



ÁRSSKÝRSLA 2004



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA



ÁRSSKÝRSLA 2004



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA

Efnisyfirlit

Ávarp stjórnarformanns	4
Stjórn	5
Starfsmenn	6
Iðgjöld	7
Lífeyrir	8
Ávöxtun	9
Breytingar á samþykktum	10
Tryggingafræðileg staða	11
Trúnaðarlæknir	11
Séreignardeild	12
Fjárfestingar	14
Verðbréfaeign	15
Innlend hlutabréf	16
Erlend verðbréf	17
Lán til sjóðfélaga	18
Lánareglur	19
Fjárfestingastefna	20
Ársfundur	22

Ársreikningur

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

Annual Report

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

Ávarp stjórnarformanns

Heildareignir sjóðsins námu 150,7 milljörðum í árslok 2004 og hækkuðu um 27 milljarða á árinu eða um 22%. Ávöxtun á árinu 2004 var 16,4% sem samsvarar 12,1% raunávöxtun sem er sama raunávöxtun og á árinu 2003. Síðustu tvö ár eru því bestu rekstrarárin í tæplega 50 ára sögu sjóðsins.

Á síðasta ári komu fram nýjar töflur um dánarlíkur árána 2001 til og með 2003 sem sýna vaxandi ævilengd í samanburði við reynslu síðasta áratugar og að ennfremur voru gerðar nýjar töflur sem byggja á íslenski reynslu um örorkulíkur sem sýna þyngri örorkubyrði en talið var.

Af þessum ástæðum voru gerðar breytingar á réttindaávinnslu lífeyrissjóðsins þannig að stuðull til útreiknings elli- og örorkulífeyris færðist úr 1,65 í 1,50 frá síðustu áramótum. Til að mæta lækun stuðulsins kemur viðbótariðgjaldið sem nemur einu prósentustigi sem samið var um í síðustu kjarasamningum og verða því áhrif á framtíðarréttindi engin. Þannig ávinna sjóðfélagar sér hliðstæð réttindi nú fyrir 11% iðgjald og áður fyrir 10%. Til samræmis var stuðull til útreiknings makalífeyris færður úr 1,0 í 0,9. Samhliða þessum breytingum voru áunnin stig sjóðfélaganna hækkuð um 7% til þess að mæta að stærstum hluta lækun stuðuls til útreiknings elli- og örorkulífeyris. Því lækkuðu áunnin réttindi um 2,7% en hafa verður í huga að þau voru aukin um 11,8% um mitt ár 1997 þannig að réttindaaukningin frá þeim tíma heldur sér að mestu. Réttindi þeirra sem eru á lífeyri við gildistöku breytinganna héldust óbreytt þ.e. lífeyrir breyttist ekki.

Samkvæmt tryggingafræðilegri athugun á stöðu sjóðsins í árslok 2004 nema heildarskuldbindingar 5,9% umfram eignir. Eignir umfram áfallnar skuldbindingar nema 16,9% af hreinni eign til greiðslu lífeyris. Í athuguninni er stuðst við fyrrgreindar breytingar sem gerðar voru á réttindaávinnslu sjóðsins.

Mikilvægt er að standa áfram við stóru samtryggingarlorforðin sem gefin voru fyrir 40 til 50 árum um að tryggja ævilangan ellilífeyri og að þeir sem missa starfsorku fái örorkulífeyri. Frá árinu 1986 hefur örorkulífeyrisþegum sjóðsins fjölgað nífalt og eru þeir nú rúmlega 1700 talsins. Félagsleg örorka er vaxandi þáttur í örorkugreiðslum lífeyrissjóðanna og eru tengsl á milli atvinnuleysis og örorku. Hluti af vandanum er síðan þjóðfélagsleg örorka, þ.e. úrræðaleysi þjóðfélagsins til að hjálpa fólki í tímabundnum erfiðleikum.

Fjalla þarf um þessi mál af vandvirkni og gætni en horfast verður í augu við að sívaxandi örorka og lengri ævi verður ekki borin uppi af 11% iðgjaldi. Viðtæk umræða þarf að eiga sér stað um örorkmálin á öðrum vettvangi en eingöngu hjá lífeyrissjóðunum, því ef þróun örorkulífeyris heldur áfram með sama hraða og á síðustu 20 árum þá leiðir það til þess að ellilífeyrisloforð lífeyrissjóðanna láta undan.

Fyrrgreindar breytingar á töflum um ævilengd og örorkulíkur kalla jafnframt á aukna hagræðingu í rekstri lífeyriskerfisins. Þeirra áhrifa gætir þegar með viðræðum um samruna milli ýmissa lífeyrissjóða. Ekki er ólíklegt að sjóðurinn verði áfram virkur þátttakandi í hagræðingarferlinu, en á síðasta áratug hafa fjórir lífeyrissjóðir sameinast Lífeyrissjóði verzlunarmanna.

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

Víglundur Þorsteinsson
stjórnarformaður

Stjórn

Stjórn sjóðsins er skipuð átta mönnum. Fjórir eru tilnefndir af stjórn Verzlunarmannafélags Reykjavíkur og fjórir tilnefndir af þeim samtökum atvinnurekenda sem að sjóðnum standa en þau eru: Kaupmannasamtök Íslands, Samtök atvinnulífsins, Samtök iðnaðarins, Félag íslenskra stórkaupmanna og Verzlunarráð 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, lánareglur, mótun fjárfestinga- og hluthafastefnu, fjárhagsáætlanir og kynningarmál.

Á liðnu ári kom stjórnin 21 sinni saman til fundar og frá stofnun sjóðsins hafa verið haldnir 952 stjórnarfundir.



Stjórn ásamt forstjóra

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

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

Starfsmenn



Hjá sjóðnum starfa 27 starfsmenn, þar af 1 í hlutastarfi. Stöðugildi á árinu 2004 voru 26,6 samanborið við 26,5 á árinu 2003. Starfsmenn sjóðsins hafa víðtæka þekkingu og reynslu og er meðalaldur þeirra um 42 ár. Starfsmannavelta er lítil sem sjá má á því að starfsmenn hafa að meðaltali starfað hjá sjóðnum í um 9 ár.

Rekstrarkostnaður nam 156 milljónum á liðnu ári. Rekstrarkostnaður að frádregnum öðrum tekjum nam 103 milljónum eða 1,25% í hlutfalli af iðgjöldum og 0,077% af eignum í samanburði við 0,079% af eignum árið 2003.

Áftari röð frá vinstri	Starfssvið	Ráðningarár
Sigurlaug A. Jóhannsdóttir	netskil	2005
Margrét Elsa Sigurðardóttir	bókhald	2004
Bjarnfríður Elín Karlsdóttir	upplýsingar, skráning	1999
Margrét Kristinsdóttir	deildarstjóri lífeyrisdeildar	1995
Valgarður Sverrisson	skrifstofustjóri	1986
Alda Sif Jóhannsdóttir	innheimta iðgjalda	1988
Pór Egilsson	deildarstjóri séreignardeildar	1998
Elísabet Erla Dungal	innheimta iðgjalda	2000
Helga Árnadóttir	innheimta iðgjalda	2001
Guðmundur Þór Þórhallsson	forstöðumaður verðbréfaviðskipta	1997
Kristín Stefánsdóttir	deildarstjóri lánadeildar	1988
Hildur Camilla Guðmundsdóttir	lánbeiðnir sjóðfélaga	2001
Haraldur Arason	deildarstjóri tölvudeildar	1986
Hólmfríður Ólafsdóttir	gjaldkeri	1990
Þorgeir Eyjólfsson	forstjóri	1978

Fremri röð frá vinstri

Ásta Björk Long	upplýsingar, skráning	2000
Regína Jónsdóttir	upplýsingar lánadeild	2000
Guðrún Rakel Viðarsdóttir	sími, upplýsingar	2002
Guðlaug S. Ólafsdóttir	skjalavarsla, kaffistofa	2002
Puríður Kristín Heiðarsdóttir	lífeyrismál, ritari forstjóra	1990
Ragnheiður Valtýsdóttir	innheimtustjóri	1969
Ragnhildur Heiðberg	innheimta lána	1991
Sólveig Arnþrúður Skúladóttir	upplýsingar lánadeild	1998

Á myndina vantar

Brynja Hauksdóttir	lánbeiðnir sjóðfélaga	1998
Gunnlaugur Briem	verðbréfaviðskipti	2002
Jón Gunnar Guðjónsson	tölvumál	2002
Kristín Gísladóttir	lánbeiðnir sjóðfélaga	2004

Iðgjöld

Launþegar á aldrinum 16 til 70 ára greiða 4% iðgjald af heildarlaunum sínum til sjóðsins og launagreiðendur greiða 7% mótframlag frá 1. janúar 2005 samkvæmt kjarasamningi VR og LÍV við Samtök atvinnulífsins og FÍS. Sjálfstæðir atvinnurekendur greiða bæði hluta launþega og launagreiðanda.

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

Aldursskipting sjóðfélaga

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

Aldursskipting sjóðfélaga

Aldur	Hlutfall %
16 – 19	13,0
20 – 29	32,0
30 – 39	21,9
40 – 49	17,1
50 – 59	11,2
60 – 69	4,8

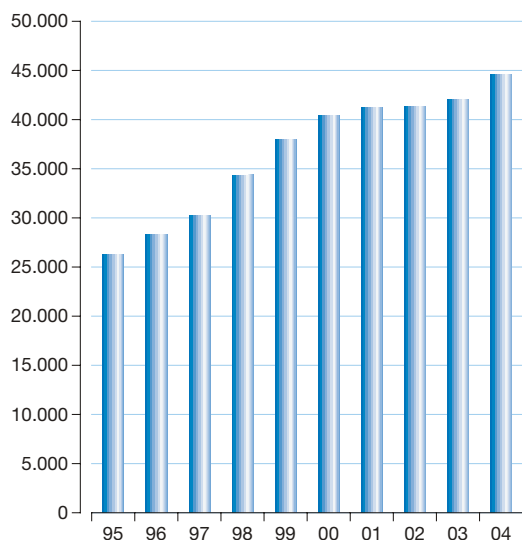
Iðgjöld og fjöldi greiðenda

Iðgjöld til sameignardeildar námu 8.959 milljónum sem er aukning um 8,6% frá árinu 2003. Greidd voru iðgjöld vegna 44.577 sjóðfélaga og fjölgaði þeim um 5,9% milli ára. Fjöldi sjóðfélaga sem greiddi að meðaltali í hverjum mánuði var 28.589 og fjölgaði þeim um 4,6%. Alls greiddu 6.601 launagreiðandi iðgjöld vegna starfsmanna sinna og fjölgaði þeim um 5,4% milli ára.

Iðgjöld og fjöldi greiðenda

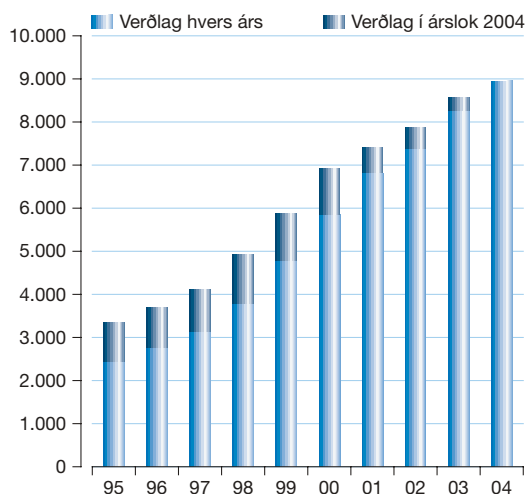
	2004	2003	Breyting %
Iðgjöld í milljónum	8.959	8.248	8,6
Heildarfjöldi sjóðfélaga	44.577	42.074	5,9
Meðalfjöldi sjóðfélaga	28.589	27.332	4,6
Fjöldi launagreiðenda	6.601	6.261	5,4

Fjöldi greiðandi sjóðfélaga



Iðgjöld

í milljónum króna



Lífeyrir

Lífeyrisgreiðslur námu 2.625 milljónum og hækkuðu um 12,4% milli ára. Fjöldi lífeyrisþega í árslok var 6.990 og fjölgaði þeim um 9,0%.

Á liðnu ári hófu 375 sjóðfélagar töku ellilífeyris og þar af voru 197 eða 53% sem hófu töku við 67 ára aldur. Lífeyrir í hlutfalli af iðgjöldum nam 31,7% á árinu 2004 samanborið við 30,8% árið áður. Lífeyrisgreiðslurnar eru verðtryggðar og taka breytingum vísitölu neysluverðs.

Þróun fjölda lífeyrisþega og lífeyrisgreiðslna

Lífeyrisþegum hefur að meðaltali fjölgað um 9,7% á ári undanfarin 10 ár. Á sama tíma hafa lífeyrisgreiðslurnar á verðlagi í dag hækkað að meðaltali um 10,9% á ári.

Á liðnum 10 árum hefur hlutfall ellilífeyris aukist úr 54% í 60% af heildarlífeyrisgreiðslum en hlutfall makalífeyris lækkað úr 17% í 11%.

Fjöldi lífeyrisþega

	2004	2003	Breyting %
Ellilífeyrir	3.711	3.457	7,3
Örorkulífeyrir	1.745	1.503	16,1
Makalífeyrir	999	969	3,1
Barnalífeyrir	535	484	10,5
Samtals	6.990	6.413	9,0

Lífeyrisgreiðslur

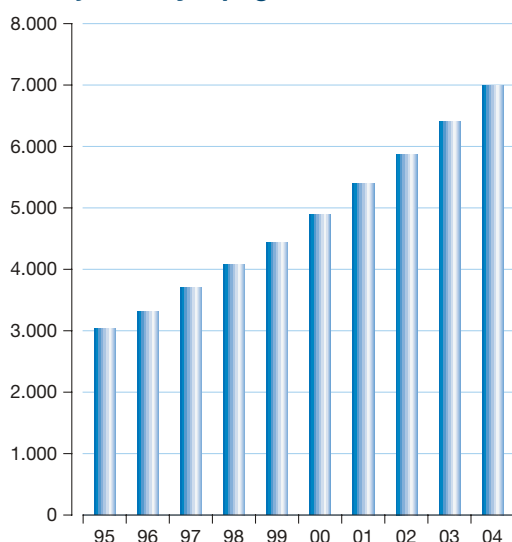
í milljónum kr.

	2004	2003	Breyting %
Ellilífeyrir	1.565	1.405	11,4
Örorkulífeyrir	713	611	16,7
Makalífeyrir	276	258	7,0
Barnalífeyrir	71	62	14,5
Samtals	2.625	2.336	12,4

Skipting lífeyrisgreiðslna

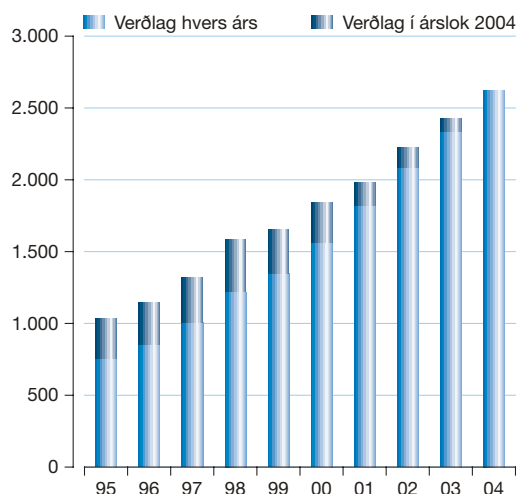
	2004	2003
Ellilífeyrir	59,6%	60,2%
Örorkulífeyrir	27,2%	26,2%
Makalífeyrir	10,5%	11,0%
Barnalífeyrir	2,7%	2,6%

Fjöldi lífeyrisþega



Lífeyrisgreiðslur

í milljónum króna



Ávöxtun

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

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

Ávöxtun

	2004	2003	2002	2001	2000
Hrein raunávöxtun	12,0%	12,0%	-2,8%	-0,8%	1,1%
5 ára meðalávöxtun	4,1%	4,1%	3,2%	5,9%	7,6%
10 ára meðalávöxtun	6,4%	5,9%	5,4%	6,3%	7,1%

Ávöxtun eftir verðbréfaflokkum

Innlend skuldabréf

Raunávöxtun var 7,8% á árinu 2004 samanborið við 6,7% árið 2003.

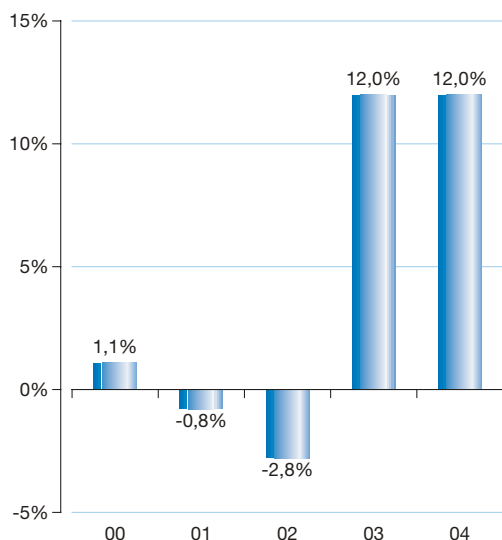
Innlend hlutabréf

Besta ávöxtun eignaflokka sýndu innlendu hlutabréfin en nafnávöxtun þeirra var 79,1% á árinu og raunávöxtun 72,5%. Til samanburðar hækkaði Úrvalsvísitala Kauphallarinnar um 58,9% á árinu 2004. Uppsöfnuð umframávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar síðustu 8 árin samanborið við Úrvalsvísitölu Kauphallarinnar er 79,6%. Þá er árleg raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar 17,9% undanfarin 25 ár.

Erlend verðbréf

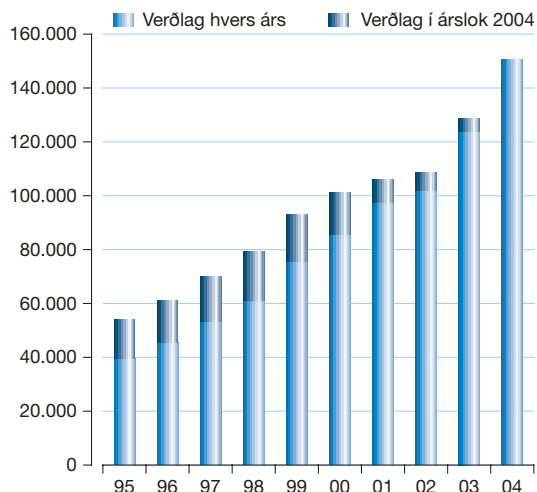
Ávöxtun erlendu verðbréfanna í dollurum var 13,4% en á móti styrktist íslenska krónan á árinu gagnvart USD um 14,0%.

Hrein raunávöxtun



Hrein eign til greiðslu lífeyris

í milljónum króna



Breytingar á samþykktum

Á árinu 2004 komu fram nýjar töflur um dánarlíkur árána 2001 til og með 2003 sem sýna vaxandi ævilengd í samanburði við reynslu síðasta áratugar og að ennfremur voru gerðar nýjar töflur sem byggja á íslenskrí reynslu um örorkulíkur sem sýna þyngri örorkubyrði en talið var.

Af þessum ástæðum voru gerðar breytingar á réttindaávinnslu lífeyrissjóðsins þannig að stuðull til útreiknings elli- og örorkulífeyris færðist úr 1,65 í 1,50 frá síðustu áramótum. Til að mæta lækkun stuðulsins kemur viðbótariðgjaldið sem nemur einu prósentustigi sem samið var um í síðustu kjarasamningum og verða því áhrif á framtíðarréttindi engin. Þannig ávinna sjóðfélagar sér hliðstæð réttindi nú fyrir 11% iðgjald og áður fyrir 10%. Til samræmis var stuðull til útreiknings makalífeyris færður úr 1,0 í 0,9.

Samhliða þessum breytingum voru áunnin stig sjóðfélaganna hækkuð um 7% til þess að mæta að stærstum hluta lækkun stuðuls til útreiknings elli- og örorkulífeyris. Því lækkuðu áunnin réttindi um 2,7% en hafa verður í huga að þau voru aukin um 11,8% um mitt ár 1997 þannig að réttindaaukningin frá þeim tíma heldur sér að mestu. Réttindi þeirra sem eru á lífeyri við gildistöku breytinganna héldust óbreytt þ.e. lífeyrir breyttist ekki.

Ellilífeyrir

Stuðull til útreiknings ellilífeyris færðist úr 1,65 í 1,50. Áunnin stig voru hækkuð um 7% þannig að áunnin réttindi til 31.12.2004 lækkuðu um 2,7%.

Sett voru ákvæði í samþykktirnar sem kveða á um að haldi sjóðfélagi áfram að ávinna sér réttindi eftir að hann hefur töku ellilífeyris við 67 ára aldur eða síðar skulu stig hans reiknuð á ný við 70 ára aldur og lífeyrir hans endurskoðaður. Ennfremur að hafi sjóðfélagi hafið töku lífeyris fyrir 67 ára aldur skuli endurskoða lífeyri hans á sama hátt við 67 ára aldur og síðan aftur við 70 ára aldur. Áréttað var að réttur sem áunnin er eftir að taka ellilífeyris er hafin taki ekki hækkunum vegna frestunar.

Örorkulífeyrir

Stuðull til útreiknings örorkulífeyris færðist úr 1,65 í 1,50. Sett var inn ákvæði sem tekur til tilvika þar sem iðgjaldagreiðslur sjóðfélaga til lífeyrissjóða hafa verið svo stopular að þær hafa fallið niður eða verið innan við 0,5 stig á ári fleiri en eitt almanaksár eftir lok þess árs er sjóðfélagi náði 25 ára aldri og það stafar af undanskoti greiðsluskyldu til lífeyrissjóða, skal þá framreikningstími stytur í hlutfallinu milli fjölda almanaksára sem árleg stig hafa verið undir 0,5 og fjölda almanaksára frá 25 ára aldri fram til orkutaps. Sett var inn ákvæði um að greiðsla örorkulífeyris hefjist þrem mánuðum eftir orkutap.

Makalífeyrir

Stuðull til útreiknings makalífeyris færðist úr 1,0 í 0,9 til samræmis við lækkun stuðuls til útreiknings elli- og örorkulífeyris. Bætt var við ákvæðið sem fjallar um niðurfall réttar til makalífeyris þegar makinn gengur í hjónaband á ný að slíkt eigi jafnframt við þegar stofnað er til sambúðar sem jafna má til hjúskapar, eða ef stofnað er til staðfestrar samvistar.

Aðrar breytingar

Felldar voru úr samþykktunum málgreinar 18.3.1 og 18.3.2. sem fjölluðu um heimild til kaupa á réttindum hjá sjóðnum vegna starfa sjóðfélaga eftir 1. janúar 1970 þar sem ákvæðin eru óþörf í samþykktum sjóðsins m.a. með tilkomu séreignardeildar hjá lífeyris-sjóðnum.

Tryggingafræðileg staða

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

Tryggingafræðileg úttekt miðað við árslok 2004 sýnir að heildarskuldbindingar nema 5,9% umfram eignir og verðmæti framtíðariðgjalda og batnaði heildarstaðan um 0,9% milli ára. Eignir umfram áfallnar skuldbindingar nema 16,9% af hreinni eign til greiðslu lífeyris.

Tryggingafræðileg staða

í milljónum kr.

Heildarstaða	2004	2003
Eignir	293.385	246.288
Skuldbindingar	311.756	264.175
Samtals	-18.371	-17.887
% af skuldbindingum	-5,9%	-6,8%

Áfallin staða	2004	2003
Eignir	153.008	131.001
Skuldbindingar	130.913	113.690
Samtals	22.095	17.311
% af skuldbindingum	16,9%	15,2%

Trúnaðarlæknir

Guðjón Baldursson hefur verið ráðinn trúnaðarlæknir sjóðsins. Guðjón er með sérfræðimenntun í heimilislækningum og krabbameinslækningum og hefur reynslu af gerð örorkumata auk þess að hafa sótt námskeið á því sviði.

Trúnaðarlæknir hefur starfsaðstöðu á skrifstofu sjóðsins og mun skoða og meta þá sem sækja um örorkulífeyri og ennfremur framkvæma endurmat á þeim einstaklingum sem nú þiggja örorkulífeyri.

Meðalævi Íslendinga hefur verið að lengjast umtalsvert á undanförnum áratugum. Þannig hefur ólífud meðalævi 65 ára karla á undanförnum þremur áratugum lengst úr 15 árum í 17,7 ár eða um 18% og meðalævi kvenna lengst úr 17,8 árum í 20,5 ár eða um rúm 15%.

Meðalævilíkur á Íslandi

	Nýfæddir	Við 65 ára aldur
Karlar	78,7 ár	17,7 ár
Konur	82,5 ár	20,5 ár

Í töflunni má sjá að meðalævilengd karlmanns sem hefur töku lífeyris við 65 ára aldur er 17,7 ár. Hins vegar má reikna með að 65 ára gömul kona sem hefur töku lífeyris, lifi að meðaltali tæpum þremur árum lengur eða í 20,5 ár. (Heimild: Hagstofa Íslands).

Nánari sundurliðun tryggingafræðilegrar úttektar miðað við árslok 2004 má sjá í ársskýrslunni á bls. 37.

Séreignardeild

Markmið séreignardeildarinnar er að auka fjölbreytni í samsetningu lífeyrisréttinda og gefa sjóðfélögum kost á að nýta stærðarhagkvæmni lífeyrissjóðsins til þess að ávaxta viðbótarlífeyrissparnað á hagkvæman hátt. Þannig er rekstrarkostnaður séreignardeildarinnar með því lægsta sem þekktist meðal lífeyrissjóðanna eða einungis 0,08% af eignum.

Ávöxtun

Hrein nafnávöxtun inneigna á séreignarreikningum var 16,3% sem svarar til 12,0% raunávöxtunar. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 4,1%. Séreignardeildin er ávöxtuð samhliða öðrum eignum sjóðsins sem nú eru um 150,7 milljarðar.

Ávöxtun

	2004	2003
Hrein nafnávöxtun	16,3%	15,1%
Hrein raunávöxtun	12,0%	12,0%
5 ára meðalraunávöxtun	4,1%	4,1%
Kostnaður í % af eignum	0,077%	0,079%

Inneignir og fjöldi sjóðfélaga

Ílögjöld til séreignardeildar námu 687 milljónum á árinu 2004 samanborið við 658 milljónir árið áður. Inneignir í árslok námu 2.964 milljónum og hækkuðu um 54% milli ára.

Fjöldi þeirra sem greiddi að meðaltali í hverjum mánuði til séreignardeildarinnar var 14.438 á liðnu ári. Alls áttu 27.218 einstaklingar inneignir í árslok 2004 og fjölgaði þeim um 6,7% milli ára.

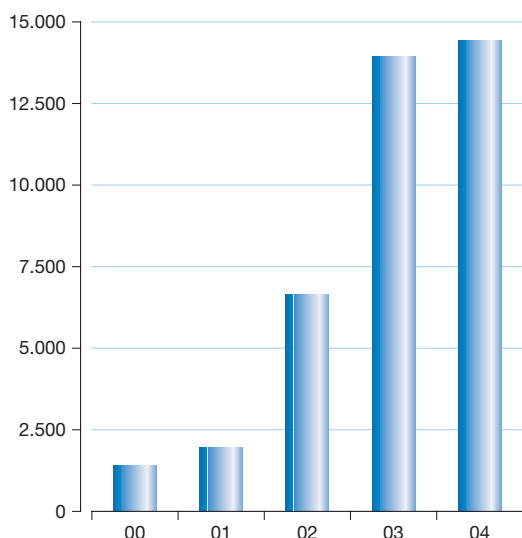
Sífelld fleiri eru að gera sér grein fyrir mikilvægi og hagkvæmni viðbótarlífeyrissparnaðar. Frá 1. janúar 2005 féll niður skylda atvinnurekenda til að greiða 1% framlag í séreignarsjóð fyrir þá starfsmenn sem ekki leggja til hliðar í séreign. Því er mikilvægt fyrir þá sjóðfélaga sem ekki eru sjálfir að spara í séreignarsjóð að huga að séreignarsparnaði sínum.

Séreignardeildin

í milljónum kr.

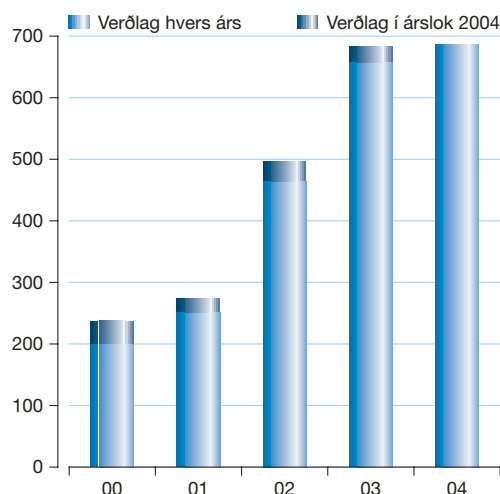
	2004	2003	Breyting %
Ílögjöld	687	658	4
Inneignir í árslok	2.964	1.923	54
Fjöldi greiðenda	14.438	13.954	4
Fjöldi með inneignir	27.218	25.499	7

Meðalfjöldi greiðenda



Ílögjöld í séreignardeild

í milljónum króna



Skattahagræði og viðbótarframlag vinna saman

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

Í meðfylgjandi töflu má sjá að launþegi með 200.000 kr. mánaðarlaun sem greiðir 2% viðbótariðgjald í séreignarsjóð, leggur í raun til 2.491 kr. til að öðlast 8.000 kr. inneign og því er raunverulegt framlag launþegans aðeins 31% af inneign hans.

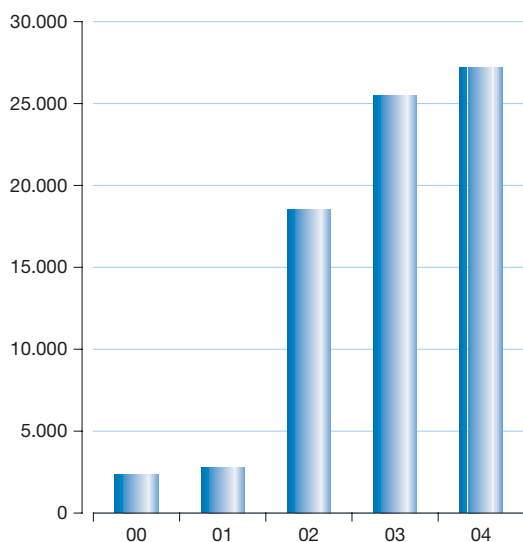
Séreignariðgjald launþega af launum

	2%	4%
Iðgjald af 200.000 kr. launum	4.000	8.000
Raunverulegt framlag launþega eftir skatt	2.491	4.982
Hækkun inneignar í séreignarsjóði	8.000	12.000
Raunverulegt framlag í % af inneign	31%	42%

Útborgun lífeyris

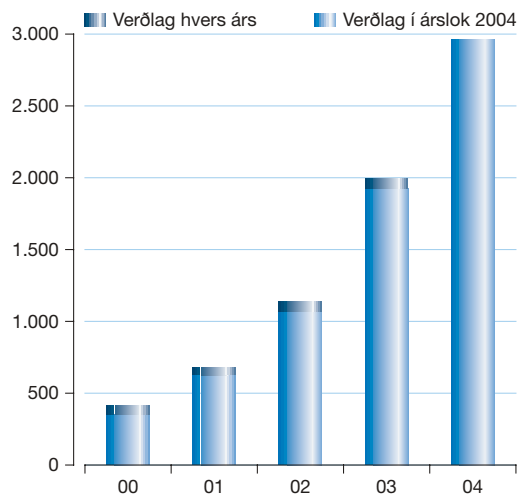
Endurgreiðslur úr séreignardeild geta hafist þegar sjóðfélagi er orðinn 60 ára að aldri. Sjóðfélagi getur valið um tvær endurgreiðsluaðferðir eða blöndu þeirra. Annars vegar að fá inneignina greidda á 7 árum, frá 60 til 67 ára. Við 67 ára aldur er hægt að taka inneignina út í einu lagi. Hins vegar að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

Fjöldi með inneignir



Inneignir í séreignardeild

í milljónum króna



Fjárfestingar

Á liðnu ári ráðstafaði sjóðurinn 40.777 milljónum til lánveitinga og verðbréfa kaupa samanborið við 28.062 milljónir árið 2003. Mest var aukning fjárfestinga í skuldabréfum Íbúðalánasjóðs, markaðsbréfum fyrirtækja og í innlendum hlutabréfum. Lánveitingar til sjóðfélaga voru einnig umtalsvert meiri í kjölfar markvissrar kynningar á sjóðfélagalánunum í tengslum við lækkingu vaxta á fasteignatryggðum lánunum og innkomu bankanna á fasteignaveðlánamarkaðinn.

Fjárfestingar

í milljónum kr.

	2004	%	2003	%
Sjóðfélagar	5.551	13,6	3.849	13,7
Háskólinn í Reykjavík	0	0,0	419	1,5
Stofnlánasjóðir	50	0,1	85	0,3
Spariskírteini	0	0,0	246	0,9
Íbúðabréf	4.033	9,9	0	0,0
Húsnæðisbréf	245	0,6	1.343	4,8
Húsbréf	6.796	16,7	4.414	15,7
Bankar og sparisjóðir	2.714	6,7	2.189	7,8
Fjárfestingalánasjóðir	0	0,0	727	2,6
Fyrirtæki	2.915	7,1	765	2,7
Sveitarfélög	0	0,0	221	0,8
Önnur veðskuldabréf	686	1,7	155	0,5
Innlend hlutabréf	7.756	19,0	4.850	17,3
Erlend verðbréf	10.031	24,6	8.799	31,4
Samtals	40.777	100	28.062	100

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

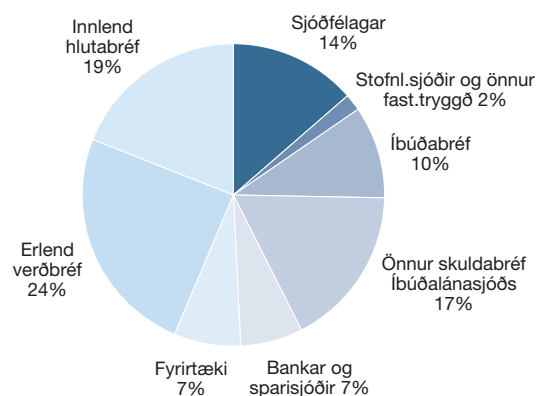
Þróun fjárfestinga

Í meðfylgjandi töflu yfir þróun fjárfestinga á liðnum árum, má sjá að sjóðurinn hefur fjárfest með markvissum hætti í innlendum hlutabréfum og í erlendum verðbréfum í því skini að auka vægi þeirra í safninu. Á síðustu 5 árum nema fjárfestingar í skuldabréfum að meðaltali 53% af fjárfestingum, innlend hlutabréf 19% og erlend verðbréf 28%.

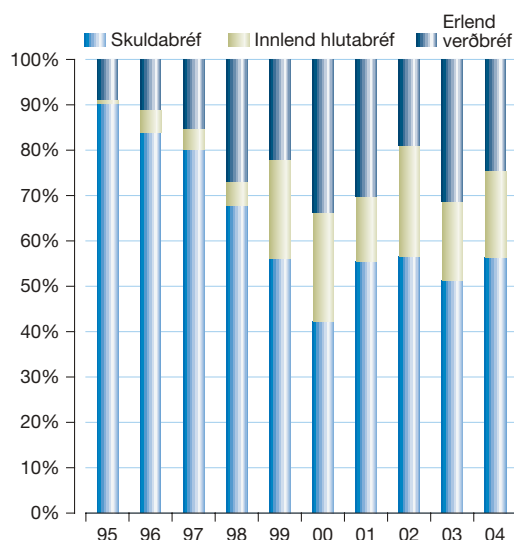
Skipting fjárfestinga

	2004	2003	2002	2001	2000
Skuldabréf	56%	52%	57%	56%	42%
Innlend hlutabréf	19%	17%	24%	14%	24%
Erlend verðbréf	25%	31%	19%	30%	34%

Skipting fjárfestinga 2004



Skipting fjárfestinga



Verðbréfaeign

Verðbréfaeignin nam 144.353 milljónum í árslok 2004 samanborið við 119.199 milljónir í árslok 2003 sem er aukning um 21,1%. Skuldabréf voru 57% af verðbréfaeigninni og innlend hlutabréf og erlend verðbréf samtals 43%. Skuldabréf voru hins vegar 63% og innlend hlutabréf og erlend verðbréf samtals 37% af verðbréfaeigninni í árslok 2003.

Verðbréfaeign

í milljónum kr.

	2004	%	2003	%
Veðskuldabréf sjóðfélaga	20.574	14,2	19.600	16,5
Spariskírteini	1.622	1,1	1.963	1,7
Íbúðalánasjóður	2.244	1,6	3.087	2,6
Íbúðabréf	18.771	13,0	0	0,0
Húsnæðisbréf	1.322	0,9	6.795	5,7
Húsbréf	11.960	8,3	20.493	17,2
Bankar og sparisjóðir	13.207	9,1	12.802	10,7
Fjárfestingalánasjóðir	3.161	2,2	3.378	2,8
Fyrirtæki	6.291	4,4	3.836	3,2
Sveitarfélög	1.112	0,8	1.186	1,0
Eignarleigur	144	0,1	386	0,3
Önnur veðskuldabréf	2.152	1,5	1.704	1,4
Innlend hlutabréf	24.985	17,3	16.009	13,4
Erlend verðbréf	36.808	25,5	27.960	23,5
Samtals	144.353	100	119.199	100

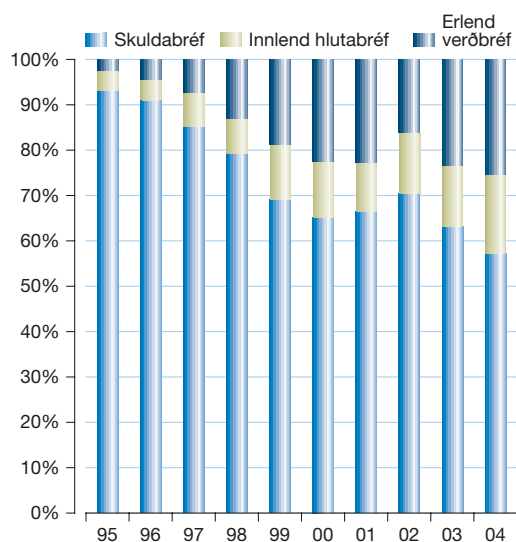
Þróun verðbréfaeignar

Í meðfylgjandi töflu yfir þróun verðbréfaeignar á liðnum árum má sjá minnkandi vægi skuldabréfa í eignasafninu. Hins vegar hefur vægi innlendra hlutabréfa aukist m.a. vegna mikilla verðhækkana á innlendum hlutabréfamarkaði. Vægi erlendu verðbréfa hefur einnig aukist og nam rúmlega fjórðungi af verðbréfaeigninni í árslok 2004.

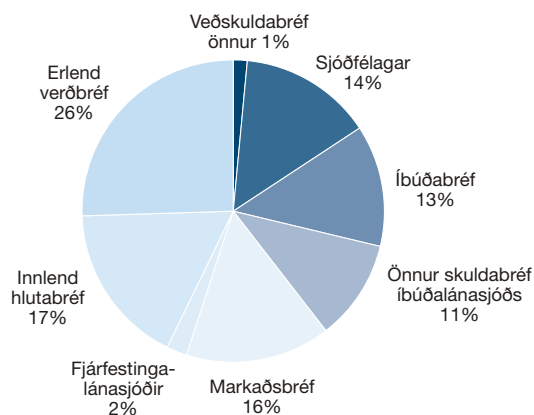
Skipting verðbréfaeignar

	2004	2003	2002	2001	2000
Skuldabréf	57%	63%	71%	66%	65%
Innlend hlutabréf	17%	13%	13%	11%	12%
Erlend verðbréf	26%	24%	16%	23%	23%

Skipting verðbréfaeignar



Skipting verðbréfaeignar 2004



Innlend hlutabréf

Próun hlutabréfaverðs 2004

Á liðnu ári hækkaði Úrvalsvisitala Kauphallarinnar um tæp 59% frá upphafi til loka ársins. Á fyrstu níu mánuðum 2004 hækkaði vísitalan um 80% en úr því tóku hlutabréf að lækka.

Innlendi hlutabréfamarkaðurinn einkenndist af miklum ytri vexti margra félaga og lækkandi vöxtum á innlendum og erlendum fjármagnsmörkuðum. Þá styrktist íslenska krónan verulega gagnvart erlendum gjaldmiðlum og þegar árið var gert upp hafði gengisvísitala krónunnar hækkað um 8,4%. Framangreindir þættir höfðu jákvæð áhrif á afkomu flestra fyrirtækja.

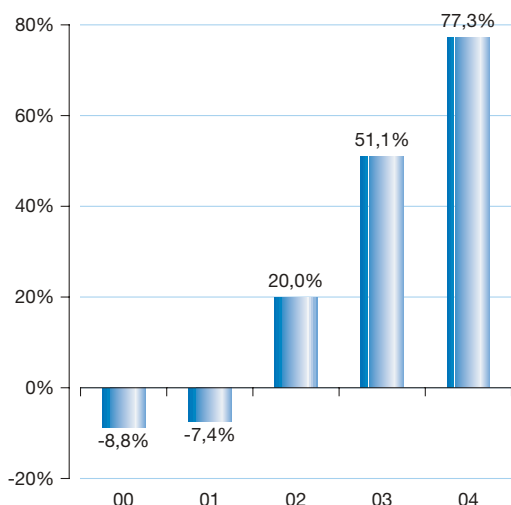
Hlutabréfaviðskipti og ávöxtun

Hlutabréfaviðskipti á árinu 2004 námu 18.555 milljónum. Þar af voru keypt hlutabréf fyrir 7.756 milljónir og seld hlutabréf fyrir 10.799 milljónir. Innlend hlutabréfa-kaup á síðasta ári námu 19% af fjárfestingum.

Í árslok 2004 nam hlutabréfaeignin 25,0 milljörðum eða 17,3% af verðbréfaeign samanborið við 16,0 milljarða eða 13,4% af verðbréfaeign í árslok 2003.

Raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar var 72,5% og nafnávöxtun 79,1%, þar af nema arðgreiðslur 1,8%, en til samanburðar hækkaði Úrvalsvisitala aðallista Kauphallarinnar um 58,9% á árinu 2004 og Heildarvísitala aðallista um 52,9%. Innlenda hlutabréfaeignin hefur ávaxtast vel á liðnum árum og sýnir 17,9% árlega raunávöxtun yfir 25 ára tímabil, þ.e. frá 1980 til ársloka 2004.

Nafnávöxtun innlenda hlutabréfasafnsins



Innlend hlutabréfaeign í árslok

	2004	2003
Eign í milljónum kr.	24.985	16.009
Hlutfall af verðbréfaeign	17,3%	13,4%
Raunávöxtun á ári frá 1980	17,9%	14,2%
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 litið, að teknu tilliti til áhættu. Innlend hlutabréfaeign í árslok nam 24.985 milljónum, þar af voru hlutabréf að fjárhæð 24.976 milljónir skráð í Kauphöllinni en óskráð hlutabréf námu einungis 9 milljónum. Nánari sundurliðun á eign sjóðsins í einstökum hlutafélögum má sjá í ársskýrslunni á bls. 34.

Á meðfylgjandi mynd má sjá að ávöxtun sjóðsins á innlendum hlutabréfamarkaði hefur verið sveiflukennd á undanföllum árum en til lengri tíma litið hefur ávöxtunin verið mjög góð.

Í eftirfarandi töflu má sjá ávöxtun lífeyrissjóðsins á innlendum hlutabréfamarkaði frá 1997 – 2004. Uppsöfnuð umframávöxtun sjóðsins samanborið við Úrvalsvisitölu Kauphallar Íslands yfir 8 ára tímabil er 79,6%.

Uppsöfnuð umframávöxtun sjóðsins

Ár	Nafnáv. LV	Hækkun Úrvalsvisit.	Umframávöxtun	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%

Erlend verðbréf

Erlendir hlutabréfamarkaðir

Á liðnu ári hækkaði heimsvísitala Morgan Stanley um 12,8%, en hún er helsti mælikvarði á breytingu hlutabréfaverðs í heiminum. Helstu hlutabréfavitölur á vesturlöndum hækkuðu minna á árinu 2004 og þannig hækkaði Dow Jones hlutabréfavisitalan, sem samanstendur af 30 stórum fyrirtækjum í Bandaríkjunum, einungis um rúm 3%. Á sama tíma hækkaði Nasdaq vísitalan í Bandaríkjunum um tæp 9%, en hún samanstendur að stærstum hluta af tæknifyrirtækjum. Evrópskir hlutabréfamarkaðir í heild hækkuðu um rúm 9%. Þá hækkaði Japanski hlutabréfamarkaðurinn um tæp 8%.

Erlend verðbréfa kaup og ávöxtun

Það er langtímastefna 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 10.031 milljón eða tæpum 25% af fjárfestingum. Erlenda verðbréfaeignin í árslok 2004 nam 36,8 milljörðum eða 25,5% af verðbréfaeigninni samanborið við 28,0 milljörðum eða 23,5% af verðbréfaeigninni í árslok 2003.

Ávöxtun erlendu verðbréfa í dollurum var 13,4% en á móti styrktist íslenska krónan á árinu gagnvart dollar um 14,0%.

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.

Nýr vörsluaðili vegna aðgreindra verðbréfasafna

Nokkur tímamót urðu á árinu 2004 þegar tekin var ákvörðun um að ganga til samninga við Brown Brothers Harriman um að taka að sér að verða vörsluaðili erlendra verðbréfa sjóðsins sem liggja í aðgreindum verðbréfasöfnum, þ.e. verðbréfin eru skráð á nafn lífeyrissjóðsins og eru ekki í formi hlutdeildarskírteina í verðbréfasjóðum. Með því að gera samning við

vörsluaðila sem heldur utan um verðbréfasöfnin, næst bæði meiri hagkvæmni og aukið öryggi með umsýslu verðbréfa og viðskiptum þeim tengdum. Þannig mun lífeyrissjóðurinn eiga auðveldar með tölfraðiaþuganir á söfnunum auk þess sem öryggi vex samhliða því að hafa ekki á sömu hendi fjárvörsluna og eignausýsluna.

Brown Brothers Harriman hefur verið í alþjóðlegri fjármála starfsemi síðan 1818 og er í einkaeigu 41 eigenda sem taka virkan þátt í rekstrinum. Fyrirtækið er með verðbréf sem nemur 800 milljarða dollara í vörslu og með 16 þjónustuver í heiminum og 2.700 starfsmenn. Fyrirtækið fær vinsamlegar umsagnir frá viðskiptavinum sínum og fékk það í byrjun ársins 2004 viðurkenningu sem besti "Custodian" síðustu áratugi. Síðustu átta ár hafa þeir verið í hópi þriggja bestu í greininni. Væntum við góðs af samstarfinu við Brown Brothers í framtíðinni.

Lífeyrissjóðurinn hefur á undanförunum árum verið með aðgreint safn hjá Schroder Investment Management og á árinu 2004 var lokið við að færa safnið yfir í vörslu hjá Brown Brothers Harriman.

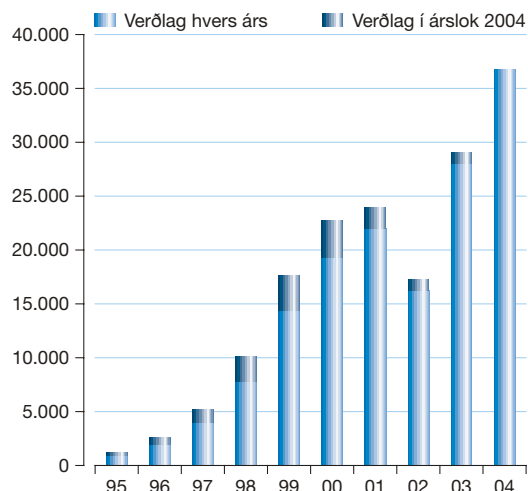
Erlend verðbréfaeign í árslok

	2004	2003
Eign í milljónum kr.	36.808	27.960
Hlutfall af verðbréfaeign	25,5%	23,5%
Fjöldi fjárvörsluaðila	12	8

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

Erlend verðbréfaeign

í milljónum króna



Lán til sjóðfélaga

Á liðnu hausti urðu miklar breytingar á íbúðalánamarkaði þegar fjármálastofnanir hófu að bjóða fasteignatryggð lán á lægri vöxtum en áður. Lífeyrissjóðurinn breytti útlánareglum sínum með því að lækka vexti á lánum með breytilegum vöxtum um 60 punkta, ásamt því að bjóða lán með jöfnum afborgunum eða jafngreiðslulán á 1. veðrétti með föstum vöxtum til 40 ára. Einnig voru lántökuskilyrði rýmkuð og er þannig ekki lengur hámark á lánsfjárhæð en veðsetning má ekki fara umfram 65% af markaðsverði samkvæmt lögum um lífeyrissjóði. Nýju lán sjóðsins voru kynnt með auglýsingum í dagblöðum og hafði það góð áhrif, því nýjar lánveitingar hafa verið vel umfram uppgreiðslur eldri lána vegna endurfjármögnunar. Margir sjóðfélagar hafa einnig haft samband við sjóðinn og lýst ánægju sinni með nýju lánin.

Lánveitingar til sjóðfélaga árið 2004 voru 1.438 samanborið við 1.557 lánveitingar á árinu. Flestir lántakendur eru sem fyrr á aldrinum 30 – 39 ára og um 55% lántakenda eru undir 40 ára aldri.

Fjárhæð lánveitinga til sjóðfélaga nam alls 5.399 milljónum á árinu 2004 en 3.726 milljónum árið 2003 sem er 45% hækkun milli ára. Samhliða því sem lánað var til sjóðfélaga, voru keypt íbúðabréf og önnur skuldabréf Íbúðalánasjóðs fyrir 11.074 milljónir. Samtals voru því lánveitingar vegna húsnæðisakaupa einstaklinga 16.473 milljónir eða liðlega 40% af fjárfestingum liðins árs.

Afgreidd sjóðfélagalán

í milljónum kr.

	2004	2003	Breyting
Lánað	5.399	3.726	45%
Fjöldi lána	1.438	1.557	-8%
Meðalfjárhæð	3,8	2,4	58%
Hlutfall af fjárfestingum	13,2%	13,3%	

Fjöldi afgreiddra lána eftir aldri

Aldur	2004	2003
16 – 19	4	2
20 – 29	285	361
30 – 39	502	521
40 – 49	364	400
50 – 59	203	195
60 – 69	64	63
70 – 79	16	15
Samtals	1.438	1.557

Útistandandi lán

Útistandandi lán til sjóðfélaga námu 20.574 milljónum í árslok eða um 14% af heildareignum en til samanburðar námu þau 19.600 milljónum eða um 16% af eignum í árslok 2003.

Staða sjóðfélagalána í árslok

í milljónum kr.

	2004	2003	Breyting
Útistandandi lán	20.574	19.600	5%
Fjöldi lána	13.279	15.212	-13%
Meðalfjárhæð í mkr.	1,5	1,3	8%
Hlutfall af eignum	13,7%	15,9%	

Þróun sjóðfélagalána

Á meðfylgjandi súluriti má sjá þróun útistandandi sjóðfélagalána en þau námu í árslok 2004 um 14% af heildareignum. Hlutfall sjóðfélagalána var lægst árið 1999 eða um 11% af heildareignum en frá árinu 2000 hefur hlutfallið aftur farið frekar hækkandi vegna aukinnar eftirspurnar eftir lánnum í kjölfar rýmkunar á lánsrétti og hámarkslánsfjárhæðum.

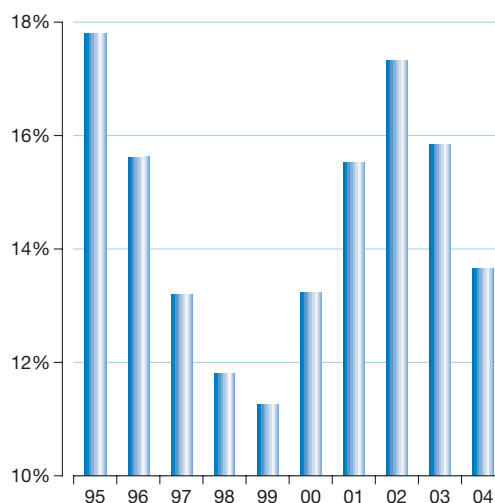
Vanskil sjóðfélagalána

(meira en 3ja mánaða vanskil)

	2004	2003
Vanskil í milljónum	50,6	51,4
Hlutfall af heildarfjárhæð sjóðf.lána	0,15%	0,26%
Fjöldi lána	393	535
Hlutfall af heildarfjöldi sjóðf.lána	3,0%	3,5%

Á meðfylgjandi töflu má sjá að vanskil sjóðfélagalána í árslok 2004 eru lág eða einungis 0,15% af heildarfjárhæð útistandandi sjóðfélagalána. Lánnum í vanskilum hefur jafnframt fækkað milli ára en í árslok voru 3,0% lána í vanskilum. Sjóðurinn hefur góðar tryggingar fyrir lánveitingunum því sjóðfélagalán eru fasteignaveðtryggð.

Sjóðfélagalán í hlutfalli af heildareignum



Lánareglur

Lánareglur í febrúar 2005

Verðtryggð lán með föstum vöxtum

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

Verðtryggð lán með breytilegum vöxtum

- Lánað er án fjárhæðartakmarkana. (sjá veðmörk í lántökuskilyrðum)
- Lánstími er 5 til 40 ár að vali lántakanda.
- Vextir eru nú 4,26% og taka breytingum 15. hvers mánaðar. Vextir eru 0,75% hærri en meðalávöxtun í síðasta mánuði á nýjasta flokki íbúðabréfa til 30 ára í viðskiptakerfi Kauphallarinnar.
- Lánið er bundið vísitölu neysluverðs.
- Tólf gjalddagar eru á ári.

Próun sjóðfélagavaxta

Á árinu 2004 lækkuðu sjóðfélagavextir samfara lækkandi vöxtum á markaði og voru þeir að meðaltali 5,0% samanborið við 5,5% árið 2003.

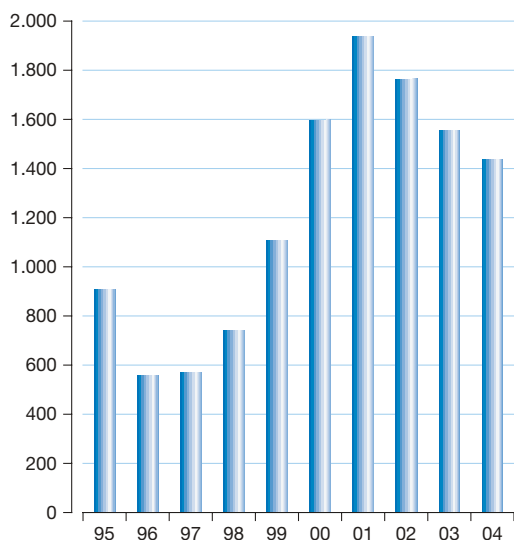
Meðalraunvextir sjóðfélagalána

2004	2003	2002	2001	2000
5,0%	5,5%	6,5%	6,6%	6,2%

Lántökuskilyrði

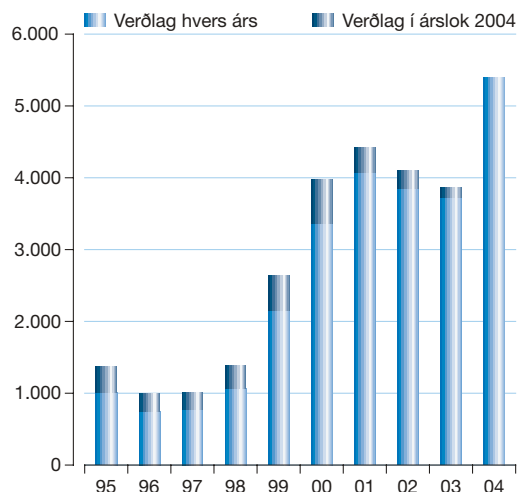
- Lántaki þarf að hafa greitt iðgjöld til lífeyrissjóðsins í fjóra af síðustu 6 mánuðum.
- Lántakanda ber að leggja fram yfirlit yfir skuldastöðu í lánastofnunum.
- Lánað er gegn veði í fasteign. Áhvílandi uppreiknaðar veðskuldir að viðbættu láni sjóðsins, mega ekki vera umfram 65% af metnu markaðsverði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

Fjöldi afgreiddra sjóðfélagalána



Afgreidd sjóðfélagalán

í milljónum króna



Fjárfestingastefna

Stjórn sjóðsins hefur samþykkt eftirfarandi fjárfestingastefnu:

Fjárfestingastefna

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

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

Lífeyrisbyrði sjóðsins hefur staðið í stað frá árinu 1996 er hún var 30,8% eða sú hin sama og á árinu 2003. Spá um þróun lífeyrisbyrði á þessum áratug bendir til þess að hún vaxi hægfara og verði á bilinu 35% til 37% á árinu 2010. Þessi fjárfestingaþróun með tilliti til réttindaávinnslu í stigakerfi lífeyrissjóðsins mun leiða til þess að áætlað framtíðargreiðsluflæði vegna lífeyris-skuldbindinga muni nema líðlega 20% af ráðstöfunarfé til nýfjárfestinga á árinu 2010. Ofangreind þróun lífeyrisbyrðinnar og greiðsluflæðis lífeyris gerir sjóðnum kleift að beita langtímamarkmiðum við ákvörðun um fjárfestingastefnu lífeyrissjóðsins. Á næstu þremur árum er gert ráð fyrir að hlutfall skuldabréfa í eignasafni sjóðsins lækki úr 58% í 50% og að hlutfall hlutabréfa vaxi að sama skapi í 50%. Innlend hlutabréf verði 15% til 20% og erlend hlutabréf verði 30% til 35%.

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

Viðmið um eignaskiptingu

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

Skuldabréf ríkissjóðs 45%

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

Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga 5%

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

Skuldabréf banka og annarra fjármálastofna 30%

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

Skuldabréf fyrirtækja 10%

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

Fasteignaveðtryggð skuldabréf 25%

Í skuldabréfum tryggðum með veði í fasteignum, þ.m.t. sjóðfélagalán. Áhvílandi uppreiknaðar veðskuldir að viðbættu nýju láni frá sjóðnum, mega ekki fara umfram 65% af metnu markaðsverði viðkomandi eignar sem löggiltur fasteignasali eða annar sérfróður aðili tilnefndur af sjóðnum framkvæmir (heildarveðsetning getur þó aldrei farið umfram 100% af brunabótamati). Þegar um sérhæft atvinnuhúsnæði er að ræða þá skal hámarkið vera 35% af metnu 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 20%

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

Erlend verðbréf 35%

Í erlendum verðbréfum (hlutabréfum, skuldabréfum og hlutdeildarskírteinum) enda séu þau skráð á skipulegum verðbréfamarkaði. Erlend verðbréf námu 24% af heildareignum 30.06.2004. Þar af voru 51% í verðbréfum í US\$, 18% í verðbréfum EUR og 31% í verðbréfum bundnum öðrum myntum.

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

Afleiðusamningar eru gerðir til að draga úr misvægi á gjaldmiðlasamsetningu 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 77% af heildareignum, með það að markmiði að tryggja sem besta ávöxtun til lengri tíma lítið, að teknu tilliti til áhættu.
3. Viðmiðunarvísitala fyrir erlend hlutabréf er heimsvísitala Morgan Stanley. Viðmiðunarvísitala fyrir innlend hlutabréf er Úrvalsvísitala Kauphallar Íslands.
4. Viðmið um ávöxtun á skuldabréfasafni sjóðsins byggir á áhættuálagi á vaxtaferil ríkistryggðra skuldabréfa. Þannig eru vextir á lánum til sjóðfélaga ákveðnir með 0,75% álagi á meðalávöxtun íbúðabréfa til 30 ára í viðskiptakerfi Kauphallar Íslands. Með tilliti til verðtryggðra langtímaskuldbindinga sjóðsins er leitast við að halda líftíma skuldabréfasafnsins löngum, en meðalendurgreiðslutími er nú 9,6 ár.
5. Lánveitingar til sjóðfélaga miðast við að annað sé eftirspurn eftir slíkum lánum samkvæmt lána-reglum eins og þær eru á hverjum tíma.
6. Fjárfestingar sjóðsins skulu miðast við að kröfur útgefnar af sama aðila eða aðilum sem tilheyra sömu samstæðunni fari ekki umfram 5% af hreinni eign sjóðsins til greiðslu lífeyris. Er þá miðað við samtölu verðbréfa, jafnt hlutabréfa sem skuldabréfa viðkomandi aðila. Þetta hlutfall má þó vera allt að 10% í heildarkröfum gagnvart einstökum bönkum. Þetta á þó ekki við um skuldbindingar með ríkisábyrgð.

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

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

Ársfundur

Ársfundurinn var haldinn 17. maí 2004 á Grand Hótel.

Skýrsla stjórnar

Víglundur Þorsteinsson formaður flutti skýrslu stjórnar. Tryggingafræðileg staða sjóðsins í árslok 2003 batnað í ljósi góðrar ávöxtunar en það sem dregur úr batanum eru auknar lífslíkur sjóðfélaganna. Í ljósi hækkandi framtíðarskuldbindinga hefði stjórnin til skoðunar að lækka réttindastuðulinn. Hugsanleg lækkun myndi þó ekki hafa áhrif á lífeyrisgreiðslur og lífeyrisþegarnir því ekki verða varir við breytingar.

Sagði formaður að ævilengd myndi líklega halda áfram að aukast og því yrði að leita leiða til að leysa framtíðarvanda lífeyriskerfisins. Formaður taldi að ekki væri hægt að mæta framtíðarvandinum með hærra iðgjaldi. 18% iðgjald af launum væri nú þegar hátt hlutfall og í raun of stór þáttur af launasummuni, sem hefði áhrif til lækkunar á kaupmætti nútímans.

Heildareignir lífeyrissjóðanna eru nú um 800 milljarðar og munu aukast. Sífelld erfiðara verður að koma þessum fjármunum í vinnu til að uppfylla markmið lífeyrissjóðanna um 3,5% raunávöxtun til lengri tíma. Ávöxtunarmöguleikar eru takmarkaðir í íslensku hagkerfi og því er útrás fjármagnsins nauðsynleg. Verkefnið við að ávaxta eignir lífeyrissjóðanna verður því sífelld flóknara og víðfeðmara.

Formaður taldi mikilvægt að skoða með opnum huga þær leiðir sem lífeyriskerfið hefði til að geta staðið við loforð um að greiða ævilangan lífeyri. Séreignarsparnaðinn mætti t.d. nýta til lífeyristöku á fyrri hluta lífeyrisaldursins en að sameignarlífeyrinn yrði frekar nýttur á seinni hlutanum. Einnig mætti hugsa sér einhverja aðra skiptingu á 12% sameignariðgjaldinu og 6% séreignariðgjaldinu, en forsenda þess væri að sem flestir myndu spara í séreignarlífeyrissjóð. Þá mætti hugsa sé þrepaskiptan lífeyri eftir lífeyrisaldri, því líklega þyrfti 90 ára lífeyrisþegi almennt eitthvað lægri lífeyri en sá sem er 70 ára.

Að endingu vék formaður að tillögu frá síðasta ársfundi sem vísað var til stjórnar sjóðsins þess efnis að aðildarsamtök sjóðsins taki upp viðræður um breytingar á samþykktum lífeyrissjóðsins sem hafi það að markmiði að tryggja beina þátttöku allra sjóðfélaga í kosningu stjórnar sjóðsins. Sagði formaður að Verzlunarmannafélag Reykjavíkur hefði fulltrúalýðræðisfyrirkomulag við að skipa í stjórn lífeyrissjóðsins og að atvinnurekendur hefðu hver sitt fyrirkomulag varðandi hverjir veljast í stjórn sjóðsins.

Ársreikningur

Þorgeir Eyjólfsson forstjóri gerði grein fyrir ársreikningi liðins starfsárs. Í máli hans kom m.a. fram að heildareignir námu 123,7 milljörðum í árslok sem er aukning um 21,7 milljarða eða 21,3% frá fyrra ári.

Þriggja ára erfiðleikatímabili á fjármagnsmörkuðum lauk á síðasta ári en þá náðist besti árangur í rekstri sjóðsins frá upphafi. Ávöxtun á árinu 2003 var 15,2% sem samsvarar 12,1% raunávöxtun samanborið við neikvæða 2,7% raunávöxtun á árinu 2002. Hrein ávöxtun var 15,1% sem samsvarar 12,0% raunávöxtun.

Tryggingafræðileg úttekt

Forstjóri greindi frá tryggingafræðilegri stöðu sjóðsins miðað við árslok 2003, en heildarskuldbindingar námu 17,9 milljörðum eða 6,8% umfram höfuðstóll og verðmæti framtíðariðgjalda. Hins vegar nema eignir umfram áfallnar skuldbindingar 17,3 milljörðum eða 15,2% af hreinni eign til greiðslu lífeyris.

Fjárfestingastefna

Forstjóri greindi frá því að fjárfestingastefna sjóðsins hefði ekki breyst á árinu 2003.

Tilnefningar í stjórn 1.3.2004 til 28.2.2007

Gunnar Páll Pálsson fundarstjóri, gerði grein fyrir tilnefningum í stjórn sjóðsins.

Tilnefningar Verzlunarmannafélags Reykjavíkur:

Gunnar Páll Pálsson
Benedikt Vilhjálmsson
Ingibjörg R. Guðmundsdóttir
Jóhanna E. Vilhelmsdóttir

Tilnefningar samtaka atvinnurekenda:

Benedikt Kristjánsson, Kaupmannasamtök Íslands
Birgir R. Jónsson, Samtök verslunarinnar - FÍS
Tryggvi Jónsson, Samtök atvinnulífsins að fengnu álitum Verslunarráðs Íslands
Víglundur Þorsteinsson, Samtök iðnaðarins að fengnu álitum Samtaka atvinnulífsins

Formaður er Víglundur Þorsteinsson og varaformaður Gunnar Páll Pálsson.

Næsti ársfundur verður haldinn mánudaginn 11. apríl kl. 17 í Hvammi á Grand Hótel.



ÁRSREIKNINGUR 2004



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA

Áritun endurskoðenda

Stjórn og sjóðfélagar Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

Við höfum endurskoðað ársreikning Lífeyrissjóðs verzlunarmanna fyrir árið 2004. 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 góða endurskoðunarvenju. Samkvæmt því ber okkur að skipuleggja og haga endurskoðuninni þannig, að leitt sé í ljós að ársreikningurinn sé án annmarka. Endurskoðunin felur meðal annars í sér greiningaraðgerðir, úrtakskannarnir og athuganir á gögnum til að sannreyna fjárhæðir og aðrar upplýsingar sem fram koma í ársreikningnum. Endurskoðunin felur einnig í sér athugun á þeim reikningsskilaaðferðum og matsreglum sem notaðar eru við gerð ársreikningsins og mat á framsetningu hans í heild. Við teljum að endurskoðunin sé traustur grunnur til að byggja álit okkar á.

Það er álit okkar, að ársreikningurinn gefi glögga mynd af afkomu sjóðsins á árinu 2004, efnahag hans 31. desember 2004 og breytingu á handbæru fé á árinu 2004, í samræmi við lög og góða reikningsskilavenju.

Reykjavík 28. janúar 2005.

PricewaterhouseCoopers hf.



Vignir Rafn Gíslason
löggiltur endurskoðandi

Skýrsla um starfsemi Lífeyrissjóðs verzlunarmanna árið 2004

Fjöldi sjóðfélaga, fyrirtækja og fjárhæð móttækinnna iðgjalda

Á skrá hjá sjóðnum í árslok 2004 voru 114.231 einstaklingur sem greitt hefur iðgjald til sjóðsins. Þar af voru 44.577 einstaklingar sem greiddu iðgjald til sjóðsins á árinu 2004 og fjölgaði þeim um 2.503 eða 5,9% frá fyrra ári. Á síðasta ári greiddu 6.601 fyrirtæki til sjóðsins vegna starfsmanna sinna. Á árinu 2004 námu iðgjaldagreiðslur til sjóðsins 8.959 mkr. sem er hækkun um 8,6% frá fyrra ári.

Lánveitingar og verðbréfiðskipti

Á liðnu ári ráðstafaði sjóðurinn til lánveitinga og verðbréfaþauka 40.777 mkr. Sjóðfélögum voru lánaðar 5.551 mkr. og keypt voru skuldabréf Íbúðalánasjóðs fyrir 11.075 mkr. Lánveitingar vegna stofnlánasjóða og kaup á fasteignaveðtryggðum skuldabréfum námu 735 mkr. Kaup á markaðsverðbréfum banka og sparisjóða námu 2.714 mkr. og fyrirtækja 2.915 mkr. Seld voru skuldabréf að fjárhæð 9.750 mkr. Keypt voru innlend hlutabréf á síðasta ári að fjárhæð 7.756 mkr. og seld voru hlutabréf að fjárhæð 10.799 mkr. Á liðnu ári fjárfesti sjóðurinn í erlendum verðbréfum fyrir 10.031 mkr.

Lífeyrisgreiðslur, ráðstöfunarfé og hrein eign til greiðslu lífeyris

Á árinu 2004 nutu 6.990 lífeyrisþegar lífeyrisgreiðslna að fjárhæð 2.625 mkr. Lífeyrisþegum fjölgaði um 9,0% á árinu og lífeyrisgreiðslurnar hækkuðu um 12,4%. Ráðstöfunarfé sjóðsins á árinu 2004 var 42.262 mkr. og nemur aukningin 42,1% frá fyrra ári. Sjóðurinn skiptist í tvær deildir, sameignardeild og séreignardeild. Hrein eign sameignardeildar til greiðslu lífeyris nam 147.738 mkr. samanborið við 121.735 mkr. árið áður sem er hækkun um 21,4%. Árið 2004 var sjötta heila starfsár séreignardeildarinnar og námu inneignir í séreignardeild 2.964 mkr. samanborið við 1.923 mkr. árið áður sem er hækkun um 54%. Samanlagðar eignir sameignar- og séreignardeildar námu 150.702 mkr. samanborið við 123.657 mkr. árið áður sem er hækkun um 21,9%.

Rekstrarkostnaður

Á árinu 2004 nam rekstrarkostnaður sjóðsins 157 mkr. Rekstrarkostnaður að frádregnum öðrum tekjum nam 103 mkr. sem er 1,25% í hlutfalli af iðgjöldum. Rekstrarkostnaður í hlutfalli af eignum var 0,077% samanborið við 0,079% árið áður.

Ávöxtun

Ávöxtun sjóðsins á árinu 2004 var 16,4% sem samsvarar 12,1% raunávöxtun sem er sama raunávöxtun og á árinu 2003. Hrein ávöxtun, þ.e. ávöxtun þegar rekstrarkostnaður hefur verið dreginn frá hreinum fjárfestingartekjum var 16,3% sem samsvarar 12,0% raunávöxtun. Meðalraunávöxtun síðustu 5 ára er 4,1% og síðustu 10 ára 6,4%.

Raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar var 72,5% og nafnávöxtun 79,1%, þar af nema arðgreiðslur 1,8%, en til samanburðar hækkaði Úrvalsvísitala aðallista Kauphallarinnar um 58,9% á árinu 2004 og Heildarvísitala aðallista um 52,9%. Árleg raunávöxtun innlendu hlutabréfaeignarinnar yfir tímabilið 1980 til ársloka 2004 er 17,9% en var 14,2% í árslok 2003. Ávöxtun erlendu verðbréfaeignarinnar í USD var 13,4% á árinu 2004 en á móti styrktist íslenska krónan á árinu gagnvart USD um 14,0%.

Upplýsingastarf

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

Breytingar á samþykktum sjóðsins

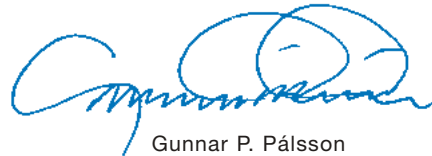
Á síðasta ári komu fram nýjar tölur um dánarlíkur árána 2001 til og með 2003 sem sýna vaxandi ævilengd í samanburði við reynslu síðasta áratugar og að ennfremur voru gerðar nýjar tölur sem byggja á íslenski reynslu um örorkulíkur sem sýna þyngri örorkubyrði en talið var. Af þessum ástæðum samþykkti stjórn sjóðsins tillögur til breytinga á réttindaávinnslu lífeyrissjóðsins þannig að stuðull til útreiknings elli- og örorkulífeyris færðist úr 1,65 í 1,50 frá síðustu áramótum. Til að mæta lækkun stuðulsins kemur viðbótariðgjaldið sem nemur einu prósentustigi sem samið var um í síðustu kjarasamningum og verða því áhrif á framtíðarréttindi engin. Þannig ávinna sjóðfélagar sér hliðstæð réttindi nú fyrir 11% iðgjald og áður fyrir 10%. Til samræmis var stuðull til útreiknings makalífeyris færður úr 1,0 í 0,9. Samfara þessum breytingum voru áunnin stig sjóðfélaganna hækkuð um 7% til þess að mæta að stærstum hluta lækkun stuðuls til útreiknings elli- og örorkulífeyris. Því lækkuðu áunnin réttindi um 2,7% en hafa verður í huga að þau voru aukin um 11,8% um mitt ár 1997 þannig að réttindaaukningin frá þeim tíma heldur sér að mestu. Réttindi þeirra sem eru á lífeyri við gildistöku breytinganna héldust óbreytt þ.e. lífeyrir breyttist ekki.

Reykjavík 28. janúar 2005.

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 2004

	Skýr.	2004	2003
Iðgjöld			
Sjóðfélagar		3.583.754.162	3.299.289.256
Launagreiðendur		5.375.631.244	4.948.933.883
	Iðgjöld	<u>8.959.385.406</u>	<u>8.248.223.139</u>
Lífeyrir			
Lífeyrir	6	2.645.134.048	2.352.924.524
Umsjónarnefnd eftirlauna		(2.262.172)	(3.009.606)
Kostnaður vegna örorkumats		1.916.858	1.365.382
	Lífeyrir	<u>2.644.788.734</u>	<u>2.351.280.300</u>
Fjárfestingartekjur			
Fjárfestingartekjur af hlutabréfum	7	11.188.830.815	8.965.325.809
Tekjur af húseignum og lóðum		1.703.543	(98.152)
Vaxtatekjur, verðbætur og gengismunur	8	9.803.087.597	7.138.285.483
Gjaldfærð niðurfærsla skuldabréfa	11	(2.670.857)	(80.465.982)
	Fjárfestingartekjur	<u>20.990.951.098</u>	<u>16.023.047.158</u>
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður		157.454.799	132.268.844
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður		156.638.158	134.777.816
Aðrar tekjur	9	53.127.797	46.917.534
Hækkun á hreinni eign á árinu		27.044.582.610	21.699.860.871
Hrein eign frá fyrra ári		<u>123.657.258.990</u>	<u>101.957.398.119</u>
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris		<u>150.701.841.600</u>	<u>123.657.258.990</u>

Efnahagsreikningur 31. desember 2004

Eignir	Skýr.	2004	2003
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir	14	293.390.439	305.422.546
Verðbréf með breytilegum tekjum	12,13	61.792.886.992	43.968.899.031
Verðbréf með föstum tekjum	11	59.044.151.539	52.962.261.639
Veðlán	11	23.515.859.992	22.267.763.148
	Fjárfestingar	<u>144.646.288.962</u>	<u>119.504.346.364</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur	5	978.000.000	1.077.000.000
Aðrar kröfur		832.576.826	356.676.901
	Kröfur	<u>1.810.576.826</u>	<u>1.433.676.901</u>
Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir	14	70.410.186	72.786.738
Sjóður og bankainnstæður		4.384.275.449	2.913.755.545
	Aðrar eignir	<u>4.454.685.635</u>	<u>2.986.542.283</u>
Eignir samtals		150.911.551.423	123.924.565.548
Skuldir			
Viðskiptaskuldir		209.709.823	267.306.558
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>150.701.841.600</u>	<u>123.657.258.990</u>
Skipting á hreinni eign til greiðslu lífeyris			
Hrein eign sameignardeildar		147.738.094.874	121.734.667.806
Hrein eign séreignardeildar	4,10	2.963.746.726	1.922.591.184
Samtals hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>150.701.841.600</u>	<u>123.657.258.990</u>
Mat á áunnum lífeyrisskuldbindingum	18		

Sjóðstreymi árið 2004

	2004	2003
Inngreiðslur		
Iðgjöld	8.370.001.267	7.441.377.546
Iðgjöld í séreignardeild	687.045.910	657.845.593
Fjárfestingartekjur	6.906.178.811	6.725.216.202
Afborganir verðbréfa	8.681.715.133	4.819.189.720
Seld verðbréf með breytilegum tekjum	10.799.050.742	7.800.724.733
Seld verðbréf með föstum tekjum	9.749.893.850	4.791.839.368
Aðrar inngreiðslur	117.779.997	140.058.895
	<u>45.311.665.710</u>	<u>32.376.252.057</u>
Útgreiðslur		
Lífeyrir	2.623.125.822	2.333.110.717
Lífeyrir úr séreignardeild	19.746.054	16.804.201
Fjárfestingargjöld	146.683.578	120.974.824
Rekstrarkostnaður án afskrifta	145.922.802	123.270.732
Aðrar útgreiðslur	114.436.041	46.928.523
	<u>3.049.914.297</u>	<u>2.641.088.997</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	42.261.751.413	29.735.163.060
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum	17.786.996.112	13.648.772.307
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum	16.703.666.986	10.324.256.098
Ný veðlán og útlán	6.286.105.890	4.088.605.382
Fjárfestingar í rekstrarfjármunum	14.462.521	97.232.299
	<u>40.791.231.509</u>	<u>28.158.866.086</u>
Hækkun á handbæru fé	1.470.519.904	1.576.296.974
Handbært fé í ársbyrjun	2.913.755.545	1.337.458.571
Handbært fé í árslok	4.384.275.449	2.913.755.545

Skýringar

Reikningsskilaaðferðir

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

Fasteignir og rekstrarfjármunir

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

Verðbréfaeign

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

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

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

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

Lífeyrir

6. Sundurliðun lífeyrisgreiðslna:

	2004	2003
Ellilífeyrir	1.565.614.198	1.405.192.512
Örorkulífeyrir	713.152.337	611.238.394
Makalífeyrir	275.877.744	258.175.011
Barnalífeyrir	70.743.715	61.514.406
Samtals	2.625.387.994	2.336.120.323
Lífeyrisgreiðslur úr séreignardeild	19.746.054	16.804.201
Samtals	2.645.134.048	2.352.924.524

Fjárfestingartekjur

	2004	2003
7. Fjárfestingartekjur af hlutabréfum:		
Innlend hlutabréf	12.259.562.712	6.046.346.007
Erlend hlutabréf	(1.070.731.897)	2.918.979.802
Samtals	<u>11.188.830.815</u>	<u>8.965.325.809</u>
8. Vaxtatekjur, verðbætur og gengismunur:		
Sjóðfélagalán	1.773.804.766	1.461.701.764
Verðtryggð innlend skuldabréf	7.143.326.681	5.198.086.302
Bankainnstæður, framvirkir samningar ofl.	701.006.341	304.529.646
Dráttarvextir	126.755.989	132.707.400
Lántökugjöld	58.193.820	41.260.371
Samtals	<u>9.803.087.597</u>	<u>7.138.285.483</u>

Aðrar tekjur

9. Aðrar tekjur:		
Innheimtupóknarir vegna þjónustu við samtök ofl.	52.566.223	45.785.522
Póknun vegna tölvuþjónustu	0	683.692
Ýmsar tekjur	561.574	448.320
Samtals	<u>53.127.797</u>	<u>46.917.534</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:	2004	2003
Séreignariðgjald launþega	198.993.853	202.167.383
Framlag launagreiðenda	488.052.057	455.678.210
Iðgjöld samtals	<u>687.045.910</u>	<u>657.845.593</u>
Lífeyrisgreiðslur	(19.746.054)	(16.804.201)
Fjárfestingartekjur	375.892.840	213.849.418
Rekstrarkostnaður	(2.037.154)	(1.264.676)
Hækkun séreignardeildar	<u>1.041.155.542</u>	<u>853.626.134</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris:		
Inneignir 1.1.	1.922.591.184	1.068.965.050
Hækkun inneigna á árinu	1.041.155.542	853.626.134
Inneignir 31.12.	<u>2.963.746.726</u>	<u>1.922.591.184</u>
Meðalfjöldi greiðandi sjóðfélaga	14.438	13.954
Sjóðfélagar með inneignir í árslok	27.218	25.499

Hrein ávöxtun séreignardeildarinnar á árinu 2004 nam 16,3% sem svarar til 12,0% raunávöxtunar.

Fjárfestingar

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

	2004	2003
Veðskuldabréf sjóðfélaga	20.573.837.031	19.600.214.296
Íbúðalánasjóður	2.244.362.067	3.087.390.919
Húsnæðisbréf	1.321.819.283	6.795.138.769
Húsbréf	11.960.441.032	20.492.738.605
Íbúðabréf	18.770.756.206	0
Önnur skuldabréf með ríkisábyrgð	1.621.729.789	1.963.245.401
Bankar og sparisjóðir	13.207.340.499	12.802.001.669
Fjárfestingalánasjóðir atvinnuveganna	3.160.998.183	3.378.038.986
Fyrirtæki	6.291.443.009	3.836.348.135
Sveitarfélög	1.111.680.151	1.185.427.284
Eignarleigur	143.867.422	385.479.942
Önnur veðskuldabréf	2.151.736.859	1.704.000.781
Samtals	82.560.011.531	75.230.024.787
Sundurliðun veðlána:		
Sjóðfélagar	20.628.837.031	19.655.214.296
Veðlán vegna stofnlánasjóða	790.286.102	963.548.071
Önnur veðlán	2.151.736.859	1.704.000.781
Niðurfærsla skuldabréfa	(55.000.000)	(55.000.000)
Samtals	23.515.859.992	22.267.763.148
Niðurfærsla skuldabréfa:		
Niðurfærsla 1.1.	55.000.000	0
Afskrifuð töpuð lán á árinu	(2.670.857)	(25.465.982)
Gjaldfærð niðurfærsla	2.670.857	80.465.982
Niðurfærsla 31.12.	55.000.000	55.000.000
Sundurliðun skuldabréfa eftir verðtryggingarviðmiðunum:		
Verðtryggt, vísitala neysluverðs	80.395.864.079	74.259.194.370
Verðtryggt, byggingarvísitala	474.559.971	612.857.733
Gengistryggt	165.023.254	357.610.711
Tengt erlendum hlutabréfavísitölum	1.524.225.000	0
Óverðtryggt	339.227	361.973
Samtals	82.560.011.531	75.230.024.787

Af þingskráðum skuldabréfum, þar sem kaupverð lá fyrir í Kauphöll Íslands þann 31. desember 2004, nam markaðsvirðið 26.992 mkr.

Höfuðstólstryggð skuldabréf sem taka mið af erlendum hlutabréfavísitölum eru færð á markaðsverði.

Hlutabréf

12. Sjóðurinn á hlutabréf í eftirtöldum innlendum félögum:

Hlutabréf skráð í Kauphöll Íslands:	Eignarhluti %	Bókfært verð
Actavis Group h.f.	1,6	1.807.514.344
Bakkavör Group h.f.	5,5	2.292.350.779
Burðarás h.f.	1,4	937.147.644
Flugleiðir h.f.	2,2	541.208.792
Íslandsbanki h.f.	2,3	2.914.857.691
Kaupung Búnaðarbanki h.f.	3,8	11.212.214.000
Kögun h.f.	0,4	36.307.386
Landsbanki Íslands h.f.	1,6	1.528.753.470
Marel h.f.	0,8	98.400.000
Medcare Flaga h.f.	2,2	91.500.000
Nýherji h.f.	2,4	123.829.958
Og fjarskipti h.f.	2,5	278.574.771
Samherji h.f.	2,7	503.274.000
SÍF h.f.	1,1	304.375.000
Straumur Fjárfestingarbanki h.f.	3,5	1.799.347.521
Össur h.f.	2,1	505.917.833
Samtals		<u>24.975.573.189</u>
Önnur hlutabréf:		
Eignarh.fél. líf.sj. um Verðbréfaþing ehf.	12,9	1.556.464
Máttarstólpur h.f.	9,3	6.922.625
Sprotasjóðurinn h.f.	10,1	1.184.462
Samtals		<u>9.663.551</u>
Hlutabréf alls		<u>24.985.236.740</u>

Hlutabréf skráð í Kauphöll Íslands eru metin á markaðsverði í árslok 2004.

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

Erlend verðbréf

13. Skipting erlendra verðbréfa eftir fjárvörsluaðilum:

Hlutdeildarskírteini í hlutabréfasjóðum:

Alliance Capital Management	9.605.018.147
Vanguard Group	6.064.864.265
Capital International	3.092.467.128
Franklin Templeton	2.855.888.238
Schroder Investment Management	1.540.660.334
JP Morgan Fleming	704.088.958
Fidelity Investments	587.051.687
Deutsche Asset Management	574.553.257
Aðrir hlutabréfasjóðir	374.581.062
Samtals	25.399.173.076

Hlutdeildarskírteini í skuldabréfasjóðum:

PIMCO	2.551.839.493
Aðrir skuldabréfasjóðir	158.362.238
Samtals	2.710.201.731

Erlend hlutabréf í aðgreindu verðbréfasafni:

Schroder Investment Management	8.698.275.445
Erlend verðbréfaeign alls	36.807.650.252

Húseignir, aðrir rekstrarfjármunir og efnislegar eignir

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

	Eignarhluti í Húsi verslunar- innar 21,25%	Aðrar eignir	Samtals
Heildarverð 1.1.2004	386.699.550	247.736.302	634.435.852
Breyting á árinu	0	12.606.721	12.606.721
Heildarverð 31.12.2004	386.699.550	260.343.023	647.042.573
Afskrifað áður	81.277.004	174.949.564	256.226.568
Afskrifað á árinu	12.032.107	14.983.273	27.015.380
Afskrifað samtals	93.309.111	189.932.837	283.241.948
Bókfært verð 31.12.2004	293.390.439	70.410.186	363.800.625
	Fasteignamat	Brunabótamat	Bókfært verð
Mat á eignarhluta í Húsi verslunarinnar	286.561.000	417.976.000	293.390.439
Afskriftarhlutföll	2-4%	5-20%	

Framvirkir gjaldeyrissamningar

15. Gerðir hafa verið framvirkir gjaldeyrissamningar til að draga úr misvægi á gjaldmiðlasamsetningu erlendra verðbréfaeignar sjóðsins gagnvart gengisvog íslensku krónunnar og til að draga úr gjaldeyrísáhættu sjóðsins. Fjárhæð samninga 31.12.2004 sem gerðir eru í dollurum nam 111 milljónum USD og fjárhæð samninga sem gerðir eru í íslenskum krónum nam 2.432 mkr. Afkoma lokaðra samninga og þeirra sem opnir eru í árslok er færð í ársreikninginn.

Meðalfjöldi starfsmanna og starfsmannakostnaður

16. Fjöldi stöðugilda á árinu 2004 var 26,6. Heildarfjárhæð launa nam 155,2 mkr. og launatengd gjöld 27,2 mkr.

Laun til stjórnar, forstjóra og endurskoðenda

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

Víglundur Þorsteinsson, formaður	2.063.350
Gunnar P. Pálsson, varaformaður	1.275.000
Birgir R. Jónsson	900.000
Benedikt Kristjánsson	900.000
Benedikt Vilhjálmsson	750.000
Ingibjörg R. Guðmundsdóttir	900.000
Jóhanna E. Vilhelmsdóttir	900.000
Tryggvi Jónsson	900.000
Aðrir stjórnarmenn (2)	487.500
Porgeir Eyjólfsson, forstjóri	22.955.598
Samtals	<u>32.031.448</u>

Póknun til endurskoðenda nam 7,9 mkr. og skiptist á eftirfarandi hátt:
Endurskoðun 5,5 mkr., innri endurskoðun 2,4 mkr.

Tryggingafræðileg úttekt

18. Mat á lífeyrisskuldbindingum:

Í janúar 2005 var framkvæmd tryggingafræðileg athugun sem miðaðist við árslok 2004. Helstu niðurstöður úttektarinnar, miðað við að 3,5% ávöxtun náist á eignir sjóðsins umfram hækkun vísitölu neysluverðs næstu áratuginna voru, að skuldbindingar nema 5,9% umfram höfuðstól og verðmæti framtíðariðgjalda. Eignir lífeyrissjóðsins umfram áfallnar skuldbindingar nema 16,9% af hreinni eign til greiðslu lífeyris.

Sundurliðun tryggingafræðilegrar athugunar í milljónum króna:

Eignir	Áfallin skuldbinding	Framtíðar- skuldbinding	Heildar- skuldbinding
Hrein eign til greiðslu lífeyris	147.738		147.738
Núvirði verðbréfa	8.622		8.622
Lækkun v/núvirði fjárfestingakostnaðar	-3.352		-3.352
Núvirði framtíðariðgjalda		140.377	140.377
Eignir samtals	<u>153.008</u>	<u>140.377</u>	<u>293.385</u>
Skuldbindingar			
Ellilífeyrir	102.140	142.143	244.283
Örorkulífeyrir	17.260	24.053	41.313
Makalífeyrir	10.462	11.474	21.936
Barnalífeyrir	406	1.589	1.995
Rekstrarkostnaður	645	1.584	2.229
Skuldbindingar samtals	<u>130.913</u>	<u>180.843</u>	<u>311.756</u>
Eignir umfram skuldbindingar	<u>22.095</u>	<u>-40.466</u>	<u>-18.371</u>
Í hlutfalli af skuldbindingum	<u>16,9%</u>	<u>-22,4%</u>	<u>-5,9%</u>

Kennitölur

	2004	2003	2002	2001	2000
Raunávöxtun	12,1%	12,1%	-2,7%	-0,7%	1,2%
Hrein raunávöxtun	12,0%	12,0%	-2,8%	-0,8%	1,1%
Hrein raunávöxtun (5 ára meðaltal)	4,1%	4,1%	3,2%	5,9%	7,6%
Hrein raunávöxtun (10 ára meðaltal)	6,4%	5,9%	5,4%	6,3%	7,1%
Rekstrarkostnaður að frádr. öðrum tekjum					
Kostnaður í % af iðgjöldum	1,25%	1,16%	1,18%	1,01%	1,12%
Kostnaður í % af eignum	0,08%	0,08%	0,08%	0,07%	0,08%
Fjöldi sjóðfélaga					
Fjöldi lífeyrisþega	28.589	27.332	26.794	25.692	24.676
Fjöldi lífeyrisþega	6.712	6.165	5.640	5.170	4.676
Lífeyrir í % af iðgjöldum	31,7%	30,8%	30,1%	27,7%	27,5%
Stöðugildi á árinu	26,6	26,5	26,5	23,2	21,3
Fjárhagsstaða skv. tryggingafræðilegri úttekt					
Hrein eign umfram heildarskuldbindingar	-5,9%	-6,8%	-8,6%	-1,5%	1,7%
Hrein eign umfram áfallnar skuldbindingar	16,9%	15,2%	10,1%	21,2%	26,5%
Hlutfallsleg skipting verðbréfaeignar					
Skráð hlutabréf	40,9%	36,7%	29,3%	33,3%	34,5%
Skráð skuldabréf	36,1%	35,8%	35,5%	32,2%	31,3%
Óskráð hlutabréf	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,3%
Óskráð skuldabréf	6,7%	8,8%	14,6%	15,9%	18,1%
Veðlán	16,3%	18,7%	20,5%	18,4%	15,8%
Skipting verðbréfaeignar eftir gjaldmiðlum					
Eignir í íslenskum krónum	74,5%	76,5%	83,7%	77,2%	77,3%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum	25,5%	23,5%	16,3%	22,8%	22,7%
Hlutfallsleg skipting lífeyris					
Ellilífeyrir	59,6%	60,2%	60,9%	61,6%	62,5%
Örorkulífeyrir	27,2%	26,2%	25,4%	24,5%	23,7%
Makalífeyrir	10,5%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
Barnalífeyrir	2,7%	2,6%	2,7%	2,9%	2,8%
Séreignardeild					
Meðalfjöldi greiðandi sjóðfélaga	14.438	13.954	6.645	1.967	1.427
Sjóðfélagar með inneignir í árslok	27.218	25.499	18.553	2.781	2.380
Hrein raunávöxtun	12,0%	12,0%	-2,8%	-0,8%	1,1%



*DEILDASKIPTUR
ÁRSREIKNINGUR 2004*



LÍFEYRISJÓÐUR VERZLUNARMANNA

Deildaskipt yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2004

	Samtryggingar- deild	Séreignar- deild	Samtals
Iðgjöld			
Sjóðfélagar	3.384.760.309	198.993.853	3.583.754.162
Launagreiðendur	4.887.579.187	488.052.057	5.375.631.244
Iðgjöld	8.272.339.496	687.045.910	8.959.385.406
Lífeyrir			
Lífeyrir	2.625.387.994	19.746.054	2.645.134.048
Umsjónarnefnd eftirlauna	(2.262.172)	0	(2.262.172)
Kostnaður vegna örorkumats	1.916.858	0	1.916.858
Lífeyrir	2.625.042.680	19.746.054	2.644.788.734
Fjárfestingartekjur			
Fjárfestingartekjur af hlutabréfum	10.988.451.960	200.378.855	11.188.830.815
Tekjur af húseignum og lóðum	1.703.543	0	1.703.543
Vaxtatekjur, verðbætur og gengismunur	9.627.525.780	175.561.817	9.803.087.597
Gjaldfærð niðurfærsla skuldabréfa	(2.623.025)	(47.832)	(2.670.857)
Fjárfestingartekjur	20.615.058.258	375.892.840	20.990.951.098
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	156.433.574	1.021.225	157.454.799
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	155.622.229	1.015.929	156.638.158
Aðrar tekjur	53.127.797	0	53.127.797
Hækkun á hreinni eign á árinu	26.003.427.068	1.041.155.542	27.044.582.610
Hrein eign frá fyrra ári	121.734.667.806	1.922.591.184	123.657.258.990
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris	147.738.094.874	2.963.746.726	150.701.841.600

Deildaskiptur efnahagsreikningur 31. desember 2004

Eignir	Samtryggingar- deild	Séreignar- deild	Samtals
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir	293.390.439	0	293.390.439
Verðbréf með breytilegum tekjum	60.561.597.855	1.231.289.137	61.792.886.992
Verðbréf með föstum tekjum	57.867.633.886	1.176.517.653	59.044.151.539
Veðlán	23.047.281.417	468.578.575	23.515.859.992
Fjárfestingar	<u>141.769.903.597</u>	<u>2.876.385.365</u>	<u>144.646.288.962</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur	978.000.000	0	978.000.000
Aðrar kröfur	832.576.826	0	832.576.826
Kröfur	<u>1.810.576.826</u>	<u>0</u>	<u>1.810.576.826</u>
Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir . . .	70.410.186	0	70.410.186
Sjóður og bankainnstæður	4.296.914.088	87.361.361	4.384.275.449
Aðrar eignir	<u>4.367.324.274</u>	<u>87.361.361</u>	<u>4.454.685.635</u>
Eignir samtals	147.947.804.697	2.963.746.726	150.911.551.423
Skuldir			
Viðskiptaskuldir	209.709.823	0	209.709.823
Hrein eign til greiðslu lífeyris	<u>147.738.094.874</u>	<u>2.963.746.726</u>	<u>150.701.841.600</u>

Deildaskipt yfirlit um sjóðstreymi árið 2004

	Samtryggingar- deild	Séreignar- deild	Samtals
Inngreiðslur			
Iðgjöld	8.370.001.267	687.045.910	9.057.047.177
Fjárfestingartekjur	6.826.412.757	79.766.055	6.906.178.812
Afborganir verðbréfa	8.581.441.713	100.273.420	8.681.715.133
Seld verðbréf með breytilegum tekjum	10.674.322.190	124.728.551	10.799.050.741
Seld verðbréf með föstum tekjum	9.637.283.014	112.610.836	9.749.893.850
Aðrar inngreiðslur	117.779.997	0	117.779.997
	<u>44.207.240.938</u>	<u>1.104.424.772</u>	<u>45.311.665.710</u>
Útgreiðslur			
Lífeyrir	2.623.125.822	19.746.054	2.642.871.876
Fjárfestingargjöld	145.662.353	1.021.225	146.683.578
Rekstrarkostnaður án afskrifta	144.906.873	1.015.929	145.922.802
Aðrar útgreiðslur	114.436.041	0	114.436.041
	<u>3.028.131.089</u>	<u>21.783.208</u>	<u>3.049.914.297</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	41.179.109.849	1.082.641.564	42.261.751.413
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting			
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum	17.332.839.737	454.156.375	17.786.996.112
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum	16.277.171.315	426.495.671	16.703.666.986
Ný veðlán og útlán	6.125.602.394	160.503.496	6.286.105.890
Fjárfestingar í rekstrarfjármunum	14.462.521	0	14.462.521
	<u>39.750.075.967</u>	<u>1.041.155.542</u>	<u>40.791.231.509</u>
Hækkun á handbæru fé	1.429.033.882	41.486.022	1.470.519.904
Handbært fé í ársbyrjun	2.867.880.205	45.875.340	2.913.755.545
Handbært fé í árslok	<u>4.296.914.087</u>	<u>87.361.362</u>	<u>4.384.275.449</u>



ANNUAL REPORT 2004



LÍFEYRISJÓÐUR VERZLUNARMANNA

Auditor's Report

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

We have audited the financial statements of the Pension Fund of Commerce for the year 2004. The financial statements consist of the Director's report, a Statement of changes in net assets for pension payments, a Balance sheet, a Statement of cash flows and Financial indicators. These financial statements are the responsibility of the fund's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

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

In our opinion, the financial statements present fairly the fund's performance during 2004, the financial position as of December 31, 2004 and its cash flows for the year then ended in accordance with law and generally accepted accounting standards in Iceland.

Reykjavík January 28, 2005

PricewaterhouseCoopers hf.



Vignir Rafn Gíslason

Report of the Board of Directors 2004

Number of fund members, employers and contributions received

At the end of 2004, 114,231 individuals had paid contributions to the fund. A total of 44,577 members contributed to the fund during 2004, which is an increase of 2,503 members or 5.9% from the previous year. A total of 6,601 employers paid contributions during the year on behalf of their employees. Contributions amounted to ISK 8,959 million, which is an increase of 8.6% from the previous year.

Loans and securities investments

The fund allocated ISK 40,777 million to loans and investments in securities in 2004. Loans to fund members amounted to 5,551 million and investments in market bonds and housing bonds from the Housing Financing Fund (Íbúðalánasjóður) was ISK 11,075 million. Loans to investment funds and other bonds backed by mortgages amounted to ISK 735 million. Purchases of market securities issued by the commercial and savings banks was ISK 2,714 million and ISK 2,915 million issued by companies. Bonds were sold for 9,750 million. The fund purchased domestic shares for ISK 7,756 million and sold shares for 10,799 million. Investment in foreign securities was ISK 10,031 million.

Operating expenses

Operating expenses in 2004 amounted to ISK 157 million. Operating expenses after deduction of other income was ISK 103 million, which was 1.25% of contributions compared with 1.16% in 2003. Operating expenses as a proportion of assets was 0.077% compared with 0.079% in 2003.

Pension payments, disposable resources and net assets for pension payments

Pension payments to 6,990 pensioners amounted to ISK 2,625 million. Pension payments increased by 12.4% from the previous year, and the number of pensioners increased by 9.0%. Disposable resources amounted to ISK 42,262 million and increased by 42.1% 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 2004 was ISK 147,738 million, compared with ISK 121,735 million at the end of 2003, which is an increase of 21.4%. Private pension savings amounted to ISK 2,964 million at the end of 2004, compared with 1,923 million at the end of 2003, which is an 54% increase. The year 2004 was the private pension fund's sixth full year of operation.

Return on investment

Return on investment in 2004 was 16.4% and the real return was 12.1%, the same real return as in 2003. Net real return was 12.0%, i.e. return, after deducting operating expenses from net investment earnings. The five-year average real return is 4.1% p.a. and the ten-year average real return is 6.4% p.a.

The fund's real return on domestic shares was 72.5% in 2004 and the nominal return was 79.1%. The Iceland Stock Exchange share index increased by 58.9% during the year. The fund's annual real return on domestic shares from 1980 to the end of 2004 was 17.9% compared with 14.2% at the end of 2003. The return on foreign shareholdings during 2004 was 13.4%. Morgan Stanley Capital Index, which is the main benchmark for world changes in equity prices, increased during 2004 by 12.8%.

Publicity

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

Statutes changes

Last year new actuarial data were produced for the period 2001-2003, which indicate higher life expectancy, as compared with data for the recent decade. New tables on likelihood of disability were made, based on Icelandic data, and these indicated a heavier burden of disability than had been foreseen.

For these reasons, the fund's board accepted proposals to amend the accumulation of entitlement in the pension fund, in such a way that the index for calculation of pension and disability payments is amended from 1.65 to 1.50 as from the commencement of this year. The lowering of the index is met by an additional contribution amounting to one percent, which was agreed in the last collective agreements; future entitlement will thus be unaffected. For consistency, the index for calculation of spouse's pension has been amended from 1.0 to 0.9.

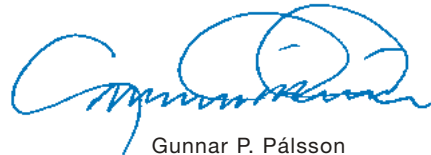
Simultaneously with these amendments, fund members' accumulated points were raised by 7%, in order to meet the bulk of the lowering of the index for accumulation of pension and disability payments. Accumulated entitlement was thus lowered by 2.7%, but it should be borne in mind that in mid-1997 it was raised by 11.8%, so that the increase in entitlement from that time is hardly affected. The entitlement of those who are in receipt of pensions at the time of the amendment is not affected, i.e. their pension payments will not change.

Reykjavík January 28, 2005

Board of Directors



Víglundur Þorsteinsson
Chairman of the Board




Gunnar P. Pálsson
Vice-Chairman



Birgir R. Jónsson



Tryggvi Jónsson



Jóhanna E. Vilhelmsdóttir



Ingibjörg R. Guðmundsdóttir



Benedikt Vilhjálmsson



Benedikt Kristjánsson

Managing Director



Þorgeir Eyjólfsson

Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments 2004

	2004	2003
Contributions		
Members	3,583,754,162	3,299,289,256
Employers	5,375,631,244	4,948,933,883
Contributions	<u>8,959,385,406</u>	<u>8,248,223,139</u>
Pensions		
Pensions	2,645,134,048	2,352,924,524
Pension Committee	(2,262,172)	(3,009,606)
Cost of disability assessments	1,916,858	1,365,382
Pensions	<u>2,644,788,734</u>	<u>2,351,280,300</u>
Investment income		
Investment income of shares	11,188,830,815	8,965,325,809
Revenues on real estate	1,703,543	(98,152)
Interest income, indexation and exchange-rate difference ..	9,803,087,597	7,138,285,483
Provision for mortgaged bonds	(2,670,857)	(80,465,982)
Investment income	<u>20,990,951,098</u>	<u>16,023,047,158</u>
Investment expenses		
Office and management expenses	157,454,799	132,268,844
Operating expenses		
Office and management expenses	156,638,158	134,777,816
Other income	53,127,797	46,917,534
Increase in net assets	27,044,582,610	21,699,860,871
Net assets from previous year-end	123,657,258,990	101,957,398,119
Net assets for pension payments at year-end	<u>150,701,841,600</u>	<u>123,657,258,990</u>

Amounts are in Icelandic króna

Balance Sheet as of December 31, 2004

	2004	2003
Investments		
Buildings and sites	293,390,439	305,422,546
Variable-income securities	61,792,886,992	43,968,899,031
Fixed-income securities	59,044,151,539	52,962,261,639
Mortgage loans	23,515,859,992	22,267,763,148
Investments	<u>144,646,288,962</u>	<u>119,504,346,364</u>
Claims		
Claims against employers	978,000,000	1,077,000,000
Other claims	832,576,826	356,676,901
Claims	<u>1,810,576,826</u>	<u>1,433,676,901</u>
Other assets		
Operating and other tangible assets	70,410,186	72,786,738
Cash and current deposits	4,384,275,449	2,913,755,545
Other assets	<u>4,454,685,635</u>	<u>2,986,542,283</u>
Total assets	150,911,551,423	123,924,565,548
Liabilities		
Current liabilities	209,709,823	267,306,558
Net assets for pension payments at year-end	<u>150,701,841,600</u>	<u>123,657,258,990</u>
Divison of net assets for pension payments		
Common pension fund	147,738,094,874	121,734,667,806
Private pension fund	2,963,746,726	1,922,591,184
Net assets for pension payments at year-end	<u>150,701,841,600</u>	<u>123,657,258,990</u>

Statement of Cash Flows 2004

	2004	2003
Inflow		
Contributions	8,370,001,267	7,441,377,546
Contributions to private pension fund	687,045,910	657,845,593
Investment income	6,906,178,811	6,725,216,202
Bond payments	8,681,715,133	4,819,189,720
Sold variable-income securities	10,799,050,742	7,800,724,733
Sold fixed-income securities	9,749,893,850	4,791,839,368
Other inflow	117,779,997	140,058,895
Inflow	45,311,665,710	32,376,252,057
Outflow		
Pensions	2,623,125,822	2,333,110,717
Pensions from private pension fund	19,746,054	16,804,201
Investment expenses	146,683,578	120,974,824
Operating expenses excluding depreciation	145,922,802	123,270,732
Other outflow	114,436,041	46,928,523
Outflow	3,049,914,297	2,641,088,997
Disposable resources for purchase of securities and other investments	42,261,751,413	29,735,163,060
Purchase of securities and other investments		
Variable-income securities	17,786,996,112	13,648,772,307
Fixed-income securities	16,703,666,986	10,324,256,098
New mortgage loans and other loans	6,286,105,890	4,088,605,382
Operating assets	14,462,521	97,232,299
Total investments	40,791,231,509	28,158,866,086
Increase in current deposits	1,470,519,904	1,576,296,974
Current deposits at beginning of year	2,913,755,545	1,337,458,571
Current deposits at year-end	4,384,275,449	2,913,755,545

Financial Indicators

	2004	2003	2002	2001	2000
Real return on investment	12.1%	12.1%	-2.7%	-0.7%	1.2%
Net real return on investment	12.0%	12.0%	-2.8%	-0.8%	1.1%
Net real return (five-year average)	4.1%	4.1%	3.2%	5.9%	7.6%
Net real return (ten-year average)	6.4%	5.9%	5.4%	6.3%	7.1%
Operating expenses after deduction of other income					
Expenses as % of contributions	1.25%	1.16%	1.18%	1.01%	1.12%
Expenses as % of assets	0.08%	0.08%	0.08%	0.07%	0.08%
Number of active fund members					
Number of active fund members	28,589	27,332	26,794	25,692	24,676
Number of pensioners	6,712	6,165	5,640	5,170	4,676
Pensions as % of contributions	31.7%	30.8%	30.1%	27.7%	27.5%
Staff (full-time equivalent position)	26.6	26.5	26.5	23.2	21.3
Financial position based on actuarial valuation					
Net assets in excess of total liabilities	-5.9%	-6.8%	-8.6%	-1.5%	1.7%
Net assets in excess of current liabilities	16.9%	15.2%	10.1%	21.2%	26.5%
Investment securities					
Listed shares	40.9%	36.7%	29.3%	33.3%	34.5%
Listed bonds	36.1%	35.8%	35.5%	32.2%	31.3%
Unlisted shares	0.0%	0.0%	0.1%	0.2%	0.3%
Unlisted bonds	6.7%	8.8%	14.6%	15.9%	18.1%
Mortgage loans	16.3%	18.7%	20.5%	18.4%	15.8%
Investment securities by currencies					
Securities in Icelandic króna	74.5%	76.5%	83.7%	77.2%	77.3%
Securities in other currencies	25.5%	23.5%	16.3%	22.8%	22.7%
Pension payments					
Old age pension	59.6%	60.2%	60.9%	61.6%	62.5%
Disability pension	27.2%	26.2%	25.4%	24.5%	23.7%
Spouse's pension	10.5%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
Children's allowance	2.7%	2.6%	2.7%	2.9%	2.8%
Private pension fund					
Number of active fund members	14,438	13,954	6,645	1,967	1,427
Number of pension accounts	27,218	25,499	18,553	2,781	2,380
Net real return on investment	12.0%	12.0%	-2.8%	-0.8%	1.1%

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

Ljósmyndir:

<i>Eggert Þór Jónsson</i>	Mynd af stjórn sjóðsins	bls. 5
<i>Jóhann Óli Hilmarsson</i>	Herðubreið frá Herðubreiðarlindum	bls. 43
<i>Jóhann Ísberg</i>	Jökulsárlón á Breiðamerkursandi	bls. 1
<i>Jóhannes Long</i>	Mynd af starfsmönnum	bls. 6
<i>Sigurður Stefnisson</i>	Sundahöfn og Reykjavíkurböfn	forsíða
	Heinabergsfjöll á Vatnajökli	bls. 23
	Skógarfoss í klakaböndum	bls. 39



LÍFEYRISSJÓÐUR VERZLUNARMANNA

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