðs en réttindaávinnslan var fyrst hækkuð um 11,8% árið 1997.

Lífeyrissjóðurinn hefur nú notið hagstæðra skilyrða á verðbréfamörkuðum í fjögur ár samfellt en meðalraunávöxtun sjóðsins á þessu tímabili er 13,2%. Óvarlegt er að reikna með jafn hagstæðu umhverfi á fjármálamörkuðum á næstu árum. Því er það mat stjórnar sjóðsins að skynsamlegt sé að viðhalda styrki stöðu hans gagnvart skuldbindingum eftir hækkun lífeyrisréttinda þannig að gott borð verði fyrir báru ef þróun á verðbréfamörkuðum verður óhagstæð á árinu 2007.

Eignasamsetning lífeyrissjóðsins hefur tekið töluverðum breytingum á síðustu 10 árum samfara þróun fjármagnsmarkaðar og opunar íslenska hagkerfisins og frelsi til fjárfestinga erlendis en með þeim hætti nær sjóðurinn að dreifa áhættu verðbréfaeignarinnar. Þannig voru 35% af eignum sjóðsins í erlendum verðbréfum við síðustu áramót. Hlutabréfaeign sjóðsins var liðlega 55% af fjárfestingum en hún hefur vaxið hlutfallslega á liðnum árum samfara góðu gengi á hlutabréfamörkuðum og þá ekki síst á innlenda hlutabréfmarkaðinum.

Tvö ár eru brátt liðin frá því að trúnaðarlæknir lífeyrissjóðsins tók til starfa, með starfsaðstöðu á skrifstofu sjóðsins. Nánar er vikið að störfum trúnaðarlæknisins í ársskýrslunni en ljóst er að starf læknisins hefur skilað árangri. Árangurinn hefur náðst með betra aðhaldi við úrskurði og endurmöt. Starfsmenn hafa fundið að þetta aukna aðhald hefur mælst vel fyrir, bæði hjá almennum sjóðfélögum, en ekki síður hjá þeim sem leita þurfa til læknisins vegna umsóknar um örorkulífeyri.

Lífeyrissjóðurinn varð fyrstur íslenskra stofnanafjárfesta aðili að reglum Sameinuðu þjóðanna (SP) um ábyrgar fjárfestingar. Gefnar voru út af SP í apríl 2006 sex leiðbeinandi reglur sem voru unnar af fulltrúum 20 stofnanafjárfesta frá 12 löndum og þar á meðal stærstu lífeyrissjóða vestan hafs og í Evrópu. Í reglunum er fjallað um hvernig áhersla á umhverfisleg og félagsleg málefni auk góðra stjórnarháttar fyrirtækja getur stuðlað að bættum fjárfestingarárangri verðbréfasafna um leið og hagsmunir fjárfesta og markmið þjóðfélagsins í víðara samhengi geta farið saman. Hluthafastefna sjóðsins var í framhaldinu endurskoðuð með tilliti til aðildar að reglum SP og má lesa hana í heild sinni í ársskýrslunni.

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

Víglundur Þorsteinsson
stjórnarformaður

Ávöxtun

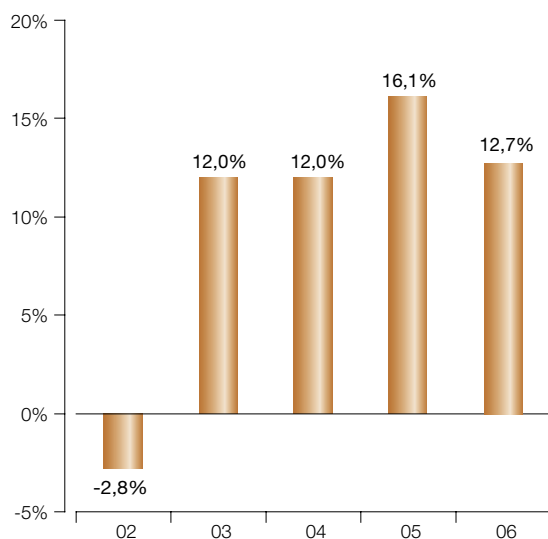
Ávöxtun á árinu 2006 var 20,6% sem samsvarar 12,7% raunávöxtun sem er önnur besta raunávöxtun í sögu sjóðsins. Hrein ávöxtun þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjármunatekjum var 20,5% sem samsvarar 12,7% raunávöxtun. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 9,8% og síðustu 10 ára 7,8%.

Í neðangreindri töflu má sjá að ávöxtun sjóðsins hefur verið sérstaklega góð undanfarin fjögur ár og hefur meðalraunávöxtun sjóðsins síðustu 5 ára og síðustu 10 ára aldrei verið hærri.

Ávöxtun

	2006	2005	2004	2003	2002
Hrein raunávöxtun	12,7%	16,1%	12,0%	12,0%	-2,8%
5 ára meðalávöxtun	9,8%	7,0%	4,1%	4,1%	3,2%
10 ára meðalávöxtun	7,8%	7,3%	6,4%	5,9%	5,4%

Hrein raunávöxtun



Ávöxtun eftir verðbréfaflokkum

Innlend skuldabréf

Raunávöxtun var 4,3% á árinu 2006 samanborið við 5,7% árið 2005.

Innlend hlutabréf

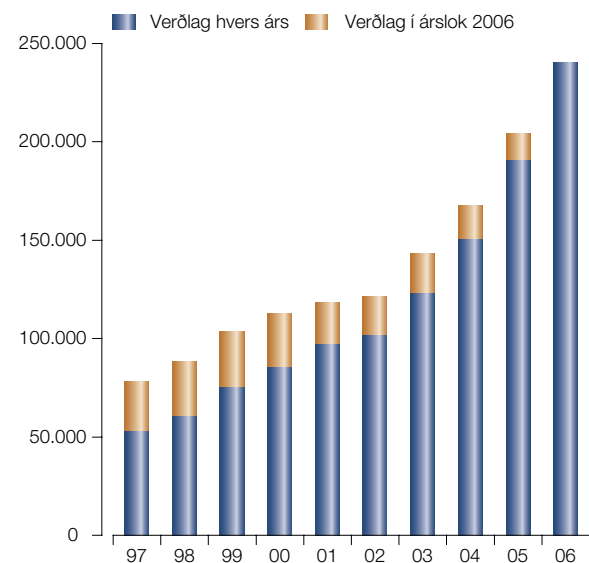
Innlendu hlutabréfin sýndu góða ávöxtun á liðnu ári og var nafnávöxtun þeirra 18,3% og raunávöxtun 10,6%. Til samanburðar hækkaði Úrvalsvisitala Kauphallarinnar um 15,8% á árinu 2006. Uppsöfnuð umframávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar síðustu 10 árin samanborið við Úrvalsvisitölu Kauphallarinnar er 90,0%. Þá er árleg raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar 20,7% undanfarin 27 ár.

Erlend verðbréf

Besta ávöxtun eignaflokka sýndu erlendu verðbréfin sem helgast af hagstæðri þróun á erlendum hlutabréfamörkuðum sem fór saman með lækkun íslensku krónunnar. Ávöxtun erlendu verðbréfa á árinu 2006 var 32,8% sem samsvarar 24,1% raunávöxtun.

Hrein eign til greiðslu lífeyris

í milljónum króna



Lífeyrir

Lífeyrisgreiðslur námu 3.417 milljónum og hækkuðu um 16,4% milli ára. Þar af voru greiðslur til lífeyrisþega hækkaðar um 4% frá 1. janúar 2006 í ljósi góðrar ávöxtunar og tryggrar stöðu sjóðsins. Fjöldi lífeyrisþega í árslok var 7.682 og fjölgaði þeim um 3,7%. Lífeyrisgreiðslurnar eru verðtryggðar og taka breytingum vísitölu neysluverðs.

Á liðnu ári hófu 362 sjóðfélagar töku ellilífeyris og þar af voru 216 eða 60% sem hófu töku við 67 ára aldur. Lífeyrir í hlutfalli af iðgjöldum nam 28,1% á árinu 2006 sem er sama hlutfall og árið áður.

Hækkun lífeyrisréttinda

Áunninn lífeyrisréttindi og greiðslur til lífeyrisþega voru hækkaðar um 4% frá 1. janúar 2006 og um 7% frá 1. janúar 2007. Á síðustu 10 árum hefur tekist að bæta lífeyrisréttindin og lífeyrisgreiðslur um 21,1% umfram almennar verðlagsbreytingar samkvæmt vísitölu neysluverðs en réttindaávinnslan var fyrst hækkuð um 11,8% árið 1997.

Þróun fjölda lífeyrisþega og lífeyrisgreiðslna

Lífeyrisþegum hefur að meðaltali fjölgað um 8,8% á ári undanfarin 10 ár. Á sama tíma hafa lífeyrisgreiðslurnar á verðlagi í dag hækkað að meðaltali um 10,4% á ári.

Á liðnum 10 árum hefur hlutfall ellilífeyris aukist úr 54% í 61% af heildarlífeyrisgreiðslum, hlutfall örorkulífeyris lækkað úr 29% í 27% og hlutfall makalífeyris lækkað úr 15% í 10%.

Fjöldi lífeyrisþega

	2006	2005	Breyting %
Ellilífeyrir	4.165	3.943	5,6
Örorkulífeyrir	1.908	1.874	1,8
Makalífeyrir	1.056	1.030	2,5
Barnalífeyrir	553	563	-1,8
Samtals	7.682	7.410	3,7

Lífeyrisgreiðslur

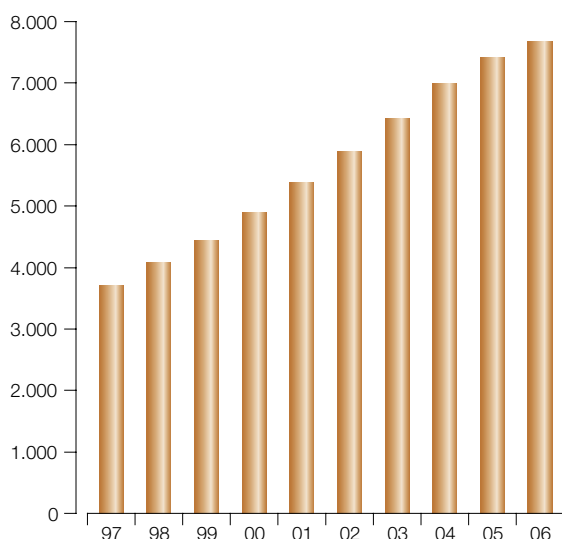
í milljónum kr.

	2006	2005	Breyting %
Ellilífeyrir	2.069	1.752	18,1
Örorkulífeyrir	935	812	15,1
Makalífeyrir	330	296	11,5
Barnalífeyrir	83	75	10,7
Samtals	3.417	2.935	16,4

Skipting lífeyrisgreiðslna

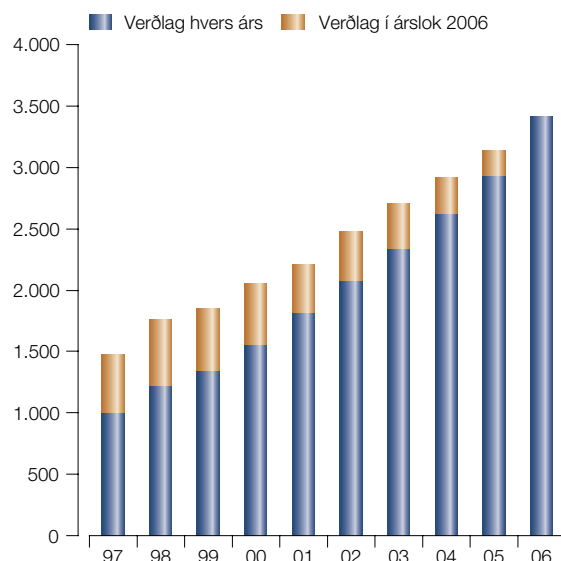
	2006	2005
Ellilífeyrir	60,5%	59,7%
Örorkulífeyrir	27,4%	27,6%
Makalífeyrir	9,7%	10,1%
Barnalífeyrir	2,4%	2,6%

Fjöldi lífeyrisþega



Lífeyrisgreiðslur

í milljónum króna



Trúnaðarlæknir

Tvö ár eru brátt liðin frá því að trúnaðarlæknir lífeyrissjóðsins tók til starfa, með starfsaðstöðu á skrifstofu sjóðsins. Þýðingamikill þáttur við fyrirkomulagsbreytingu örorkumatsgerða var að með ráðningunni var tekið upp það fyrirkomulag að kalla öryrkjana til viðtals og skoðunar (í fleiri tilvikum en ekki) í stað þess að fyrri trúnaðarlæknir lagði einungis læknisvottorð heimilislæknis til grundvallar úrskurði sínum – í langflestum tilvikum án skoðunar.

Á þeim tíma sem liðinn er frá ráðningunni hefur „nýliðun“ öryrkja dregist saman en fjölgun þeirra miðað við 12 mánaða tímabil var á fyrstu mánuðum ársins 2005 á bilinu 14% til 16% en var komin niður fyrir 6% á fyrstu mánuðum ársins 2006 og er nú í ársbyrjun 2007 einungis 2%. Þannig er nú fjölgun öryrkja heldur minni en fjölgun sjóðfélaga hjá sjóðnum. Batnandi atvinnuástand hefur sjálfsagt allmikil áhrif.

Samhliða breytingunum var ennfremur tekinn upp sá háttur að boða til skoðunar þá öryrkja sem komnir voru á tíma með endurmat. Áður voru þeir ekki teknir til viðtals og skoðunar frekar en þeir sem nýir voru. Á síðustu 10 mánuðum 2005 voru 100 einstaklingar teknir af örorkuskrá í framhaldi af þeirri ákvörðun þeirra að koma ekki til viðtals við trúnaðarlækninn / ekki skilað vottorðum / eða endurmat ekki borist vegna þeirra frá öðrum lífeyrissjóðum. Hliðstæð tala fyrir árið 2006 er 197.

Eftir sem áður eru einungis fá tilvik þar sem trúnaðarlæknirinn hefur alfarið hafnað að úrskurða örorku, eða í 8 tilvikum á árinu 2005 og 3 tilvikum á síðasta ári. En matstími hefur í mörgum tilvikum stytst verulega frá því sem áður var auk þess sem læknirinn gerir gjarnan kröfur til öryrkjana um þjálfun og endurhæfingu eftir því sem aðstæður kalla. Að mati læknisins hefur þetta skilað árangri.

Niðurstaðan er að starf læknisins hefur skilað sjóðnum miklum árangri án þess að koma niður á stöðu sjóðfélaga sem rétt hafa til greiðslu örorkubóta. Árangurinn hefur náðst með mun betra aðhaldi við úrskurði og endurmöt. Starfsmenn hafa fundið að þetta aukna aðhald hefur mælst vel fyrir, bæði hjá almennum sjóðfélögum, en ekki síður hjá þeim sem leita þurfa til læknisins vegna umsóknar um örorkulífeyri.

Trúnaðarlæknirinn lætur vel af störfum sínum fyrir lífeyrissjóðinn. Starfsmenn lífeyrisdeildar eru sáttir við nýtt vinnufyrirkomulag þó aukin nálægð við öryrkjana geti í stöku tilvikum verið erfið. Samstarf læknis og lífeyrisdeildar er í föstum skorðum og góð reynsla virðist vera að koma á skipulagsbreytingarnar.



Iðgjöld

Iðgjaldagreiðslur til sameignardeildar sjóðsins námu 11.824 mkr. samanborið við 10.335 mkr. árið 2005 sem er aukning um 14,4%. Greidd voru iðgjöld vegna 49.991 sjóðfélaga og fjölgaði þeim um 2.333 eða 4,9% milli ára. Fjöldi sjóðfélaga sem greiddi að meðaltali í hverjum mánuði var 31.682. Alls greiddu 7.007 launagreiðendur iðgjöld vegna starfsmanna sinna og fjölgaði þeim um 3,3% milli ára.

Iðgjöld og fjöldi greiðenda

	2006	2005	Breyting %
Iðgjöld í milljónum	11.824	10.335	14,4
Heildarfjöldi sjóðfélaga	49.991	47.658	4,9
Meðalfjöldi sjóðfélaga	31.682	30.446	4,1
Fjöldi launagreiðenda	7.007	6.781	3,3

Lágmarksiðgjald samkvæmt lögum 12%

Gerðar hafa verið breytingar á lögum um starfsemi lífeyrissjóða þannig að frá 1. janúar 2007 er lágmarksiðgjald til lífeyrissjóðs 12% af iðgjaldsstofni. Iðgjald launagreiðanda er því 8% af iðgjaldsstofni en iðgjald launþega 4% eins og verið hefur. Ástæður fyrir hækkun iðgjalds eru aukið langlífi, stóraukin fjölgun öryrkja og hækkun launa umfram verðlag.

Sjóðfélagar

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 eiga aðild að lífeyrissjóði frá og með 16 ára til 70 ára aldurs. Á grundvelli þess geta ýmsir launþegar og sjálfstæðir atvinnurekendur átt aðild að sjóðnum.

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

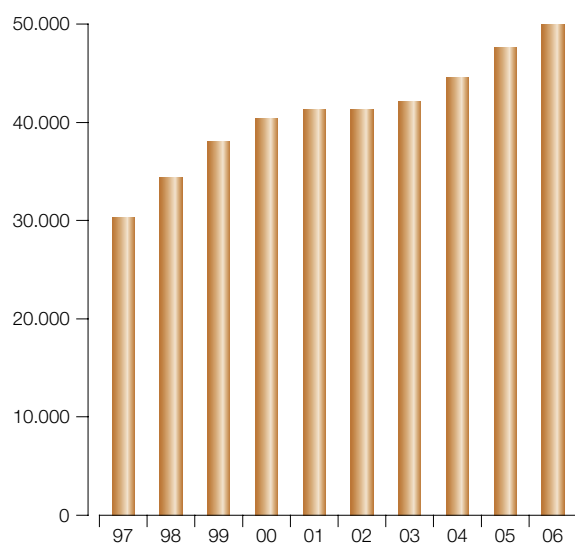
Aldursskipting sjóðfélaga

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

Aldursskipting sjóðfélaga

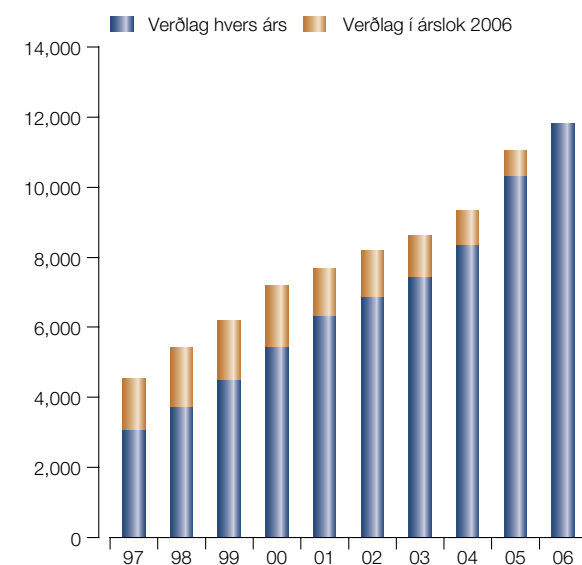
Aldur	Hlutfall %
16 - 19	15,4
20 - 29	30,0
30 - 39	21,5
40 - 49	16,9
50 - 59	11,2
60 - 69	5,0

Fjöldi greiðandi sjóðfélaga



Iðgjöld

í milljónum króna



Breytingar á samþykktum

Á árinu 2006 voru gerðar breytingar á 9. grein samþykta sjóðsins en hún fjallar um ráðstöfun fjármagns.

Grein 9.1.: Stjórn sjóðsins mótar fjárfestingarstefnu sjóðsins og sér um ráðstöfun á fjármagni hans og er henni skylt að ávaxta það með hliðsjón af þeim kjörum, sem best eru boðin á hverjum tíma, að teknu tilliti til áhættu og með hliðsjón af langtímaskuldbindingum sjóðsins.

Fjárfestingar sjóðsins og fjárfestingarstefna hans skulu vera í samræmi við heimildir laga og uppfylla allar þær kröfur um form og efni, sem gerðar eru í ófrávikjanlegum ákvæðum laga um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, nú VII. kafla l. nr. 129/1997, og bindandi stjórnvaldsfyrirmælum á hverjum tíma.

Fyrri málsgrein gr. 9.1. er óbreytt að því undanskyldu að bætt er við málsgreinina að stjórnin móti fjárfestingarstefnu sjóðsins.

Í seinni málsgreininni er tekin upp almenn tilvísun til fjárfestingarheimilda lífeyrissjóða eins og hún kemur fram í ófrávikjanlegum ákvæðum VII. kafla laga nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Í staðinn eru felldar brott greinar 9.1.1. til og með 9.1.11. í samþykktunum, þar sem teknar eru upp heimildir til ávöxtunar fjármuna lífeyrissjóðsins í einstökum tegundum fjárfestinga.

Breyting þessi er fyrst og fremst gerð af hagkvæmisástæðum til að stjórn sjóðsins þurfi ekki á hverjum tíma að standa að breytingum á samþykktum sjóðsins, ef gerðar verða breytingar á fjárfestingarheimildum lífeyrissjóða almennt samkvæmt lögum. Enda hlýtur sjóðurinn að vilja hafa í samþykktum sínum sömu heimildir til fjárfestinga og lög leyfa á hverjum tíma og ráðrúm innan þeirra heimilda til að marka fjárfestingarstefnu sína.

Þann 3. apríl 2006 samþykkti Alþingi breytingar á l. nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Með breytingunum var staðfest að lífeyrissjóði væri heimilt að stofna til samstarfs við þá aðila sem standa að sjóðnum um innheimtu félagsgjalda fyrir þá samhliða innheimtu lífeyrissjóðsiðgjalda. Þá voru gerðar breytingar á nokkrum hlutfallstölum, sem fram koma í 36. gr. laganna, og varða fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða í einstökum tegundum fjárfestinga. Almennt veðsetningarhlutfall fasteigna er hækkað úr 65% í 75% af metnu markaðsvirði fasteignar og eign lífeyrissjóðs í hlutabréfum fyrirtækja eða hlutabréfum og hlutdeildarskírteinum má vera allt að 60% af hreinni eign sjóðsins í stað 50% áður.



Tryggingafræðileg staða

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

Vegna góðrar raunávöxtunar sjóðsins á árinu 2006, hefur tryggingafræðileg staða sjóðsins styrkst verulega. Tryggingafræðileg úttekt miðað við árslok 2006 sýnir að eignir og verðmæti framtíðariðgjalda námu 32,1 milljarði eða 7,9% umfram heildarskuldbindingar. Eignir námu 31,8% umfram áfallnar skuldbindingar.

Tryggingafræðileg staða

í milljónum kr.

Heildarstaða	2006	2005
Eignir	436.946	359.303
Skuldbindingar	404.802	338.566
Samtals	32.144	20.737
% af skuldbindingum	7,9%	6,1%

Áfallin staða	2006	2005
Eignir	239.311	192.051
Skuldbindingar	181.511	150.741
Samtals	57.800	41.310
% af skuldbindingum	31,8%	27,4%

Í ljósi styrkrar stöðu sjóðsins var ákveðið að hækka áunnin lífeyrisréttinda sjóðfélaga og greiðslur til lífeyrisþega um 7% frá 1. janúar 2007. Það samsvarar 11,8 milljarða hækkun réttinda sjóðfélaga. Þrátt fyrir hækkun réttindanna er staða sjóðsins jákvæð um 4,9% eða um 20,3 milljarða að hækkuninni afstaðinni.

Meðalævi Íslendinga hefur verið að lengjast umtalsvert á undanförunum áratugum. Þannig hefur ólífud meðalævi 65 ára karla á undanförunum þremur áratugum lengst úr 15 árum í 17,8 ár eða um tæp 19% og meðalævi kvenna lengst úr 17,8 árum í 20,6 ár eða um rúm 15%.

Meðalævilíkur á Íslandi

	Nýfæddir	Við 65 ára aldur
Karlar	78,9 ár	17,8 ár
Konur	82,8 ár	20,6 ár

Í töflunni má sjá að meðalævilengd karlmanns sem hefur töku lífeyris við 65 ára aldur er 17,8 ár. Hins vegar má reikna með að 65 ára gömul kona sem hefur töku lífeyris, lifi að meðaltali tæpum þremur árum lengur eða í 20,6 ár. (Heimild: Hagstofa Íslands).

Nánari sundurliðun tryggingafræðilegrar úttektar miðað við árslok 2006 má sjá í ársskýrslunni á bls. 37.

Aðild að reglum SP um ábyrgar fjárfestingar

Á liðnu ári varð Lífeyrissjóður verzlunarmanna fyrstur íslenskra lífeyrissjóða aðili að leiðbeinandi „Reglum um ábyrgar fjárfestingar“ (Principles for Responsible Investment) sem unnar hafa verið að frumkvæði Sameinuðu þjóðanna. Þetta eru leiðbeiningar fyrir stofnanafjárfesta um heim allan þar sem þátttakendur undirgangast að taka tillit við fjárfestingar til umhverfislegra og félagslegra þátta tengdan rekstri fyrirtækja auk þess sem lögð er áhersla á góða stjórnarhætti fyrirtækja. Reglurnar voru samdar af liðlega þrjátíu leiðandi lífeyrissjóðum og eignavörslufyrirtækjum austan hafs og vestan í samstarfi við Sameinuðu þjóðirnar. Þegar hafa margir af stærstu lífeyrissjóðum vesturlanda undirgengist reglurnar.

Um aðild sjóðsins að reglunum sagði forstjóri: „Við erum ánægð með að vera orðnir þátttakendur í alþjóðlegu samstarfi sem stofnað var til á vegum SP um bættu stjórnarhætti fyrirtækja. Í auknum mæli gera fjárfestar sér grein fyrir að við langtímaávöxtun eigna þarf að taka tilliti til umhverfislegra og félagslegra þátta við rekstur fyrirtækja auk þess sem góð stjórnun hefur þar þýðingarmiklu hlutverki að gegna. Með þátttöku í samstarfinu er stjórn lífeyrissjóðsins að lýsa því yfir að við fjárfestingar muni sjóðurinn líta til fyrrgreindra þátta eins og við verður komið“.

Séreignardeild

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

Ávöxtun

Hrein nafnávöxtun inneigna á séreignarreikningum var 20,5% sem svarar til 12,7% raunávöxtunar. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 9,8%. Ávöxtun séreignardeildarinnar hefur verið sérstaklega góð undanfarin fjögur ár og hefur meðalraunávöxtun síðustu 5 ára aldrei verið hærrí. Séreignardeildin er ávöxtuð samhliða öðrum eignum sjóðsins sem nú nema um 240 milljörðum.

Ávöxtun

	2006	2005
Hrein nafnávöxtun	20,5%	20,9%
Hrein raunávöxtun	12,7%	16,1%
5 ára meðalraunávöxtun	9,8%	7,0%
Kostnaður í % af eignum	0,058%	0,064%

Inneignir og fjöldi sjóðfélaga

Iðgjöld til séreignardeildar námu 629 milljónum á árinu 2006 samanborið við 518 milljónir árið áður. Lífeyrisgreiðslur séreignardeildar námu 81 milljón samanborið við 28 milljónir árið áður.

Inneignir námu 5.579 milljónum í árslok 2006 og hækkuðu um 35% milli ára. Alls áttu 39.842 einstaklingar inneignir í árslok 2006 samanborið við 38.761 í árslok 2005.

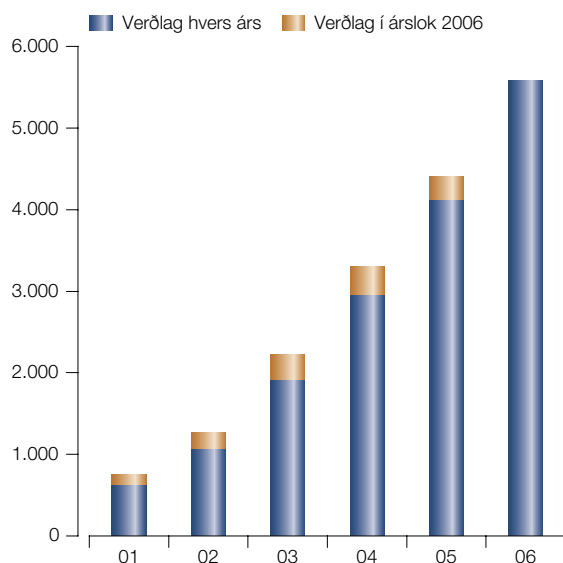
Séreignardeildin

í milljónum kr.

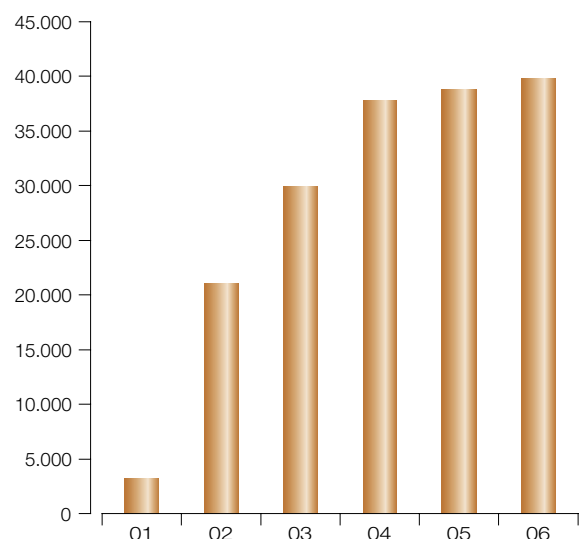
	2006	2005	Breyting %
Iðgjöld	629	518	21
Lífeyrisgreiðslur	81	28	189
Inneignir í árslok	5.579	4.124	35
Fjöldi með inneignir	39.842	38.761	3

Inneignir í séreignardeild

í milljónum króna



Fjöldi með inneignir



Fjárfestingar

Á liðnu ári ráðstafaði sjóðurinn 59.384 milljónum til lánveitinga og verðbréfa kaupa samanborið við 46.275 milljónir árið 2005. Mest var aukning fjárfestinga í innlendum hlutabréfum en á móti voru seld innlend hlutabréf að fjárhæð 21.012 milljónir. Lánveitingar til sjóðfélaga drógust saman frá fyrra ári.

Fjárfestingar

í milljónum kr.

	2006	%	2005	%
Sjóðfélagar	5.649	9,5	8.644	18,7
Stofnlánasjóðir	30	0,1	72	0,2
Ríkisbréf	0	0,0	2.613	5,6
Íbúðabréf	5.084	8,6	1.783	3,8
Bankar og sparisjóðir	2.435	4,1	3.137	6,8
Fjárfestingalánasjóðir	412	0,7	303	0,7
Fyrirtæki	7.066	11,9	3.780	8,2
Önnur veðskuldabréf	41	0,1	19	0,0
Innlend hlutabréf	27.870	46,8	12.667	27,4
Erlend verðbréf	10.797	18,2	13.257	28,6
Samtals	59.384	100	46.275	100

Fjárfestingarnar taka mið af fjárfestingastefnu sjóðsins, en hún er birt í heild sinni á bls. 16 og 17 í ársskýrslunni. Sjóðurinn er í þeirri stöðu að geta beitt langtíma-markmiðum við ákvörðun um fjárfestingastefnu sína. Sjónarmiðið að hámarka eignir og réttindi sjóðfélaganna er lagt til grundvallar við fjárfestingar og eignastýringu á verðbréfasafninu.

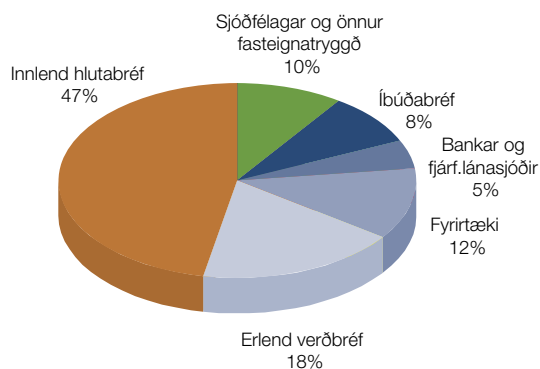
Þróun fjárfestinga

Í meðfylgjandi töflu yfir þróun fjárfestinga á liðnum árum, má sjá að sjóðurinn hefur fjárfest með markvissum hætti í innlendum hlutabréfum og í erlendum verðbréfum í því skini að auka vægi þeirra í safninu. Á síðustu 5 árum nema fjárfestingar í skuldabréfum að meðaltali 49% af fjárfestingum, innlend hlutabréf 27% og erlend verðbréf 24%.

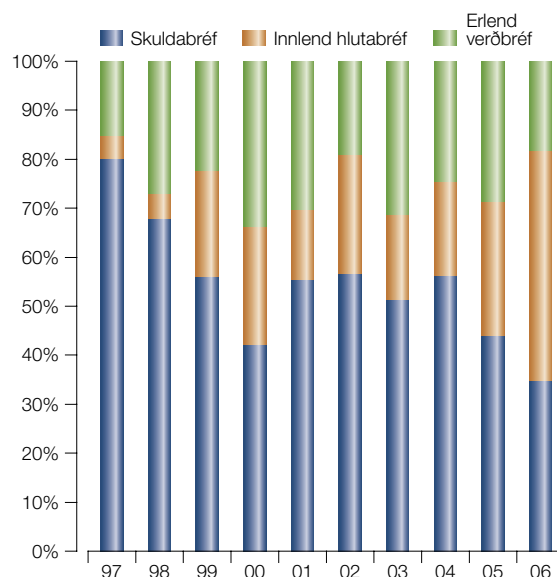
Skipting fjárfestinga

	2006	2005	2004	2003	2002
Skuldabréf	35%	44%	56%	52%	57%
Innlend hlutabréf	47%	27%	19%	17%	24%
Erlend verðbréf	18%	29%	25%	31%	19%

Skipting fjárfestinga 2006



Skipting fjárfestinga



Verðbréfaeign

Verðbréfaeignin nam 235.923 milljónum í árslok 2006 samanborið við 186.962 milljónir í árslok 2005 sem er aukning um 26,2%. Skuldabréf voru 41% af verðbréfaeigninni og innlend hlutabréf og erlend verðbréf samtals 59%. Skuldabréf voru hins vegar 48% og innlend hlutabréf og erlend verðbréf samtals 52% af verðbréfaeigninni í árslok 2005.

Verðbréfaeign

í milljónum kr.

	2006	%	2005	%
Veðskuldabréf sjóðfélaga	28.642	12,1	24.377	13,1
Íbúðalánasjóður	1.312	0,6	1.663	0,9
Íbúðabréf	20.631	8,7	19.117	10,2
Húsbréf	5.339	2,3	6.611	3,5
Húsnæðisbréf	1.182	0,5	1.246	0,7
Önnur skbr. með ríkisáb.	2.004	0,8	3.794	2,0
Bankar og sparisjóðir	15.737	6,7	15.758	8,4
Fjárfestingalánasjóðir	3.292	1,4	3.342	1,8
Fyrirtæki	16.233	6,9	9.873	5,3
Sveitarfélög	1.024	0,4	1.030	0,6
Eignarleigur	40	0,0	72	0,0
Önnur veðskuldabréf	2.010	0,9	2.057	1,1
Innlend hlutabréf	56.366	23,9	41.921	22,4
Erlend verðbréf	82.111	34,8	56.101	30,0
Samtals	235.923	100	186.962	100

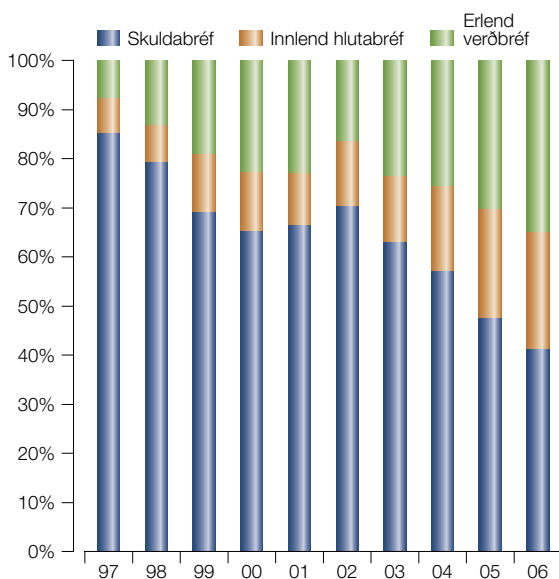
Þróun verðbréfaeignar

Í meðfylgjandi töflu yfir þróun verðbréfaeignar á liðnum árum má sjá minnkandi vægi skuldabréfa í eignasafninu. Hins vegar hefur vægi innlendra hlutabréfa aukist m.a. vegna mikilla verðhækkana á innlendum hlutabréfa-markaði. Vægi erlendu verðbréfa hefur einnig aukist og nam liðlega þriðjungi af verðbréfaeigninni í árslok 2006.

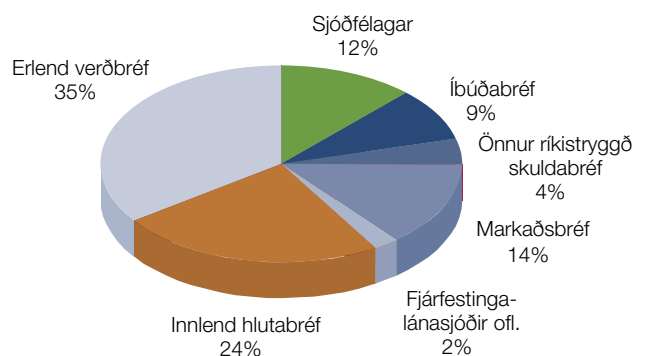
Skipting verðbréfaeignar

	2006	2005	2004	2003	2002
Skuldabréf	41%	48%	57%	63%	71%
Innlend hlutabréf	24%	22%	17%	13%	13%
Erlend verðbréf	35%	30%	26%	24%	16%

Skipting verðbréfaeignar



Skipting verðbréfaeignar 2006



Innlend hlutabréf

Þróun hlutabréfaverðs 2006

Á liðnu ári hækkaði Úrvalsvisitala Kauphallarinnar um tæp 16% frá upphafi til loka ársins. Töluverðar sveiflur einkenndu þróun Úrvalsvisitölnunnar á árinu. Þannig hækkaði hún stöðugt í byrjun ársins og náði sínu hæsta gildi um miðjan febrúar og hafði þá hækkað um rúmlega 25%. Á næstu vikum birtust neikvæðar skýrslur frá erlendum matsfyrirtækjum um horfur í íslensku efnahagslífi sem leiddi til lækkunar vísitölnunnar og í lok júlí hafði hún lækkað um 5% frá ársbyrjun. Síðan hófst aftur samfelld hækkun vísitölnunnar sem eftir var ársins.

Mikill innri og ytri vöxtur einkenndi mörg félög á innlenda hlutabréfamarkaðinum. Aukin hluti tekna félaga í Kauphöll Íslands á sér uppruna erlendis en gengisvísitala krónunnar veiktist verulega gagnvart erlendum gjaldmiðlum og þegar árið var gert upp hafði hún lækkað um 18%.

Hlutabréfaviðskipti og ávöxtun

Hlutabréfaviðskipti á árinu 2006 námu 48.882 milljónum. Þar af voru keypt hlutabréf fyrir 27.870 milljónir og seld hlutabréf fyrir 21.012 milljónir. Innlend hlutabréfa-kaup á síðasta ári námu tæplega 47% af fjárfestingum.

Í árslok 2006 nam hlutabréfaeignin 56,4 milljörðum eða 23,9% af verðbréfaeign samanborið við 41,9 milljarða eða 22,4% af verðbréfaeign í árslok 2005.

Raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar var 10,6% og nafnávöxtun 18,3%, þar af nema arðgreiðslur 2,7%, en til samanburðar hækkaði Úrvalsvisitala aðallista Kauphallarinnar um 15,8% á árinu 2006 og Heildarvísitala aðallista um 14,7%. Innlenda hlutabréfaeignin hefur ávaxtast vel á liðnum árum og sýnir 20,7% árlega raunávöxtun yfir 27 ára tímabil, þ.e. frá 1980 til ársloka 2006.

Innlend hlutabréfaeign í árslok

	2006	2005
Eign í milljónum kr.	56.366	41.921
Hlutfall af verðbréfaeign	23,9%	22,4%
Raunávöxtun á ári frá 1980	20,7%	21,5%
Fjöldi félaga	19	17

Sjóðurinn hefur að markmiði að sem stærstur hluti hlutabréfaeignarinnar hafi þekkt markaðsverð og sé skráð á markaði og beitir virkri eignastýringu á skráðu hlutabréfin til að leitast við að ná sem bestri ávöxtun til lengri tíma lítið, að teknu tilliti til áhættu. Innlend hlutabréfaeign í árslok nam 56.366 milljónum.

Skráð hlutabréf sjóðsins í Kauphöllinni námu 53.784 milljónum en óskráð hlutabréf námu 2.582 milljónum, þar af eru 2.475 milljónir í Símanum en stefnt er að skráningu félagsins á markaði fyrir árslok 2007. Nánari sundurliðun á eign sjóðsins í einstökum hlutafélögum má sjá í ársskýrslunni á bls. 34.

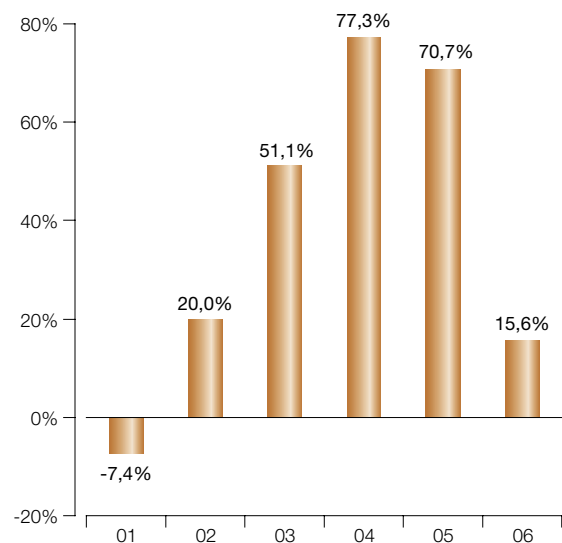
Á súluritinu má sjá að ávöxtun sjóðsins á innlendum hlutabréfamarkaði hefur verið afar góð síðustu fimm árin.

Í eftirfarandi töflu má sjá ávöxtun lífeyrissjóðsins á innlendum hlutabréfamarkaði frá 1997 – 2006. Uppsöfnuð umframávöxtun sjóðsins samanborið við Úrvalsvisitölu Kauphallar Íslands yfir 10 ára tímabil er 90,0%.

Uppsöfnuð umframávöxtun sjóðsins

Ár	Nafnáv. LV	Hækkun Úrvalsvísit.	Umfram ávöxtun	Uppsöfnuð umframáv.
1997	32,1%	14,2%	17,9%	17,9%
1998	19,8%	10,5%	9,3%	28,8%
1999	51,9%	46,4%	5,5%	35,9%
2000	-8,8%	-18,7%	9,9%	49,4%
2001	-7,4%	-11,2%	3,8%	55,1%
2002	20,0%	16,7%	3,3%	60,2%
2003	51,1%	56,4%	-5,3%	51,7%
2004	77,3%	58,9%	18,4%	79,6%
2005	70,7%	64,7%	6,0%	90,4%
2006	15,6%	15,8%	-0,2%	90,0%

Nafnávöxtun innlenda hlutabréfasafnsins



Erlend verðbréf

Erlendir hlutabréfamarkaðir

Á liðnu ári hækkaði heimsvísitala Morgan Stanley um 18,0%, en hún er helsti mælikvarði á breytingu hlutabréfaverðs í heiminum. Evrópskir hlutabréfamarkaðir í heild hækkuðu um 17,7% og Japanski hlutabréfamarkaðurinn hækkaði um 6,9%. Helstu hlutabréfavísitölur í Bandaríkjunum hækkuðu á árinu 2006. S&P hlutabréfavísitalan sem samanstendur af 500 stórum fyrirtækjum í Bandaríkjunum, hækkaði um 13,6%. Á sama tíma hækkaði Nasdaq vísitalan í Bandaríkjunum um 9,5%, en hún samanstendur að stærstum hluta af tæknifyrirtækjum.

Erlend verðbréfa kaup og ávöxtun

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

Erlend verðbréfa kaup á liðnu ári námu 10,8 milljörðum eða um 18% af fjárfestingum. Erlenda verðbréfaeignin í árslok 2006 nam 82,1 milljarði eða 34,8% af verðbréfaeigninni samanborið við 56,1 milljarð eða 30,0% af verðbréfaeigninni í árslok 2005.

Erlendu verðbréfin sýndu góða ávöxtun á liðnu ári sem helgast af hagstæðri þróun á erlendum hlutabréfamörkuðum sem fór saman með lækkun íslensku krónunnar. Ávöxtun erlendu verðbréfa á árinu 2006 var 32,8% sem samsvarar 24,1% raunávöxtun.

Erlend verðbréfaeign í árslok

	2006	2005
Eign í milljónum kr.	82.111	56.101
Hlutfall af verðbréfaeign	34,8%	30,0%

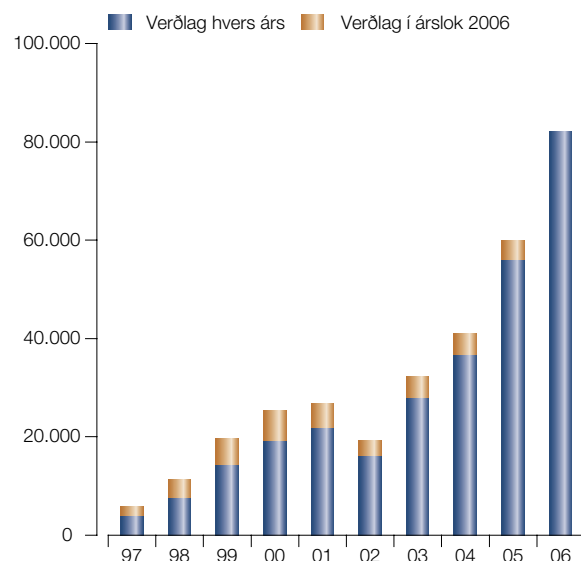
Nánari sundurliðun á erlendu verðbréfaeigninni í árslok má sjá í ársskýrslunni á bls. 35.

Góð langtímaávöxtun erlendis

Ávöxtun í erlendum hlutabréfum hefur sýnt sig að vera sveiflukennd milli ára. Ríflega aldarlöng reynsla af alþjóðlega dreifðum fjárfestingum hefur sýnt að til lengdar litið skila erlend hlutabréf góðri ávöxtun. Þessa staðreynd er mikilvægt að hafa í huga og jafnframt að þeir fjármunir sem sjóðurinn er að ávaxta á erlendum fjármagnsmörkuðum þarf ekki að færa aftur til Íslands til lífeyrisgreiðslna fyrr en að allmörgum áratugum liðnum. Þannig hefur sjóðurinn alla möguleika til þess að selja erlendu fjárfestinguna einhvern tíma í framtíðinni þegar best hentar sjóðfélögunum, bæði með tilliti til stöðu á erlendum fjármagnsmörkuðum og jafnframt með tilliti til stöðu íslensku krónunnar gagnvart erlendum gjaldmiðlum.

Erlend verðbréfaeign

í milljónum króna



Fjárfestingastefna

Stjórn sjóðsins hefur samþykkt eftirfarandi fjárfestingastefnu:

Fjárfestingastefna

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

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

Lífeyrisbyrði sjóðsins hefur farið lækkandi frá árinu 1996 er hún var 30,8% en á árinu 2005 var hún 28,1%. Lækkunin skýrist að stórum hluta af hækkun iðgjaldsgreiðsluhlutfalls til sjóðsins en einnig af stöðugri fjölgun sjóðfélaga. Spá um þróun lífeyrisbyrði á næstu 10 árum bendir til þess að hún vaxi hægfara og verði á bilinu 35% til 37% á árinu 2015. Þessi fyrirsjáanlega þróun með tilliti til réttindaávinnslu hjá lífeyrissjóðnum mun leiða til þess að áætlað framtíðargreiðsluflæði vegna lífeyrisskuldbindinga muni nema liðlega 20% af ráðstöfunarfé til nýfjárfestinga á árinu 2015. Ofangreind þróun lífeyrisbyrðinnar og greiðsluflæðis lífeyris gerir sjóðnum kleift að beita langtímamarkmiðum við ákvörðun um fjárfestingastefnu lífeyrissjóðsins. Gert er ráð fyrir að hlutfall skuldabréfa í eignasafni sjóðsins verði u.þ.b. 40% til 45%. Innlend hlutabréf verði 15% til 25% og erlend hlutabréf verði 30% til 45%.

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

Viðmið um eignaskiptingu

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

Skuldabréf ríkissjóðs 35%

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

Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga 5%

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

Skuldabréf banka og annarra fjármálastofnana 20%

Í skuldabréfum útgefnum af bönkum og sparisjóðum, eignarleigufyrirtækjum, fjárfestingarbönkum og stofnlánasjóðum atvinnuveganna, enda hafi þessar stofnanir trausta eiginfjárstöðu og starfi samkvæmt sérstökum lögum eða séu undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins. Verðbréf samkvæmt þessum flokki skulu hafa skráð kaup- og sölugengi á skipulegum markaði.

Skuldabréf fyrirtækja 10%

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

Fasteignaveðtryggð skuldabréf 25%

Í skuldabréfum tryggðum með veði í fasteignum, þ.m.t. sjóðfélagalán. Áhvilandi uppreiknaðar veðskuldir að viðbættu nýju láni frá sjóðnum, mega ekki fara umfram 75% af metnu markaðsverði viðkomandi eignar sem löggiltur fasteignasali eða annar sérfróður aðili tilnefndur af sjóðnum framkvæmir. Þegar um sérhæft atvinnuhúsnæði er að ræða þá skal hámarkið vera 35% af metnu markaðsvirði.

Innlán og skammtímaverðbréf 5%

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

Innlend hlutabréf 25%

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

Erlend verðbréf 45%

Í erlendum verðbréfum (hlutabréfum, skuldabréfum og hlutdeildarskírteinum) enda séu þau skráð á skipulegum verðbréfamarkaði. Erlend verðbréf námu 35% af heildareignum 30.06.2006. Þar af voru 44% í verðbréfum í US\$, 16% í verðbréfum EUR og 40% í verðbréfum bundnum öðrum myntum.

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

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

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

Aðrar helstu viðmiðanir við ráðstöfun fjármagns og eignastýringu

1. Við það skal miðað að sem stærstur hluti af verðbréfum sjóðsins hafi þekkt markaðsverð og sé skráður í kauphöll og dreift eftir atvinnugreinum.
2. Beita skal virkri eignastýringu á kauphallarskráða verðbréfaflokka, sem nú nema 82% af heildareignum, með það að markmiði að tryggja sem besta ávöxtun til lengri tíma litið, að teknu tilliti til áhættu.
3. Viðmiðunarvísitala fyrir erlend hlutabréf er heimsvísitala Morgan Stanley. Viðmiðunarvísitala fyrir innlend hlutabréf er Úrvalsvísitala Kauphallar Íslands.
4. Viðmið um ávöxtun á skuldabréfasafni sjóðsins byggir á áhættuálagi á vaxtaferil ríkistryggðra skuldabréfa. Þannig eru breytilegir vextir á lánum til sjóðfélaga ákveðnir með 0,75% álagi á meðalávöxtun íbúðabréfa til 30 ára í viðskiptakerfi Kauphallar Íslands. Með tilliti til verðtryggðra langtíma-skuldbindinga sjóðsins er leitast við að halda meðallíftíma skuldabréfasafnsins löngum, en hann er nú 9,5 ár.
5. Lánveitingar til sjóðfélaga miðast við að annað sé eftirspurn eftir slíkum lánum samkvæmt lána-reglum eins og þær eru á hverjum tíma.

6. Fjárfestingar sjóðsins skulu miðast við að kröfur útgefnar af sama aðila eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni fari ekki umfram 5% af hreinni eign sjóðsins til greiðslu lífeyris. Er þá miðað við samtölu verðbréfa, jafnt hlutabréfa sem skuldabréfa viðkomandi aðila. Þetta hlutfall má þó vera allt að 10% í heildarkröfum gagnvart einstökum bönkum. Þetta á þó ekki við um skuldbindingar með ríkisábyrgð.

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

1. Fjárfest er í félögum sem eru skráð í kauphöll.
2. Fjárfest er í öðrum hlutafélögum með a.m.k. 5 ára starfsreynslu og hafa samþykktir sem tryggja hömlulaus viðskipti með hlutafé. Þá skulu þau hafa sýnt góða rekstrarafkomu síðustu 2 til 3 ár sem stendur undir arðsemiskröfum sjóðsins.
3. Þátttaka í nýsköpunarverkefnum og áhættufjármögnun fer fram í gegnum félög og sjóði sem hafa slíkar fjárfestingar á stefnuskrá sinni og lífeyrissjóðurinn hefur gerst hluthafi í.
4. Ekki er fjárfest í félögum ef einn aðili á meirihluta hlutafjár. Þessi regla á þó ekki við um einkavæðingu opinberra fyrirtækja, ríkis eða sveitarfélaga þegar fyrir liggja stefnuyfirlýsingar um sölu á meirihluta hlutafjár í þeim félögum, þó slík sala fari ekki fram í einu lagi.
5. Eignarhlutur í einstökum félögum skal ekki vera hærri en 15% af hlutafé viðkomandi félags.

Hluthafastefna

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

Leiðbeinandi reglur SP um ábyrgar fjárfestingar

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

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

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

Umhverfismál

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

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

Félagsleg ábyrgð - Mannréttindi

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

Stjórnarhættir fyrirtækja

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

Hluthafafundir

Sjóðurinn gegnir eigendaskyldum sínum með virkum hætti og kemur ábendingum um rekstur og stefnu fyrirtækja auk bættra stjórnarháttanna sem sjóðurinn er hluthafi í á framfæri á hluthafafundum og/eða með beinum samskiptum við stjórnendur viðkomandi fyrirtækja. Sjóðurinn tekur afstöðu til mála á hluthafafundum með atkvæðum sínum og á hlutabréfamarkaði með aðgerðum sínum. Hann tekur þátt í stjórn fyrirtækja þegar aðstæður og stærð eignarhlutar sjóðsins kallar á slíkt.

Reglur stjórnsýslulaga

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

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

Lán til sjóðfélaga

Eftirspurn sjóðfélaga eftir lánum hjá lífeyrissjóðnum var minni á liðnu ári en árið þar á undan. Sjóðfélögum voru lánaðar alls 5.600 milljónir samanborið við 8.589 milljónir á árinu 2005 sem er 35% lækkun milli ára. Fjöldi afgreiddra sjóðfélagalána var 954 lán samanborið við 1.307 lán árið áður. Samhliða því sem lánað var til sjóðfélaga voru keypt íbúðabréf fyrir 5.084 milljónir. Samtals voru því lánveitingar vegna húsnæðiskaupa einstaklinga 10.684 milljónir eða 18% af fjárfestingum liðins árs.

Afgreidd sjóðfélagalán

í milljónum kr.

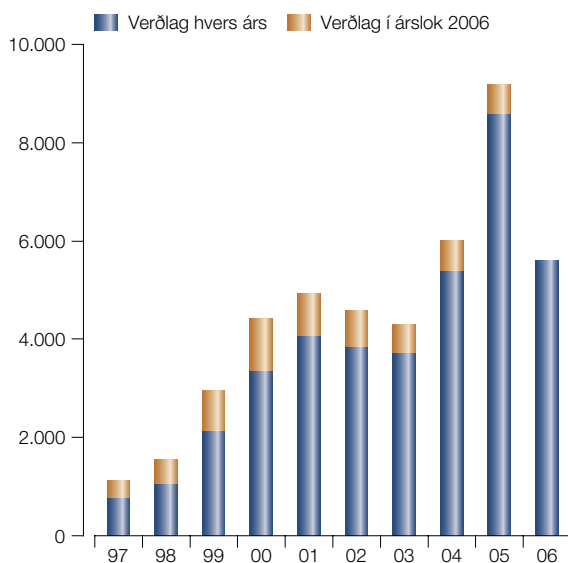
	2006	2005	Breyting
Lánað	5.600	8.589	-35%
Fjöldi lána	954	1.307	-27%
Meðalfjárhæð	5,9	6,6	-11%
Hlutfall af fjárfestingum	9,4%	18,6%	

Tegund sjóðfélagalána

	Annuitet lán	Jafnar afborganir	Breytil. vextir
Fjárhæð í mkr.	2.949	1.048	1.603
Fjöldi lána	310	172	472
Meðalfjárhæð í mkr.	9,5	6,1	3,4

Afgreidd sjóðfélagalán

í milljónum króna



Fjöldi afgreiddra lána eftir aldri

Aldur	2006	2005
16 - 19	3	0
20 - 29	165	171
30 - 39	287	442
40 - 49	254	375
50 - 59	178	213
60 - 69	55	91
70 - 79	12	15
Samtals	954	1.307

Útistandandi lán

Útistandandi lán til sjóðfélaga námu 28.642 milljónum í árslok eða um 12% af heildareignum samanborið við 24.377 milljónir eða um 13% af eignum í árslok 2005.

Staða sjóðfélagalána í árslok

í milljónum kr.

	2006	2005	Breyting
Útistandandi lán í mkr.	28.642	24.377	17%
Fjöldi lána	10.482	11.008	-5%
Meðalfjárhæð í mkr.	2,7	2,2	23%
Hlutfall af heildareignum	11,9%	12,8%	

Vanskil sjóðfélagalána

(meira en 3ja mánaða vanskil)

	2006	2005
Vanskil í milljónum	14,5	13,1
Hlutfall af heildarfjárhæð sjóðf.lána	0,05%	0,05%
Fjöldi lána	177	193
Hlutfall af heildarfjölda sjóðf.lána	1,7%	1,7%

Á meðfylgjandi töflu má sjá að vanskil sjóðfélagalána í árslok 2006 eru lág eða einungis 0,05% af heildarfjárhæð útistandandi sjóðfélagalána. Lánum í vanskilum hefur jafnframt fækkað milli ára en í árslok voru 1,7% lána í vanskilum. Sjóðurinn hefur góðar tryggingar fyrir lánveitingunum því sjóðfélagalánin eru fasteignaveðtryggð.

Stjórn

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

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

Stjórnin ber ábyrgð á starfsemi sjóðsins samkvæmt ákvæðum samþykktá hans undirritaðri af þeim samtökum sem að sjóðnum standa og staðfestri af fjármálaráðuneytinu. Meðal þess sem stjórnin fjallar um á fundum sínum eru breytingar á samþykktum, mótun fjárfestinga- og hluthafastefnu, lánareglur, fjárhagsáætlanager og kynningarmál. Á liðnu ári kom stjórnin 17 sinnum saman til fundar og frá stofnun sjóðsins hafa verið haldnir 985 stjórnarfundir.

Eftirtaldir hafa verið tilnefndir í stjórn af aðildarsamtökum sjóðsins fyrir kjörtímabilið sem hefst 1. mars 2007 og lýkur 28. febrúar 2010:

Gunnar P. Pálsson, Ingibjörg R. Guðmundsdóttir, Jóhanna E. Vilhelmsdóttir og Benedikt Vilhjálmsson kjörin af VR, Benedikt Kristjánsson tilnefndur af Kaupmannasamtökum Íslands, Margrét Kristmannsdóttir tilnefnd af Félagi íslenskra stórkaupmanna, Hrund Rudólfssdóttir tilnefnd af Samtökum atvinnulífsins að fengnu álit Viðskiptaráðs Íslands og Helgi Magnússon tilnefndur af Samtökum iðnaðarins að fengnu álit Samtaka atvinnulífsins.



Stjórn ásamt forstjóra

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

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

Starfsmenn

Hjá sjóðnum starfa 27 starfsmenn. Stöðugildi á árinu 2006 voru 27,1 samanborið við 27,5 á árinu 2005. Meðal starfsaldur hjá sjóðnum er um 10 ár.

Rekstrarkostnaður nam 187 milljónum á liðnu ári. Rekstrarkostnaður að frádregnum öðrum tekjum nam 122 milljónum eða 1,00% í hlutfalli af iðgjöldum og 0,058% af eignum í samanburði við 0,064% af eignum árið 2005.



Aftari röð frá vinstri	Starfssvið	Ráðningarár
Anna Kristín Fenger	innheimta iðgjalda	2006
Alda Sif Jóhannsdóttir	bókhald	1988
Puríður Kristín Heiðarsdóttir	lífeyrismál, ritari forstjóra	1990
Ólafur Hrafn Nielsen	tölvumál	2005
Regína Jónsdóttir	lánbeiðnir sjóðfélaga	2000
Valgarður Sverrisson	skrifstofustjóri	1986
Margrét Kristinsdóttir	deildarstjóri lífeyrisdeildar	1995
Pór Egilsson	deildarstjóri innheimta/séreign	1998
Sólveig Arnþrúður Skúladóttir	innheimta iðgjalda	1998
Guðmundur Pór Þórhallsson	forstöðumaður verðbréfavíðskipta	1997
Kolbrún Sigurlaug Harðardóttir	þjónustuver	2006
Haraldur Arason	deildarstjóri tölvudeildar	1986
Ragnheiður Valtýsdóttir	þjónustuver	1969
Gunnlaugur Briem	verðbréfavíðskipti	2002
Eyrún Björnsdóttir	þjónustuver	2006
Anna María Danielsdóttir	gjaldkeri	2006
Þorgeir Eyjólfsson	forstjóri	1978

Fremri röð frá vinstri

Kristín Gísladóttir	lánbeiðnir sjóðfélaga	2004
Guðrún Rakel Viðarsdóttir	iðgjaldamál, netskil	2002
Ásta Björk Long	iðgjaldamál, netskil	2000
Guðlaug S. Ólafsdóttir	skjalavarsla, kaffistofa	2002
Bjarnfríður Elin Karlsdóttir	netskil, iðgjaldamál	1999
Halldís Hallsdóttir	þjónustuver	2006
Helga Árnadóttir	innheimta iðgjalda	2001
Ragnhildur Heiðberg	innheimta lána	1991

Á myndina vantar

Brynju Hauksdóttur	deildarstjóra lánadeildar	1998
Hólmfríði Ólafsdóttur	gjaldkera (í fæðingarorlofi)	1990

Ársfundur

Ársfundurinn var haldinn 3. apríl 2006 á Grand Hótel. Helstu mál á ársfundinum voru:

Skýrsla stjórnar

Víglundur Þorsteinsson formaður flutti skýrslu stjórnar. Sagði hann m.a. að árið 2005 hefði verið einstaklega hagfellt í rekstri sjóðsins. Nafnávöxtun var 20,9% sem samsvarar 16,1% raunávöxtun og er það besta raunávöxtun í 50 ára sögu sjóðsins. Góð ávöxtun hefði styrkt mjög tryggingafræðilega stöðu sjóðsins og breytingin um síðustu áramót yfir í aldurstengt réttindakerfi hefði styrkt stöðu sjóðsins til framtíðar. Formaður sagði að með tilliti til tryggar stöðu sjóðsins hefði verið ákveðið að hækka áunnin lífeyrisréttindi sjóðfélaga og greiðslur til lífeyrisþega um 4% frá 1. janúar 2006.

Formaður sagði að breytingin yfir í aldurstengt réttindakerfi frá 1. janúar 2006 væri í takt við breytingar á réttindakerfi margra lífeyrissjóða. Breytingin mun létta á framtíðarskuldbindingum og því verður sjóðurinn ekki eins næmur í framtíðinni fyrir breytingum á dánar- og örorkulíkum.

Þá sagði hann að nýja réttindakerfið tryggi hagsmuni núverandi sjóðfélaga þannig að þeir sem uppfylla tiltekin skilyrði geta haldið áfram að mynda réttindi í jafnri ávinnslu upp að tilteknu hámarki.

Ársreikningur

Þorgeir Eyjólfsson forstjóri gerði grein fyrir ársreikningi liðins starfsárs. Í máli hans kom m.a. fram að heildareignir námu 191 milljarði í árslok sem er hækkun um 40 milljarða eða 26,7% frá fyrra ári. Lífeyrisgreiðslur námu 3 milljörðum á árinu 2005 og voru lífeyrisþegar 7.410 og fjölgaði þeim um 6% á árinu. Rekstrarkostnaður að frádregnum öðrum tekjum nam 1,02% af iðgjöldum eða 0,064% af eignum sem er það lægsta sem þekktist meðal lífeyrissjóðanna.

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

Tryggingafræðileg úttekt

Forstjóri greindi frá tryggingafræðilegri stöðu sjóðsins miðað við árslok 2005, en eignir og verðmæti framtíðariðgjalda námu 20,7 milljörðum eða 6,1% umfram heildarskuldbindingar samanborið við neikvæða 5,9% stöðu í árslok 2004 og batnaði heildarstaðan um 12,0% milli ára. Eignir umfram áfallnar skuldbindingar námu 41,3 milljarði eða 27,4% af hreinni eign til greiðslu lífeyris. Þýðingarmikill þáttur í betri stöðu sjóðsins um áramót fólst í góðum ávöxtunarárangri sjóðsins á liðnu ári.

Fjárfestingastefna

Forstjóri greindi frá því að fjárfestingastefna sjóðsins hefði ekki breyst á árinu 2005.

Sjóðfélagafundur

Boðað var til sjóðfélagafundar sem haldinn var 20. júní 2006 á Grand Hótel. Á fundinum var gerð grein fyrir tillögu stjórnar til breytingar á samþykktum sjóðsins er varðar fjárfestingarheimildir samkvæmt lögum um lífeyrissjóði, en fjallað er um þær í ársskýrslunni á bls. 9 í kaflanum um breytingar á samþykktum.

Næsti ársfundur verður haldinn mánudaginn 16. apríl kl. 17 í Hvammi á Grand Hótel.



Ársreikningur
2006

Áritun endurskoðenda

Stjórn og sjóðfélagar Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

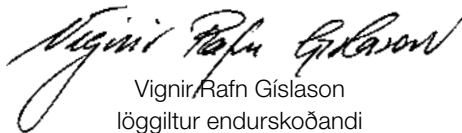
Við höfum endurskoðað ársreikning Lífeyrissjóðs verzlunarmanna fyrir árið 2006. Ársreikningurinn hefur að geyma skýrslu stjórnar, yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris, efnahagsreikning, sjóðstreymi, skýringar nr. 1 – 18, kennitölur ásamt deildaskiptu yfirliti. Ársreikningurinn er lagður fram af stjórnendum Lífeyrissjóðs verzlunarmanna og á ábyrgð þeirra í samræmi við lög og reglur. Ábyrgð okkar felst í því álit, sem við látum í ljós á ársreikningnum á grundvelli endurskoðunarinnar.

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

Það er álit okkar, að ársreikningurinn gefi glögga mynd af afkomu sjóðsins á árinu 2006, efnahag hans 31. desember 2006 og breytingu á handbæru fé á árinu 2006, í samræmi við lög og settar reikningsskilareglur.

Reykjavík 19. janúar 2007.

PricewaterhouseCoopers hf.



Vignir Rafn Gíslason
löggiltur endurskoðandi



Reynir Vignir
löggiltur endurskoðandi

Skýrsla um starfsemi Lífeyrissjóðs verzlunarmanna árið 2006

Fjöldi sjóðfélaga, fyrirtækja og fjárhæð móttækinnna iðgjalda

Á árinu 2006 greiddi 49.991 einstaklingur iðgjald til sjóðsins og fjölgaði þeim um 2.333 eða 4,9% frá fyrra ári. Þá greiddu 7.007 fyrirtæki til sjóðsins vegna starfsmanna sinna. Á árinu 2006 námu iðgjaldagreiðslur til sjóðsins 12.804 mkr. sem er hækkun um 16,7% frá fyrra ári.

Lánveitingar og verðbréfavíðskipti

Á liðnu ári ráðstafaði sjóðurinn til lánveitinga og verðbréfaþauka 59.384 mkr. Sjóðfélögum voru lánaðar 5.649 mkr. og keypt voru skuldabréf Íbúðalánasjóðs fyrir 5.084 mkr. Lánveitingar til stofnlánasjóða og önnur fasteignaveðtryggð skuldabréf námu 71 mkr. Kaup á markaðsverðbréfum banka og sparisjóða námu 2.435 mkr., fjárfestingalánasjóða 412 mkr. og fyrirtækja 7.066 mkr. Seld voru skuldabréf að fjárhæð 7.957 mkr. Keypt voru innlend hlutabréf á síðasta ári að fjárhæð 27.870 mkr. og seld voru innlend hlutabréf að fjárhæð 21.012 mkr. Á liðnu ári fjárfesti sjóðurinn í erlendum verðbréfum fyrir 10.797 mkr.

Lífeyrisgreiðslur, ráðstöfunarfé og hrein eign til greiðslu lífeyris

Á árinu 2006 nutu 7.682 lífeyrisþegar lífeyrisgreiðslna að fjárhæð 3.418 mkr. Lífeyrisþegum fjölgaði um 3,7% á árinu og lífeyrisgreiðslurnar hækkðu um 16,4%. Ráðstöfunarfé sjóðsins á árinu 2006 var 57.463 mkr. og nemur aukningin 26,5% frá fyrra ári. Sjóðurinn skiptist í tvær deildir, sameignardeild og séreignardeild. Hrein eign sameignardeildar til greiðslu lífeyris nam 234.770 mkr. samanborið við 186.848 mkr. árið áður sem er hækkun um 25,6%. Árið 2006 var áttunda heila starfsár séreignardeildarinnar og námu inneignir í séreignardeild 5.579 mkr. samanborið við 4.124 mkr. árið áður sem er hækkun um 35,3%. Samanlagðar eignir sameignar- og séreignardeildar námu 240.349 mkr. samanborið við 190.972 mkr. árið áður sem er hækkun um 25,9%.

Rekstrarkostnaður

Á árinu 2006 nam rekstrarkostnaður sjóðsins 187 mkr. Rekstrarkostnaður að frádregnum öðrum tekjum nam 122 mkr. sem er 1,00% í hlutfalli af iðgjöldum samanborið við 1,02% árið áður. Rekstrarkostnaður í hlutfalli af eignum var 0,058% samanborið við 0,064% árið áður.

Ávöxtun

Ávöxtun sjóðsins á árinu 2006 var 20,6% sem samsvarar 12,7% raunávöxtun samanborið við 16,1% raunávöxtun á árinu 2005. Hrein ávöxtun, þ.e. ávöxtun þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjárfestingartekjum var 20,5% sem samsvarar 12,7% raunávöxtun. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 9,8% og síðustu 10 ára 7,8%.

Raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar á árinu 2006 var 10,6% og nafnávöxtun 18,3%, þar af nema arðgreiðslur 2,7%, en á sama tíma hækkaði Úrvalsvisitala aðallista Kauphallarinnar um 15,8% og Heildarvisitala aðallista um 14,7%. Árleg raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar yfir tímabilið 1980 til ársloka 2006 er 20,7% en var 21,5% í árslok 2005. Ávöxtun erlendu verðbréfaeignarinnar í USD var 17,3% á árinu 2006. Til viðbótar veiktist íslenska krónan á árinu gagnvart erlendum gjaldmiðlum um 18,8% og gagnvart USD um 12,1%.

Upplýsingastarf

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

Lífeyrisréttindi sjóðfélaga hækkuð um 7% eða 11,8 milljarða

Vegna góðrar raunávöxtunar sjóðsins á árinu 2006, sem er annað besta rekstrarár í sögu lífeyrissjóðsins með 12,7% raunávöxtun, hefur tryggingafræðileg staða sjóðsins styrkst verulega. Eignir sameignardeildar í árslok 2006 námu 234,8 milljörðum kr. og hækkuðu um 25,6% á árinu. Eignir umfram heildarskuldbindingar að meðtöldum framtíðarréttindum námu 32,1 milljarði kr. eða 7,9%. Í ljósi styrkrar stöðu sjóðsins voru áunnin lífeyrisréttindi sjóðfélaga og greiðslur til lífeyrisþega hækkaðar um 7% frá 1. janúar 2007.

Þrátt fyrir hækkun réttindanna er staða sjóðsins jákvæð um 4,9% eða um 20,3 milljarða kr. að hækkuninni afstaðinni. Það er mat stjórnar sjóðsins að skynsamlegt sé að viðhalda styrkri stöðu hans gagnvart skuldbindingum eftir hækkun lífeyrisréttinda þannig að gott borð verði fyrir báru ef þróun á verðbréfamörkuðum verður óhagstæð á árinu 2007.

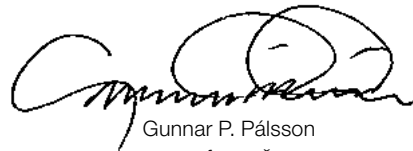
Á síðustu 10 árum hefur tekist að bæta lífeyrisréttindin og lífeyrisgreiðslur um 21,1% til viðbótar almennum verðlagsbreytingum samkvæmt vísitölu neysliverðs en réttindaávinnslan var fyrst hækkuð um 11,8% árið 1997.

Reykjavík 19. janúar 2007.

Stjórn



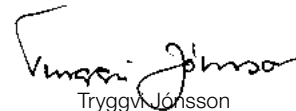
Víglundur Þorsteinsson
stjórnarformaður



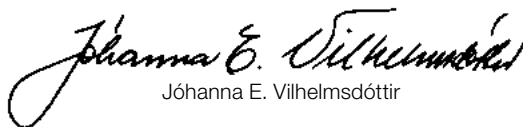
Gunnar P. Pálsson
varaformaður



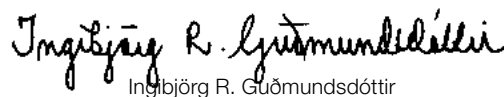
Birgir R. Jónsson



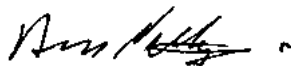
Tryggvi Jónsson



Jóhanna E. Vilhelmsdóttir



Ingibjörg R. Guðmundsdóttir



Benedikt Vilhjálmsson



Benedikt Kristjánsson

Forstjóri



Þorgeir Eyjólfsson

Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2006

	Skýr.	2006	2005
Iðgjöld			
Sjóðfélagar		4.712.130	4.087.276
Launagreiðendur		8.091.588	6.881.775
	<i>Iðgjöld</i>	<u>12.803.718</u>	<u>10.969.051</u>
Lífeyrir			
Lífeyrir	6	3.498.418	2.962.936
Umsjónarnefnd eftirlauna		(1.829)	(1.861)
Kostnaður vegna örorkumats		6.624	5.979
	<i>Lífeyrir</i>	<u>3.503.214</u>	<u>2.967.054</u>
Fjárfestingartekjur			
Fjárfestingartekjur af hlutabréfum	7	28.237.601	24.061.606
Tekjur af húseignum og lóðum		2.100	7.876
Vaxtatekjur, verðbætur og gengismunur	8	12.161.958	8.483.636
Gjaldfærð niðurfærsla skuldabréfa	11	(7.000)	(693)
	<i>Fjárfestingartekjur</i>	<u>40.394.659</u>	<u>32.552.425</u>
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður		196.768	176.826
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður		187.245	164.339
Aðrar tekjur	9	65.299	57.339
Hækkun á hreinni eign á árinu		49.376.450	40.270.596
Hrein eign frá fyrra ári		<u>190.972.438</u>	<u>150.701.842</u>
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris		<u>240.348.888</u>	<u>190.972.438</u>

Fjárhæðir í þúsundum króna.

Efnahagsreikningur 31. desember 2006

<i>Eignir</i>	Skýr.	2006	2005
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir	14	293.804	297.771
Verðbréf með breytilegum tekjum	12,13	138.477.043	98.021.701
Verðbréf með föstum tekjum	11	66.082.897	61.743.728
Veðlán	11	31.362.704	27.196.811
	<i>Fjárfestingar</i>	<u>236.216.448</u>	<u>187.260.011</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur	5	1.440.000	1.093.000
Aðrar kröfur		1.320.815	58.685
	<i>Kröfur</i>	<u>2.760.815</u>	<u>1.151.685</u>
Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir	14	56.238	64.822
Sjóður og bankainnstæður		1.566.054	3.504.314
	<i>Aðrar eignir</i>	<u>1.622.292</u>	<u>3.569.136</u>
Eignir samtals		240.599.555	191.980.832
Skuldir			
Viðskiptaskuldir		250.668	1.008.394
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>240.348.888</u>	<u>190.972.438</u>
Skipting á hreinni eign til greiðslu lífeyris			
Hrein eign sameignardeildar		234.770.058	186.848.342
Hrein eign séreignardeildar	4,10	5.578.830	4.124.096
Samtals hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>240.348.888</u>	<u>190.972.438</u>
Aðrar upplýsingar	15,16,17		
Mat á áunnum lífeyrisskuldbindingum	18		

Sjóðstreymi árið 2006

	2006	2005
Inngreiðslur		
Iðgjöld	11.824.188	10.335.574
Iðgjöld í séreignardeild	628.903	517.728
Fjárfestingartekjur	10.175.526	10.928.133
Afborganir verðbréfa	6.675.793	10.138.912
Seld verðbréf með breytilegum tekjum	24.745.657	13.162.467
Seld verðbréf með föstum tekjum	7.956.530	2.761.924
Aðrar inngreiðslur	175.322	938.072
	<u>62.181.917</u>	<u>48.782.810</u>
Útgreiðslur		
Lífeyrir	3.415.701	2.933.199
Lífeyrir úr séreignardeild	80.889	27.875
Fjárfestingargjöld	187.793	165.702
Rekstrarkostnaður án afskrifta	178.704	154.001
Aðrar útgreiðslur	855.880	76.060
	<u>4.718.967</u>	<u>3.356.837</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	57.462.950	45.425.973
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum	38.667.056	25.924.424
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum	14.996.472	11.615.716
Ný veðlán og útlán	5.720.275	8.735.282
Fjárfestingar í rekstrarfjármunum	17.406	30.513
	<u>59.401.210</u>	<u>46.305.935</u>
Lækkun á handbæru fé	(1.938.260)	(879.962)
Handbært fé í ársbyrjun	3.504.314	4.384.276
Handbært fé í árslok	<u>1.566.054</u>	<u>3.504.314</u>

Fjárhæðir í þúsundum króna.

Skýringar

Reikningsskilaaðferðir

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

Fasteignir og rekstrarfjármunir

2. Fasteignir og aðrir rekstrarfjármunir eru færðir á kostnaðarverði að frádragnum afskriftum. Afskriftir eru reiknaðar sem fastur árlegur hundraðshluti af stofnverði. Fasteignir eru afskrifaðar um 2-4% og aðrar eignir um 5-20% á ári.

Verðbréfaeign

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

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

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

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

Séreignardeild

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

Áætluð óinnheimt iðgjöld

5. Áætluð óinnheimt iðgjöld í árslok nema kr. 1.440 milljónum og eru þau færð í efnahagsreikningi undir liðnum kröfur á launagreiðendur. Mat þeirra byggist á reynslu liðinna ára og stuðst er við gögn sem fyrir liggja um skil eftir lok reikningsárs.

Lífeyrir

6. Sundurliðun lífeyrisgreiðslna:

	2006	2005
Ellilífeyrir	2.069.092	1.751.880
Örorkulífeyrir	935.522	811.949
Makalífeyrir	330.020	295.758
Barnalífeyrir	82.895	75.475
Samtals	3.417.529	2.935.061
Lífeyrisgreiðslur úr séreignardeild	80.889	27.875
Samtals	3.498.418	2.962.936

Skýringar

Fjárfestingartekjur

7. Fjárfestingartekjur af hlutabréfum:

	2006	2005
Innlend hlutabréf	8.906.216	17.695.665
Erlend hlutabréf	19.331.385	6.365.941
Samtals	<u>28.237.601</u>	<u>24.061.606</u>

8. Vaxtatekjur, verðbætur og gengismunur:

Sjóðfélagalán	3.011.810	1.879.804
Verðtryggt innlend skuldabréf	7.130.979	6.334.828
Bankainnstæður, framvirkir samningar ofl.	1.867.453	71.721
Dráttarvextir	94.799	110.461
Lántökugjöld	56.916	86.822
Samtals	<u>12.161.958</u>	<u>8.483.636</u>

Aðrar tekjur

9. Aðrar tekjur:

Innheimtubóknarir vegna þjónustu við samtök ofl.	<u>65.299</u>	<u>57.339</u>
---	---------------	---------------

Séreignardeild

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

Breyting á hreinni eign séreignardeildar

	2006	2005
Séreignariðgjald launþega	246.759	210.243
Framlag launagreiðenda	382.144	307.485
Iðgjöld samtals	<u>628.903</u>	<u>517.728</u>
Lífeyrisgreiðslur	(80.889)	(27.875)
Fjárfestingartekjur	909.817	672.743
Rekstrarkostnaður	(3.097)	(2.246)
Hækkun séreignardeildar	<u>1.454.734</u>	<u>1.160.350</u>

Hrein eign til greiðslu lífeyris

Inneignir 1.1.	4.124.096	2.963.746
Hækkun inneigna á árinu	1.454.734	1.160.350
Inneignir 31.12.	<u>5.578.830</u>	<u>4.124.096</u>
Meðalföldi greiðandi sjóðfélaga	3.025	4.163
Sjóðfélagar með inneignir í árslok	39.842	38.761

Hrein ávöxtun séreignardeildarinnar á árinu 2006 nam 20,5% sem svarar til 12,7% raunávöxtunar.

Skýringar

Verðbréf með föstum tekjum og veðlán

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

	2006	2005
Veðskuldabréf sjóðfélaga	28.642.462	24.376.564
Íbúðalánasjóður	1.311.937	1.662.649
Húsnæðisbréf	1.182.374	1.245.620
Húsbréf	5.338.872	6.611.327
Íbúðabréf	20.631.183	19.117.065
Önnur skuldabréf með ríkisábyrgð	2.003.673	3.794.491
Bankar og sparisjóðir	15.736.999	15.758.299
Fjárfestingalánasjóðir atvinnuveganna	3.291.651	3.341.744
Fyrirtæki	16.232.765	9.873.045
Sveitarfélög	1.024.292	1.030.506
Eignarleigur	39.786	72.195
Önnur veðskuldabréf	2.009.606	2.057.035
Samtals	<u>97.445.601</u>	<u>88.940.539</u>
Sundurliðun veðlána		
Sjóðfélagar	28.704.462	24.431.564
Veðlán vegna stofnlánasjóða	710.636	763.212
Önnur veðskuldabréf	2.009.606	2.057.035
Niðurfærsla skuldabréfa	(62.000)	(55.000)
Samtals	<u>31.362.704</u>	<u>27.196.811</u>
Niðurfærsla skuldabréfa		
Niðurfærsla 1.1.	55.000	55.000
Afskrifuð töpuð lán á árinu	0	(693)
Gjaldfærð niðurfærsla	7.000	693
Niðurfærsla 31.12.	<u>62.000</u>	<u>55.000</u>
Sundurliðun skuldabréfa eftir verðtryggingarviðmiðun		
Verðtryggt, vísitala neysluverðs	94.844.191	84.484.456
Verðtryggt, byggingarvísitala	296.923	347.277
Gengistryggt	5.965	46.795
Tengt erlendum hlutabréfavísitölum	2.298.240	2.046.000
Óverðtryggt	282	2.016.012
Samtals	<u>97.445.601</u>	<u>88.940.539</u>

Af þingskráðum skuldabréfum, þar sem kaupverð lá fyrir í Kauphöll Íslands þann 31. desember 2006, nam markaðsvirðið 22.755 mkr.

Skýringar

Verðbréf með breytilegum tekjum

12. Sjóðurinn á hlutabréf í eftirtöldum innlendum félögum:

Hlutabréf skráð í Kauphöll Íslands	Eignar- hluti %	Bókfært verð
Actavis Group h.f.	2,0	4.337.882
Alfesca h.f.	0,9	268.751
Bakkavör Group h.f.	6,3	8.534.071
Exista h.f.	1,1	2.555.765
FL Group h.f.	1,1	2.186.959
Flaga Group h.f.	2,1	39.300
Glitnir banki h.f.	1,2	4.101.810
HF. Eimskipafélag Íslands	0,8	457.541
Icelandair Group h.f.	1,1	306.667
Kaupþing banki h.f.	3,0	18.591.160
Landsbanki Íslands h.f.	2,1	6.157.608
Marel h.f.	1,8	519.912
Mosaic Fashions h.f.	0,5	229.500
Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki h.f.	2,2	3.929.552
Össur h.f.	3,6	1.567.342
Samtals		<u>53.783.821</u>
Önnur hlutabréf		
Eignarh.fél. líf.sj. um Verðbréfaþing ehf.	12,9	1.556
Máttarstólpar h.f.	9,3	6.923
Síminn h.f.	8,0	2.475.000
VBS fjárfestingarbanki h.f.	3,3	99.000
Samtals		<u>2.582.479</u>
Hlutabréf alls		<u>56.366.300</u>

Hlutabréf skráð í Kauphöll Íslands eru metin á markaðsverði í árslok 2006. Önnur hlutabréf eru færð á kostnaðarverði eða áætluðu gangvirði ef það er lægra.

Skýringar

Erlend verðbréf

13. Skipting erlendra verðbréfa eftir fjárvörsluaðilum:

Hlutdeildarskírteini í hlutabréfasjóðum

AllianceBernstein Capital Management	18.709.112
Vanguard Group	8.759.761
Asian Portfolio	6.558.360
Franklin Templeton	6.047.993
Capital International	4.653.818
JP Morgan Flemming	4.198.269
Schroder Investment Management	2.185.226
State Street	2.137.527
Black Rock ML	1.577.978
Fidelity Investments	1.007.503
Aðrir hlutabréfasjóðir	3.044.010
Samtals	<u>58.879.557</u>

Hlutdeildarskírteini í skuldabréfasjóðum

PIMCO	8.030.727
Aðrir skuldabréfasjóðir	372.091
Samtals	<u>8.402.818</u>

Erlend hlutabréf í aðgreindu verðbréfasafni

Schroder Investment Management	14.828.367
Erlend verðbréfaeign alls	<u>82.110.743</u>

Sjóðurinn hefur skuldbundið sig til að leggja 12.440 mkr. í erlenda áhættufjármagnssjóði á nokkrum næstu árum.

Húseignir, rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir

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

	Eignarhluti í Húsi verslunar- innar 21,25%	Aðrar eignir	Samtals
Heildarverð 1.1.2006	403.796	270.573	674.369
Breyting á árinu	9.114	8.292	17.406
Heildarverð 31.12.2006	<u>412.910</u>	<u>278.865</u>	<u>691.775</u>
Afskrifað áður	106.025	205.751	311.776
Afskrifað á árinu	13.081	16.876	29.957
Afskrifað samtals	<u>119.106</u>	<u>222.627</u>	<u>341.733</u>
Bókfært verð 31.12.2006	<u>293.804</u>	<u>56.238</u>	<u>350.042</u>
	Fasteignamat	Brunabótamat	Bókfært verð
Mat á eignarhluta í Húsi verslunarinnar	<u>409.650</u>	<u>488.750</u>	<u>293.804</u>
Afskriftarhlutföll	2-4%	5-20%	

Fjárhæðir í þúsundum króna.

Skýringar

Framvirkir gjaldeyrissamningar

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

Starfsmannamál

16. Fjöldi stöðugilda á árinu 2006 var 27,1. Heildarfjárhæð launa nam 192,9 mkr. og launatengd gjöld 36,3 mkr.

Laun til stjórnar, forstjóra og þóknunir til endurskoðenda

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

Víglundur Þorsteinsson, formaður	2.500
Gunnar P. Pálsson, varaformaður	1.530
Birgir R. Jónsson	1.020
Benedikt Kristjánsson	1.020
Benedikt Vilhjálmsson	1.020
Ingibjörg R. Guðmundsdóttir	1.020
Jóhanna E. Vilhelmsdóttir	1.020
Tryggvi Jónsson	1.020
Varamenn	170
Porgeir Eyjólfsson, forstjóri	26.248
Samtals	36.568

Þóknun til endurskoðenda nam 11,0 mkr. og skiptist á eftirfarandi hátt:
Endurskoðun 6,4 mkr., könnun árshlutareiknings 1,9 mkr. og innri endurskoðun 2,7 mkr.

Skýringar

Tryggingafræðileg úttekt

18. Mat á lífeyrisskuldbindingum:

Í janúar 2007 var framkvæmd tryggingafræðileg athugun sem miðaðist við árslok 2006. Helstu niðurstöður úttektarinnar, miðað við að 3,5% ávöxtun náist á eignir sjóðsins umfram hækkun vísitölu neysluverðs næstu áratugina voru, að eignir nema 7,9% umfram skuldbindingar. Eignir lífeyrissjóðsins umfram áfallnar skuldbindingar nema 31,8% af hreinni eign til greiðslu lífeyris.

Sundurliðun tryggingafræðilegrar athugunar í milljónum króna:

Eignir	Áfallin skuldbinding	Framtíðar- skuldbinding	Heildar- skuldbinding
Hrein eign til greiðslu lífeyris	234.770		234.770
Núvirði verðbréfa	9.051		9.051
Lækkun v/núvirði fjárfestingakostnaðar	-4.510		-4.510
Núvirði framtíðariðgjalda		197.635	197.635
Eignir samtals	<u>239.311</u>	<u>197.635</u>	<u>436.946</u>
Skuldbindingar			
Ellilífeyrir	145.013	175.633	320.646
Örorkulífeyrir	21.236	28.345	49.581
Makalífeyrir	13.919	15.151	29.070
Barnalífeyrir	497	2.201	2.698
Rekstrarkostnaður	846	1.961	2.807
Skuldbindingar samtals	<u>181.511</u>	<u>223.291</u>	<u>404.802</u>
Eignir umfram skuldbindingar	<u>57.800</u>	<u>-25.656</u>	<u>32.144</u>
Í hlutfalli af skuldbindingum	<u>31,8%</u>	<u>-11,5%</u>	<u>7,9%</u>

Kennitölur

	2006	2005	2004	2003	2002
Raunávöxtun *	12,7%	16,1%	12,1%	12,1%	-2,7%
Hrein raunávöxtun *	12,7%	16,1%	12,0%	12,0%	-2,8%
Hrein raunávöxtun (5 ára meðaltal)	9,8%	7,0%	4,1%	4,1%	3,2%
Hrein raunávöxtun (10 ára meðaltal)	7,8%	7,3%	6,4%	5,9%	5,4%
Rekstrarkostnaður að frádr. öðrum tekjum					
Kostnaður í % af iðgjöldum	1,00%	1,02%	1,25%	1,16%	1,18%
Kostnaður í % af eignum	0,06%	0,06%	0,08%	0,08%	0,08%
Fjöldi sjóðfélaga					
Fjöldi sjóðfélaga	31.682	30.446	28.589	27.332	26.794
Fjöldi lífeyrisþega	7.573	7.250	6.712	6.165	5.640
Lífeyrir í % af iðgjöldum	28,1%	28,1%	31,7%	30,8%	30,1%
Stöðugildi á árinu	27,1	27,5	26,6	26,5	26,5
Fjárhagsstaða skv. tryggingafræðilegri úttekt					
Hrein eign umfram heildarskuldbindingar	7,9%	6,1%	-5,9%	-6,8%	-8,6%
Hrein eign umfram áfallnar skuldbindingar	31,8%	27,4%	16,9%	15,2%	10,1%
Skipting verðbréfaeignar					
Skráð hlutabréf	53,2%	47,3%	40,9%	36,7%	29,3%
Skráð skuldabréf	28,3%	35,4%	36,1%	35,8%	35,5%
Óskráð hlutabréf	2,0%	1,6%	0,0%	0,0%	0,1%
Óskráð skuldabréf	3,2%	1,2%	6,7%	8,8%	14,6%
Veðlán	13,3%	14,5%	16,3%	18,7%	20,5%
Skipting verðbréfaeignar eftir gjaldmiðlum					
Eignir í íslenskum krónum	65,2%	70,0%	74,5%	76,5%	83,7%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum	34,8%	30,0%	25,5%	23,5%	16,3%
Skipting lífeyris					
Ellilífeyrir	60,5%	59,7%	59,6%	60,2%	60,9%
Örorkulífeyrir	27,4%	27,6%	27,2%	26,2%	25,4%
Makalífeyrir	9,7%	10,1%	10,5%	11,0%	11,0%
Barnalífeyrir	2,4%	2,6%	2,7%	2,6%	2,7%
Séreignardeild					
Meðalfjöldi greiðandi sjóðfélaga	3.025	4.163	14.438	13.954	6.645
Sjóðfélagar með inneignir í árslok	39.842	38.761	37.808	29.907	21.015
Hrein raunávöxtun *	12,7%	16,1%	12,0%	12,0%	-2,8%

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



Deildaskiptur ársreikningur
2006

Deildaskipt yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2006

	Samtryggingar- deild	Séreignar- deild	Samtals
Iðgjöld			
Sjóðfélagar	4.465.371	246.759	4.712.130
Launagreiðendur	7.709.443	382.144	8.091.588
<i>Iðgjöld</i>	<u>12.174.815</u>	<u>628.903</u>	<u>12.803.718</u>
Lífeyrir			
Lífeyrir	3.417.529	80.889	3.498.418
Umsjónarnefnd eftirlauna	(1.829)	0	(1.829)
Kostnaður vegna örorkumats	6.624	0	6.624
<i>Lífeyrir</i>	<u>3.422.325</u>	<u>80.889</u>	<u>3.503.214</u>
Fjárfestingartekjur			
Fjárfestingartekjur af hlutabréfum	27.601.567	636.034	28.237.601
Tekjur af húseignum og lóðum	2.100	0	2.100
Vaxtatekjur, verðbætur og gengismunur	11.888.018	273.940	12.161.958
Gjaldfærð niðurfærsla skuldabréfa	(6.842)	(158)	(7.000)
<i>Fjárfestingartekjur</i>	<u>39.484.842</u>	<u>909.817</u>	<u>40.394.659</u>
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	195.181	1.587	196.768
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	185.734	1.510	187.245
Aðrar tekjur	65.299	0	65.299
Hækkun á hreinni eign á árinu	47.921.716	1.454.733	49.376.450
Hrein eign frá fyrra ári	<u>186.848.342</u>	<u>4.124.096</u>	<u>190.972.438</u>
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris	<u>234.770.058</u>	<u>5.578.830</u>	<u>240.348.888</u>

Fjárhæðir í þúsundum króna.

Deildaskiptur efnahagsreikningur 31. desember 2006

<i>Eignir</i>	Samtryggingar- deild	Séreignar- deild	Samtals
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir	293.804	0	293.804
Verðbréf með breytilegum tekjum	135.224.088	3.252.954	138.477.043
Verðbréf með föstum tekjum	64.530.548	1.552.349	66.082.897
Veðlán	30.625.965	736.739	31.362.704
<i>Fjárfestingar</i>	<u>230.674.406</u>	<u>5.542.042</u>	<u>236.216.448</u>
 Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur	1.440.000	0	1.440.000
Aðrar kröfur	1.320.815	0	1.320.815
<i>Kröfur</i>	<u>2.760.815</u>	<u>0</u>	<u>2.760.815</u>
 Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir	56.238	0	56.238
Sjóður og bankainnstæður	1.529.266	36.788	1.566.054
<i>Aðrar eignir</i>	<u>1.585.504</u>	<u>36.788</u>	<u>1.622.292</u>
 Eignir samtals	235.020.726	5.578.830	240.599.555
 Skuldir			
Viðskiptaskuldir	250.668	0	250.668
 Hrein eign til greiðslu lífeyris	<u>234.770.058</u>	<u>5.578.830</u>	<u>240.348.888</u>

Fjárhæðir í þúsundum króna.

Deildaskipt yfirlit um sjóðstreymi árið 2006

	Samtryggingar- deild	Séreignar- deild	Samtals
Inngreiðslur			
Iðgjöld	11.824.188	628.903	12.453.091
Fjárfestingartekjur	9.996.727	178.799	10.175.526
Afborganir verðbréfa.	6.558.489	117.303	6.675.793
Seld verðbréf með breytilegum tekjum.	24.310.839	434.817	24.745.657
Seld verðbréf með föstum tekjum.	7.816.722	139.808	7.956.530
Aðrar inngreiðslur.	175.322	0	175.322
	<u>60.682.287</u>	<u>1.499.630</u>	<u>62.181.917</u>
Útgreiðslur			
Lífeyrir	3.415.701	80.889	3.496.589
Fjárfestingargjöld	186.206	1.587	187.793
Rekstrarkostnaður án afskrifta	177.194	1.510	178.704
Aðrar útgreiðslur.	855.880	0	855.880
	<u>4.634.981</u>	<u>83.986</u>	<u>4.718.967</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	56.047.306	1.415.644	57.462.950
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting			
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum	37.719.824	947.232	38.667.056
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum	14.629.102	367.371	14.996.472
Ný veðlán og útlán	5.580.144	140.130	5.720.275
Fjárfestingar í rekstrarfjármunum	17.406	0	17.406
	<u>57.946.476</u>	<u>1.454.733</u>	<u>59.401.210</u>
Lækkun á handbæru fé	(1.899.170)	(39.089)	(1.938.259)
Handbært fé í ársbyrjun	3.428.436	75.878	3.504.314
Handbært fé í árslok.	<u>1.529.266</u>	<u>36.788</u>	<u>1.566.054</u>

Fjárhæðir í þúsundum króna.



Annual Report
2006

Auditor's Report

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


We have audited the financial statements of the Pension Fund of Commerce for the year 2006. The financial statements consist of the Director's report, a Statement of changes in net assets for pension payments, a Balance sheet, a Statement of cash flows and Financial indicators. These financial statements are the responsibility of the fund's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.


We conducted our audit in accordance with international standards on auditing. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance that the financial statements are free of material misstatement. An audit includes, based on our assessment of materiality and risk, an analytical review and an examination, on a test bases, of evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statements presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements present fairly the fund's performance during 2006, the financial position as of December 31, 2006 and its cash flows for the year then ended in accordance with law and generally accepted accounting standards in Iceland.

Reykjavík January 19, 2007

PricewaterhouseCoopers hf.


Vignir Rafn Gísláson


Reynir Vignir

Report of the Board of Directors 2006

Number of fund members, employers and contributions received

A total of 49,991 members paid contributions to the fund during 2006, which is an increase of 2,333 members or 4.9% from the previous year. A total of 7,007 employers paid contributions during the year on behalf of their employees. Contributions amounted to ISK 12,804 million, which is an increase of 16.7% from the previous year.

Loans and securities investments

The fund allocated ISK 59,384 million to loans and investments in securities in 2006. Loans to fund members amounted to 5,649 million and investments in state bonds and housing bonds from the Housing Financing Fund (Íbúðalánasjóður) was ISK 5,084 million. Loans to investment funds and other bonds backed by mortgages amounted to ISK 71 million. Purchases of market securities issued by the commercial and savings banks was ISK 2,435 million, investments funds 412 million and ISK 7,066 million issued by companies. Bonds were sold for 7,957 million. The fund purchased domestic shares for ISK 27,870 million and sold shares for 21,012 million. Investment in foreign securities was ISK 10,797 million.

Operating expenses

Operating expenses in 2006 amounted to ISK 187 million. Operating expenses after deduction of other income was ISK 122 million, which was 1.00% of contributions compared with 1.02% in 2005. Operating expenses as a proportion of assets was 0.058% compared with 0.064% in 2005.

Pension payments, disposable resources and net assets for pension payments

Pension payments to 7,682 pensioners amounted to ISK 3,418 million. Pension payments increased by 16.4% from the previous year, and the number of pensioners increased by 3.7%. Disposable resources amounted to ISK 57,463 million and increased by 26.5% from the previous year. The fund has two divisions, a common pension fund and a private pension fund. Net assets for pension payments for the common pension fund at the end of 2006 was ISK 234,770 million, compared with ISK 186,848 million at the end of 2005, which is an increase of 25.6%. Private pension savings amounted to ISK 5,579 million at the end of 2006, compared with 4,124 million at the end of 2005, which is an 35.3% increase. The year 2006 was the private pension fund's eighth full year of operation. Net assets for pension payments amounted to ISK 240,349 million, compared with 190,972 million at the end of 2005, which is an 25.9% increase.

Return on investment

Return on investment in 2006 was 20.6% and the real return was 12.7%, compared with 16.1% real return in 2005. Net real return was 12.7%, i.e. return, after deducting operating expenses from net investment earnings. The five-year average real return is 9.8% p.a. and the ten-year average real return is 7.8% p.a.

The fund's real return on domestic shares was 10.6% in 2006 and the nominal return was 18.3%. The Iceland Stock Exchange share index increased by 15.8% during the year. The fund's annual real return on domestic shares from 1980 to the end of 2006 was 20.7% compared with 21.5% at the end of 2005. The return in USD on foreign shareholdings during 2006 was 17.3%. Morgan Stanley Capital Index, which is the main benchmark for world changes in equity prices, increased during 2006 by 18.0%.

Publicity

Every six months, in March and September each year, the fund sends its members a statement of their contribution payments, together with a calculation of their accrued pension rights. At the beginning of each year, the fund publishes a report in the press on its activities during the previous year, including its accounts and pension rights. At the Annual General Meeting last year, the board of director's report, annual accounts, investment policy and actuarial valuation was presented. Information about the fund and details of its activities, contributions, pension rights, loan rules and fund members statement can be found on its website.

Pension entitlement of fund members raised by 7% or ISK 11.8 billion

Due to a favourable rate of real return in 2006, which was the Fund's second-best year from its foundation with 12.7% real return, the actuarial status of the Fund has improved considerably. The assets of the common pension fund amounted to ISK 234.8 billion at year-end 2006, which is 25.6% up on the previous year. Assets exceeded total liabilities, including future entitlements, by ISK 32.1 billion, or 7.9%. In view of the strong position of the Fund, accrued pension entitlement of Fund members, and pension payments, were raised by 7% from 1 January 2007.


In spite of this increase in entitlement, the Fund's financial position is positive by 4.9%, in excess of ISK 20.3 billion, after the increase. In the judgement of the Fund's board, it is wise to maintain the strong position of the Fund vis-à-vis its obligations after raising the pension entitlements, as a buffer against possible unfavourable stock-market trends in 2007.

During the past ten years it has proved possible to increase pension entitlement and pension payments by 21.1% over and above general price-level changes according to the consumer price index; accumulation of entitlement was first raised, by 11.8%, in 1997.

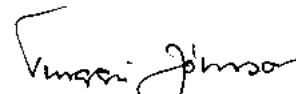
Reykjavík January 19, 2007

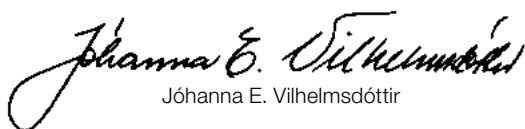
Board of Directors

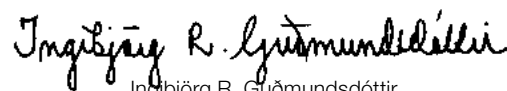

Víglundur Þorsteinsson
Chairman of the Board


Gunnar P. Pálsson
Vice-Chairman


Birgir R. Jónsson


Trygvi Jónsson


Jóhanna E. Vilhelmsdóttir


Ingibjörg R. Guðmundsdóttir


Benedikt Vilhjálmsson


Benedikt Kröjarsó

Managing Director


Þorgeir Eyjólfsson

Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments 2006

	2006	2005
Contributions		
Members	4,712,130	4,087,276
Employers	8,091,588	6,881,775
<i>Contributions</i>	<u>12,803,718</u>	<u>10,969,051</u>
Pensions		
Pensions	3,498,418	2,962,936
Pension Committee	(1,829)	(1,861)
Cost of disability assessments	6,624	5,979
<i>Pensions</i>	<u>3,503,214</u>	<u>2,967,054</u>
Investment income		
Investment income of shares	28,237,601	24,061,606
Revenues on real estate	2,100	7,876
Interest income, indexation and exchange-rate difference	12,161,958	8,483,636
Provision for mortgaged bonds	(7,000)	(693)
<i>Investment income</i>	<u>40,394,659</u>	<u>32,552,425</u>
Investment expenses		
Office and management expenses	196,768	176,826
Operating expenses		
Office and management expenses	187,245	164,339
Other income	65,299	57,339
Increase in net assets	49,376,450	40,270,596
Net assets from previous year-end	190,972,438	150,701,842
Net assets for pension payments at year-end	<u>240,348,888</u>	<u>190,972,438</u>

All amounts are in thousands of Icelandic króna

Balance Sheet as of December 31, 2006

	2006	2005
Investments		
Buildings and sites	293,804	297,771
Variable-income securities	138,477,043	98,021,701
Fixed-income securities	66,082,897	61,743,728
Mortgage loans	31,362,704	27,196,811
<i>Investments</i>	<u>236,216,448</u>	<u>187,260,011</u>
Claims		
Claims against employers	1,440,000	1,093,000
Other claims	1,320,815	58,685
<i>Claims</i>	<u>2,760,815</u>	<u>1,151,685</u>
Other assets		
Operating and other tangible assets	56,238	64,822
Cash and current deposits	1,566,054	3,504,314
<i>Other assets</i>	<u>1,622,292</u>	<u>3,569,136</u>
Total assets	240,599,556	191,980,832
Liabilities		
Current liabilities	250,668	1,008,394
Net assets for pension payments at year-end	<u>240,348,888</u>	<u>190,972,438</u>
Divison of net assets for pension payments		
Common pension fund	234,770,058	186,848,342
Private pension fund	5,578,830	4,124,096
Net assets for pension payments at year end	<u>240,348,888</u>	<u>190,972,438</u>

All amounts are in thousands of Icelandic króna

Statement of Cash Flows 2006

	2006	2005
Inflow		
Contributions	11,824,188	10,335,574
Contributions to private pension fund	628,903	517,728
Investment income	10,175,526	10,928,133
Bond payments	6,675,793	10,138,912
Sold variable-income securities	24,745,657	13,162,467
Sold fixed-income securities	7,956,530	2,761,924
Other inflow	175,322	938,072
<i>Inflow</i>	<u>62,181,917</u>	<u>48,782,810</u>
Outflow		
Pensions	3,415,701	2,933,199
Pensions from private pension fund	80,889	27,875
Investment expenses	187,793	165,702
Operating expenses excluding depreciation	178,704	154,001
Other outflow	855,880	76,060
<i>Outflow</i>	<u>4,718,967</u>	<u>3,356,837</u>
Disposable resources for purchase of securities and other investments	57,462,950	45,425,973
Purchase of securities and other investments		
Variable-income securities	38,667,056	25,924,424
Fixed-income securities	14,996,472	11,615,716
New mortgage loans and other loans	5,720,275	8,735,282
Operating assets	17,406	30,513
<i>Total investments</i>	<u>59,401,210</u>	<u>46,305,935</u>
Decrease in current deposits	(1,938,260)	(879,962)
Current deposits at beginning of year	3,504,314	4,384,276
Current deposits at year-end	<u>1,566,054</u>	<u>3,504,314</u>

All amounts are in thousands of Icelandic króna

Financial Indicators

	2006	2005	2004	2003	2002
Real return on investment *	12.7%	16.1%	12.1%	12.1%	-2.7%
Net real return on investment	12.7%	16.1%	12.0%	12.0%	-2.8%
Net real return (five-year average)	9.8%	7.0%	4.1%	4.1%	3.2%
Net real return (ten-year average)	7.8%	7.3%	6.4%	5.9%	5.4%
Operating expenses after deduction of other income					
Expenses as % of contributions	1.00%	1.02%	1.25%	1.16%	1.18%
Expenses as % of assets	0.06%	0.06%	0.08%	0.08%	0.08%
Number of active fund members					
Number of active fund members	31,682	30,446	28,589	27,332	26,794
Numer of pensioners	7,573	7,250	6,712	6,165	5,640
Pensions as % of contributions	28.1%	28.1%	31.7%	30.8%	30.1%
Staff (full-time equivalent position)	27.1	27.5	26.6	26.5	26.5
Financial position based on actuarial valuation					
Net assets in excess of total liabilities	7.9%	6.1%	-5.9%	-6.8%	-8.6%
Net assets in excess of current liabilities	31.8%	27.4%	16.9%	15.2%	10.1%
Investment securities					
Listed shares	53.2%	47.3%	40.9%	36.7%	29.3%
Listed bonds	28.3%	35.4%	36.1%	35.8%	35.5%
Unlisted shares	2.0%	1.6%	0.0%	0.0%	0.1%
Unlisted bonds	3.2%	1.2%	6.7%	8.8%	14.6%
Mortgage loans	13.3%	14.5%	16.3%	18.7%	20.5%
Investment securities by currencies					
Securities in Icelandic króna	65.2%	70.0%	74.5%	76.5%	83.7%
Securities in other currencies	34.8%	30.0%	25.5%	23.5%	16.3%
Pension payments					
Old age pension	60.5%	59.7%	59.6%	60.2%	60.9%
Disability pension	27.4%	27.6%	27.2%	26.2%	25.4%
Spouse's pension	9.7%	10.1%	10.5%	11.0%	11.0%
Children's allowance	2.4%	2.6%	2.7%	2.6%	2.7%
Private pension fund					
Number of active fund members	3,025	4,163	14,438	13,954	6,645
Number of pension accounts	39,842	38,761	37,808	29,907	21,015
Net real return on investment	12.7%	16.1%	12.0%	12.0%	-2.8%

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

Umsjón: Valgarður Sverrisson, skrifstofustjóri
Hönnun, umbrot og prentvinnsla: Prentsmiðjan Oddi ehf.

Ljósmyndir:

<i>Vilhelm Gunnarsson</i>	Skafafell	forsíða
<i>Sigurður Stefnisson</i>	Vestmannaeyjar séð frá Eyjafjallajökli.	bls. 1
<i>MBL</i>	Langisjór	bls. 7
<i>Jóhannes Long</i>	Skógarfoss.	bls. 9
<i>Eggert Þór Jónsson</i>	Mynd af stjórn sjóðsins.	bls. 20
<i>Jóhannes Long</i>	Mynd af starfsmönnum.	bls. 21
<i>Thorstenn Henn</i>	Geysir.	bls. 23
<i>Thorstenn Henn</i>	Hálendið.	bls. 39
<i>Magnús Hjörleifsson</i>	Dyrhólaey.	bls. 43



LÍFEYRISJÓÐUR VERZLUNARMANNA

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