



ÁRSSKÝRSLA 2013



ÁRSSKÝRSLA 2013

Prentað í maí 2014

Hönnun og umbrot: Blek | www.blekhonnun.is

Ljósmyndir: Auðunn Nielsson | www.audunn.com

Forsíðumynd: Auðunn Nielsson | www.audunn.com

Prentvinnsla: Ásprent | www.asprent.is

Stapi lífeyrissjóður | www.stapi.is

Kennitala: 601092-2559

Strandgata 3, 600 Akureyri

EFNISYFIRLIT

SKÝRSLA STJÓRNAR OG FRAMKVÆMDASTJÓRA	2
Starfsemi árið 2013.....	2
Fjárfestingarkostir lífeyrissjóða.....	3
Verðtrygging.....	4
Sjóðfélagalán.....	4
Hæfismat.....	5
Lífeyrisgáttin.....	5
Kynningar- og Upplýsingafulltrúi.....	6
Félagslega ábyrgar fjárfestingar og hluthafastefnur.....	6
Staða ágreiningsmála.....	6
Nýtt réttindakerfi.....	7
Viðbótarlífeyrissparnaður.....	8
Atburðir frá árslokum 2013 og helstu óvissuþættir í rekstri.....	9
Iðgjöld.....	10
Lífeyrisgreiðslur.....	11
Ávöxtun Stapa.....	12
Innlendir markaðir.....	14
Innlend hlutabréf.....	15
Innlend skuldabréf.....	16
Erlendir markaðir.....	17
Heildareignir.....	19
Innlend hlutabréf.....	20
Innlend skuldabréf.....	21
Erlendar eignir.....	22
Erlend hlutabréf.....	23
Erlend skuldabréf.....	24
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar.....	24
Tryggingafræðilegt uppgjör.....	25
Fjárfestingarstefna.....	26
Áhættustýring.....	28
Helstu áhættuþættir í rekstri.....	28
Áhættumarkmið.....	29
Rekstur.....	30
Séreign.....	30
Iðgjöld.....	31
Lífeyrismál og sérstök útgreiðsla.....	31
Heildareignir.....	32
Ávöxtun séreignarsafna.....	33
Lokaorð.....	35
ÁRSREIKNINGUR	37
FINANCIAL STATEMENTS	63

STARFSEMI ÁRIÐ 2013

Árið 2013 var að vissu leyti krefjandi ár fyrir Stapa lífeyrissjóð. Hinn hefðbundni rekstur sjóðsins gekk vel. Þær skipulagsbreytingar, sem farið var í árið 2012 hafa tekist vel. Rekstur sjóðsins og allt innra starf er markvissara en áður og skipulag á innra eftirliti og áhættustýringu er í fastari skorðum. Að þessu leyti hafa þau áform sem lágu að baki skipulagsbreytingunum gengið eftir og hefur sjóðurinn náð markmiðum sínum í þeim efnunum.

Ávöxtun ársins 2013 var á hinn bóginn undir markmiðsávöxtun sjóðsins. Það má alfarið rekja til þeirrar fjárfestingarstefnu sem sjóðurinn hefur valið og viljað halda sig við. Hún er varkár þar sem verulegur hluti eignanna er í ríkisskuldabréfum, en ávöxtun ríkisskuldabréfa var slök á árinu 2013. Ávöxtunarkrafa helstu flokka ríkistryggðra skuldabréfa hefur nú verið undir viðmiðunarvöxtum sjóðsins í vel á fjórða ár, sem hefur haft mikil áhrif á afkomu hans. Þá hefur sjóðurinn einnig ráðstafað nokkrum hluta erlendra eigna sinna í áhættuminni fjárfestingar en skráð hlutabréf, sem gáfu best af sér á síðasta ári. Þetta hafði einnig áhrif á afkomuna. Árið 2013 var ár þar sem áhættutaka borgaði sig, en áhættusamar eignir, einkum hlutabréf, gáfu mjög vel af sér bæði á Íslandi og á þróuðum hlutabréfamörkuðum heimsins.

Líklegt er að ávöxtunarkrafa íslenskra ríkisskuldabréfa verði áfram undir reiknivöxtum sjóðsins þótt margt bendi til þess að ekki verði frekari lækkanir á raunvöxtum í bili. Þessi lága ávöxtun á áhættulitlum eignum samanborið við þá ávöxtunarkröfu sem gerð er til sjóðanna, heldur sjóðum sem vilja taka litla áhættu í ákveðinni spennitreyju. Þeim er í raun nauðugur sá kostur að auka vægi áhættusamra eigna, einkum hlutabréfa, í eignasafninu eða búa við ónóga ávöxtun að öðrum kosti. Stapi hefur vissulega aukið vægi áhættusamra eigna, en þó í minna mæli en flestir aðrir lífeyrissjóðir. Stjórn sjóðsins hefur viljað fara varlega í sakirnar, enda mikið ójafnvægi enn til staðar í

efnahag landsins. Þótt gjaldeyrishöft hafi skapað visst skjól fyrir innlendan efnahag þá eru undirliggjandi vandamál, vegna mikilla skulda við erlenda aðila, óleyst. Aflétting hafta er snúið og áhættusamt verkefni, sem getur haft mikil neikvæð áhrif á íslenskan fjármálamarkað. Aflétting er þó nauðsynleg, enda skapa höftin veruleg vandamál fyrir rekstur fólks og fyrirtækja. Gjaldyrishöft auka spillingu, draga úr hagvexti til lengri tíma litið og hafa óeðlileg áhrif á eignaverð.

Við þessar aðstæður hefur stjórn sjóðsins viljað fara varlega í að auka um of vægi innlendra hlutabréfa minnug þess að innlendir hlutabréfamarkaður er þröngur, seljanleiki lítill og aflétting gjaldyrishafta gæti haft veruleg neikvæð áhrif á verðmæti innlendra hlutabréfa.



FJÁRFESTINGARKOSTIR LÍFEYRISJÓÐA

Gjaldeyrishöft og þröngur heimildir til fjárfestinga, sem sjóðunum eru settar í lögum, stuðla að fátæklegri fjárfestingarkostum og minni möguleikum til áhættudreifingar en annars væri. Nokkur umræða hefur skapast um hvort gjaldeyrishöftin hafi nú þegar valdið eignabólum innanlands, sem fyrr eða síðar munu springa með tilheyrandi afleiðingum. Þótt höftin hafi vissulega áhrif á eignaverð er tæplega hægt að segja að þau hafi valdið bólu myndun enn sem komið er. Raunar má halda því fram að hinar takmörkuðu fjárfestingarheimildir lífeyrissjóðanna hafi meiri áhrif í því efni. Þannig fer það illa saman að tala um að ekki séu til innlendir fjárfestingarkostir fyrir lífeyrissjóðina á sama tíma og fjárfestingar á Íslandi eru í sögulegu lágmarki og þörfin fyrir auknar fjárfestingar í atvinnulífinu veruleg. Íslensk fyrirtæki eru enn mjög skuldsett og hefur staða þeirra lítið lagast á síðustu árum. Of mikil skuldsetning veldur því að þessi fyrirtæki fjárfesta lítið, sem aftur hefur neikvæð áhrif á hagvöxt. Þau hafa því verulega þörf bæði fyrir aukið eigið fé og aðra langtíma fjármögnun. Möguleikar lífeyrissjóðanna til að uppfylla þessar þarfir eru þó takmarkaðir vegna þess þrönga regluverks sem þeir búa við. Hér er fyrst og fremst um óskráðar eignir að ræða, en í þeim hafa sjóðirnir takmarkaðar heimildir til fjárfestinga. Í stað þess að auka heimildir sjóðanna til slíkra fjárfestinga er þeim beint inn á skráða markaðinn, sem er þröngur og með litlu meiri seljanleika en óskráðar eignir. Þetta eykur líkur á bólu myndun. Auk þess er það athyglisverð staðreynd að ekkert þeirra fyrirtækja sem skráð hafa verið á markað á síðustu árum hafa gert það til að sækja nýtt fjármagn. Það fjármagn sem lífeyrissjóðirnir hafa komið með inn á þennan markað hefur því ekki farið í fjárfestingar eða ný verkefni hjá viðkomandi fyrirtækjum, heldur eingöngu til að kaupa fyrri eigendur út, sem oft á tíðum hafa verið bankarnir. Einföld breyting á regluverki gæti á hinn bóginn aukið fjárfestingamengi sjóðanna og stuðlað þannig að auknum fjárfestingum fyrirtækja og heilbrigðari fyrirtækjaflóru. Því miður virðist lítill áhugi á breytingum af því tagi. Þess í stað er þessari eftirspurn sinni í gegnum „skuggabankakerfi“ þ.e. fagfjárfestasjóði sem gefa út skráð skuldabréf. Sú aðferð dregur úr gagnsæi, eykur flækjustig og hættuna á að misvægi verði í greiðsluflæði vegna þessara verkefna. Auk atvinnulífsfjárfestinga er mikil þörf fyrir aukna fjárfestingu í innviðum á Íslandi þ.m.t. vegum, brúm, jarðgöngum, höfnum, veitum, dreifikerfum og svo mætti



lengi telja, sem myndu örva hagvöxt til lengri tíma lítið. Verkefni eru því ærin, en oft á tíðum vantar heppilegan farveg sem fellur að þörfum lífeyrissjóða og uppfyllir þann ramma sem sjóðunum er gert að starfa innan.

Íslenska krónan styrktist um tæp 10% á árinu 2013. Þetta hafði neikvæð áhrif á afkomu sjóðsins og lækkaði ávöxtun hans um 2,1% eða um 2,8 ma. kr. Það er umhugsunarefni hvað Seðlabanki Íslands hefur leyft krónunni að styrkjast þegar tekið er mið af þeirri stöðu, sem íslenska hagkerfið er í. Íslensk heimili, fyrirtæki, og ríkissjóður eru mjög skuldsett og vilja öll draga úr skuldsetningu sinni. Það verður ekki gert nema með góðum afgangi af viðskiptum við útlönd. Styrking krónunnar og minnkandi samkeppnishæfni Íslands er því afar óskynsamleg við þessar aðstæður og setur þann efnahagsbata sem náðst hefur á síðustu árum í óvissu.

Erlendis hefur Stapi áfram lagt áherslu á áhættudreifingu, með fjárfestingum í mismunandi eignaflokkum, en þar eins og á Íslandi gáfu hlutabréf best af sér á árinu 2013. Ýmsar blikur eru þó á lofti og hefur sjóðnum þótt ástæða til að fara varlega. Þau vandamál sem fjármálakreppan afhjúpaði hafa ekki verið leyst, heldur fremur skotið á frest með seðlaprentun og skuldaföfnun, sem næsta kynslóð fær svo til úrlausnar. Seðlabankar, bæði austan hafs og vestan hafa með miklum stuðningsaðgerðum, sem falist hafa í stórfelldum kaupum á markaðsskuldabréfum, haft mikil áhrif á eignaverð, sérstaklega á verð hlutabréfa. Þetta hefur leitt til mikilla lækkana á vöxtum þannig að



fjármunir hafa streymt yfir í áhættusamari eignaflokka, einkum hlutabréf. Þótt hagvöxtur hafi tekið við sér í Bandaríkjunum er verð á hlutabréfum þar nálægt sögulegu hámarki. Með auknum hagvexti mun Seðlabanki Bandaríkjanna þurfa að draga úr stuðningsaðgerðum og líklegt er að bæði vextir og laun muni hækka, sem hefur neikvæð áhrif á hlutabréfaverð. Staðan í Evrópu hefur heldur lagast, en hagvöxtur er þó lítill og atvinnuleysi mikið. Vandamál sem stafa af ójafnvægi innan evru samstarfsins hafa ekki verið leyst og veruleg stjórnmálaleg óvissa er til staðar. Seðlabanki Japans hefur gripið til mjög mikilla stuðningsaðgerða til að ýta undir hagvöxt í Japan og reyna að koma í veg fyrir verðhjöðnun, en nauðsynlegar skipulagsbreytingar á vinnumarkaði og fjármálakerfi landsins láta þó á sér standa. Nýmarkaðsríki hafa orðið fyrir barðinu á breytingum í heimsbúskapnum en fjármagnsflæði frá þróuðum ríkjum til nýmarkaðsríkja hefur nú snúist við og mikil þörf er á endurskipulagningu á efnahag sumra þessara ríkja. Þá hefur minnkandi hagvöxtur í Kína og hættan á erfiðleikum í fjármálakerfi landsins einnig haft neikvæð áhrif á nýmarkaðsríki. Þótt gengi áhættusamra eigna, eins og hlutabréfa, hafi verið gott árið 2013 eru ýmsar blíkur á lofti í heimsbúskapnum. Hlutabréf geta þó haldið áfram að hækka á næstunni a.m.k. á meðan stuðningsaðgerða seðlabanka nýtur við, en hættan á verulegum leiðréttingum á hlutabréfaverði eykst þá einnig.

VERÐTRYGGING

Mikil umræða hefur verið um verðtryggingu hér á landi undanfarin ár. Í stað þess að ræða kosti og galla verðtryggingar og bjóða upp á valkosti í þeim efnum virðist sem stjórnvöld séu ákveðin í að afnema verðtryggingu að mestu eða öllu leyti a.m.k. af neytendalánnum. Starfshópur um afnám verðtryggingar skilaði skýrslu í janúar síðastliðnum. Þar koma fram hugmyndir um fullt afnám verðtryggingar á fasteignalánnum, eða í það minnsta að verðtryggingu verði settar verulegar takmarkanir og stefnt sé að afnámi hennar. Þessi breyting mun hafa víðtækar afleiðingar a.m.k. á meðan ekki tekst að hemja verðbólgu svo viðunandi sé og draga úr verðbólguvæntingum. Mikil verðbólga er í raun vandamálið, fremur en verðtrygging. Aukin greiðslubyrði óverðtryggðra lána mun hafa talsverð áhrif á hverjir geta keypt sér húsnæði og mögulega einnig á fasteignaverð a.m.k. fyrst um sinn. Þessi umræða hefur verið tengd hugmyndum um nýskipan húsnæðismála, en þar eru uppi hugmyndir um algera uppstokkun. Umræðan um afnám verðtryggingar hefur nokkuð einhliða skorðast við fasteignalán til einstaklinga. Verðtrygging er víðtæk í íslensku samfélagi. Þannig er allur lífeyrir og lífeyrisréttindi verðtryggð. Sama á við um margháttaða samninga s.s. verksamninga, marga samninga um vöru og þjónustu, leigusamninga o.s.frv. Hvað lífeyrissjóðina varðar er mikilvægt að kvöðum um greiðslu verðtryggðs lífeyris verð aflétt eða þau a.m.k. skilyrt þannig að áhætta í rekstri sjóðanna verði ekki aukin um of við þessar breytingar.

SJÓÐFÉLAGALÁN

Sjóðfélagalán voru nokkuð til umræðu á árinu 2013. Ný löggjöf um neytendalán var sett á árinu 2013 og eru fasteignatryggð húsnæðislán felld undir þessa löggjöf, þar með talin sjóðfélagalán lífeyrissjóða. Nýja löggjöfin, sem byggir á evrópskri tilskipun um neytendalán, gerir auknar kröfur til lánveitanda að veita einstaklingum sem eru lántakendur ítarlegar upplýsingar um lán áður en þau eru veitt og settar eru reglur um framkvæmd lánshæfis- og greiðslumats. Mikil áhersla er lögð á að gera lántakandanum grein fyrir kostnaði við lántökuna. Markmið laganna er að auka neytendavernd, tryggja samræmt lagaumhverfi innan Evrópska efnahagssvæðisins, stuðla að aukinni upplýsingagjöf um lánskjör og auðvelda þannig neytendum að gera samanburð á tilboðum um lán og taka upplýstari ákvarðanir. Lögin gera einnig kröfur um mun meiri upplýsingar um hag lántakans

og auka mjög vinnu og kostnað við lánveitingar. Auk þessara nýju laga hefur Evrópusambandið nú samþykkt nýja veðlánatilskipun, sem tekur gildi á næsta ári. Þar er markmiðið að staðla þau skilyrði sem lánveitendur veðlána þurfa að uppfylla og væntanlega þurfa veitendur slíkra lána þá sérstakt starfsleyfi. Núverandi starfsleyfi lífeyrissjóða nær þá væntanlega ekki til slíkra lánveitinga, þannig að þeir þurfa þá sérstakt starfsleyfi fyrir slíka starfsemi, sem alls óvíst er að þeir fái. Allt þetta regluverk mun gera fasteignalánveitingar til einstaklinga mun kostnaðarsamari en nú er og ólíklegt að núverandi lántökugjöld standi undir slíkum kostnaði. Ekki er því ólíklegt að bein lán lífeyrissjóða til sjóðfélaga heyri brátt sögunni til.

HÆFISMAT

Fjármálaeftirlitið hefur haldið áfram að taka nýja stjórnarmenn í hæfismat, auk þess sem lagt er mat á hæfi varamanna í stjórn út frá innsendum upplýsingum. Eftirlitið hefur ekki skilgreint hver lágmarksþekking stjórnarmanna á að vera, en eins og áður er fyrst og fremst lögð áhersla á menntun á sviði viðskipta- og lögfræði, auk reynslu af stjórnarstörfum. Ekki virðist lítið neitt til þekkingar á réttindamálum eða kjörum og aðstæðum þeirra sem eru tryggðir í lífeyrissjóðunum. Sjónarmið um að heppilegt sé að stjórnarmenn hafi fjölbreytta hæfni, þekkingu og reynslu virðist ekki eiga upp á pallborðið hjá eftirlitinu. Ekki virðist heldur lítið til þess hvort viðkomandi er sjóðfélagi í viðkomandi sjóði og hafi því hagsmuni af því hvernig sjóðnum vegnar. Þessi stefna eftirlitsins virðist ekki byggð á neinum rannsóknum eða reynslu af því hvernig heppilegast sé að setja saman stjórnir. Tveimur varamönnum í stjórn sjóðsins hefur verið vikið úr stjórninni af hálfu eftirlitsins frá síðasta ársfundi, algerlega byggt á menntun þeirra og reynslu án þess að talað sé við viðkomandi. Hér er um að ræða almenna sjóðfélaga sem eru að greiða til sjóðsins. Það hlýtur að vera áhyggjuefni fyrir aðildarfélög sjóðsins ef almennir sjóðfélagar, sem eru eigendur sjóðanna, hafa enga möguleika á að gæta hagsmuna sinna með setu í stjórnnum þeirra.

LÍFEYRISGÁTTIN

Í október 2013 hleyptu lífeyrissjóðirnir af stokkunum nýrri heimasíðu, www.lifeyrisgattin.is, þar sem sjóðfélagar geta fengið heildaryfirsýn yfir réttindi sín í lífeyrissjóðum. Algengt er að fólk eigi réttindi í mörgum lífeyrissjóðum og eru fyrir því ýmsar ástæður. Þannig hafa margir skipt

um atvinnu, flutt milli byggðarlaga eða eiga réttindi frá eldri tíma er þeir unnu í námshléum o.s.frv. Ekki hefur verið auðvelt að hafa yfirsýn yfir öll réttindi og hefur fylgt því nokkur fyrirhöfn að taka slíkar upplýsingar saman. Þannig hafa flestir sjóðfélagar fengið send yfirlit frá þeim sjóði sem þeir eru greiddendur til. Þar koma fram réttindin í viðkomandi sjóði, en auk þess kemur yfirlitt fram í hvaða öðrum sjóðum viðkomandi á, en ekki hver þau réttindi eru. Þær upplýsingar hafa sjóðfélagar sjálfir þurft að sækja. Með Lífeyrisgáttinni opnast þeim nú greið leið að þessum upplýsingum á einum stað. Sjóðfélagar geta nú, með veflykli, farið inn á sjóðfélagavef þess lífeyrissjóðs sem þeir greiða til og þaðan inn á Lífeyrisgáttina þar sem þeir sjá á einum stað yfirlit yfir lífeyrisréttindi sín í öllum þeim sjóðum sem þeir hafa greitt til. Verður að telja þetta afar mikilvægt skref í að bæta þjónustu við sjóðfélaga. Í tengslum við opnun þessarar nýju upplýsingaveitu



höfðu lífeyrissjóðirnir opið hús þann 5. nóvember 2013 þar sem m.a. var sýnt hvernig nýta má Lífeyrisgáttina og tókst það vel. Í þessu sambandi er einnig rétt að benda á fræðsluvefinn www.gottadvita.is en þar er að finna margháttar upplýsingar um lífeyrismál.

KYNNINGAR- OG UPPLÝSINGAFULLTRÚI

Stjórnin samþykkti á árinu 2013 að ráða kynningar- og upplýsingafulltrúa. Var ráðið í starfið í ársbyrjun 2014. Með þessu vill stjórnin bæði gera upplýsingaflæði markvissara innan sjóðsins en ekki síður auka og bæta upplýsingastreymi út á við og bæta þannig þjónustu við sjóðfélaga og aðra hagsmunaaðila. Markmiðið er að gera sjóðinn sýnilegri og auka fræðslu um lífeyrismál og þar með skilning eigenda sjóðsins á þeim mikilvægu réttindum sem þeir eiga í sjóðnum.

FÉLAGSLEGA ÁBYRGAR FJÁRFESTINGAR OG HLUTHAFASTEFNUR

Á síðustu árum hafa svokallaðar félagslega ábyrgar fjárfestingar verið mikið til umræðu á Vesturlöndum þ.m.t. hér á landi. Mikið efni er til um stefnur og reglur er lúta að þessum þáttum og margir sjóðir hafa sett sér einhver viðmið í þessu efni. Mörg atriði koma þarna til skoðunar svo sem stjórnhættir, hlítni við lög og reglur, möguleg barnaprælkun, mengun, sjálfbærni auðlinda, öryggi framleiðsluvara, meðferð á starfsfólki, heilbrigði og öryggi á vinnustöðum, kynja- og launajafnrétti, réttur til áhrifa, réttur til stofnunar hagsmunafélaga, hluthafastefnur

þ.m.t. val á stjórnarmönnum í fyrirtækjum og beiting atkvæðisréttar, umbunir til stjórnenda, upplýsingagjöf um eftirfylgni með reglum og svo mætti lengi telja. Til eru nokkrar fyrirmyndareglur um þetta efni, eins og til að mynda reglur Sameinuðu þjóðanna um ábyrgar fjárfestingar. Stapi lífeyrissjóður hefur haft þetta til skoðunar í nokkurn tíma, en ekki sett sér reglur um þetta efni enn sem komið er. Vandamálið í þessu efni er í sjálfu sér ekki fólgið í að setja reglur, heldur fremur hvernig hægt er að fylgja þeim eftir og hvernig veita á upplýsingar um þá eftirfylgni. Með þetta í huga er mikilvægt að reglurnar taki mið af íslenskum veruleika og möguleikum sjóðsins til þess að fylgja eftir slíkum reglum, með viðunandi hætti þannig að reglusetningin sé til einhvers. Sjóðurinn mun áfram vinna að slíkri reglusetningu og á von á því að ljúka þeirri vinnu á árinu 2014.

STAÐA ÁGREININGSMÁLA

Ágreiningur var milli sjóðsins og Landsbanka Íslands (gamli bankinn) um hvort tiltekin skuldabréf, sem Landsbankinn gaf út í gegnum svokallað óbeint vörslukerfi í Bandaríkjunum væri skuldajafnanlegt á móti kröfum bankans á sjóðinn. Þetta álitamál kom upp í tengslum við uppgjör sjóðsins á afleiðusamningum við bankann. Var ákveðið að fá dómstóla til að skera úr um málið. Bæði héraðsdómur og Hæstiréttur dæmdu bankanum í vil, þannig að ekki væri um skuldabréf að ræða, sem gæti nýst sjóðnum til skuldajöfnunar. Þessi niðurstaða hafði ekki áhrif á afkomu sjóðsins á árinu 2013 þar sem gert hafði verið ráð fyrir þessari niðurstöðu í bókum hans.

Kaupping stefndi sjóðnum út af einum afleiðusamningi en um lága fjárhæð er að ræða. Stefnan kom sjóðnum á óvart þar sem Kaupping hafði ekki sinnt samningnum, ekki sent sjóðnum innheimtubréf og engin samskipti verið milli aðila um málið áður en stefnt var. Héraðsdómur féll í málinu í janúar sl. Kauppingi í vil. Héraðsdómnum hefur verið áfrýjað. Niðurstaðan hefur ekki áhrif á afkomu sjóðsins.

Langstærsta ágreiningsmálið sem enn er óuppert af þeim málum sem tengjast bankahrúninu lýtur að afleiðusamningum sjóðsins við Glitni. Málið hefur dregist mikið, en var að lokum flutt fyrir Héraðsdómi Norðurlands eystra í febrúar síðastliðnum og féll dómur í byrjun apríl. Í sem stystu máli þá féllst héraðsdómur á kröfur Glitnis að mestu leyti, ef frá er talin dráttarvaxtakrafa.



Dóminum hefur verið áfrýjað. Sjóðurinn á verulegar kröfur á Glitni, sem væntanlega munu nýtast til skuldajöfnunar á móti þessum kröfum ef niðurstaða Hæstaréttar verður á sama veg. Um það er þó ekki hægt að fullyrða fyrr en hæstaréttardómur er genginn og á skuldajöfnun verður látið reyna. Sjóðurinn mun kappkosta að fá málinu snúið við í Hæstarétti.

Fjármálaeftirlitið ákvað að krefja Stapa lífeyrissjóð um viðbótareftirlitsgjald vegna hæfismats stjórnarmanna í sjóðnum. Sjóðurinn vildi ekki una þessu, þar sem hann taldi að ekki væru heimildir til innheimtu sérstaks gjalds vegna þessa, og stefndi málinu fyrir dómstóla. Héraðsdómur felldi dóm sjóðnum í vil og ákvað eftirlitið að una dóminum.

Sjóðurinn höfðaði mál á hendur Fjármálaeftirlitinu vegna ágreinings um heimildir eftirlitsins til vettvangskannana hjá þjónustuaðilum, sem skipta við sjóðinn. Þessar heimildir byggja á leiðbeinandi tilmælum sem eftirlitið hefur sjálft sett. Þá taldi sjóðurinn að eftirlitinu væri ekki heimilt að beita dagsektum til að knýja það fram að slíkar heimildir yrðu settar inn í samninga við þjónustuaðila. Sjóðurinn taldi að slíkar heimildir hefðu ekki lagastöð, auk þess sem ekki hefði verið staðið rétt að ákvörðun eftirlitsins um dagsektir. Eftirlitið vann málið fyrir héraðsdómi og áfrýjaði sjóðurinn þeirri niðurstöðu til Hæstaréttar. Hæstiréttur snéri málinu við og dæmdi sjóðnum í vil.

NÝTT RÉTTINDAKERFI

Undanfarin ár hafa verið miklar umræður um réttindakerfi íslenskra lífeyrissjóða á almennum markaði. Flestir þeirra búa við réttindakerfi, sem byggir á réttindatöflum, þ.e. hvaða réttindi sjóðfélagi fær til ævilangs lífeyris mv. 10.000 kr. innborgað iðgjald. Réttindin eru mishá eftir aldri og byggja á ávöxtunartíma iðgjaldsins. Því yngri sem sjóðfélaginn er, þeim mun lengra er í að iðgjaldið komi til endurgreiðslu í formi lífeyris og því hærrí réttindi veitir það (aldursháð réttindaávinnsla). Réttindataflan byggir á lýðfræðilegum forsendum, þ.e. lífslíkum, örorkulíkum o.s.frv. og á því að 3,5% raunávöxtun náist á eignum sjóðsins. Réttindin eru þannig búin til með fyrirfram ákveðinni reiknireglu.

Samkvæmt lögum ber að ávaxta eignir sjóðanna á markaði. Markaðsverðbréf eru háð sveiflum, sem annað veifið geta verið umtalsverðar. Á þeim tímum getur orðið talsverður munur á verðmæti eigna og verðmæti



lífeyrisréttindanna. Fari þessi munur umfram tiltekin mörk ber að jafna hann, með aukningu eða skerðingu réttinda, þar sem enginn bakabyrgðaraðili er fyrir hendi hjá almennu sjóðnum. Þetta gerist sjaldan, en er þó líklegt að gerist á 5-10 ára fresti. Aukningar eru sjaldnast vandamál, en skerðingar eru hins vegar afar óvinsælar og mælast illa fyrir.

Lagareglan um að ekki megi vera nema ákveðin frávik milli eigna og skuldbindinga gerir það að verkum að eignir og skuldbindingar eru jafnaðar með reglubundnum hætti. Til lengri tíma litið fylgja réttindin því eignunum frekar en reiknireglunni, þótt þau kunni að víkja frá þeim tímabundið.

Auk þessa hefur krafan um 3,5% raunvexti verið mikið til umræðu og margir talið hana óraunhæfa til lengri tíma litið. Þá vilja sumir meina að hún hafi skaðleg áhrif á vaxtastigið í landinu og aðrir að hún auki áhættutöku hjá sjóðnum þegar vextir af áhættulitlum skuldabréfum lækka niður fyrir þessi mörk. Í báðum tilvikum sé um óæskileg áhrif að ræða.

Hjá Stapa lífeyrissjóði hafa hugmyndir um nýtt réttindakerfi verið til skoðunar um nokkurt skeið og hefur Bjarni Guðmundsson tryggingastærðfræðingur komið að því verki. Þar hefur einkum verið unnið með þá hugmynd að í stað þess að réttindaávinnslan byggji á tiltekinni reiknireglu – réttindaöflu – þá ávinnist réttindi í takt við ávöxtun eigna. Þannig verði alltaf samræmi á milli eigna og skuldbindinga (þ.e. verðmætis lífeyrisréttinda).

Þetta eykur vissulega sveiflur í réttindaávinnslu, þar sem hún mun fylgja þeim sveiflum sem verða í ávöxtun eigna. Á móti ættu miklar breytingar að verða sjaldgæfari en í núverandi kerfi, þar sem mismunur eigna og skuldbindinga byggist upp yfir langan tíma og er svo leiðréttur í stærri skrefum.

Með þessari breytingu er ekki verið að skylda fólk til að greiða inn í sjóð, sem ekki á fyrir skuldbindingum, líkt og nú gerist iðulega.

Sveiflur í réttindum eru e.t.v. ekki svo stórt áhyggjuefni á starfsævinni á meðan réttindi eru að safnast upp. Öðru máli gegnir fyrir lífeyrisþega, eftir að taka lífeyris er hafin og lífeyrisþeginn er farinn að lifa á eftirlaununum. Til að koma til móts við þessi sjónarmið er hugmyndin að

lífeyrisþegum verði greiddur verðtryggður lífeyrir, sem tekur mið af vísitölu neysluverðs, en taki ekki mið af þróun eigna. Lífeyrisþegar verða því ekki fyrir skerðingum og fá ekki aukningar vegna breytinga á eignaverði. Þessu þarf að fylgja eftir með sérstöku áhættulitlu eignasafni sem tekur mið af þörfum lífeyrisþega og stendur undir greiðslum til þeirra.

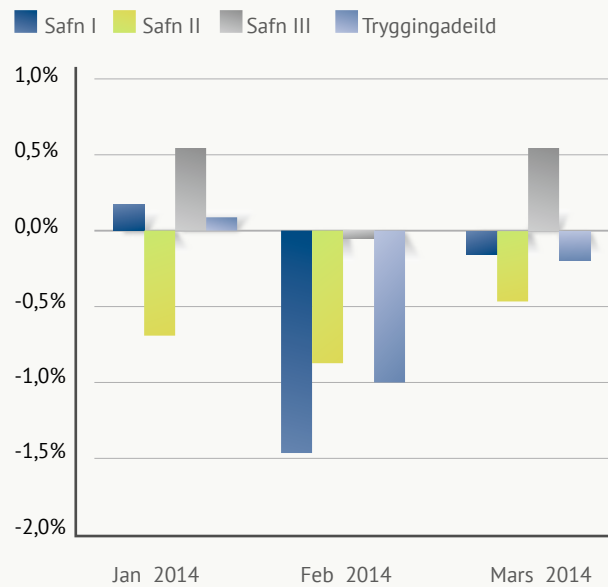
Stjórnin hefur ákveðið að setja þessar hugmyndir fram á ársfundum sjóðsins 2014. Þá verður nánar ákveðið hvort stefnt verði að þessari breytingu á réttindakerfinu og útfærslu á henni.

VIÐBÓTARLÍFEYRISSPARNAÐUR

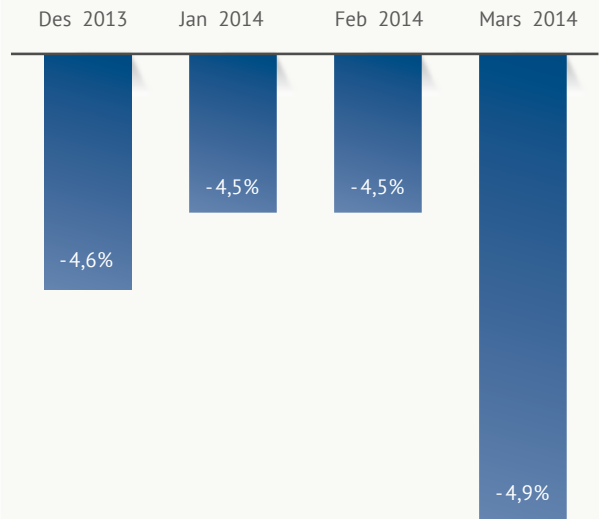
Undanfarin ár hefur verið heimilt að taka út viðbótarlífeyrisparnað. Var það gert til að koma til móts við þrönga stöðu heimilanna í landinu eftir bankahrunið. Nú er boðað að nýta megi þennan sparnað til niðurgreiðslu á húsnæðisskuldum næstu árin. Ljóst er að enn er höggvið í sama knérunn og getur reynst erfitt að stuðla að viðbótarlífeyrisparnaði ef hann er síendurtekið nýttur til samtímaverkefna. Slíkar ákvarðanir munu augljóslega rýra tekjur lífeyrisþega framtíðarinnar og draga úr þeim sveigjanleika við starfslok sem þessum sparnaði var ætlað að stuðla að.



MYND 1. AFKOMA SAFNA SJÓÐSINS FYRSTU ÞRÍJÁ MÁNUÐI ÁRSINS 2014



MYND 2. MÁNAÐARLEGAR BREYTINGAR Á TRYGGINGAFRÆÐILEGRI STÖÐU ÁRIÐ 2014



ATBURÐIR FRÁ ÁRSLOKUM 2013 OG HELSTU ÓVISSUPÆTTIR Í REKSTRI

Nokkur óvissa ríkir um mat á nokkrum liðum í ársreikningi sjóðsins, eins og tiltekið er í skýringum með reikningnum. Á það við um mat á afleiðusamningum og skuldabréfum sem tengjast aðilum í slitameðferð, auk mögulegra áhrifa skuldajöfnunar ef og þegar til uppgjörð kemur. Mat á þessum liðum er með sama hætti og í ársreikningi síðasta árs. Ágreiningur vegna afleiðusamninga er nú fyrir dómstólum og er vonast til að endanleg niðurstaða fái á árinu 2014. Tapist mál fyrir Hæstarétti og verði niðurstaðan og möguleg skuldajöfnun í kjölfarið frábrugðin mati sjóðsins getur það haft áhrif á hreina eign sjóðsins til greiðslu lífeyris og á tryggingafræðilega stöðu.

Áhættulitlar eignir s.s. ríkisskuldabréf og bankainnistæður hafa gefið lægri ávöxtun en nemur reiknivöxtum sjóðsins í vel á fjórða ár. Þetta hefur haft áhrif á afkomu sjóðsins. Þegar ávöxtun áhættulítilla eigna er undir reiknivöxtum eykur það hættuna á að sjóðurinn nái ekki að ávaxta eignir í takt við vöxt skuldbindinga, nema auka verulega áhættusamar eignir í eignasafni sínu. Slíku fylgja auknar

sveiflur í eignasafninu. Aukin áhættutaka af þessu tagi eykur vissulega líkur á betri ávöxtun, en einnig líkurnar á að áföll á fjármálamörkuðum hafi verulega neikvæð áhrif á eignastöðu sjóðsins.

Í árslok 2013 var 25% af eignum sjóðsins í erlendum gjaldmiðlum. Ekki er mögulegt að verja þessa stöðu fyrir sveiflum á gengi íslensku krónunnar á meðan gjaldeyrishöft eru við lýði. Þessi opna staða hefur áhættu í för með sér. Það er mat sjóðsins að þessi áhætta sé réttlætunleg enda bæta erlendar eignir mjög áhættudreifingu í safni hans.

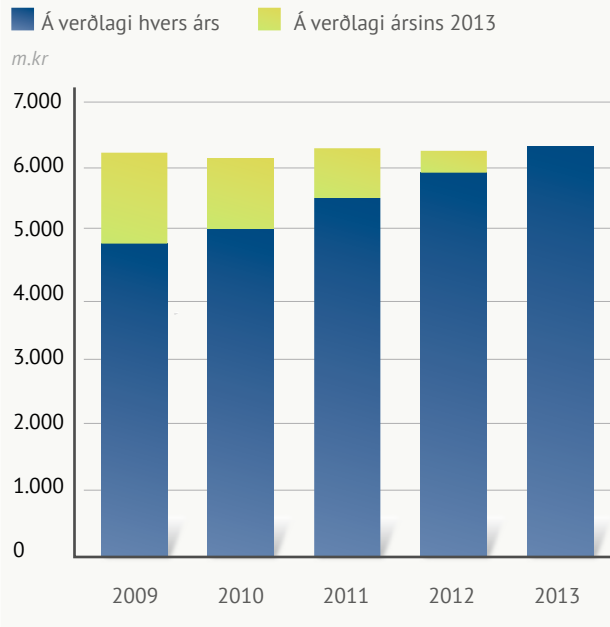
Það sem af er ári 2014 hefur afkoma einstakra safna sjóðsins verið eins og sést á mynd 1 og þróun tryggingafræðilegrar stöðu verið eins og sjá má á mynd 2.

IÐGJÖLD

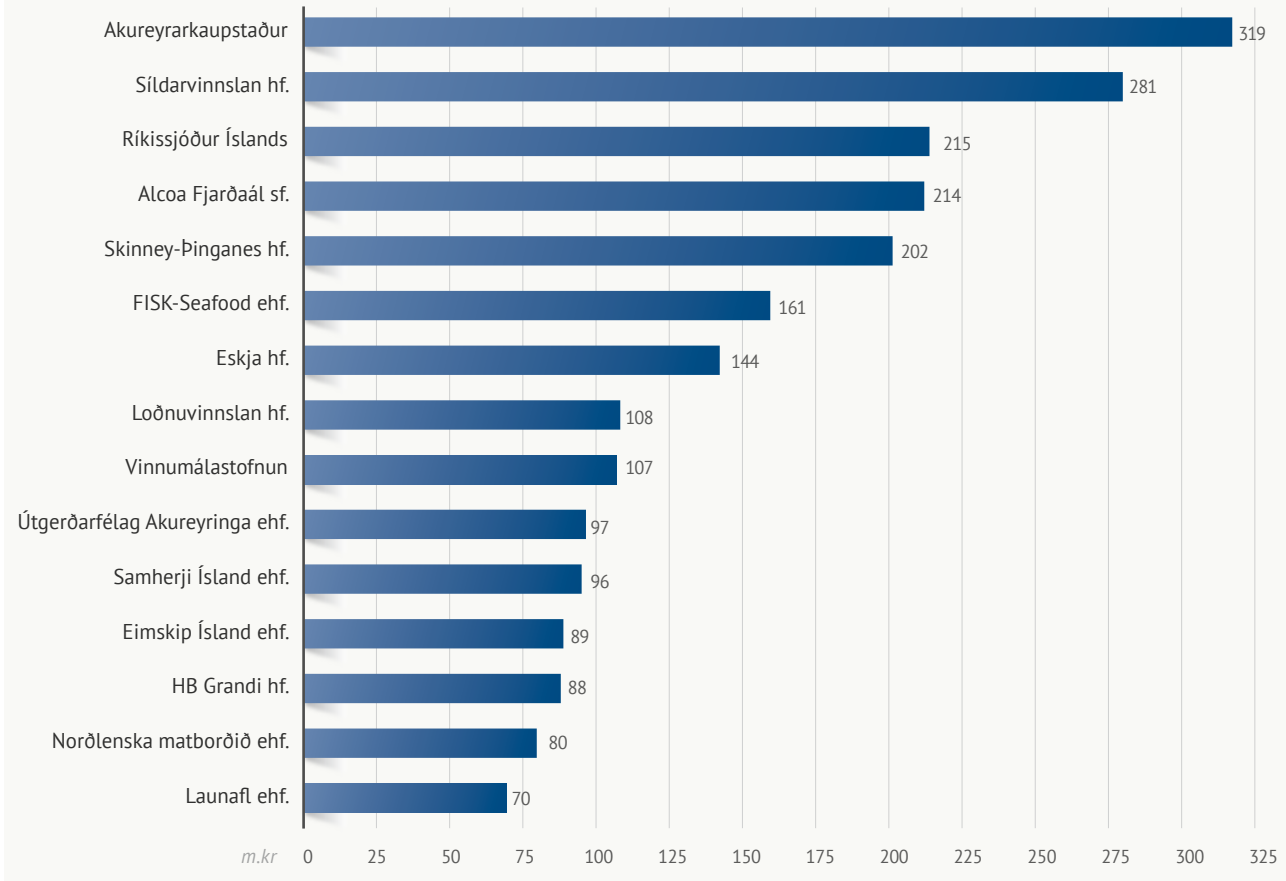
Alls greiddu 18.705 sjóðfélagar iðgjöld til tryggingadeildar sjóðsins á árinu 2013. Fjöldi virkra sjóðfélaga sem greiddi iðgjöld í mánuði hverjum var 12.757. Iðgjöld ársins án tillits til framlags ríkisins til jöfnunar örkubyrði, námu 6.303,8 m.kr. og hækkuðu um 6,6% frá fyrra ári. Þróun iðgjalda tryggingadeildar undanfarin fimm ár má sjá á mynd 3, bæði á verðlagi hvers árs svo og á verðlagi ársins 2013 miðað við breytingar á launavísitölu.

Akureyrarkaupstaður er líkt og undanfarin ár stærsti launagreiðandi til sjóðsins með rétt um 319 m.kr. í iðgjaldagreiðslur. Alls greiddu 2.668 launagreiðendur iðgjöld til sjóðsins á árinu 2013. Þar af greiddu 15 stærstu launagreiðendurnir sem svarar til 36% af iðgjöldum ársins en á mynd 4 má sjá sundurliðun á þeim.

MYND 3. IÐGJÖLD TRYGGINGAÐEILDAR

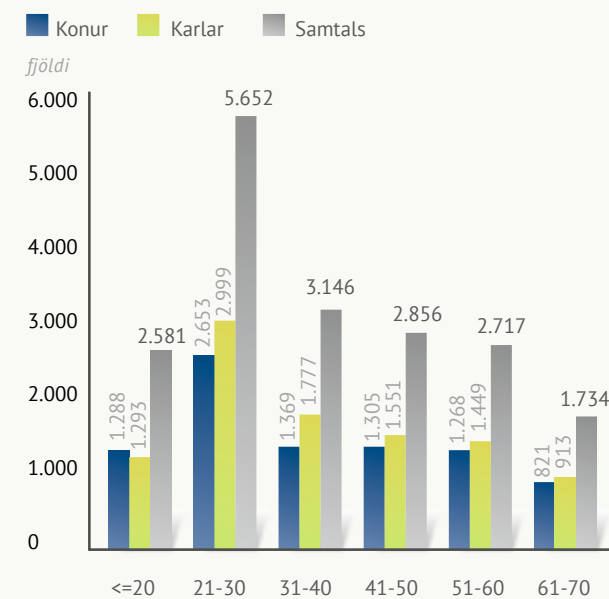


MYND 4. 15 STÆRSTU LAUNAGREIÐENDUR Á ÁRINU 2013



Meðalaldur greiðenda hækkar lítillega milli ára og er nú slétt 37 ár. Aldursamsetning er svipuð milli ára og er stærsti aldurshópurinn fólk á bilinu 21-30 ára. Karlar eru 53,4% greiðenda og konur 46,6%. Á mynd 5 má sjá iðgjaldagreiðendur ársins skipt eftir aldri og kyni.

MYND 5. IÐGJALDAGREIÐENDUR 2013

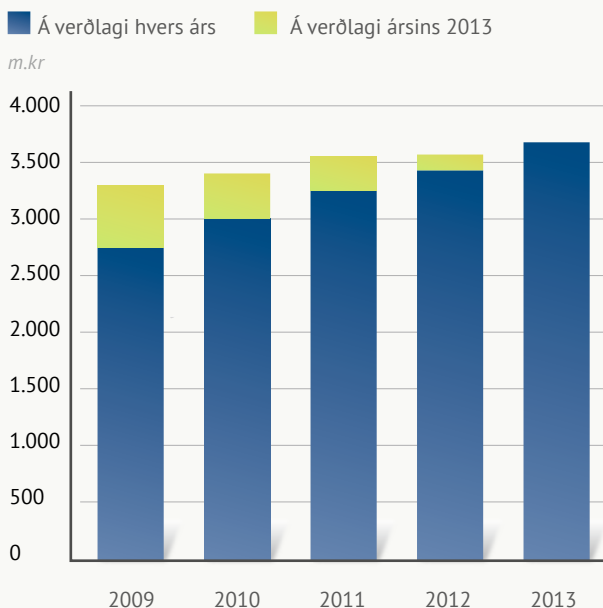


LÍFEYRISGREIÐSLUR

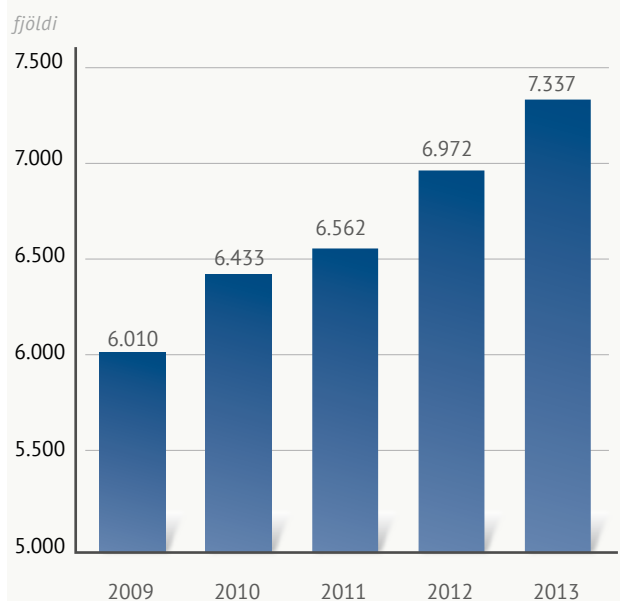
Lífeyrisgreiðslur tryggingadeildar námu alls 3.671 m.kr. og hækkuðu um 7,3% frá fyrra ári. Á árinu fékk sjóðurinn greiddar 331 m.kr. frá ríkinu vegna jöfnunar á örorkubyrði milli lífeyrissjóða og hækkaði framlagið um 4,7% frá fyrra ári. Framlagið jafngildir um 33% af greiddum örorkulífeyri frá sjóðnum. Lífeyrisbyrði sjóðsins sem hlutfall af iðgjöldum var 56,3% samanborið við 55,1% á árinu 2012. Þróun lífeyrisgreiðslna undanfarin fimm ár má sjá á mynd 6, bæði á verðlagi hvers árs svo á verðlagi ársins 2013 miðað við breytingar á vísitölu neysluverðs.

Á árinu hófu 450 sjóðfélagar töku ellilífeyris, 260 einstaklingar fengu úrskurðaðan örorkulífeyri, 91 makalífeyri og 54 barnalífeyri. Þá fengu 274 einstaklingar eingreiðslu lífeyris þar sem um lítil réttindi var að ræða. Fjöldi lífeyrisþega í lok árs 2013 var 7.337 og hafði þeim fjölgað um 365 frá fyrra ári eða um 5,2%. Fjölgun lífeyrisþega undanfarin fimm ár má sjá á mynd 7.

MYND 6. LÍFEYRIR TRYGGINGAÐEILDAR



MYND 7. FJÖLDI LÍFEYRISÞEGA TRYGGINGAÐEILDAR



ÁVÖXTUN STAPA

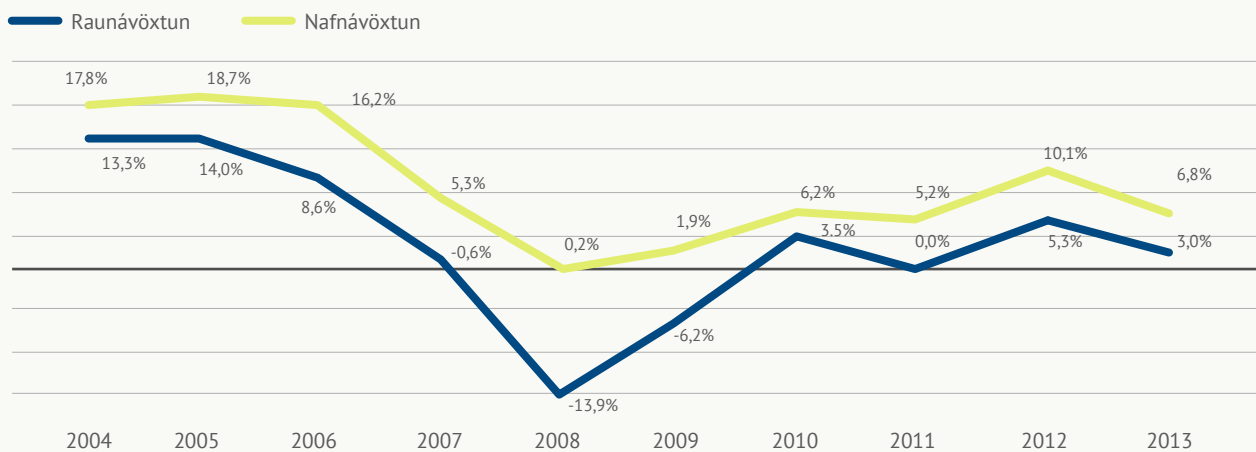
Nafnávöxtun Stapa árið 2013 nam 6,8% samanborið við 10,1% árið á undan. Raunávöxtun ársins nam 3,0% samanborið við 5,3% árið 2012. Stærsti áhrifavaldur ávöxtunar á árinu 2013 var hlutdeild sjóðsins í innlendum skuldabréfum (62,5% í árslok) en þau skiluðu lágrí ávöxtun á árinu. Raunávöxtun og nafnávöxtun sjóðsins undanfarin 10 ár er sýnd á mynd 8.

Sé horft til lengra tímabils en eins árs, líkt og eðlilegt er í tilvikum lífeyrissjóðs, er 5 ára raunávöxtun Stapa 1,0% og raunávöxtun s.l. 10 ár nemur 2,4%. Í báðum tilfellum er raunávöxtun undir 3,5% ávöxtunarviðmiði sjóðsins, sem er áhyggjuefni, og kann að leiða til skerðingar á lífeyrisréttindum í framtíðinni. Raunávöxtun s.l. 20 ár nemur þó 4,3% sem er töluvert yfir áður nefndu viðmiði eins og sjá má á mynd 9.

Við stýringu eigna sjóðsins er miðað við markaðsvirði eigna í stað bókfærðs virði sem notað er í ársuppgjöri, en þar eru skuldabréf metin á kaupávöxtunarkröfu. Tafla 1 sýnir samanburð á þessu tvennu milli ára.

Árið 2013 einkenndist af hækkunum hlutabréfa, bæði innlendra og erlendra, en á sama tíma var ávöxtun skuldabréfa öllu lakari. Stapi hefur meðvitað mótað fjárfestingastefnu sem er í eðli sínu varfærin samanborið við aðra innlenda lífeyrissjóði og ávöxtun ársins ber keim af því. Stefna sjóðsins leiðir til þess að ávöxtun hans mun öllu jöfnu verða lakari en ávöxtun innlendra samanburðasjóða þegar eignir sem fela í sér töluverða áhættu (t.a.m. hlutabréf) hækka mikið í verði en á sama tíma er markmiðið að ávöxtunin verði betri þegar slíkar eignir skila lítilli eða neikvæðri ávöxtun.

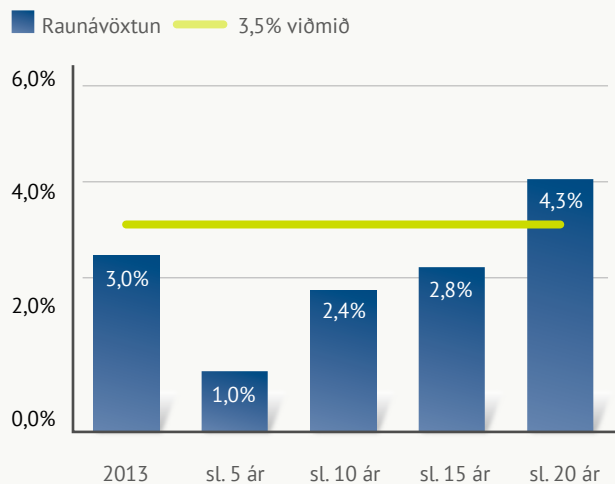
MYND 8. SAMANBURÐUR Á ÁRLEGRI ÁVÖXTUN (BÓKFÆRT VIRÐI)

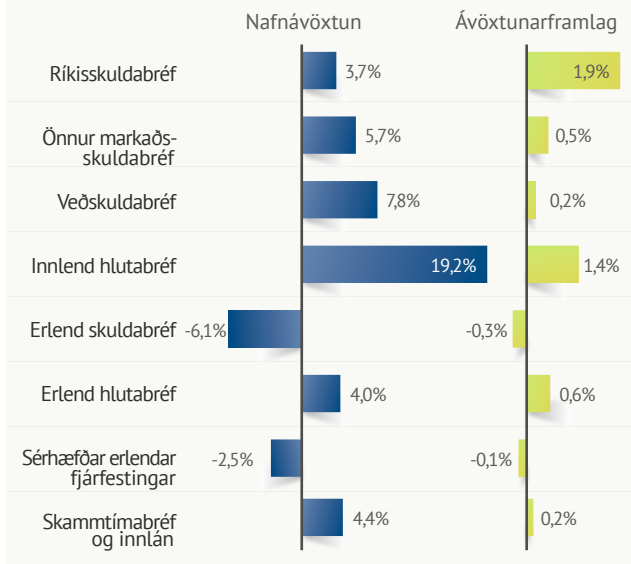


TAFLA 1. MUNUR Á MARKAÐS- OG BÓKHALDSÁVÖXTUN (NAFNÁVÖXTUN)

	2013	2012
Ávöxtun á markaðsvirði	4,4%	8,9%
Mismunur vegna kaupávöxtunar	2,8%	1,2%
Rekstrar- og fjármagnsgjöld	(0,2%)	(0,2%)
Aðrir liðir	(0,3%)	0,1%
Ávöxtun ársins	6,8%	10,1%

MYND 9. RAUNÁVÖXTUN Á ÁRSGRUNNI (BÓKFÆRT VIRÐI)



MYND 10. NAFNÁVÖXTUN OG ÁVÖXTUNARFRAMLAG 2013
(MARKAÐSÁVÖXTUN)


Viðmiðunarvísitala Stapa hækkaði um 4,7% á árinu samanborið við 4,4% markaðsávöxtun eignasafnsins. Sé horft til einstakra eignaflokka hækkuðu innlend hlutabréf mest (19,2%) en aðrir eignaflokkar skiluðu lakari ávöxtun og tveir þeirra tapi, ekki síst vegna styrkingar íslensku krónunnar á árinu. Mestu framlagi til ávöxtunar skiluðu þó íslensk ríkisskuldabréf (1,9%) en vægi þeirra í eignasafni sjóðsins nam 50% í árslok. Erlend hlutabréf skiluðu 0,6% ávöxtunarframlagi en stærsti hluti þess eignaflokks er fjárfestur í erlendum framtakssjóðum sem hefur töluverð áhrif á ávöxtun eignaflokksins. Sé einungis horft til skráðra erlendra hlutabréfa nam ávöxtun þeirra á árinu 9,7% mælt í ISK. Mynd 10 sýnir nafnávöxtun eignaflokka sem og framlag þeirra til ávöxtunar Stapa árið 2013.



INNLENDIR MARKAÐIR

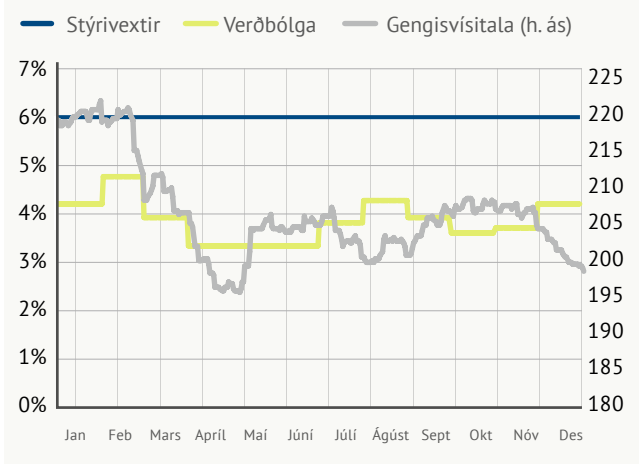
Samkvæmt mati Seðlabanka Íslands nam hagvöxtur ársins 2013 3,3% og er það hæsta mæling hans frá árinu 2007. Aukning landsframleiðslu á árinu má einna helst rekja til jákvæðs framlags utanríkisviðskipta, en undirliggjandi viðskiptajöfnuður nam 5,3% af landsframleiðslu árið 2013, samanborið við 2,8% á árinu 2012. Aukinn afgangur af viðskiptum við útlönd og gjaldeyrisinngrip Seðlabanka Íslands stuðluðu að 9,7% styrkingu krónunnar á árinu. Styrking krónunnar hafði jákvæð áhrif á þróun verðbólgu, en verðbólga mældist í tvígang undir efri vikmörkum verðbólgu markmiðs Seðlabanka Íslands á árinu 2013 (4%) en mæld 12 mánaða verðbólga nam hæst 4,8% (febrúar) en lægst 3,3% (apríl til júní) á árinu. Engu að síður mældist verðbólga í árslok 2013 sú sama og árið áður eða 4,2%. Atvinnuleysi hélt áfram að lækka á árinu og mældist 4,4% af mannafla í árslok 2013 samanborið við 5,8% árið 2012. Hóflegar breytingar neysluverðsvisítölu má rekja til styrkingar krónunnar á árinu. Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands breytti ekki stýrivöxtum bankans á árinu, en þeir standa nú í 6%.

Markaðsvirði skráðra skuldabréfa hækkaði lítillega á árinu og stóð í 1.892 mö. kr. í árslok 2013. Velta skráðra skuldabréfa dróst hins vegar saman um ríflega 20% milli ára og seljanleiki þeirra þar með. Nýskráningar og hækking hlutabréfaverðs stuðlaði að verulegri aukningu markaðsvirðis skráðra hlutabréfa á árinu sem stóð í 536 mö. kr. í árslok 2013. Velta skráðra hlutabréfa jókst enn hraðari skrefum og þar með seljanleiki þeirra.

TAFLA 2. HELSTU HAGVÍSAR¹

Árið í tölum	2013	2012
Ýmsir hagvísar;		
Hagvöxtur	3,3%	1,5%
Ársverðbólga (í árslok)	4,2%	4,2%
Stýrivextir (í árslok)	6,0%	6,0%
Gengisvísitala (breyting innan árs)	-9,7%	7,2%
Atvinnuleysi (% af mannafla í árslok)	4,4%	5,8%
Kaupmáttur ráðstöfunartekna (br. milli ársmeðaltala)	4,1%	-0,5%
Viðskiptajöfnuður (% af landsframleiðslu)*	-5,1%	3,0%
Viðskiptajöfnuður án innlánsstofna í slitameðferð og Actavis	5,3%	2,8%
Skráð verðbréf (ma.kr.);		
Markaðsvirði skráðra skuldabréfa	1.892	1.866
Velta skráðra skuldabréfa	1.822	2.324
Markaðsvirði skráðra hlutabréfa	536	366
Velta skráðra hlutabréfa	250	88
<small>*Leiðrétt fyrir reiknuðum tekjum og gjöldum innlánsstofnana í slitameðferð og Actavis.</small>		

MYND 11. ÞRÓUN STÝRIVAXTA, VERÐBÓLGU OG GENGISVÍSITÖLU²



1. Heimild: Seðlabanki Íslands (Peningamál 2014/1), Hagstofa Íslands og Kauphöll Íslands.
2. Heimild: Hagstofa Íslands og Kauphöll Íslands

INNLEND HLUTABRÉF

Íslenski hlutabréfamarkaðurinn hélt endurreisn sinni áfram á árinu eftir að hafa nærfellt þurrkast út eftir bankahrunið. Velta með hlutabréf á íslenska markaðnum þrefaldaðist frá fyrra ári eftir að velta 2012 hafði aukist um tæp 50% frá 2011. Miklar hækkningar á seinustu árum, hagstæð rekstrarskilyrði margra félaga auk vaxandi áhuga fjárfesta á íslenskum hlutabréfum voru stærstu ástæður fyrir aukinni veltu á árinu. Hluti af skýringu á áhuga stórra fjárfesta er, eins og áður, þröngur lagarammi um fjárfestingar lífeyrissjóðanna auk gjaldeyrishafta. Með þröngum lagarammi er aðallega átt við þær skorður lífeyrissjóða að mega ekki fjárfesta í óskráðum eignum umfram 20% af hreinni eign til greiðslu lífeyris. Vilji lífeyrissjóðir fjárfesta í innlendum hlutabréfum beinist sá áhugi þ.a.l. aðallega að þeim hlutabréfum sem skráð eru í Kauphöll Íslands.

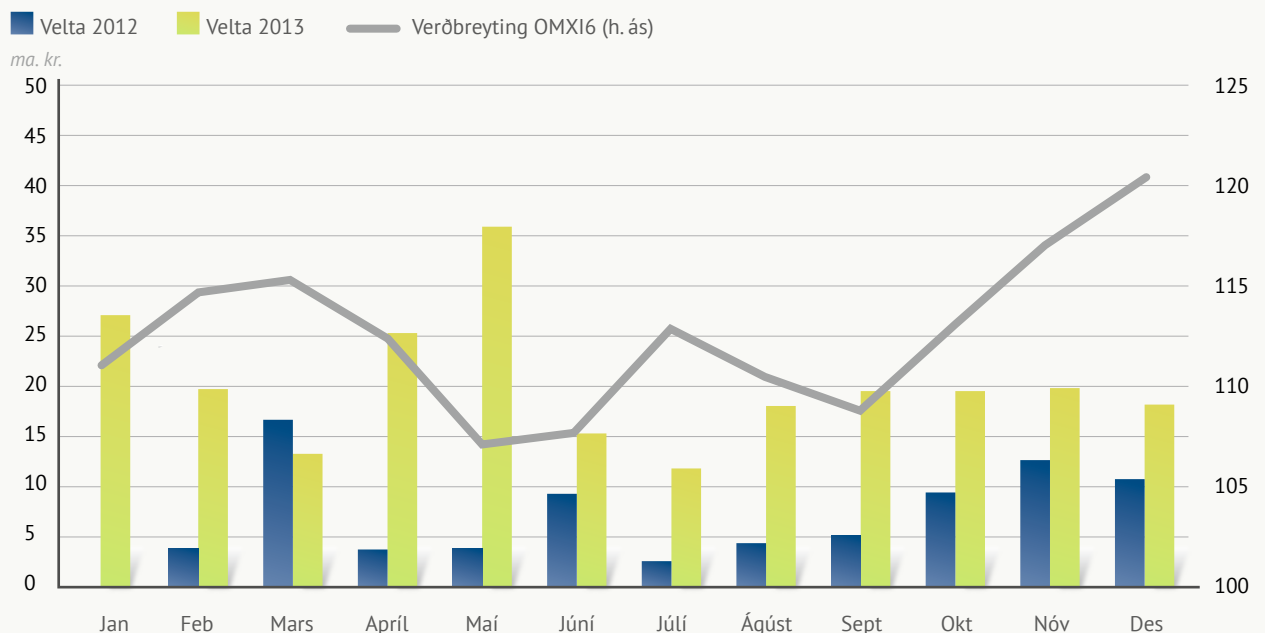
Hlutabréf þriggja félaga voru tekin til viðskipta í Kauphöll Íslands á árinu. Tryggingafélögin VÍS og TM voru skráð í apríl og maí auk þess sem olúfélagið N1 var skráð í desember. Við þessar skráningar jókst markaðsvirði íslenska hlutabréfamarkaðsins um u.þ.b. 70 ma. kr. sem samsvarar um 15% aukningu.

TAFLA 3. MARKAÐSVIRÐI OG VERÐBREYTINGAR FÉLAGA 2013

Félag	Markaðsvirði (ma. kr)	Verðbreyting 2013
Össur hf.	104	18,0%
Marel hf.	98	-5,3%
Icelandair Group hf.	91	121,4%
Eimskipafélag Íslands hf.	52	13,9%
Hagar hf.	47	68,4%
Bank Nordik	28	81,8%
Vátryggingafélag Íslands hf.	27	17,0%
Tryggingamiðstöðin hf.	24	20,0%
Reginn hf.	20	41,4%
N1 hf.	19	0,5%
Fjarskipti hf.	9	-16,3%
OMX16		20,4%

Íslenska hlutabréfavísitalan hækkaði um rúm 20% á árinu. Mest hækkuðu Icelandair, Bank Nordik og Hagar, eins og sjá má í töflu 3. Önnur félög hækkuðu minna og félögin Fjarskipti og Marel lækkuðu á árinu þar sem þau áttu erfitt uppráttar.

MYND 12. ÞRÓUN OG VELTA Á ÍSLENSKA HLUTABRÉFAMARKAÐNUM 2013³



3. Heimild: Kauphöll Íslands

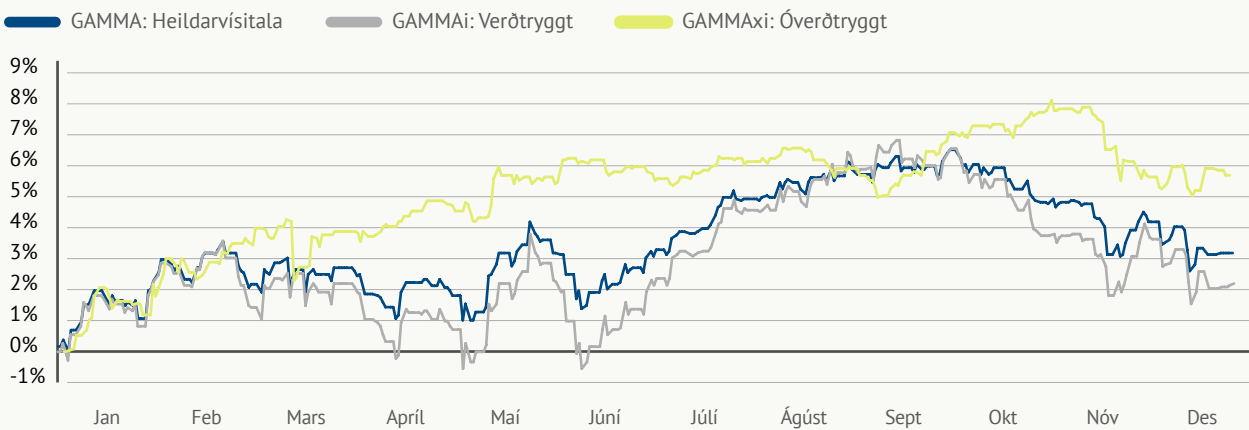
INNLEND SKULDABRÉF

Bollaleggingar um stöðu og framtíð Íbúðalánasjóðs hafði töluverð áhrif á þróun ávöxtunarkröfu íbúðabréfa á árinu 2013. Einnig virtust skammtíamælikvarðar á verðbólgu oft á tíðum hafa óvenjulega mikil áhrif á væntingar markaðsaðila til lengri tíma. Ávöxtun verðtryggðra ríkisskuldabréfa á árinu 2013 var því afar brokkgeng þar sem ávöxtunarkrafa þeirra sveiflaðist á nokkuð víðu bili innan ársins. Ávöxtunarkrafa allra markflokka verðtryggðra ríkisskuldabréfa hækkaði nokkuð á árinu

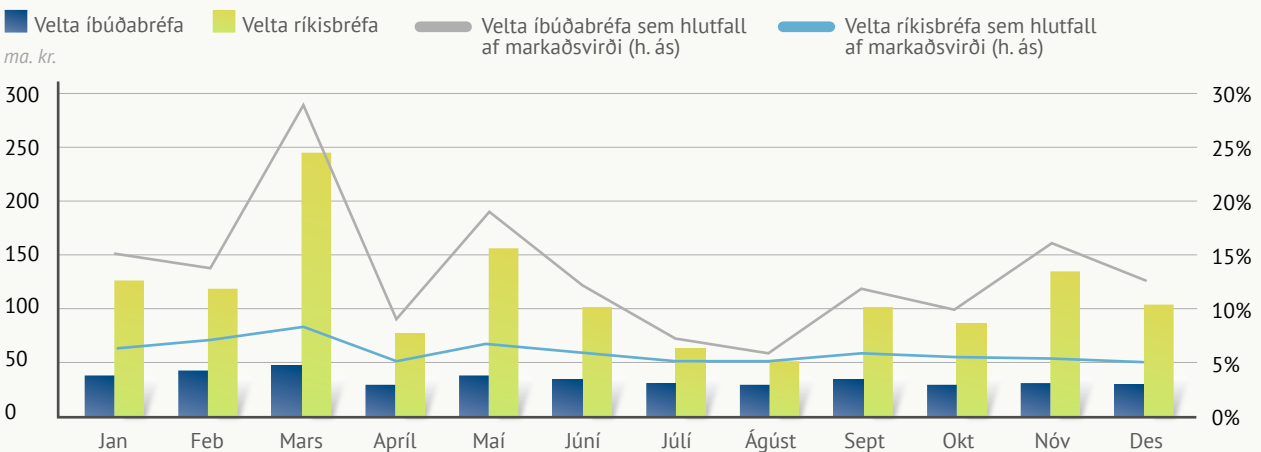
og mældist hækking vísitölu þeirra (GAMMAi) því aðeins 1,9%. Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra ríkisskuldabréfa var öllu stöðugri og í flestum tilvikum á svipuðu róli og í upphafi og lok ársins og hækkaði vísitala þeirra (GAMMAxi) um 5,5% á árinu.

Velta með íbúðabréf dróst jafnt og þétt saman á árinu og nam mánaðarvelta þeirra aðeins 4% af markaðsvirði þeirra í árslok, en sambærilegt hlutfall fyrir óverðtryggð ríkisskuldabréf nam 17% í lok árs.

MYND 13. ÞRÓUN SKULDABRÉFAVÍSITALNA GAMMA⁴



MYND 14. MÁNAÐARLEG VELTA SKULDABRÉFA Í KAUPHÖLL ÍSLANDS⁵



4. Heimild: Datamarket.com og GAM Management

5. Heimild: Kauphöll Íslands

ERLENDIR MARKAÐIR

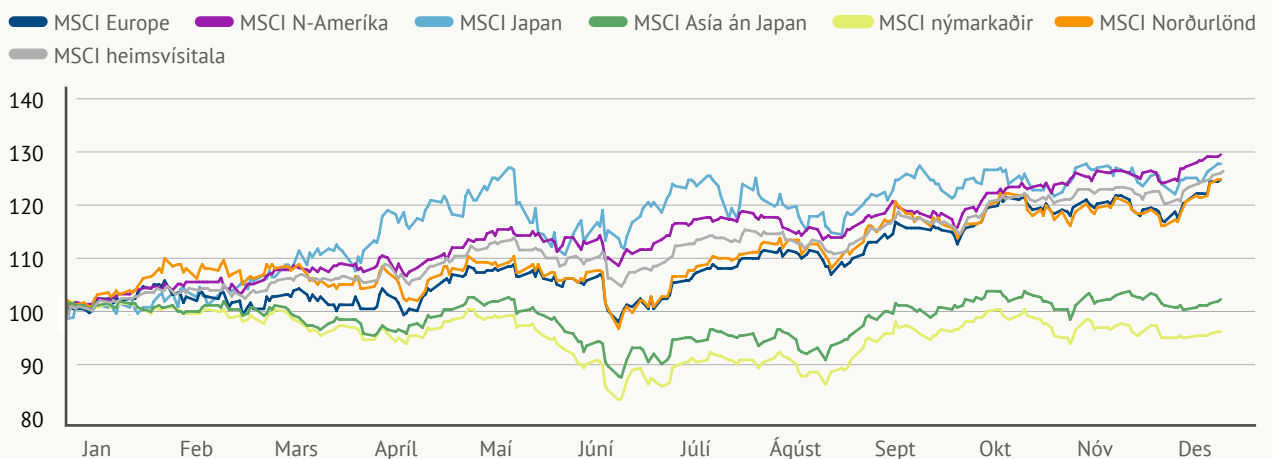
Erlendir hlutabréfamarkaðir skiluðu flestir góðri ávöxtun á árinu 2013. MSCI heimsvísitala hlutabréfa hækkaði um tæp 27% (USD) en nýmarkaðir skáru sig einna helst úr með 2,6% (USD) lækkun á árinu. Mest hækkaði MSCI N-Ameríka, eða um tæp 30% (USD). Árið einkenndist af töluverðum sveiflum sem oft áttu upptök sín í yfirlýsingum eða aðgerðum stjórnvalda og seðlabanka í stað þess að byggjast á hefðbundnum kennitölum um arðsemi og vöxt svo dæmi sé tekið. Líkt og á árinu 2012 voru áhrif seðlabanka mikil, sérstaklega Seðlabanka Bandaríkjanna og Japan en bandaríski seðlabankinn hélt áfram stuðningsaðgerðum sínum (e. quantitative easing) með því að fjárfesta fyrir 85 ma. USD á mánuði í skuldabréfum. Seinni hluta árs var þó dregið úr kaupunum og búast flestir við að þeim ljúki á árinu 2014. Það eitt og sér gæti leitt til töluverðra verðsveiflna á eignamörkuðum á yfirstandandi ári. Þróun þessara og fleiri hlutabréfavísitalna má sjá á mynd 15.

Japan hefur um áratugaskeið glímt við lágan hagvöxt og verðhjöðnun sem erfitt virðist að vinna bug á. Ný ríkisstjórn sem og Seðlabanki Japans hafa yfirlýst markmið um að breyta þessu og hafa í því skyni sett í gang áætlun sem m.a. er ætlað að örva eftirspurn, neyslu og fjárfestingar og um leið að veikja JPY og þar með styrkja útflutningsgreinar. Enn sem komið er hefur þetta skilað árangri (verðbólga og hagvöxtur hefur aukist lítillega) en um leið er ljóst að áhættan er töluverð, ekki síst í ljósi umfangs aðgerðanna.



Heldur hefur dregið úr hættunni á að myntsamstarf Evruríkja leysist upp og almennt virðist bjartara útlit í álfunni á næstu misserum. Hagvöxtur hefur tekið lítillega við sér en hætta á verðhjöðnun á Evrusvæðinu er helsta ógnin sem steðjar að álfunni sem stendur. Til að sporna við henni hefur evrópski seðlabankinn lækkað vexti og standa stýrivextir nú í 0,25% sem er það lægsta um árabíl.

MYND 15. ÞRÓUN ERLENDRA HLUTABRÉFAVÍSITALNA 2013 MÆLT Í USD*

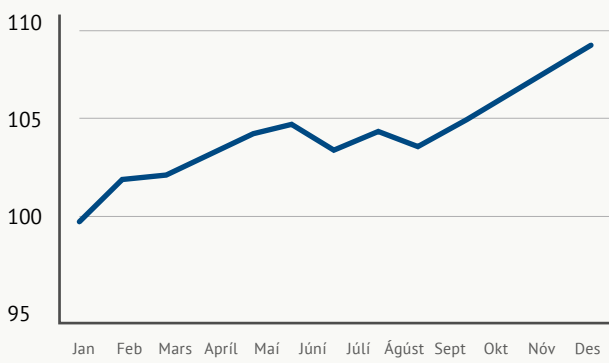




Erlend skuldabréf áttu erfitt uppdráttar á árinu 2013, ekki síst ríkisskuldabréf en t.a.m. lækkaði ríkisskuldabréfavísitala JPM um 4,5% (USD). Hluti skýringarinnar er m.a. lág ávöxtunarkrafa skuldabréfa almennt, fjárfestar leituðu í auknu mæli í áhættusamari eignir á borð við hlutabréf sem hafði neikvæð áhrif á skuldabréf en jákvæð á hlutabréf.

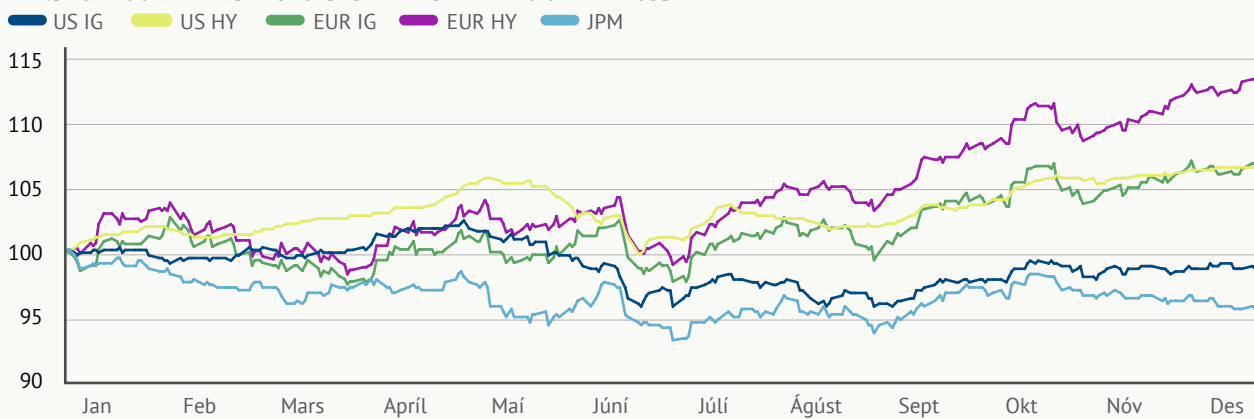
Ávöxtunarkrafa ríkisskuldabréfa var víðast hvar í sögulegu lágmarki í upphafi árs, t.a.m. var ávöxtunarkrafa 10 ára bandarískra ríkisskuldabréfa 1,8% í upphafi árs en endaði árið í 3,0%. Sambærileg þróun varð á ávöxtunarkröfu þýskra 10 ára ríkisskuldabréfa, en krafa þeirra fór úr 1,4% í upphafi árs og enduðu árið í 1,9%. Evrópsk hávaxtabréf (e. high yield) skáru sig úr, eins og fram kemur á mynd 16, en þau skiluðu rúmlega 13% ávöxtun á árinu.

MYND 17. ÞRÓUN HFRI MARKSJÓÐAVÍSITÖLU 2013 MÆLT Í USD⁶



Marksjóðir náðu að nokkru leyti vopnum sínum árið 2013 eftir heldur erfitt ár á undan. Sé horft á marksjóði í heild sinni var árið það besta frá 2010 og skiluðu marksjóðir hlutabréfa bestu ávöxtuninni. Breið marksjóðavísitala HFRI (HFRI Diversified) skilaði tæplega 9% ávöxtun á árinu 2013 mælt í USD eins og fram kemur á mynd 17.

MYND 16. ÞRÓUN ERLENDRA SKULDABRÉFAVÍSITALNA 2013 MÆLT Í USD⁷



7 Bloomberg

8 Hedge Fund Research, Inc.

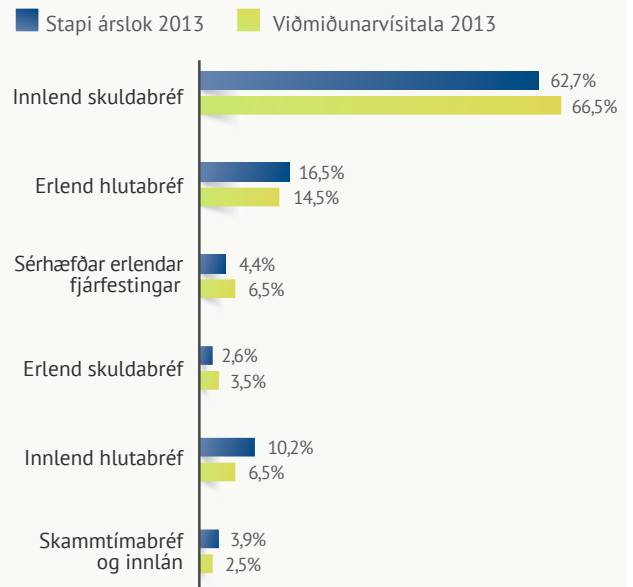
HEILDAREIGNIR

Heildareignir Stapa lífeyrissjóðs í árslok 2013, metnar á markaðsvirði, námu tæpum 146 mö. kr. samanborið við 137 ma. kr. í árslok 2012. Líkt og undanfarin ár var stærsti eignaflokkurinn innlend ríkisskuldabréf sem námu 73 mö. kr. en það samsvarar tæpum 50% af eignum sjóðsins. Næststærsti eignaflokkurinn var erlend hlutabréf sem námu 24 mö. kr. eða tæplega 17% af heildareignum. Aðrir eignaflokkar höfðu minna vægi eins og kemur fram í töflu 4.

Eignir í ríkisskuldabréfum minnkuðu um rúma 4 ma. kr. á árinu en á móti hefur hlutfall innlendra hlutabréfa farið vaxandi og nemur nú rúmum 10% af heildareignum sjóðsins samanborið við 4,8% árið á undan og 3,3% í árslok 2011. Breytingin er í samræmi við áherslur ársins 2013, að draga úr eign á innlendum vaxtamarkaði og auka þess í stað skráð innlend hlutabréf. Nánari sundurliðun á breytingum eignaflokka á árinu 2013 er að finna síðar í ársskýrslunni.

Eignasamsetningu Stapa samanborið við samsetningu viðmiðunarvísitölu sjóðsins í árslok 2013 má sjá á mynd 18. Eins og fram kemur eru frávikin einna helst þau að hlutfall ríkisskuldabréfa er lægra en viðmiðunarvísitölu og hlutfall innlendra hlutabréfa er töluvert hærra, sem endurspeglar mat sjóðsins á horfum í ávöxtun eignaflokka á árinu 2014, eins og þau voru metin í árslok.

MYND 18. SAMANBURÐUR Á EIGN SJÓÐS OG SAMSETNINGU VIÐMIÐS



TAFLA 4. EIGNIR Í ÁRSLOK 2013 OG 2012 Í MA. KR. (MARKAÐSVIRÐI)

Eignaflokkur	Eignir í árslok 2013	Hlutfall árslok 2013	Eignir árslok 2012	Hlutfall árslok 2012
Ríkisskuldabréf	72,6	49,8%	77,0	56,1%
Önnur markaðsskuldabréf	14,1	9,7%	11,9	8,7%
Veðskuldabréf	4,4	3,0%	4,0	2,9%
Innlend hlutabréf	14,9	10,2%	6,6	4,8%
Erlend skuldabréf	3,7	2,6%	6,8	4,9%
Erlend hlutabréf	24,0	16,5%	18,2	13,3%
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	6,4	4,4%	7,4	5,4%
Skammtímafrétt og innlán	5,6	3,9%	5,3	3,8%
Samtals	145,7	100,0%	137,1	100,0%

INNLEND HLUTABRÉF

Í árslok 2013 nam innlend hlutabréfaeign sjóðsins 14.919 m.kr. eða 10,2% af heildareignum samanborið við 4,8% í árslok 2012. Fjárfest var fyrir 6.471 m.kr. umfram sölur á árinu í innlendum hlutabréfum.

Skráð innlend hlutabréf sjóðsins hækkuðu um 28,6% á árinu samanborið við 20,4% hækkun viðmiðs. Afkoma óskráðra hlutabréfa var einnig ágæt, en framtaksfjárfestingar gáfu þó neikvæða ávöxtun. Hafa ber í huga að árleg afkoma óskráðra hlutabréfa og framtaksfjárfestinga er illmælanleg þar sem bókfært verð eignanna breytist hægt sökum fárra viðskipta eða annarra verðmyndandi upplýsinga.

Mikil ásókn hefur verið í hlutabréf á innlenda markaðinum seinustu ár. Líkur eru þó á að sú aðsókn muni ná einhverju jafnvægi á næstunni. Eignarhald lífeyrissjóða er orðið nokkuð stórt í skráðum félögum og spurning hversu stóran eignarhlut sjóðirnir treysta sér til að eiga. Þó er lífeyrissjóðum að miklu leyti þrýst í þennan eignaflokk vegna þess regluverks sem þeir búa við, eins og áður hefur verið nefnt. Við slíkar aðstæður er hætta á eignabólu í skráðum eignum, ekki síst vegna fátæklegra fjárfestingarkosta.

Líklegt er að skráðum fyrirtækjum muni halda áfram að fjölga í Kauphöll Íslands á árinu 2014, sem er æskileg þróun við þessar aðstæður. Þegar er búið að tilkynna um skráningu Sjóvá-Almennra trygginga og útgerðafélagsins HB Granda hf. á vordögum 2014. Einnig hefur Promens gefið út að stefnt sé á skráningu í lok árs 2014.

Mögulega munu fleiri fyrirtæki fylgja í kjölfarið, t.a.m. fasteignafélögin Eik og Reitir en að auki hafa Advania og Skipti verið nefnd í því samhengi. Mikilvægt er að bankar og félög í slitameðferðum haldi áfram að losa eignahluti sína í ótengdum félögum. Á þetta ekki síst við í þeim tilfellum þegar viðkomandi bankar eru einnig stórir lánveitendur til viðkomandi félaga, þar sem slíkt fyrirkomulag leiðir til tortryggni, hagsmunaárekstra og skekktrar samkeppnisstöðu.

Auk fjárfestinga í skráðum bréfum hefur sjóðurinn fjárfest nokkuð í óskráðum hlutabréfum. Með þeim hætti eykur sjóðurinn áhættudreifingu um leið og hann fær aðgang að fleiri áhugaverðum fjárfestingakostum. Þessar fjárfestingar geta verið bæði í stökum hlutafélögum og í félögum utan um sameiginlegar fjárfestingar (svokallaðar framtaksfjárfestingar). Stærstu skuldbindingarnar á árinu í þessum eignaflokki voru í FÍ Fasteignafélagi auk meðfjárfestinga í félögum utan um Skeljung og Kaupás. Sjóðurinn hefur í auknum mæli fjárfest í framtaks- og fasteignafjárfestingum að undanförmu enda um álitlega fjárfestingakosti að ræða, auk þess sem slíkar fjárfestingar auka áhættudreifingu í eignasafninu.

TAFLA 5. BREYTINGAR OG ÁVÖXTUN INNLENDRA HLUTABRÉFA ÁRIÐ 2013 (M.KR.)

	Eign í upphafi árs	Ávöxtun ársins	Hrein viðskipti og aðrar greiðslur	Eign í lok árs	Nafnávöxtun
Innlend skráð hlutabréf	2.823	1.596	6.333	10.751	28,6%
Innlend óskráð hlutabréf	3.098	415	-99	3.415	12,2%
Innlendar framtaksfjárfestingar	653	-137	237	753	-17,3%
Samtals	6.574	1.874	6.471	14.919	19,2%

INNLEND SKULDABRÉF

Innlend skuldabréfaeign sjóðsins, auk skammtímaabréfa, nam 97 mö. kr. í lok árs eða sem samsvarar um 67% af heildareignum. Nafnávöxtun innlendra skuldabréfa nam 4,2% samanborið við 3,2% hækkun viðmiðunarvísitölu þeirra. Skuldabréf með ábyrgð Ríkissjóðs Íslands námu í lok árs 75% af innlendri skuldabréfaeign sjóðsins sem er nokkur lækkun frá ársbyrjun.

Nýtilkominn stöðugleiki verðlags hérlendis hefur dregið úr þörf fyrir hækkun stýrivaxta Seðlabanka Íslands. Peningastefnunefnd Seðlabankans telur hins vegar að miðað við verðbólguþá bankans og frávikssþá hans vegna skuldaleiðréttingatillagna ríkisstjórnarinnar þurfi vextir að óbreyttu að hækka þegar líður að því að slaki snúist í spennu í lok ársins 2014.

Bættar efnahagshorfur og aukning fjárfestingar í hagkerfinu ætti einnig að stuðla að auknu framboði og fjölbreytileika innlendra fjárfestingakosta á árinu 2014, en slík þróun gæti létt á kaupþrýstingi sem verið hefur við lýði á verðbréfamarkaði undanfarin ár. Þó svo að jákvæð teikn séu nú á lofti í innlendu efnahagslífi bíða stór viðfangsefni afgreiðslu í náinni framtíð. Afnáam gjaldeyrishafta, jafnvægi í greiðslujöfnuði við útlönd, lækkun peningamagns í umferð, uppgjör föllnu bankanna og lækkun skulda ríkissjóðs eru dæmi um verkefni sem hvert um sig geta verið mjög flókin úrlausnar og haft veruleg áhrif á vaxta- og verðbólguþig á landinu. Af þeim sökum má búast við að ávöxtun innlendra skuldabréfa verði áfram sveiflukennð á meðan fram vindur við laus þessara viðfangsefna.



TAFLA 6. BREYTINGAR OG ÁVÖXTUN INNLENDRA SKULDABRÉFA ÁRIÐ 2013 (M.KR.)

	Eign í upphafi árs	Ávöxtun ársins	Hrein viðskipti og aðrar greiðslur	Eign í lok árs	Nafnávöxtun
Ríkisskuldabréf	76.960	2.637	-7.014	72.584	3,7%
Önnur markaðsskuldabréf	11.930	753	1.383	14.066	5,7%
Veðskuldabréf	3.978	312	66	4.356	7,8%
Skammtímaabréf og innlán	5.251	260	126	5.637	4,4%
Samtals	98.120	3.963	-5.439	96.643	4,2%

ERLENDAR EIGNIR

Erlendar eignir sjóðsins námu 34,9 mö. kr. í árslok 2013, sem samsvarar 23,9% eigna. Stærsti einstaki erlendi eignastýrandinn er Blackrock en þar hefur einna helst verið fjárfest í vísitölusjóðum. Næststærsti aðilinn er Partners Group, en þar er Stapi fjárfestur í sjö framtakssjóðum (e. Private Equity). Nánari upptalningu helstu erlendra eignastýrenda, skipt eftir eignaflokkum, má sjá í töflu 7.

Gjaldeyrishöftin, sem tóku gildi þann 28. nóvember 2008, gera sjóðnum ókleift að auka við erlendar eignir sínar, einungis er heimilt að endurfjárfesta þeim eignum er hann átti við gildistöku laganna sem og að standa við erlendar skuldbindingar sem stofnað hafði verið til fyrir gildistöku laganna.

Afleiðing haftanna er sú að hlutfall erlendra eigna hefur lækkað úr 40% árið 2008 í tæp 24% í árslok 2013 mv. markaðsvirði eigna eins og fram kemur á mynd 19, en myndin endurspeglar með skýrum hætti áhrif gjaldeyrishafta á eignasafn sjóðsins.

Höftin skapa aukinn kaupþrýsting á innlenda eignaflokka sem hefur m.a. birst í lágru ávöxtunarkröfu innlendra skuldabréfa og hækkunum innlendra hlutabréfa undanfarin misseri. Sé horft til áhættusjónarmiða er ljóst að fjárfestingar Stapa eru of tengdar íslenska hagkerfinu og að höftin koma í veg fyrir að verulega sé hægt að draga úr þeirri áhættu.

TAFLA 7. STÆRSTU EIGNASTÝRENDAR ERLENDRA EIGNA (M.KR.)

Eignastýrendur	Eign	% af heildareignum
Erlendir hlutabréfasjóðir		
Blackrock Asset Management Ireland Ltd.	4.565	3,1%
State Street Global Advisors France	1.820	1,2%
Standard life investment Ltd.	1.106	0,8%
Skagen AS	1.096	0,8%
Vontobel Europe S.A.	713	0,5%
Erlendir skuldabréfasjóðir		
Payden & Rygel Global Ltd.	799	0,5%
BlueBay Funds M.C.S.A.	761	0,5%
Standard life investment Ltd.	403	0,3%
Erlendir fasteignasjóðir		
Standard life investment Ltd.	930	0,6%
Aviva Investors Prop. Europe S.A.	433	0,3%
Stefnir hf.	433	0,3%
Erlendir framtakssjóðir		
Partners Group AG	3.871	2,7%
Adveq Management AG	1.694	1,2%
Aberdeen SVG Private Equity Advicers Ltd.	1.603	1,1%
SL Capital Partners	1.165	0,8%
LGT Fund Managers Ltd	949	0,7%
Erlendir marksjóðir		
Optima Management Partners L.P.	1.517	1,0%
LGT Capital Partners (Ireland)	1.056	0,7%
Standard life investment Ltd.	630	0,4%
1741 Asset Management	596	0,4%
Optima Fund Management Ltd.	591	0,4%
Erlendir skammtímasjóðir		
Pictet funds S.A.	509	0,3%
Blackrock Asset Management Ireland Ltd.	472	0,3%

ERLEND HLUTABRÉF

Erlend skráð hlutabréf skiluðu 9,7% nafnávöxtun á árinu (mælt í ISK) sem er lakara en árangur viðmiðs sem skilaði 13,5% ávöxtun á árinu. Lakari ávöxtun skýrist fyrst og fremst af yfirvigt í hlutabréfum nýmarkaða auk þess sem virkir sjóðir í eignasafninu skiluðu lakari ávöxtun en viðmið á árinu. Framtaksfjárfestingar skiluðu 1,1% ávöxtun á árinu 2013 en þessar fjárfestingar hafa á undanförunum árum skilað umtalsvert betri ávöxtun en skráð hlutabréf sjóðsins.

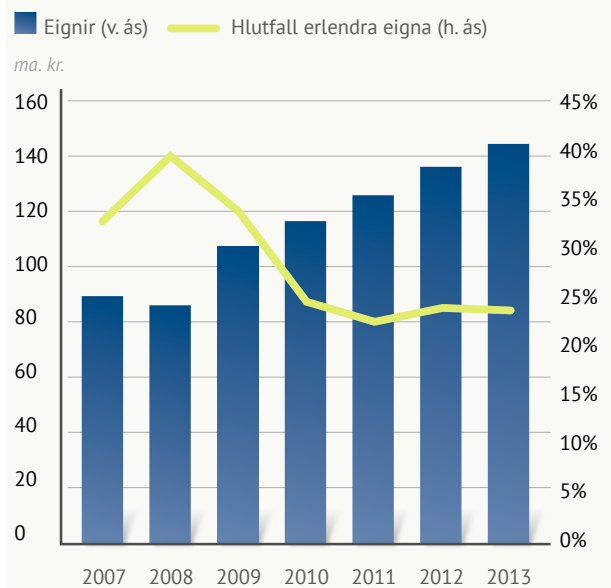
Töluverðar breytingar voru gerðar á erlendu hlutabréfasafni sjóðsins á árinu 2013 og nam nettófjárfesting rúmlega 6,5 mö. kr. Fjárfest var í evrópskum arðgreiðslusjóðum auk þess sem bætt var við eign í heimsvísitölusjóðum. Um mitt ár var auk þess fjárfest í japönskum hlutabréfum auk þess sem bætt var við nýjum stýringaraðila.

Framtaksfjárfestingar sjóðsins eru margar hverjar komnar í útgreiðsluferli og skiluðu þær tæpum 1,6 mö. kr. meira til sjóðsins en lagt var til núverandi skuldbindinga. Til að viðhalda eignasafninu skuldbatt Stapi sig til fjárfestingar í þremur nýjum framtakssjóðum á árinu 2013.

Á fyrstu tveimur mánuðum 2014 hefur MSCI hlutabréfa-vísitalan staðið í stað en nokkrar sveiflur hafa þó orðið og nam lækkun vísitölnnar frá áramótum rúmum 5%

í byrjun febrúar. Búast má við töluverðum sveiflum í hlutabréfaverði á árinu, ekki síst þar sem Seðlabanki Bandaríkjanna hefur í hyggju að hætta smám saman stuðningsaðgerðum við markaði á árinu, en það hefur að margra mati verið einn helstu drifkraftur hækkandi hlutabréfaverðs undanfarin ár.

MYND 19. ERLENDAR EIGNIR



TAFLA 8. BREYTINGAR OG ÁVÖXTUN ERLENDRA HLUTABRÉFA ÁRIÐ 2013 (M.KR.)

	Eign í upphafi árs	Ávöxtun ársins	Hrein viðskipti og aðrar greiðslur	Eign í lok árs	Nafnávöxtun
Skráð hlutabréf	3.912	685	6.521	11.118	9,7%
Framtaksfjárfestingar	14.327	150	-1.581	12.896	1,1%
Samtals	18.239	835	4.940	24.014	4,0%

ERLEND SKULDABRÉF

Erlend skuldabréf lækkuðu um 6,1% á árinu 2013 samanborið við 14,7% lækkun viðmiðs. Allir undirflokkar lækkuðu í verði, ekki síst skammtímabréf sem lækkuðu um 8,9%. Styrking krónunnar vegur hér þungt en hún styrktist um 9,7% á árinu. Nokkrar breytingar voru gerðar á erlendu skuldabréfasafni Stapa á árinu 2013. Erlend ríkisskuldabréf voru seld í upphafi árs og um mitt ár voru skuldabréfasjóðir í fjárfestingarflokki (e. investment grade) seldir og þess í stað fjárfest í breytilegum skuldabréfum (e. convertible bonds).

Á fyrstu tveimur mánuðum 2014 hafa ríkisskuldabréf sótt í sig veðrið og hefur JPM ríkisskuldabréfavísitalan hækkað um tæp 3% á tímabilinu. Erfitt er að spá fyrir um framhaldið, flestir greiningaraðilar búast við erfiðu ári í skuldabréfum og byrjun þessa árs hefur komið mörgum á óvart.

SÉRHÆFÐAR ERLENDAR FJÁRFESTINGAR

Sérhæfðar erlendar eignir sjóðsins samanstanda mestmegnis af marksjóðum (e. hedge funds) og fasteignasjóðum. Markmiðið með fjárfestingum í marksjóðum er fyrst og fremst að draga úr sveiflum í erlendu eignasafni sjóðsins.

Viðmiðunarvísitala eignaflokksins hækkaði um 8,6% á árinu samanborið við -3,3% ávöxtun marksjóða á sama tímabili. Fasteignasjóðir lækkuðu um 6,6%. Hrávörusjóður skilaði 15,9% ávöxtun á árinu, en sá sjóður fjárfestir í skráðum fyrirtækjum sem starfa innan orkugeirans.

Litlar breytingar voru gerðar á sérhæfðum erlendum eignum á árinu 2013. Þó var einn marksjóður innleystur í upphafi árs en aðrar hreyfingar eru fyrst og fremst endurgreiðslur fasteignasjóða. Fyrstu tvo mánuði ársins 2014 hefur HFRI vísitalan hækkað um 1,0% (USD).

TAFLA 9. BREYTINGAR OG ÁVÖXTUN ERLENDRA SKULDABRÉFA ÁRIÐ 2013 (M.KR.)

Eignaflokkur	Eign í upphafi árs	Ávöxtun ársins	Hrein viðskipti og aðrar greiðslur	Eign í lok árs	Nafnávöxtun
Ríkisskuldabréf	427	-11	-416	0	-2,7%
Önnur skuldabréf	2.848	-93	-7	2.748	-3,6%
Skammtímabréf	3.490	-245	-2.266	980	-8,9%
Samtals	6.765	-349	-2.688	3.728	-6,1%

TAFLA 10. BREYTINGAR OG ÁVÖXTUN SÉRHÆFÐRA ERLENDRA FJÁRFESTINGA 2013 (M.KR.)

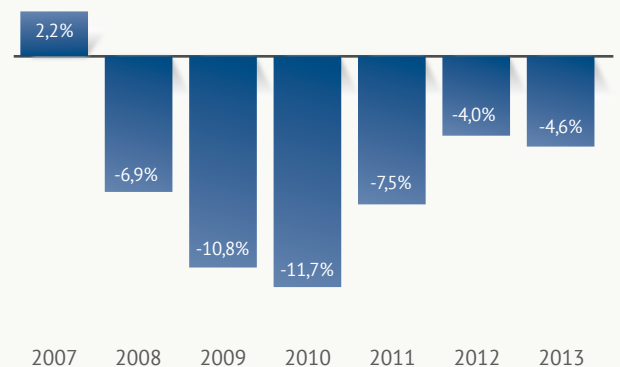
Eignaflokkur	Eign í upphafi árs	Ávöxtun ársins	Hrein viðskipti og aðrar greiðslur	Eign í lok árs	Nafnávöxtun
Marksjóðir	4.674	-133	-771	3.804	-3,3%
Fasteignasjóðir	2.014	-130	-89	1.796	-6,6%
Hrávörusjóðir	649	103	0	752	15,9%
Samtals	7.336	-159	-860	6.352	-2,5%

TRYGGINGAFRÆÐILEGT UPPGJÖR

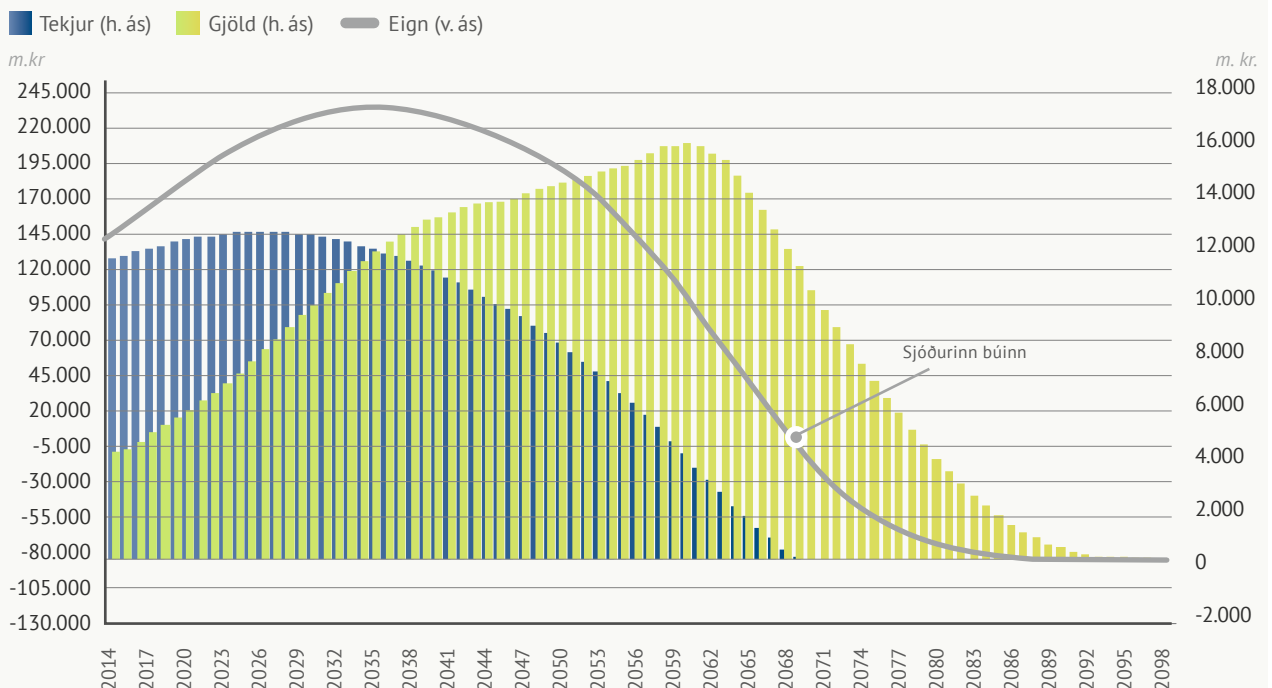
Tryggingafræðilegt mat á stöðu sjóðsins var gert miðað við stöðu hans í árslok 2013. Samkvæmt matinu hefur tryggingafræðilega staða í heild versnað um 0,6% á árinu eða úr -4,0% í -4,6%. Áfallin staða var neikvæð um 8% en framtíðarstaða jákvæð um 0,5%. Í heild var tryggingafræðilega afkoman neikvæð um 2.174 m.kr. á árinu. Skýrist þessi halli af því að ávöxtun ársins var undir reiknivöxtum sjóðsins. Til að sjóðurinn nái jöfnuði til framtíðar litið þarf raunávöxtun hans að vera 3,8% miðað við óbreytt réttindakerfi og lýðfræðilegar forsendur. Ljóst er að þessar kröfur eru nokkuð háar og alls óvíst að hægt sé að ná svo góðri raunávöxtun til langs tíma. Á síðustu 20 árum hefur meðal raunávöxtun sjóðsins verið 4,3%. Það gefur þó engar vísbendingar um að ávöxtun í framtíðinni verði álíka góð og í rauninni líklegra að ávöxtun næstu ára verði hófleg. Frá því Stapi tók til starfa í ársbyrjun 2007 hefur raunvöxtur skuldbindinga verið um 3,7% þótt tekið sé tillit til skerðinga sem urðu eftir bankahrunið og skýrist fyrst og fremst af auknum lífslíkum og aukinni ævilengd. Þróun tryggingafræðilegrar stöðu frá 2007 má sjá á mynd 20.

Útgjöld sjóðsins vegna lífeyris falla til á löngum tíma. Á mynd 21 má sjá graf um áætlaðar tekjur, gjöld og sjóðsstöðu fram til ársins 2099. Eins og sést verður sjóðurinn uppurinn árið 2068 að óbreyttu, en þá á enn eftir að greiða talsverð réttindi. Til að eyða óvissu um að sjóðurinn gangi til þurrðar áður en öll réttindi eru greidd út er mikilvægt að loka neikvæðri tryggingafræðilegri stöðu eins fljótt og kostur er. Ein leið til þess er að breyta réttindaávinnslukerfi sjóðsins þannig að réttindi taki mið af eignum hverju sinni.

MYND 20. ÞRÓUN TRYGGINGAFRÆÐILEGRAR STÖÐU



MYND 21. ÁÆTLAÐ SJÓÐSSTREYMI STAPA LÍFEYRISJÓÐS M.V. TRYGGINGAFRÆÐILEGT UPPGIÖR 31.12.2013



FJÁRFESTINGARSTEFNA

Fjárfestingarstefna sjóðsins er mótuð í nóvember hvert ár fyrir komandi ár. Stefnan er yfirfarin með reglubundnum hætti á fundum stjórnar sjóðsins. Stefna sjóðsins tekur bæði til markmiða og skilgreininga um ávöxtun og áhættu fyrir sjóðinn í heild sem og fyrir þá eignaflokka sem sjóðurinn fjárfestir í og einstaka eignasöfn í þeim eignaflokkum. Einstök söfn geta verið í stýringu hjá sjóðnum sjálfum eða verið úthýst til annarra eignastýrenda.

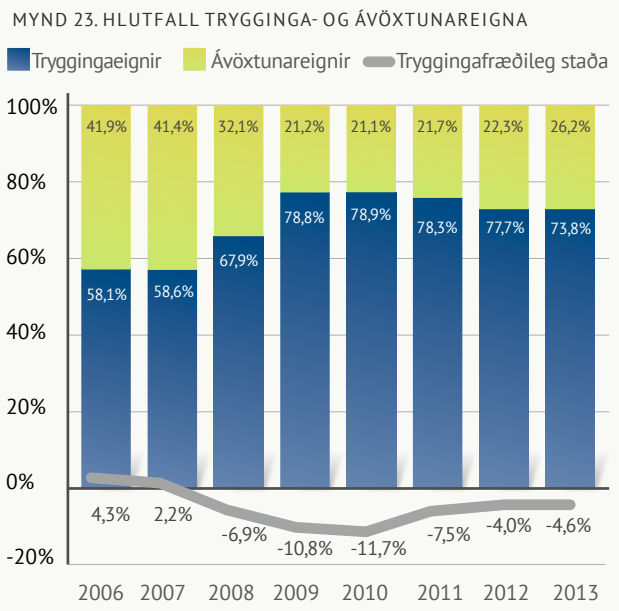
Tryggingafræðileg staða mótar áhættuþol sjóðsins. Áhættumarkmið eru sett með tilliti til áhættuþols og fjárfestingarmarkmið taka mið af áhættumarkmiðum. Saman mynda þessi atriði fjárfestingarstefnu sjóðsins. Ferlinu er stillt upp á mynd 22.

Hjá sjóðnum starfar fjárfestingaráð sem kosið er af stjórn sjóðsins. Fjárfestingaráðið heyrir undir framkvæmdastjóra, sem ber ábyrgð á daglegum störfum þess. Settar hafa verið sérstakar reglur um starfsemi ráðsins. Eignum sjóðsins er skipt í eignasöfn og er skipaður sjóðstjóri (eftirlitsmaður í tilviki útvistaðra safna) yfir hverju safni. Sjóðstjórn hafa skilgreindar heimildir til viðskipta en þurfa eftir atvikum að leita samþykkis fjárfestingaráðs, framkvæmdastjóra og/eða stjórnar áður en viðskiptaákvörðun er tekin. Fjárfestingaráð skal fylgja fjárfestinga- og áhættustefnu sjóðsins í vinnu sinni. Ráðið skal fylgjast með fjármálamörkuðum, fjárfestingarmöguleikum og áhættu í fjármálaumhverfi, framkvæma kostgæfniathuganir á fjárfestingarkostum og taka ákvarðanir um fjárfestingar. Ráðið sinnir einnig eftirfylgni með fjárfestingum í eignasafni sjóðsins á hverjum tíma og skal fylgjast með árangri fjárfestingarstarfseminnar ásamt því að gefa framkvæmdastjóra og stjórn reglubundnar skýrslur um það efni.

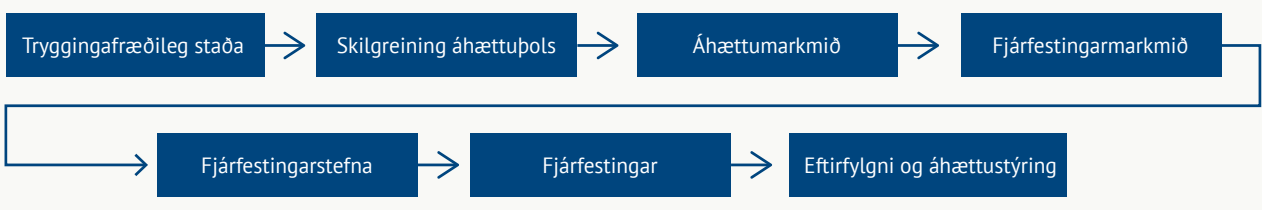
Til að takmarka áhættu, og draga úr líkum á að vöxtur eigna verði umtalsvert minni en vöxtur skuldbindinga, er eignum sjóðsins skipt upp í tvo megin flokka - trygginga eignir og ávöxtunareignir. Trygginga eignum

er ætlað að ná a.m.k., sömu ávöxtun og skuldbindingar við flestar markaðsaðstæður, þegar litið er til 1-3ja ára. Trygginga eignir eru settar saman úr skuldabréfum og skammtímaeignum með ávöxtunarmarkmiði sem ætlað er að standa a.m.k. undir vexti skuldbindinga við eðlilegar markaðsaðstæður. Trygginga eignum er þannig ætlað að tryggja að sjóðurinn eigi fyrir öllum skuldbindingum til skemmri tíma litið og minnka líkur á að til skerðinga komi á réttindum. Ávöxtunareignum er ætlað að auka ávöxtun sjóðsins umfram vöxt skuldbindinga með því að nota hluta af eignum sjóðsins til að fjárfesta í áhættusamari eignum þar sem vænt ávöxtun er hærri þegar litið er til lengri tíma (+5 ára).

Sjóðurinn beitir þeirri reglu að draga úr áhættu (takmarka möguleika á neikvæðri ávöxtun) með því að auka hlutfall trygginga eigna þegar tryggingafræðileg staða sjóðsins er neikvæð eða horfur eru taldar óhagstæðar. Á sama hátt er hlutfall ávöxtunareigna aukið þegar tryggingafræðileg staða er góð og líkur á skerðingum óverulegar. Á mynd 23 má sjá hvernig eignasamsetningin hefur þróast í samræmi við þessa reglu undanfarin ár.



MYND 22. MÓTUN FJÁRFESTINGARSTEFNU, FRAMKVÆMD OG EFTIRFYLGNI



Skilgreind eru vikmörk fyrir virka stöðutöku í hverjum og einum eignaflokki. Sjóðurinn hefur sett sér stefnu um nýtingu vikmarka, þar sem skilgreint er hvernig brugðist skuli við þegar eignir nálgast leyfileg vikmörk. Vikmörkin eru miðuð við að sjóðurinn geti sem best nýtt sér markaðsaðstæður á hverjum tíma, án þess að farið sé út fyrir ásættanleg mörk í áhættu og að hann geti brugðist við þegar öfgakenndar aðstæður koma upp. Þá verða vikmörkin að taka mið af heimildum laga hvað varðar mögulega eignasamsetningu. Flokkun í tryggingaeignir og ávöxtunareignir og sett vikmörk setja ramma um eignasamsetningu sjóðsins. Alla þessa þætti þarf að skoða saman þegar áhættustig og leyfileg áhættutaka er skoðuð. Ákveðið var að auka vikmörk vegna fjárfestinga í innlendum hlutabréfum úr 0-10% í 0-15%, en sá eignaflokkur hefur hæsta vænta ávöxtun allra eignaflokka fyrir árið 2014. Ekki voru gerðar aðrar breytingar á vikmörkum í fjárfestingarstefnu ársins 2014.

Sjóðnum er sett viðmiðunarvísitala. Vísitalan er samsett úr vísitölum einstakra eignaflokka, sem myndaðar eru úr þekktum markaðsvísitölum fyrir hvern og einn eignaflokk. Vægi hverrar undirvísitölu í hinni samsettu vísitölu tekur mið af vægi hvers eignaflokks í heildarsafni sjóðsins í upphafi árs og markmiðsstöðu eignarflokks í lok árs (meðaltal). Viðmiðunarvísitalan er mikilvægt tæki við stýringu á eignum sjóðsins. Með samburði

á breytingum á vísitölnni og eignasafni sjóðsins fæst hlutfallslegt mat á árangri við eignastýringuna samanborið við markaðinn á hverjum tíma, bæði hvað varðar ávöxtun og áhættu. Gerður er mánaðarlegur samanburður þannig að viðmiðunarvísitalan hefur mikil áhrif á hegðun og afstöðu þeirra sem stýra eignum fyrir sjóðinn. Þessi samanburður leiðir einnig í ljós að hve miklu leyti má rekja árangur sjóðsins til ávöxtunar markaðarins (beta), fráviks í eignasamsetningu sjóðs frá viðmiði (alfa) og vali á einstökum fjárfestingarkostum (samvali bréfa). Samsetning viðmiðunarvísitölu Stapa árið 2014 er sýnd í töflu 12.

TAFLA 11. SKILGREIND VIKMÖRK FJÁRFESTINGARSTEFNU 2014

Eignaflokkur	Vikmörk	Eðli eignaflokks
Ríkisskuldabréf	0-65%	Tryggingaeign
Önnur markaðsskuldabréf	0-25%	Tryggingaeign
Veðskuldabréf	0-10%	Tryggingaeign
Erlend skuldabréf	0-20%	Tryggingaeign
Innlend hlutabréf	0-15%	Ávöxtunareign
Erlend hlutabréf	0-30%	Ávöxtunareign
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	0-30%	Ávöxtunareign
Skammtímabréf og innlán	0-30%	Tryggingaeign

TAFLA 12. SAMSETNING VIÐMIÐUNARVÍSITÖLU STAPA 2014

Eignaflokkur	Heiti vísitölu	Vægi	Skýring
Innlend skuldabréf	Samsett skuldabréfavísitala	58%	GAMMAi (53%), GAMMAxi (23%), OMXI5YI (12%) og OMXI1YNI (12%)
Innlend hlutabréf	GAMMA: EQI	11%	Vísitala íslenskra hlutabréfa
Erlend skuldabréf	JPM Global Bond Index	2%	Alþjóðleg skuldabréfavísitala JP Morgan
Erlend hlutabréf	MSCI - ACWI	17%	Morgan Stanley heimsvísitala hlutabréfa
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	HFRI FoF Diversif. Index	5%	Breið marksjóðavísitala frá HFRI
Skammtímabréf og innlán	Samsett vísitala skammtímæigna	7%	REIBOR1M (75%) og sparissjóðsbókarvextir skv. SÍ (25%)

ÁHÆTTUSTÝRING

Markmið áhættustýringar hjá Stapa lífeyrissjóði er að auka líkur á að starfsemi sjóðsins, þ.e. innheimta iðgjalda, ávöxtun fjármuna og útgreiðsla lífeyris, auk upplýsingaveitu sé í góðu horfi og stuðli að bættum hag sjóðfélaga. Áhættustýringin er margþætt, töluleg markmið um áhættu við ávöxtun fjármuna eru sett fram í árlegri fjárfestingarstefnu sjóðsins, fjölmargar skýrslur sem lúta að vöxtun ýmissa áhættuþátta eru unnar með reglubundnum hætti og fylgst er með hlítingu við lög, tilmæli og reglur.

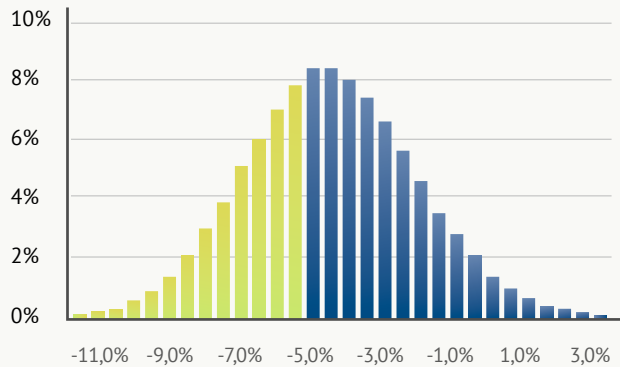
HELSTU ÁHÆTTUÞÆTTIR Í REKSTRI

Hluti af áhættustefnu sjóðsins er mat á helstu áhættuþáttum í rekstri hans. Hér fyrir neðan er gerð stuttleg grein fyrir þeim þáttum sem helst þarf að fylgjast með í rekstri sjóðsins á næstunni.

Skerðingaráhætta er talsverð þar sem tryggingafræðileg staða sjóðsins var neikvæð um 4,6% í lok árs 2013. Staðan versnaði á árinu 2013 þar sem ekki náðist að ávaxta eignir sjóðsins í takt við vöxt skuldbindinga. Lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða nr. 129/1997 kveða á um að sé tryggingafræðileg staða sjóðsins neikvæð um meira en 10% verði sjóðurinn að skerða. Sama gildir ef munur samkvæmt tryggingafræðilegum athugunum á milli eignarliða og lífeyrisskuldbindinga hefur haldist meiri en 5% samfellt í fimm ár. Ef spá sjóðsins skv. fjárfestingarstefnu um ávöxtun og áhættu eignaflokka gengur eftir þá eru um 40% líkur á að tryggingafræðileg staða sjóðsins verði neikvæð um meira en 5% í lok árs 2014, en líkindadreifingin er sýnd á mynd 24. Möguleg þróun tryggingafræðilegrar stöðu næstu ár m.v. núverandi tryggingafræðilega stöðu (-4,6%), raunvöxt skuldbindinga (3,5%) og framtíðar raunávöxtun má sjá í töflu 13.

Verðbreytingaráhætta er ávallt umtalsverð hjá sjóðnum þar sem stærstur hluti eigna hans eru skráðar á markað og óskráðar eignir sveiflast líka í verði þó svo upplýsingar um verðbreytingar séu oft óaðgengilegar. Sjóðurinn er þó með varfærna fjárfestingarstefnu og flókt eignasafnsins í heild mældist lágt í sögulegu tilliti á árinu 2013 eða 3,9% (mælt sem 12 mánaða staðalfrávik, reiknað til árs), eins og sjá má á mynd 25.

MYND 24. LÍKINDADREIFING TRYGGINGAFRÆÐILEGRAR STÖÐU Í LOK ÁRS 2014 SKV. SPÁ SJÓÐSINS UM ÁÆTLAÐA ÁVÖXTUN OG ÁHÆTTU EIGNAFLOKKA



TAFLA 13. MÖGULEG ÞRÓUN TRYGGINGAFRÆÐILEGRAR STÖÐU NÆSTU ÁR

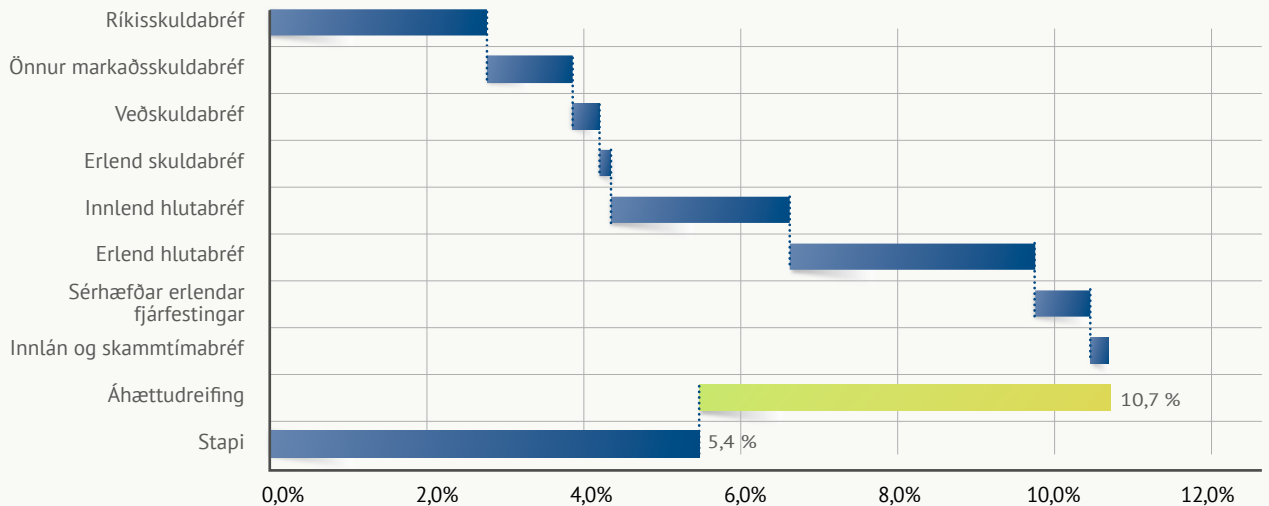
Raunávöxtun	Fjöldi ára				
	1	2	3	4	5
6%	-3,3%	-2,0%	-0,6%	0,7%	2,2%
4%	-4,3%	-4,1%	-3,8%	-3,6%	-3,3%
3,5%	-4,6%	-4,6%	-4,6%	-4,6%	-4,6%
3%	-4,9%	-5,1%	-5,4%	-5,6%	-5,9%
2%	-5,4%	-6,1%	-6,9%	-7,6%	-8,4%
0%	-6,4%	-8,1%	-9,8%	-11,5%	-13,0%
-2%	-7,4%	-10,1%	-12,7%	-15,1%	-17,4%

Verðbólguáhætta er umtalsverð þar sem einungis 48% eigna sjóðsins eru verðtryggðar með vísitölu neysliverðs en allar skuldbindingar sjóðsins eru verðtryggðar, því hafa verðhækkningar neikvæð áhrif á tryggingafræðilega stöðu sjóðsins. Niðurstöður álagsprófs sýna að ef vísitala til verðtryggingar hækkar um 10% þá versnar tryggingafræðileg staða um 3%. Verðbólguhorfur eru þó tiltölulega góðar fyrir árið 2014 en líkur eru á að hún aukist aftur snemma á næsta ári vegna framleiðsluspennu og haldist yfir 3% fram yfir mitt ár 2016.⁹

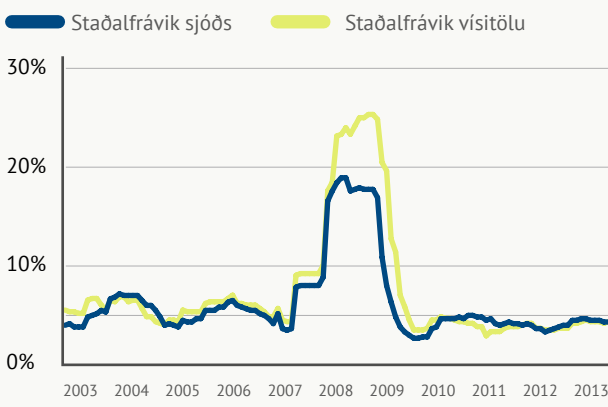
Lýðfræðileg áhætta íslenskra lífeyrissjóða er mikil. Við mat á tryggingafræðilegri stöðu sjóðsins og þeirri réttindaávinnslu sem samþykktir kveða á um er ekki tekið tillit til þeirrar leitni sem hefur verið í lengingu lífaldurs Íslendinga undanfarna áratugi. Nú eru notaðar lífslíkur árána 2007-2011 en ef tekið væri tillit til sænskrar

9. Heimild: Peningamál SÍ, 55.rit, febrúar 2014

MYND 26. ÁÆTLAD FRAMLAG MISMUNANDI EIGNAFLOKKA TIL ÁHÆTTU OG ÁHRIF ÁHÆTTUDREIFINGAR



MYND 25. STAÐALFRÁVIK SJÓÐS OG VIÐMIÐUNARVÍSITÖLU



spár um hækkandi lífslíkur væri tryggingafræðileg staða sjóðsins um 8-9% verri en nú er reiknað með, m.v. óbreytta upphafstöku lífeyris, þ.e. við 67 ára aldur. Líkur eru á því að bregðast þurfi við þessari áhættu á næstu árum með því annað hvort að hækka iðgjöld, eða seinka lífeyristökualdri.

ÁHÆTTUMARKMIÐ

Öllum fjárfestingum fylgir áhætta. Skilgreining á áhættuþoli, lýsing á mismunandi áhættum og þau markmið sem sett eru um áhættutöku móta markmið sjóðsins og stefnu í fjárfestingum. Á þetta bæði við um fjárfestingar í einstökum tegundum eigna og fyrir eignasafn sjóðsins í heild.

Hluti af áhættustefnu er áhættuáætlun sem sett er upp í árlegri fjárfestingastefnu sjóðsins. Þar eru sett töluleg markmið um áhættu og skilgreint hvernig áhætta er takmörkuð með vikiðum bæði fyrir áhættusamari eignir í heild (ávöxtunareignir) og í einstökum flokkum eigna. Þar sem tryggingafræðileg staða sjóðsins hafði versnað milli ára ákvað stjórn sjóðsins að ekki skyldi auka áhættu á árinu 2014 og var markmið fyrir staðalfrávik sett lítillega lægra en fyrir árið 2013 eða 5,4% (spábil 2-9%), miðað við sögulega áhættu eignaflokka (frá 1997). Markmið sjóðsins er jafnframt að meira en 75% mánaða á árinu 2014 skili jákvæðri afkomu og að áhætta sjóðsins verði minni en markaðarins, þ.e. viðmiðunarsvitölu. Líkur á að ávöxtun ársins verði hærri en -2% eru metnar 95% og líkur á að hún verði hærri en -4% eru metnar 99%.

Eignaflokkar bera með sér mismikla áhættu, til að mynda eru hlutabréf almennt talin áhættumeiri en skuldabréf því verð þeirra sveiflast meira á mörkuðum, í takt við væntingar um afkomu og framtíðarvöxt fyrirtækja. Með því að blanda saman eignum úr ólíkum eignaflokkum eins og gert er í eignasafni Stapa minnka líkur á að eignasafnið í heild sveiflist eins mikið að markaðsvirði og hver eignaflokkur fyrir sig og þar með minnkar áhætta sjóðsins. Í fjárfestingarstefnu er gerð grein fyrir áhrifum áhættudreifingar. Á mynd 26 má sjá að með því að dreifa áhættu minnkar samanlögð áhætta eignaflokka (vigtuð með hlutdeild hvers og eins í eignasafni Stapa) um nær helming. Samanlögð vænt áhætta allra eignaflokkanna lækkar þannig úr 10,7% í 5,4% miðað við fjárfestingarmarkmið sjóðsins 2014.

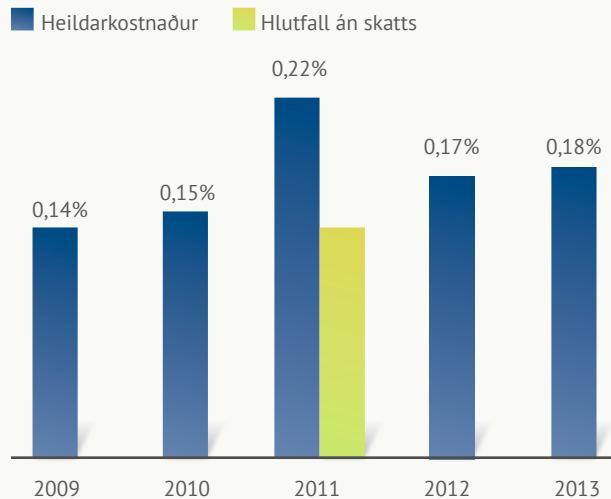
REKSTUR

All viðamiklar breytingar voru gerðar á rekstri sjóðsins á árinu 2012 m.a. með tilkomu sérstaks fjárfestingaráðs og áhættustjóra og var árið 2013 fyrsta heila rekstrarár sjóðsins eftir þær breytingar. Óverulegar breytingar urðu á starfseminni á árinu 2013 en þó lét einn starfsmaður af störfum og stöðugildi fóru úr 13,1 í 12,4.

Rekstrarkostnaður tryggingadeildar nam 164 m.kr. samanborið við 147 m.kr. á árinu 2012 og hækkaði því um 11,5% á milli ára. Fjárfestingargjöld tryggingadeildar námu 73,7 m.kr. samanborið við 61,2 m.kr. á árinu 2012 og hækkuðu því um ríflega 20% milli ára. Kostnaður sjóðsins sem hlutfall af eignum hefur aukist nokkuð samfara þeim skipulagsbreytingum sem gerðar hafa verið á síðustu árum. Búast má við að hlutfallið fari aftur lækkandi næstu árin. Þróun heildarkostnaðar sjóðsins, sem hlutfall af eignum, síðustu fimm ár má sjá á mynd 27.



MYND 27. ÞRÓUN HEILDARKOSTNAÐAR SEM HLUTFALL AF EIGNUM



SÉREIGN

Séreignadeildin býður upp á þrjú ávöxtunarsöfn, með mismikla áhættu. Ólíkum markmiðum safnanna um ávöxtun og áhættu er ætlað að endurspeglar ólíkar þarfir sjóðfélaga.

Safn I hefur að markmiði að ná öruggri ávöxtun til lengri tíma litið, með hóflegri áhættu. Safnið er að stórum hluta fjárfest í skuldabréfum, einkum íslenskum ríkisskuldabréfum. Fjárfest er í markaðsverðbréfum þannig að ávöxtun safnsins sveiflast í takt við sveiflur á markaði.

Safn II er áhættusamara safn og einkum ætlað yngri sjóðfélögum sem þola nokkrar sveiflur í ávöxtun. Safnið er með meiri heimild til fjárfestinga í hlutabréfum og erlendum verðbréfum. Markmið safnsins er að hámarka ávöxtun til lengri tíma litið. Safnið er fjárfest í markaðsverðbréfum og má búast við nokkrum sveiflum í ávöxtun þess.

Safn III er alfarið ávaxtað í innlánnum. Það er áhættuminnsta safnið þar sem sveiflur í ávöxtun eru í lágmarki. Ávöxtun safnsins mun að mestu taka mið af breytingum á verðbólgu og vaxtakjörum innlánastofnanna.

IÐGJÖLD

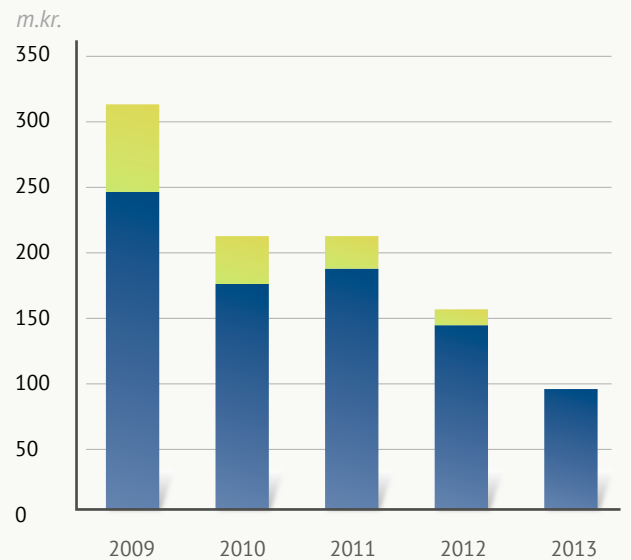
Iðgjöld til séreignardeildar hafa dregist verulega saman á síðastliðnum árum. Þannig námu iðgjöldin samtals 94,2 m.kr. árið 2013 samanborið við 146,1 m.kr. árið á undan og lækkuðu því um 35,5% frá fyrra ári. Munar þar mestu um þá breytingu sem gerð var á heimild til frádráttar á framlagi launþega í séreignarsparnað frá tekjuskattstofni en heimildin var lækkuð úr 4% í 2% á árinu 2012. Þá hefur jafnframt orðið nokkur fækkun á greiðendum í séreignarsparnað og kann það að skýrast að nokkru af þeirri óvissu og umræðu sem skapast hefur um úttektir og skattlagningu þessa sparnaðarforms. Þróun iðgjalda séreignardeildar undanfarin fimm ár má sjá á mynd 28, bæði á verðlagi hvers árs svo og á verðlagi ársins 2013 miðað við breytingar á launavísitölu.

LÍFEYRISMÁL OG SÉRSTÖK ÚTGREIÐSLA

Útgreiðslur úr séreignardeild bæði vegna lífeyris og sérstakrar útborgunar, námu 232,0 m.kr. samanborið við 345,5 m.kr. árið áður. Heimild til sérstakrar útgreiðslu séreignarsparnaðar var í gildi til ársloka og var hámarks-úttektarheimild 6,25 m.kr. Nokkuð dró úr greiðslum vegna þessa á árinu sem bendir til að þeir sem hyggjast nýta útgreiðsluheimildina hafi að mestu fullnýtt hana. Heimildin var hins vegar framlengd með lögum í lok ársins og gildir nú til ársloka 2014 og var úttektarfjárhæð jafnframt hækkuð í 9 m.kr. Á mynd 29 má sjá þróun á lífeyrisgreiðslum og sérstakri útgreiðslu á síðustu fimm árum.

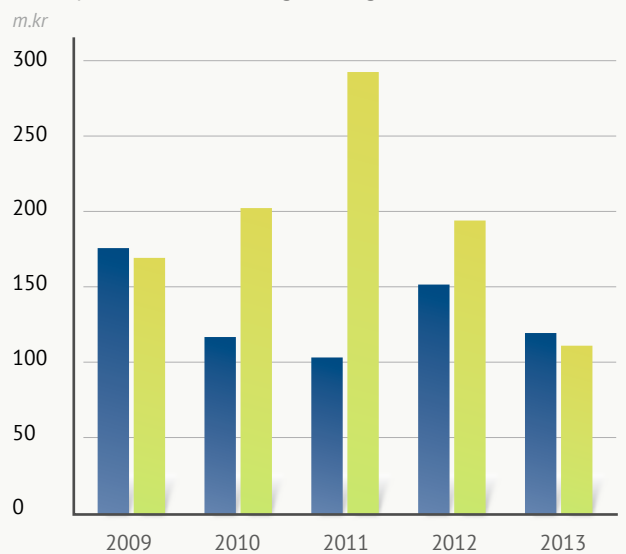
MYND 28. IÐGJÖLD SÉREIGNARDEILDAR

■ Á verðlagi hvers árs ■ Á verðlagi 2013



MYND 29. GREIÐSLUR SÉREIGNARDEILDAR

■ Lífeyrir ■ Sérstök útborgun séreignar



HEILDAREIGNIR

Í ávöxtunarsöfnum séreignardeildar er lögð áhersla á að fjárfesta í vel seljanlegum eignum og kveður fjárfestingastefna þeirra á um að söfnin skulu alltaf hafa nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að anna mögulegu útlæði næstu tveggja mánaða. Aukinheldur skal hlutfall auðseljanlegra eigna aldrei vera minna en 25% af heildareignum safna. Söfnin eru gerð upp á markaðsvirði og hafa daglegt gengi. Nánari útlitun á eignasamsetningu og fjárfestingarheimildum safnanna má sjá í töflu 14.

TAFLA 14. FJÁRFESTINGARHEIMILDIR SÉREIGNASAFNA ÁSAMT EIGNASAMSETNINGU Í ÁRSLOK 2013

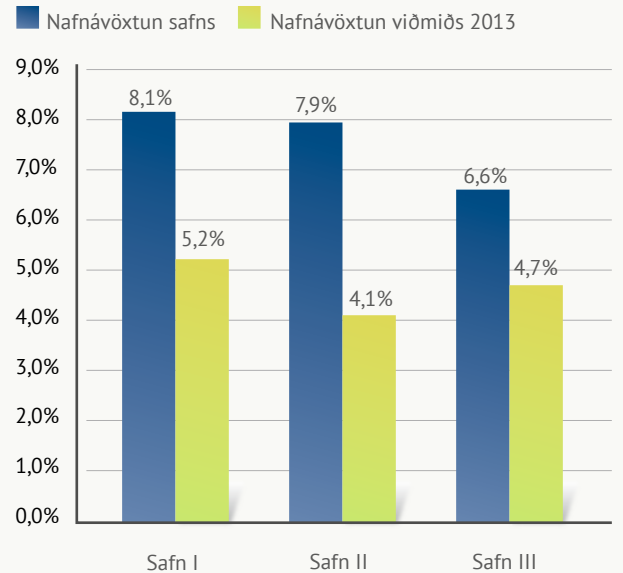
	Safn I		Safn II		Safn III	
	Vikmörk	Samsetning í árslok 2013	Vikmörk	Samsetning í árslok 2013	Vikmörk	Samsetning í árslok 2013
Innlend skuldabréf	0-100%	65%	0-100%	40%		
- Innlend ríkisskuldabréf	0-100%	≥ 65%	0-80%	≥ 40%		
- Traust innlend markaðs sk.br	0-20%		0-20%			
Skammtímaþréf og innlán	0-100%	5%	0-100%	5%	0-100%	100%
- Skammtímasjóðir	0-25%		0-40%			
- Verðtryggð lán	0-100%		0-80%		0-100%	
- Óverðtryggð lán	0-100%		0-80%		0-100%	
Innlend hlutabréf	0-20%	20%	0-20%	20%		
Erlend verðbréf	0-30%	10%	0-50%	35%		
- Erlend hlutabréf	0-20%	≤ 35%	0-40%	≤ 60%		
- Erlend skuldabréf	0-20%		0-20%			
- Erlend skammtímaþréf			0-20%			
- Erlendir marksjóðir			0-20%			

ÁVÖXTUN SÉREIGNASAFNA

Öllum söfnunum eru sett markmið um ávöxtun og áhættu og skilgreindar eru viðmiðunarvísitölur fyrir hvert safn, eins og sjá má í töflu 15.

Ávöxtun allra safna árið 2013 var umfram ávöxtun viðkomandi viðmiða á árinu og vel viðunandi að teknu tilliti til ávöxtunarmarkmiða þeirra. Góða ávöxtun Safna I og II má fyrst og fremst rekja til framúrskarandi ávöxtunar innlendra hlutabréfa á árinu, en ávöxtun eignaflokksins nam um 24% í báðum söfnum. Öll ávöxtun í Safni III er tilkomin vegna ávöxtunar í innlánnum. Í 13 af 15 ára sögu Safna I og II hefur árangur þeirra verið umfram viðmiðunarvísitölu og Safn III hefur náð betri árangri en viðmið þess frá því að það hóf göngu sína fyrir 6 árum.

MYND 30. SAMANBURÐUR ÁVÖXTUNAR SAFNA OG VIÐMIÐUNARVÍSITÖLU 2013



TAFLA 15. MARKMIÐ UM ÁVÖXTUN OG ÁHÆTTU ÁSAMT SAMSETNINGU VIÐMIÐS 2014

	Safn I	Safn II	Safn III
Markmið um ávöxtun	5-9%	8-13%	3-5%
Markmið um áhættu	4-8%	7-14%	1-3%
Viðmiðunarvísitala			
Innlend skuldabréf	75%	50%	
Innlán og skammtímabréf	10%	5%	100%
Innlend hlutabréf	5%	10%	
Erlend hlutabréf	10%	20%	
Erlend skuldabréf		15%	



LOKAORÐ

Rekstur Stapa lífeyrissjóðs gekk almennt vel á árinu 2013. Þær skipulagsbreytingar sem gerðar hafa verið á starfsemi sjóðsins á síðustu árum hafa fest sig í sessi og reynst vel. Þær hafa leitt til meiri festu í rekstrinum og bætt eftirlit og eftirfylgni. Sjóðurinn náði þó ekki ávöxtunarmarkmiðum sínum fyrir árið og mikil óvissa á eignamörkuðum er áhyggjuefni. Sjóðurinn hefur ekki viljað auka áhættu í eignasafni sínu að neinu marki vegna þessarar óvissu og telur skynsamlegra að mæta henni með breytingum á réttindaávinnskukerfi sjóðsins. Ekki er ljóst hvernig framlögðum hugmyndum um það efni verður tekið, en brýnt er að horfast í augu við breytingar á umhverfi og aldursamsetningu þjóðarinnar, sem mun hafa veruleg áhrif á útgjöld til lífeyris- og heilbrigðismála á komandi árum. Stöðug neikvæð umræða um lífeyrissjóðina í samfélaginu er einnig áhyggjuefni, ekki síst þar sem hún byggir á mikilli vanþekkingu á hlutverki, stöðu og starfsháttum sjóðanna. Mikilvægt er að skapa sátt um kerfið þannig að það geti gegnt því mikilvæga hlutverki sem því hefur verið falið til að takast á við þær auknu lífeyrisbyrðar sem hækkandi lífaldur þjóðarinnar hefur í för með sér. Mikilvægt er að stjórnvöld og bakhjarlar sjóðanna vinni saman að því verkefni.

Stjórnin þakkar framkvæmdastjóra og starfsmönnum gott samstarf á árinu. Sömu þakkir eru færðar til lífeyrisþega, sjóðfélaga og launagreiðenda sjóðsins.





ÁRSREIKNINGUR

Skýrsla stjórnar

Árið 2013 var krefjandi rekstrarár fyrir Stapa lífeyrissjóð. Gjaldeyrishöft og fátæklegir fjárfestingarkostir settu áfram svip á fjárfestingarumhverfi sjóðsins og höfðu áhrif á mögulega ávöxtun eigna. Slök ávöxtun ríkisskuldabréfa, sem er langstærsti eignaflokkur í eignasafni sjóðsins hafði veruleg áhrif á afkomu ársins og gerði það að verkum að sjóðurinn náði ekki ávöxtunarmarkmiðum sínum. Sjóðurinn hélt áfram að auka vægi eigna, sem líklegar eru til að gefa hærri ávöxtun en ríkistryggð skuldabréf til lengri tíma litið, í eignasafni sjóðsins. Þetta eykur áhættu í eignasafni sjóðsins en vonast er til að líkurnar á því að eignir ávaxtist þannig að þær nái að standa undir aukningu skuldbindinga, aukist einnig, svo ekki þurfi að koma til skerðingar á réttindum. Lífeyrissjóðum eru sett krefjandi markmið og ströng skilyrði um ávöxtun eigna og áhættutöku, sem getur verið erfitt að uppfylla á þeim tímum þegar áhættulitlar eignir gefa ekki af sér nægjanlega ávöxtun til að standa undir vexti skuldbindinga. Sjóðurinn gerir ráð fyrir að ávöxtun á árinu 2014 nái að standa undir aukningu skuldbindinga. Það er þó háð markaðaðstæðum.

Á árinu 2013 greiddu 18.705 sjóðfélagar hjá 2.668 launagreiðendum iðgjöld til Tryggingadeildar sjóðsins. Iðgjöld ársins námu alls 6.454 millj. kr. Iðgjöld til Tryggingadeildar voru 6.315 millj. kr. og hækkuðu um 6,6% frá fyrra ári en iðgjöld til Séreignardeildar lækkuðu um 10,6% milli ára og voru 139 millj. kr. Fjöldi virkra sjóðfélaga þ.e. sjóðfélaga sem að jafnaði greiða iðgjöld til sjóðsins með reglubundnum hætti í mánuði hverjum var 12.757 hjá Tryggingadeild og 751 hjá Séreignardeild.

Heildarlífeyrisgreiðslur Tryggingadeildar sjóðsins á árinu námu 3.671 millj. króna og hækkuðu um 7,3% frá fyrra ári. Ellilífeyrir nam 2.418 millj. kr. Örorkulífeyrir nam 1.010 millj. kr., makalífeyrir nam 205 millj. kr. og barnalífeyrir 38 millj. kr. Þá námu lífeyrisgreiðslur úr Séreignardeild 232 millj. kr. Þar af var sérstök útborgun séreignar skv. lögum 113 millj. króna. Lífeyrisþegar í árslok voru 7.337.

Rekstrarkostnaður sjóðsins á árinu 2013 var 178 millj. kr. Rekstrarkostnaður sem hlutfall af eignum var 0,12%. Stöðugildi á árinu voru 12,4 og námu heildar launagreiðslur 113 millj. kr. á árinu.

Hrein eign Tryggingadeildar til greiðslu lífeyris nam 139.330 millj. króna og hækkaði um 9,1% frá fyrra ári. Nafnávöxtun deildarinnar var jákvæð um 6,8% og raunávöxtun 3,03%. Hrein eign Séreignardeildar var 4.172 millj. kr. og hækkaði um 4,3% frá fyrra ári. Séreignardeildin býður upp á þrjár ávöxtunarleiðir, Safn I, Safn II og Safn III og var hrein raunávöxtun leiðanna 4,3%, 4,1%, og 2,8% á árinu.

Tryggingafræðileg úttekt hefur verið gerð á stöðu Tryggingadeildar sjóðsins í árslok 2013. Tryggingafræðileg afkoma ársins var neikvæð um 2.174 millj. kr. og var tryggingafræðileg staða sjóðsins neikvæð í árslok um 11.408,2 millj. kr. eða 4,6%.

Stjórn Stapa lífeyrissjóðs og framkvæmdastjóri staðfesta hér með ársreikning 2013 með áritun sinni.

Akureyri, 3. mars 2014

Stjórn:

Ágúst Torfi Hauksson

Björn Snæbjörnsson

Unnur Gréta Haraldsdóttir

Pálína Margeirsdóttir

Gunnþór Ingvason

Ásgerður Pálsdóttir

Framkvæmdastjóri:

Kári Arnór Kárason

Áritun óháðra endurskoðenda

Til stjórnar og sjóðfélaga Stapa lífeyrissjóðs

Við höfum endurskoðað meðfylgjandi ársreikning Stapa lífeyrissjóðs fyrir árið 2013. Ársreikningurinn hefur að geyma skýrslu stjórnar, yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris, efnahagsreikning og yfirlit um sjóðstreymi fyrir sjóðinn í heild og deildir hans, auk upplýsinga um mikilvægar reikningsskilaaðferðir og aðrar skýringar, ásamt kennitölum.

Ábyrgð stjórnar og framkvæmdastjóra á ársreikningnum

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

Ábyrgð endurskoðenda

Ábyrgð okkar felst í því álitum sem við látum í ljós á ársreikningnum á grundvelli endurskoðunarinnar. Endurskoðað var í samræmi við alþjóðlega endurskoðunarstaðla. Samkvæmt þeim ber okkur að fara eftir settum siðareglum og skipuleggja og haga endurskoðuninni þannig að nægjanleg víska fái um að ársreikningurinn sé án verulegra annmarka.

Endurskoðun felur í sér aðgerðir til staðfestingar á fjárhæðum og skýringum í ársreikningnum. Val endurskoðunaraðgerða byggir á faglegu mati endurskoðandans, meðal annars á þeirri hættu að verulegir annmarkar séu á ársreikningnum, hvort sem er af völdum sviksemi eða mistaka. Við áhættumatið er tekið tillit til þess innra eftirlits sjóðsins sem varðar gerð og framsetningu ársreikningsins, til þess að skipuleggja viðeigandi endurskoðunaraðgerðir, en ekki til þess að gefa álit á virkni innra eftirlits sjóðsins. Endurskoðun felur einnig í sér mat á þeim reikningsskilaaðferðum og matsaðferðum sem stjórnendur nota við gerð ársreikningsins sem og mat á framsetningu hans í heild.

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

Álit

Það er álit okkar að ársreikningurinn gefi glögga mynd af afkomu sjóðsins á árinu 2013, efnahag hans 31. desember 2013 og breytingu á handbæru fé á árinu 2013, í samræmi við lög um ársreikninga og reglur um ársreikninga lífeyrissjóða.

Ábending

Án þess að gera um það fyrirvara í álitum okkar viljum við vekja athygli á skýringu nr. 3 sem fjallar m.a. um mat og framsetningu skulda tengdum framvirkum gjaldmiðlasamningum og öðrum afleiðusamningum. Óvissa er um endanlega niðurstöðu og uppgjör þessara samninga.

Akureyri, 3. mars 2014

Deloitte ehf.

Knútur Þórhallsson
endurskoðandi

Ragnar Jóhann Jónsson
endurskoðandi

Áritun tryggingastærðfræðings

Til stjórnar og fulltrúaráðs Stapa lífeyrissjóðs

Undirritaður hefur metið lífeyrisskuldbindingar Stapa lífeyrissjóðs í árslok 2013. Matið er framkvæmt í samræmi við ákvæði reglugerðar nr. 391/1998 um tryggingafræðilegar athuganir á lífeyrissjóðum og forsendur fyrir þeim og leiðbeinandi reglur Félags íslenskra tryggingastærðfræðinga um tryggingafræðilegt mat á stöðu lífeyrissjóða.

Forsendur sem miðað er við eru m.a. lífslíkur árána 2007-2011, meðalörökulíkur íslenskra lífeyrissjóða og 3,5% vexti p.a.

Yfirlit yfir helstu niðurstöður matsins er að finna í skýringu nr. 15.

Skuldbindingar sjóðsins eru reiknaðar á grundvelli upplýsinga úr iðgjalda- og lífeyrisbókhaldi sjóðsins um áunnin réttindi virkra og óvirkra sjóðfélaga skipt eftir aldri þeirra og lífeyrisgreiðslur til einstakra sjóðfélaga í árslok 2013. Miðað er við réttindaákvæði í samþykktum sjóðsins.

Í matinu eru reiknaðar út áfallnar skuldbindingar vegna þeirra sjóðfélaga, sem þegar eiga réttindi í sjóðnum og áætlaðar framtíðarskuldbindingar vegna þeirra iðgjalda, sem ætla má að virkir sjóðfélagar greiði til sjóðsins þar til þeir hefja töku lífeyris. Þessi áætluðu framtíðariðgjöld svo og áætlaður rekstrarkostnaður og fjármagnsgjöld í framtíðinni eru núvirt miðað við árslok 2013. Þá er í matinu tekið tillit til endurmats á skuldabréfaeign sjóðsins, en hún hefur verið núvirt miðað við sömu ávöxtunarkröfu og skuldbindingarnar eða 3,5%. Ennfremur er bókfært virði markaðseigna fært til meðalmarkaðsverðs síðustu þriggja mánaða ársins.

Niðurstaða athugunarinnar er sú að skuldbindingar Stapa lífeyrissjóðs eru 4,6% umfram eignir að meðtöldu verðmæti iðgjalda í hlutfalli af skuldbindingum.

Reykjavík, 3. mars 2014

Bjarni Guðmundsson
tryggingastærðfræðingur

Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2013

	Skýringar	2013	2012
Iðgjöld			
Iðgjöld sjóðfélaga.....		2.090.737	1.975.433
Iðgjöld launagreiðenda.....		4.363.641	4.106.550
Réttindaflutningur og endurgreiðslur.....		(56.335)	(22.325)
Framlag ríkisins til jöfnunar á örorkubyrði.....		331.258	316.378
<i>Iðgjöld</i>	2.2	<u>6.729.301</u>	<u>6.376.035</u>
Lífeyrir			
Lífeyrir.....	4	3.902.746	3.766.589
Umsjónarnefnd eftirlauna.....		(3.365)	(4.226)
Annar beinn kostnaður vegna örorkulífeyris.....		67.176	13.590
<i>Lífeyrir</i>	2.3	<u>3.966.557</u>	<u>3.775.952</u>
Fjárfestingartekjur			
Tekjur af eignarhlutum.....	5	1.982.613	994.009
Tekjur af húseign.....		63	216
Vaxtatekjur og gengismunur.....	6	7.392.834	11.432.610
Niðurfærsla verðbréfa.....	11	(35.183)	(274.881)
<i>Fjárfestingartekjur</i>	2.4	<u>9.340.326</u>	<u>12.151.955</u>
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	7	80.568	67.798
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	7	177.592	159.826
<i>Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður</i>	2.5	<u>258.160</u>	<u>227.625</u>
Hækkun á hreinni eign á árinu		11.844.910	14.524.414
Hrein eign frá fyrra ári.....		<u>131.656.561</u>	<u>117.132.148</u>
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris		<u>143.501.472</u>	<u>131.656.561</u>

Efnahagsreikningur 31. desember 2013

	Skýringar	2013	2012
Eignir			
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir.....	8	62.400	64.000
Verðbréf með breytilegum tekjum.....	9	50.209.428	42.245.448
Verðbréf með föstum tekjum.....	10	85.111.074	81.236.540
Veðlán.....	10	1.356.545	1.028.030
Bundnar bankainnstæður.....		2.739.079	2.725.545
<i>Fjárfestingar</i>	2.8	<u>139.478.526</u>	<u>127.299.563</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur.....	2.2	655.545	610.856
Aðrar kröfur.....		25.099	708.354
<i>Kröfur</i>		<u>680.645</u>	<u>1.319.210</u>
Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir	8	1.324	2.474
Sjóður og veltiinnlán.....		4.218.228	4.375.121
<i>Aðrar eignir</i>		<u>4.219.551</u>	<u>4.377.595</u>
Eignir samtals		144.378.722	132.996.369
Skuldir			
Skuldir við lánastofnanir.....	3, 13	830.365	1.237.478
Aðrar skuldir.....	13	46.885	102.330
<i>Skuldir</i>		<u>877.250</u>	<u>1.339.807</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>143.501.472</u>	<u>131.656.561</u>

Sjóðstreymi ársins 2013

	2013	2012
Inngreiðslur		
Iðgjöld.....	6.684.612	6.364.857
Fjárfestingartekjur	5.836.716	6.329.321
Afborganir verðbréfa.....	2.866.584	1.776.858
Seld verðbréf með breytilegum tekjum.....	17.167.040	8.042.817
Seld verðbréf með föstum tekjum.....	21.628.936	14.529.327
Bundnar bankainnstæður.....	(13.534)	249.958
	54.170.355	37.293.137
Útgreiðslur		
Lífeyrir.....	3.966.557	3.775.952
Fjárfestingargjöld.....	80.321	67.552
Rekstrarkostnaður án afskrifta.....	177.016	236.055
Aðrar útgreiðslur.....	561.903	133.567
	4.785.798	4.213.126
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	49.384.557	33.080.011
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum.....	22.260.243	13.075.148
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum.....	27.281.208	18.690.838
	49.541.451	31.765.986
Hækkun (lækkun) á sjóði og veltiinnlánum	(156.893)	1.314.025
Sjóður og veltiinnlán í ársbyrjun	4.375.121	3.061.096
Sjóður og veltiinnlán í árslok	4.218.228	4.375.121

Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2013 Tryggingadeild

	Skýringar	2013	2012
Iðgjöld			
Iðgjöld sjóðfélaga.....		2.028.031	1.903.777
Iðgjöld launagreiðenda.....		4.287.483	4.022.819
Réttindaflutningur og endurgreiðslur.....		(11.709)	(13.033)
Framlag ríkisins til jöfnunar á örorkubyrði.....		331.258	316.378
<i>Iðgjöld</i>	2.2	<u>6.635.063</u>	<u>6.229.940</u>
Lífeyrir			
Lífeyrir.....	4	3.670.742	3.421.037
Umsjónarnefnd eftirlauna.....		(3.365)	(4.226)
Annar beinn kostnaður vegna örorkulífeyris.....		67.176	13.590
<i>Lífeyrir</i>	2.3	<u>3.734.553</u>	<u>3.430.401</u>
Fjárfestingartekjur			
Tekjur af eignarhlutum.....	5	1.829.379	936.926
Tekjur af húseign.....		63	216
Vaxtatekjur og gengismunur.....	6	7.215.305	11.093.838
Niðurfærsla verðbréfa.....	11	(35.183)	(274.881)
<i>Fjárfestingartekjur</i>	2.4	<u>9.009.563</u>	<u>11.756.099</u>
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður.....		73.750	61.295
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður.....	7	163.749	146.622
<i>Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður</i>	2.5	<u>237.499</u>	<u>207.917</u>
Hækkun á hreinni eign á árinu		11.672.574	14.347.722
Hrein eign frá fyrra ári.....		<u>127.657.360</u>	<u>113.309.638</u>
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris		<u>139.329.934</u>	<u>127.657.360</u>

Efnahagsreikningur 31. desember 2013

Tryggingadeild

	Skýringar	2013	2012
Eignir			
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir.....	8	62.400	64.000
Verðbréf með breytilegum tekjum.....		48.354.100	40.740.432
Verðbréf með föstum tekjum.....		83.273.166	79.484.621
Veðlán.....	10	1.356.545	1.028.030
Bundnar bankainnstæður.....		2.241.026	1.968.756
<i>Fjárfestingar</i>	2.8	<u>135.287.238</u>	<u>123.285.840</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur.....	2.2	645.951	595.735
Aðrar kröfur.....		54.422	737.975
<i>Kröfur</i>		<u>700.373</u>	<u>1.333.710</u>
Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir.....	8	1.324	2.474
Sjóður og veltiinnlán.....		4.218.228	4.375.121
<i>Aðrar eignir</i>		<u>4.219.551</u>	<u>4.377.595</u>
Eignir samtals		<u>140.207.162</u>	<u>128.997.145</u>
Skuldir			
Skuldir við lánastofnanir.....	3, 13	830.365	1.237.478
Aðrar skuldir.....	13	46.863	102.307
<i>Skuldir</i>		<u>877.228</u>	<u>1.339.785</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>139.329.934</u>	<u>127.657.360</u>
Mat á áunnum lífeyrisskuldbindingum	15		

Sjóðstreymi ársins 2013 Tryggingadeild

	2013	2012
Inngreiðslur		
Iðgjöld.....	6.584.847	6.222.491
Fjárfestingartekjur	5.809.850	6.301.833
Afborganir verðbréfa.....	2.866.584	1.776.858
Seld verðbréf með breytilegum tekjum.....	14.445.008	6.538.540
Seld verðbréf með föstum tekjum.....	20.871.054	13.755.791
Bundnar bankainnstæður.....	(13.534)	249.958
	50.563.810	34.845.470
Útgreiðslur		
Lífeyrir.....	3.734.553	3.430.401
Fjárfestingargjöld.....	73.503	61.048
Rekstrarkostnaður án afskrifta.....	163.173	222.852
Aðrar útgreiðslur.....	561.903	133.567
	4.533.132	3.847.868
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	46.030.678	30.997.602
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum.....	19.667.493	11.134.394
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum.....	26.520.077	18.549.183
	46.187.570	29.683.577
Hækkun (lækkun) á sjóði og veltiinnlánum	(156.892)	1.314.026
Sjóður og veltiinnlán í ársbyrjun	4.375.121	3.061.096
Sjóður og veltiinnlán í árslok	4.218.228	4.375.121

Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2013

Séreignardeild

	Skýringar	2013	2012
Iðgjöld			
Iðgjöld sjóðfélaga.....		62.706	71.656
Iðgjöld launagreiðenda.....		76.158	83.731
Réttindaflutningur og endurgreiðslur.....		(44.626)	(9.292)
<i>Iðgjöld</i>	2.2	<u>94.238</u>	<u>146.095</u>
Lífeyrir			
Lífeyrir.....	4	<u>232.004</u>	<u>345.551</u>
<i>Lífeyrir</i>	2.3	<u>232.004</u>	<u>345.551</u>
Fjárfestingartekjur			
Tekjur af eignarhlutum.....	5	153.233	57.083
Vaxtatekjur og gengismunur.....	6	177.530	338.772
<i>Fjárfestingartekjur</i>	2.4	<u>330.763</u>	<u>395.856</u>
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður.....		6.818	6.503
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður.....	7	<u>13.843</u>	<u>13.204</u>
<i>Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður</i>	2.5	<u>20.661</u>	<u>19.707</u>
Hækkun á hreinni eign á árinu		172.336	176.692
Hrein eign frá fyrra ári.....		<u>3.999.201</u>	<u>3.822.509</u>
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris		<u><u>4.171.537</u></u>	<u><u>3.999.201</u></u>

Efnahagsreikningur 31. desember 2013

Séreignardeild

	Skýringar	2013	2012
Eignir			
Fjárfestingar			
Verðbréf með breytilegum tekjum.....		1.855.327	1.505.016
Verðbréf með föstum tekjum.....		1.837.908	1.751.918
Bundnar bankainnstæður.....		498.053	756.789
<i>Fjárfestingar</i>	2.8	<u>4.191.288</u>	<u>4.013.724</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur.....	2.2	<u>9.595</u>	<u>15.121</u>
<i>Kröfur</i>		<u>9.595</u>	<u>15.121</u>
Eignir samtals		<u>4.200.883</u>	<u>4.028.845</u>
Skuldir			
Aðrar skuldir.....	13	<u>29.345</u>	<u>29.644</u>
<i>Skuldir</i>		<u>29.345</u>	<u>29.644</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>4.171.537</u>	<u>3.999.201</u>

Sjóðstreymi ársins 2013

Séreignardeild

	2013	2012
Inngreiðslur		
Iðgjöld.....	99.765	142.366
Fjárfestingartekjur	26.866	27.488
Seld verðbréf með breytilegum tekjum.....	2.722.032	1.504.277
Seld verðbréf með föstum tekjum.....	757.882	773.536
	<u>3.606.545</u>	<u>2.447.667</u>
Útgreiðslur		
Lífeyrir.....	232.004	345.551
Fjárfestingargjöld.....	6.818	6.503
Rekstrarkostnaður án afskrifta.....	13.843	13.204
	<u>252.666</u>	<u>365.259</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	3.353.880	2.082.409
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum.....	2.592.749	1.940.754
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum.....	761.131	141.656
	<u>3.353.880</u>	<u>2.082.409</u>
Hækkun á sjóði og veltiinnlánnum	0	0
Sjóður og veltiinnlán í ársbyrjun	0	0
Sjóður og veltiinnlán í árslok	<u>0</u>	<u>0</u>

Skýringar

1. Upplýsingar um sjóðinn

Hlutverk Stapa lífeyrissjóðs er að tryggja sjóðfélögum, eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri samkvæmt ákvæðum í samþykktum sjóðsins. Sjóðurinn er lífeyrissjóður fyrir launafólk sem aðild eiga að stéttarfélögum verkafólks á starfsvæði sjóðsins sem nær frá Hrutafirði í vestri að Hornafirði í austri.

Sjóðurinn starfar samkvæmt samþykktum sjóðsins sem staðfestar eru af fjármálaráðuneytinu í samræmi við lög nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða.

2. Yfirlit um helstu reikningsskilaaðferðir

2.1 Grundvöllur reikningsskila

Ársreikningurinn er gerður í samræmi við lög um ársreikninga og reglur um ársreikninga lífeyrissjóða. Hann er byggður á kostnaðarverðisreikningsskilum að öðru leyti en því að skráð hlutabréf, hlutdeildarskírteini og afleiðutengd skuldabréf eru færð á markaðsverði. Ársreikningurinn er í íslenskum krónum og eru fjárhæðir sýndar í þúsundum króna.

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

2.2 Iðgjöld

Iðgjöld eru tekjufærð eftir skilgreinum sem borist hafa sjóðnum. Jafnframt er áætlað fyrir ógreiddum iðgjöldum í lok árs og er áætlunin byggð á skilum iðgjalda á undanförunum árum. Ógreidd iðgjöld í lok árs eru eignfærð í efnahagsreikning sem kröfur á launagreiðendur. Framlag ríkisins til jöfnunar á örorkubyrði er hluti af tryggingagjaldi vegna launa en framlaginu er ætlað að jafna örorkubyrði lífeyrissjóða.

2.3 Lífeyrir

Undir lífeyri falla greiðslur sjóðsins til sjóðfélaga og skiptast þær í ellilífeyri, makalífeyri, örorkulífeyri og barnalífeyri en á móti eru þar greiðslur frá Umsjónarnefnd eftirlauna. Beinn kostnaður vegna örorkulífeyris er vegna örorkumats auk lögbundins framlags til Virk starfsendurhæfingarsjóðs en lífeyrissjóðir greiða gjald sem svarar 0,13% af samanlögðum iðgjaldastofni allra sjóðfélaga.

2.4 Fjárfestingartekjur

Tekjur af eignarhlutum

Undir tekjur af eignarhlutum er færður arður af hlutabréfaeign. Ennfremur breytingar á gengi skráðra hlutabréfa og gengismunur ef eignir eru skráðar í erlendum gjaldmiðlum og hagnaður eða tap af sölu hlutabréfa.

Tekjur af húseign

Tekjur og gjöld vegna rekstrar húseignar í eigu sjóðsins falla undir tekjur af húseign.

Vaxtatekjur og gengismunur

Undir vaxtatekjur og gengismun falla vaxtatekjur, verðbætur og gengismunur af verðbréfum með föstum tekjum, veðlánnum og bankainnstæðum. Einnig fellur undir þennan lið gengismunur af verðbréfum með föstum tekjum og bankainnstæðum sem eru í erlendum gjaldmiðlum sem og breytingar á verði eða söluhagnaður/-tap af hlutdeildarskírteinum og afleiðusamningum.

2.5 Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður

Undir skrifstofu- og stjórnunarkostnað fellur allur kostnaður við rekstur sjóðsins, svo sem laun og launatengd gjöld, rekstur fasteignar og annar rekstarkostnaður. Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður sem tengist eignaumsýslu er færður sérstaklega undir liðnum fjárfestingargjöld.

2.6 Varanlegir rekstrarfjármunir og afskriftir

Varanlegir rekstrarfjármunir eru færðir á kostnaðarverði að frádregnum afskriftum.

Afskriftir eru reiknaðar sem fastur hundradshluti miðað við áætlaðan nýtingartíma eignanna, þar til niðurlagsverði er náð. Áætlaður nýtingartími greinist þannig:

Fasteignir	50 ár
Áhöld og bifreiðar	5-7 ár

Skýringar

2.7 Gjaldmiðlar og vísitölur

Eignir og skuldir sem bundnar eru vísitölu eða gengi erlendra gjaldmiðla eru færðar upp miðað við verðlag eða gengi í árslok. Viðskipti í erlendum gjaldmiðlum eru færð á gildandi gengi þess dags sem viðskiptin fara fram. Peningalegar eignir og skuldir í erlendum gjaldmiðlum eru færðar miðað við gengi í árslok. Gengismunur sem myndast er færður meðal fjárfestingartekna. Gengi Seðlabanka Íslands greinist þannig:

	Meðalgengi 2013	Meðalgengi 2012	Árslokagengi 2013	Árslokagengi 2012
USD	121,94	124,75	114,76	128,43
EUR	161,93	160,29	158,06	169,33
DKK	21,71	21,53	21,19	22,69
NOK	20,77	21,43	18,86	22,98
SEK	18,72	18,41	17,90	19,70
GBP	190,76	197,68	189,75	207,65

2.8 Fjárfestingar

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, fjárfestingasjóða og fagfjárfestingasjóða. 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 nema framtakssjóðir sem færðir eru á innra virði. Verðbréfin eru umreiknuð í íslenskar krónur á skráðu kaupgengi í árslok. Innlend hlutabréf sjóðsins eru eignfærð á markaðsverði í árslok sé það fyrir hendi, en annars á kostnaðarverði eða áætluðu matsvirði.

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.

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 hefur sérstök áhætta verið metin jafnframt því sem reiknuð er almenn niðurfærsla.

Sjóður og veltiinnlán eru færð undir liðnum aðrar eignir í efnahagsreikningi. Um er að ræða þær innstæður í fjármálastofnunum sem ekki eru háðar takmörkunum á notkun og sem bundnar eru til þriggja mánaða eða skemmri tíma. Bankainnstæður sem bundnar eru lengur en 3 mánuði eru færðar undir liðnum fjárfestingar í efnahagsreikningi.

2.9 Sundurliðun á deildir

Tryggingadeild og Séreignardeild sjóðsins eru fjárhagslega aðskildar. Deildirnar fjárfesta þó saman í vissum eignaflokkum. Eign hvorrar deildar um sig í viðkomandi eignaflokki og þar með einstökum eignum í viðkomandi eignaflokki ræðst af hlutfallslegri stærð eignaflokksins í eignasafni hvorrar deildar um sig. Gerð er grein fyrir þessari skiptingu í deildskiptum ársreikningi.

Skýringar

3. Mat stjórnenda og ályktanir við beitingu reikningsskilaaðferða og önnur mál

3.1 Varúðarfærslur vegna virðisýrnunar krafna og útlána

Sjóðurinn hefur sett sér reglur til að meta afskriftarþörf vegna útlána og annarra fjárhagslegra skuldbindinga. Óbeinum afskriftum af þessu tagi er ætlað að mæta mögulegu tapi við innheimtu á kröfum sjóðsins og er færður sérstakur afskriftarreikningur í þessu skyni. Reglur sjóðsins byggja bæði á almennum og sértækum framlögum á afskriftarreikning. Almennum framlögum er ætlað að mæta mögulegu tapi vegna áhættu sem ekki er vitað um og hefur ekki verið sérstaklega metin. Sértæk framlög byggja á mati á mögulegri tapsáhættu vegna tiltekinna krafna, þar sem sjóðurinn hefur upplýsingar sem gefa til kynna að téðir skuldarar kunni að eiga erfitt með að endurgreiða skuldir sínar að fullu. Mat á þessum kröfum er yfirfarið og endurnýjað miðað við nýjustu upplýsingar. Niðurstaðan byggir á mati á mögulegum endurheimtum og eru varúðarsjónarmið höfð að leiðarljósi til að reyna að komast hjá ofmati. Talsverð óvissa kann þó að ríkja um mat þessara eigna. Niðurfærslur greinast svo:

Almenn niðurfærsla í árslok	147.897
Sértæk niðurfærsla í árslok	<u>5.174.521</u>
Samtals niðurfærsla í árslok	5.322.418

Ekki er um endanlega afskrift að ræða, en rétt er að leggja áherslu á að mikil óvissa ríkir um endurheimtur þessara krafna, sem endurspeglast í þessari miklu niðurfærslu og er það mat sjóðsins að óverulegar líkur séu á því að endurheimtur verði verulega betri en niðurfærslurnar gera ráð fyrir.

3.2 Matskenndir liðir í ársreikningi og dómsmál

Veruleg óvissa ríkir um mat á nokkrum liðum í ársreikningi. Er þar bæði um að ræða afleiðusamninga og skuldabréf, auk mögulegra áhrifa skuldajöfnunar við uppgjör. Mat á þessum liðum í ársreikningi er gert með sömu aðferðum og undanfarin ár. Mál þessi eru nú fyrir dómstólum og nema dómkröfur tæplega 4 milljörðum króna auk dráttarvaxta. Í ársreikningi er færð skuld vegna þessa og nemur hún um 830 milljónum króna og hefur þá verið tekið mið af líklegri skuldajöfnun tapist mál fyrir dómstólum. Engin vissa er þó fyrir því að mat sjóðsins á ætlaðri skuldajöfnun reynist rétt komi til hennar. Sjóðurinn telur að mat á áhrifum samninganna sem fært er í ársreikningi sé varfærið miðað við stöðuna eins og hún var við gerð hans, en ítrekar þá óvissu sem er um endanlega niðurstöðu við uppgjör þessara ágreiningsmála. Verði niðurstaðan frábrugðin mati sjóðsins hefur það áhrif á hreina eign og tryggingafræðilega stöðu sjóðsins.

4. Lífeyrir

	2013	2012
Ellilífeyrir	2.418.480	2.244.390
Örorkulífeyrir	1.009.675	937.245
Makalífeyrir	204.833	201.349
Barnalífeyrir	<u>37.753</u>	<u>38.054</u>
	3.670.742	3.421.037
Lífeyrisgreiðslur úr séreignardeild	119.366	151.477
Sérstök útborgun séreignar skv. lögum	<u>112.638</u>	<u>194.074</u>
Lífeyrir samtals	<u>3.902.746</u>	<u>3.766.589</u>

5. Tekjur af eignarhlutum

Tekjur af innlendum hlutabréfum	1.707.851	814.514
Tekjur af erlendum hlutabréfum	<u>121.528</u>	<u>122.412</u>
Tekjur af eignarhlutum, Tryggingadeild	1.829.379	936.926
Tekjur af eignarhlutum, Séreignardeild	<u>153.233</u>	<u>57.083</u>
Tekjur af eignarhlutum samtals	<u>1.982.613</u>	<u>994.009</u>

Skýringar

6. Vaxtatekjur og gengismunur

	2013	2012
Tekjur af erlendum hlutdeildarskírteinum	175.399	3.394.602
Tekjur af innlendum hlutdeildarskírteinum	156.722	150.238
Tekjur af markaðsskuldabréfum	6.644.594	6.856.377
Tekjur af veðskuldabréfum	95.790	100.571
Tekjur af bankainnstæðum	126.575	550.268
Tekjur af skammtímabréfum	128.207	23.665
Dráttarvextir	21.810	18.117
Gjaldeyris- og skiptasamningar	(133.793)	0
Vaxtatekjur og gengismunur, Tryggingadeild	7.215.305	11.093.838
Vaxtatekjur og gengismunur, Séreignardeild	177.530	338.772
Vaxtatekjur og gengismunur samtals	7.392.834	11.432.610

7. Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður

Laun og launatengd gjöld	138.015	110.644
Tryggingastærðfræðingur	1.959	2.027
Endurskoðun	6.902	8.971
Lögfræðikostnaður	23.901	17.023
Fjármálaeftirlit	12.600	12.873
Sérstakur skattur	0	6.571
Annar kostnaður	74.783	69.515
	258.160	227.625
Fært á fjárfestingargjöld	(78.503)	(67.798)
Rekstrarkostnaður	179.657	159.826
Rekstrarkostnaður, Tryggingadeild	165.814	146.622
Rekstrarkostnaður, Séreignardeild	13.843	13.204
	179.657	159.826

8. Varanlegir rekstrarfjármunir

Varanlegir rekstrarfjármunir og afskriftir greinast þannig:

	Fasteignir	Aðrar eignir	Samtals
Heildarverð 1/1	80.000	7.393	87.393
Breytingar á árinu	0	(3.280)	(3.280)
Heildarverð 31/12	80.000	4.113	84.113
Afskrifað 1/1	16.000	4.919	20.919
Selt á árinu.....	0	(2.952)	(2.952)
Afskrifað á árinu	1.600	823	2.423
Afskrifað 31/12	17.600	2.790	20.390
Bókfært verð 31/12.....	62.400	1.323	63.723
	Bókfært verð	Fasteignamat	Brunabótamat
Strandgata 3, Akureyri.....	62.400	59.040	128.070

Fasteignin við Strandgötu 3 er nýtt undir starfsemi sjóðsins.

Skýringar

9. Verðbréf með breytilegum tekjum

	Eignar- hluti %	2013	2012
Eignarhlutir í skráðum félögum í Nasdaq OMX Iceland:			
Eimskipafélag Íslands hf.	2,36%	1.236.046	147.883
Fjarskipti hf.	4,19%	389.037	259.779
Hagar hf.	1,91%	860.153	447.556
Icelandair Group hf.	1,99%	1.810.481	382.979
Marel hf.	2,07%	2.026.021	727.350
N1 hf.	3,54%	669.625	268.536
Reginn hf.	3,36%	679.845	361.020
Tryggingamiðstöðin hf.	1,31%	319.987	396.923
Vátryggingafélag Íslands hf.	0,92%	247.496	0
Össur hf.	0,65%	670.570	0
Samtals		<u>8.909.263</u>	<u>2.992.025</u>
Hlutur Tryggingaeyðdar.....		8.105.698	2.415.265
Hlutur Séreignaeyðdar.....		803.565	576.760
		<u>8.909.263</u>	<u>2.992.025</u>
Eignarhlutir í öðrum innlendum félögum:			
AO Fjárfestingarfélag GP hf.		750	750
AO Fjárfestingarfélag slhf.		691.045	635.048
Atorka hf.		76.810	0
CCP hf.		117.121	138.242
EA fjárfestingarfélag hf.		0	40.050
Egla hf.		1.272	1.272
Eignarhaldsfélag lífeyrissjóða ehf.		8.439	8.439
Eik fasteignafélag hf.		29.511	29.511
Fí fasteignafélag.....		40.682	0
Íslensk verðbréf hf.		183.943	229.519
Jarðvarmi GP ehf.		225	292
Jarðvarmi slhf.		455.677	459.722
Kjölfesta slhf.		185.730	5.205
Loðnuvinnslan hf.		36.924	11.911
Reiknistofa lífeyrissjóðanna ehf.		22.385	24.154
Rusor ehf.		0	45.981
SF-I GP ehf.		40	40
SF-I slhf.		823.479	693.782
Sparisjóður Norðfjarðar		40.695	40.695
SRE-I slhf.....		366.426	285.529
SRE-I GP.....		75	75
SRE-II slhf.		555.178	183.863
T Plús hf.		2.000	2.000
Tækifæri ehf.		53.515	60.589
Önnur félög		1	1
Samtals.....		<u>3.691.922</u>	<u>2.896.670</u>
Aðrir áhættufjármunir:			
Eignarhlutur í Greiðslustofu lífeyrissjóða.....		134	134

Skýringar

9. Verðbréf með breytilegum tekjum (frh.)

	2013	2012
Önnur innlend verðbréfaeign:		
Hlutdeildarskírteini í skuldabréfasjóðum.....	1.719.227	3.794.584
Framtakssjóðir.....	2.168.345	554.605
Peningamarkaðssjóðir.....	25.629	27.549
Samtals.....	<u>3.913.201</u>	<u>4.376.738</u>
Erlend verðbréfaeign:		
Hlutabréf.....	967.435	763.941
Hlutdeildarskírteini í hlutabréfasjóðum.....	10.346.888	3.247.465
Hlutdeildarskírteini í skuldabréfasjóðum.....	2.152.196	2.714.167
Framtakssjóðir.....	12.896.348	14.327.216
Marksjóðir.....	3.803.872	4.774.003
Hrávörusjóðir.....	752.411	648.958
Fasteignasjóðir.....	1.795.513	2.013.747
Skammtímasjóðir.....	980.247	3.490.383
Samtals.....	<u>33.694.908</u>	<u>31.979.880</u>
Hlutur Tryggingadeildar.....	32.643.146	31.051.624
Hlutur Séreignardeildar.....	1.051.763	928.256
	<u>33.694.908</u>	<u>31.979.880</u>
Verðbréf með breytilegum tekjum samtals.....	50.209.428	42.245.448
Hlutur Tryggingadeildar.....	48.354.100	40.740.432
Hlutur Séreignardeildar.....	1.855.328	1.505.016
	<u>50.209.428</u>	<u>42.245.448</u>

10. Verðbréf með föstum tekjum

	2013	2012
Markaðsbréf:		
Ríkistryggð skuldabréf	70.520.500	69.831.375
Önnur innlend markaðsskuldabréf	19.610.548	17.703.349
Erlend skuldabréf	278.973	243.939
Niðurfærsla verðbréfa með fastar tekjur	(5.298.948)	(6.542.123)
Verðbréf með föstum tekjum samtals.....	<u>85.111.074</u>	<u>81.236.540</u>
Hlutur Tryggingadeildar.....	83.273.166	79.484.622
Hlutur Séreignardeildar.....	1.837.908	1.751.918
	<u>85.111.074</u>	<u>81.236.540</u>
Veðskuldabréf:		
Veðskuldabréf sjóðfélaga	470.867	522.488
Önnur veðskuldabréf	909.149	526.129
Niðurfærsla veðskuldabréfa	(23.470)	(20.586)
Veðskuldabréf samtals	<u>1.356.545</u>	<u>1.028.030</u>
Verðbréf með föstum tekjum samtals.....	86.467.619	82.264.570
Hlutur Tryggingadeildar.....	84.629.711	80.512.652
Hlutur Séreignardeildar.....	1.837.908	1.751.918
	<u>86.467.619</u>	<u>82.264.570</u>
Afskriftarsjóður í heild	(5.322.418)	(6.562.709)

Af skráðum skuldabréfum, þar sem kaupverð lá fyrir í Nasdaq OMX Iceland í árslok, var markaðsverð þeirra 1.411 mkr. hærra en bókfært verð.

Skýringar

11. Niðurfærsla verðbréfa	2013	2012
Niðurfærsla 1.1.	6.562.709	11.999.858
Breyting á almennri niðurfærslu	35.183	7.028
Niðurfærsla færð út	(141.111)	(393.781)
Afskrifað fært út	(1.134.364)	(5.318.248)
Sértæk niðurfærsla á árinu	0	267.852
Niðurfærsla 31.12.	<u>5.322.418</u>	<u>6.562.709</u>

12. Fjárfestingar skiptast þannig eftir gjaldmiðlum:

	í íslenskum krónum	í erlendum gjaldmiðlum	Samtals
Verðbréf með breytilegum tekjum	16.864.568	33.344.860	50.209.428
Verðbréf með föstum tekjum	83.607.669	1.503.405	85.111.074
Veðlán	1.356.545	0	1.356.545
Bundnar innstæður hjá lánastofnunum	2.739.079	0	2.739.079
	<u>104.567.861</u>	<u>34.848.265</u>	<u>139.416.126</u>

Erlendir gjaldmiðlar sundurliðast sem hér segir:

USD	16.009.257
EUR	16.083.558
DKK	319.351
NOK	165.390
SEK	388.559
GBP	1.882.150
	<u>34.848.265</u>

13. Skuldir

	2013	2012
Skuldir við lánastofnanir:		
Staða afleiðusamninga	830.365	1.237.478
	<u>830.365</u>	<u>1.237.478</u>
Aðrar skuldir:		
Ógreiddur kostnaður	13.478	12.546
Aðrar skammtímaskuldir	33.407	89.783
	<u>46.885</u>	<u>102.330</u>
Samtals	<u>877.250</u>	<u>1.339.807</u>

Skýringar

14. Aðrar upplýsingar

Sjóðurinn á ekki hlut í neinu félagi þar sem hann ber ótakmarkaða ábyrgð að undanskildum hlut í Greiðslustofu lífeyrissjóðanna sem er óverulegur.

Sjóðurinn hefur skuldbundið sig til þátttöku í erlendum framtakssjóðum. Greiðslur vegna skuldbindinganna geta að hámarki numið 6.500 millj. króna. Á móti koma endurgreiðslur frá sjóðunum þegar fjárfestingarnar eru seldar aftur.

Stöðugildi voru 12,4 í árslok. Heildarfjárhæð launa nam 113 millj. króna og launatengd gjöld 24,9 millj. króna.

Laun stjórnarmanna, framkvæmdastjóra og endurskoðunarnefndar á árinu sundurliðast þannig:

Anna María Elíasdóttir	40
Ágúst Torfi Hauksson, stjórn og endurskoðunarnefnd	1.719
Ásgerður Pálsdóttir	128
Björn Snæbjörnsson, stjórn og endurskoðunarnefnd	1.637
Fjóla Björk Jónsdóttir, endurskoðunarnefnd	490
Guðrún Ingólfsdóttir	774
Gylfi Pálsson	64
Orrí Freyr Oddsson	774
Pálína Margeirsdóttir	560
Unnur Gréta Haraldsdóttir	774
Þorkell Kolbeins	86
Kári Arnór Kárasón, framkvæmdastjóri	18.772
Samtals	25.818

Greiðslur til endurskoðenda á árinu voru 6.902 þús. kr. þar af voru 2.552 þús. kr. vegna innri endurskoðunar.

15. Tryggingafræðileg úttekt

Tryggingafræðileg athugun var gerð á skuldbindingum Tryggingadeildar sjóðsins miðað við árslok 2013. Úttektin var gerð í samræmi við ákvæði reglugerðar nr. 391/1998. Í úttektinni er framlag ríkisins til jöfnunar örorkubyrði tekið með við mat á tryggingafræðilegri stöðu.

Í uppgjörinu er miðað við réttindakerfi sjóðsins. Áfallnar skuldbindingar Tryggingadeildar námu 149.443,5 millj. króna, samanborið við 137.506,9 millj. króna eignir. Áfallin staða er því neikvæð um 11.936,6 millj. króna eða 8%. Að teknu tilliti til mats á virði örorkuframlags, áætlaðra framtíðariðgjalda og þeirra skuldbindinga sem þær skapa nema heildareignir deildarinnar til tryggingafræðilegs uppgjörs 236.947,3 millj. króna og heildarskuldbindingar nema kr. 248.355,5 millj. króna. Skuldbindingar nema þannig 11.408,2 millj. króna hærri fjárhæð en eignir og er tryggingafræðileg staða deildarinnar því neikvæð um 4,6%.

Breytingin sundurliðast þannig:

Tryggingafræðileg afkoma árið 2013

	Áfallin skuldbinding	Framtíðar- skuldbinding	Heildar- skuldbinding
Eignir			
Samtals eign til tryggingafræðilegs uppgjörs 31.12.2013.....	137.506,9	99.440,4	236.947,3
Eign til tryggingafræðilegs uppgjörs pr. 1.1.2013	(127.540,3)	(93.983,8)	(221.524,1)
Aukning á eign til tryggingafræðilegs uppgjörs	9.966,6	5.456,6	15.423,2
Skuldbindingar			
Skuldbindingar vegna lífeyris pr. 31.12.2013	149.443,5	98.912,0	248.355,5
Skuldbinding vegna lífeyris pr. 1.1.2013	(136.174,1)	(94.584,2)	(230.758,3)
Aukning skuldbindinga á árinu	13.269,4	4.327,8	17.597,2
Breyting á tryggingafræðilegri stöðu	(3.302,8)	1.128,8	(2.174,0)

Skýringar

Tryggingafræðileg staða 31.12.2013

	Áfallin skuldbinding	Framtíðar- skuldbinding	Heildar- skuldbinding
Eignir			
Hrein eign til greiðslu lífeyris 31.12.2013.....	139.329,9		139.329,9
Núvirði verðbréfa, hækkun	(316,0)		(316,0)
Lækkun vegna fjárfestingargjalda	(1.507,0)		(1.507,0)
Örorkuframlag		5.005,1	5.005,1
Núvirði framtíðariðgjalda		94.435,3	94.435,3
Eignir samtals	<u>137.506,9</u>	<u>99.440,4</u>	<u>236.947,3</u>
Skuldbindingar			
Ellilífeyrir	119.887,1	74.058,2	193.945,3
Örorkulífeyrir	19.909,2	17.133,4	37.042,6
Makalífeyrir	7.972,6	4.333,4	12.306,0
Barnalífeyrir	175,8	1.397,6	1.573,4
Rekstrarkostnaður	1.498,8	1.989,4	3.488,2
Skuldbindingar samtals	<u>149.443,5</u>	<u>98.912,0</u>	<u>248.355,5</u>
Skuldbindingar umfram eignir:	(11.936,6)	528,4	(11.408,2)
Í hlutfalli af skuldbindingum:	(8,0)%	0,5%	(4,6)%

Kennitölur

Skýring:	2013	2012	2011	2010	2009	
Tryggingadeild:						
Hrein nafnávöxtun	6,79%	10,07%	5,20%	6,17%	1,93%	
Hrein nafnávöxtun - 5 ára meðaltal	6,00%	4,66%	3,73%	5,81%	8,20%	
Hrein raunávöxtun..... 1	3,03%	5,30%	-0,02%	3,47%	-6,17%	
Hrein raunávöxtun - 5 ára meðaltal	1,04%	-2,52%	-3,63%	-2,02%	-0,10%	
Hrein raunávöxtun - 10 ára meðaltal	2,38%	2,94%	2,19%	1,98%	1,40%	
Fjárfestingargjöld sem hlutfall af eignum	2	0,06%	0,05%	0,04%	0,05%	0,05%
Rekstrarkostnaður sem hlutfall af eignum	2	0,12%	0,12%	0,17%	0,10%	0,07%
Heildarkostnaður sem hlutfall af eignum	2	0,18%	0,17%	0,22%	0,15%	0,11%
Skipting fjárfestinga: 3						
Skráð verðbréf með breytilegum tekjum	23,3%	17,6%	13,8%	23,5%	29,4%	
Skráð verðbréf með föstum tekjum	59,5%	62,1%	63,6%	65,3%	54,2%	
Óskráð verðbréf með breytilegum tekjum	12,9%	17,1%	17,7%	7,7%	12,3%	
Óskráð verðbréf með föstum tekjum	1,3%	0,2%	1,4%	0,2%	0,4%	
Veðlán	1,0%	0,8%	0,9%	1,0%	1,2%	
Aðrar eignir	2,0%	2,1%	2,6%	2,2%	2,4%	
Skipting fjárfestinga eftir gjaldmiðlum: 4						
Eignir í íslenskum krónum	75%	74%	75%	74%	62%	
Eignir í erlendum gjaldmiðlum	25%	26%	25%	26%	38%	
Hlutfallsleg skipting lífeyris: 5						
Ellilífeyrir	65,9%	65,6%	64,3%	64,6%	61,9%	
Örorkulífeyrir	27,5%	27,4%	28,3%	27,3%	29,5%	
Makalífeyrir	5,6%	5,9%	6,3%	6,9%	7,2%	
Barnalífeyrir	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%	1,4%	
Lífeyrisbyrði	6	56,3%	55,1%	56,2%	55,9%	56,2%
Heildarfjöldi launagreiðenda á árinu		2.668	2.609	2.556	2.488	2.376
Fjöldi sjóðfélaga	7	18.705	18.505	18.320	18.415	18.186
Fjöldi lífeyrisþega í lok ársins		7.337	6.972	6.562	6.433	6.010
Hækkun(lækkun) iðgjalda frá fyrra ári		6,6%	7,3%	9,7%	4,8%	-2,8%
Hækkun lífeyrisútgjalda		7,3%	5,1%	9,1%	8,9%	17,4%
Hækkun á hreinni eign til greiðslu lífeyris		9,1%	12,7%	7,7%	8,7%	4,3%
Eignir umfram heildarskuldbindingar	8	-4,6%	-4,0%	-7,5%	-11,7%	-10,8%
Eignir umfram áfallnar skuldbindingar	9	-8,0%	-6,3%	-13,1%	-14,2%	-12,3%
Starfsmannafjöldi		12,4	13,1	10,1	10,3	10,3
Hækkun vísitölu neysluverðs		3,66%	4,52%	5,23%	2,61%	8,63%
Séreignardeild:						
Safn I - nafnávöxtun		8,1%	8,8%	9,9%	16,9%	20,5%
Safn II - nafnávöxtun		7,9%	10,9%	5,0%	12,8%	21,1%
Safn III - nafnávöxtun		6,6%	7,1%	8,3%	8,9%	18,6%
Safn I - 5 ára nafnávöxtun		12,7%	16,3%	17,1%	19,2%	19,2%
Safn II - 5 ára nafnávöxtun		11,4%	15,1%	15,2%	18,7%	21,7%
Safn III - 5 ára nafnávöxtun		9,8%	13,4%			
Safn I - raunávöxtun ársins.....		4,3%	4,1%	4,4%	13,9%	10,9%
Safn II - raunávöxtun ársins.....		4,1%	6,1%	-0,2%	9,9%	11,5%
Safn III - raunávöxtun ársins.....		2,8%	2,5%	2,9%	6,1%	9,2%
Safn I - 5 ára raunávöxtun		7,5%	8,3%	8,8%	10,4%	10,1%
Safn II - 5 ára raunávöxtun		6,2%	7,2%	7,0%	10,0%	12,4%
Safn III - 5 ára raunávöxtun		4,7%	5,6%			
Hækkun höfuðstóls frá fyrra ári		4,3%	4,6%	1,0%	9,2%	17,1%
Heildarkostnaður sem hlutfall af eignum		0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%

Kennitölur

Skýring:	2013	2012	2011	2010	2009
Ávöxtun einstakra eignaflokka:					
<i>Nafnávöxtun:</i>					
Innlend hlutabréf	19,6%	16,9%	-1,4%	-14,2%	1,2%
Erlend hlutabréf	4,0%	16,4%	11,9%	1,6%	-7,1%
Ríkistryggð skuldabréf	8,7%	8,9%	9,6%	17,4%	13,8%
Önnur innlend skuldabréf	8,1%	10,9%	5,8%	-4,3%	0,8%
Erlend skuldabréf	-6,1%	16,1%	-29,9%	-2,2%	6,2%
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	-2,5%	5,6%	1,6%	-4,9%	10,0%
Skammtímabréf	4,4%	3,8%	2,4%	2,7%	-10,1%
<i>Raunávöxtun:</i>					
Innlend hlutabréf	15,4%	11,8%	-6,3%	-16,4%	-6,8%
Erlend hlutabréf	0,3%	11,4%	6,3%	-1,0%	-14,5%
Ríkistryggð skuldabréf	4,9%	4,2%	4,2%	14,4%	4,8%
Önnur innlend skuldabréf	4,3%	6,1%	0,5%	-6,7%	-7,2%
Erlend skuldabréf	-9,4%	11,1%	-33,4%	-4,7%	-2,2%
Sérhæfðar erlendar fjárfestingar	-5,9%	1,0%	-3,4%	-7,3%	1,3%
Skammtímabréf	0,7%	-0,7%	-2,7%	0,1%	-17,2%

Skýringar:

1. Raunávöxtun á meðaltali hreinnar eignar m.v. vísitölu neysluverðs.
2. Rekstrarkostnaður, fjármagnsgjöld og heildarkostnaður í hlutfalli af meðaltali hreinnar eignar.
3. Hlutfallsleg skipting á eignum sjóðsins í mismunandi eignaflokka í árslok.
4. Skipting á fjárfestingum sjóðsins í íslenskar krónur og erlenda gjaldmiðla án tillits til gjaldeyrisvarna.
5. Hlutfallsleg skipting á lífeyrisgreiðslum sjóðsins milli einstakra lífeyristegunda.
6. Lífeyrisgreiðslur sem hlutfall af iðgjöldum
7. Heildarfjöldi sjóðfélaga, sem greiddi til sjóðsins á árinu.
8. Heildareignir sjóðsins (eign í lok árs + verðmæti framtíðariðgjalda) í hlutfalli við heildarskuldbindingar hans skv. tryggingafræðilegri úttekt.
9. Eignir í lok árs í hlutfalli við áfallnar skuldbindingar í lok árs skv. tryggingafræðilegri úttekt.





STAPI PENSION FUND FINANCIAL STATEMENTS

Report by Board of Directors

The year 2013 was a challenging operational year for Stapi Pension Fund. Capital controls and scant investment options continued to characterise the fund's financial environment with a resulting impact on return on assets. The slack rate of return on government bonds – the fund's largest portfolio – significantly affected the year's performance and prevented the fund from reaching its objectives with regard to return on assets. The fund continued to increase the proportion of assets in its portfolio which are likely to yield a better long-term return than government bonds, albeit with a higher risk potential. It is to be hoped, nevertheless, that the likelihood will also improve of the fund's assets yielding enough to sustain heightened obligations so that members' entitlements will not have to be reduced. Pension funds are subject to the imposition of challenging aims and strict stipulations with regard to risk levels and return on assets. Such conditions, however, can be hard to fulfil when low-risk assets do not yield enough to support the growth of obligations. The fund anticipates that return on assets in 2014 will be sufficient to sustain increased obligations. This, however, is dependent upon market conditions.

In 2013 a total of 18,705 members working for 2,668 employers paid contributions to the fund's mandatory division. The year's total contributions amounted to ISK 6,454 million. Contributions to the mandatory division were ISK 6,315 million, increasing by 6.6% from the previous year; contributions to the voluntary division fell by 10.6% compared to the previous year, amounting to ISK 139 million. The number of active members, i.e. those generally making monthly contributions to the fund was 12,757 in the mandatory division and 751 in the voluntary division.

The mandatory division's total pension disbursements during the year amounted to ISK 3,671 million, rising by 7.3% from the previous year. Old age pensions were ISK 2,418 million, disability benefits were ISK 1,010 million, spouse pensions amounted to ISK 205 million and child benefits were ISK 38 million. Pension disbursements from the voluntary divisions came to a total of ISK 232 million, thereof a special disbursement in compliance with legal requirements of ISK 113 million. The total number of pensioners was 7,337 at end of year.

The fund's operating expenses in 2013 amounted to ISK 178 million. Operating expenses as a proportion of assets were 0.12%. Full time equivalent units were 12.4 during the year and total payroll expenses were ISK 113 million.

The mandatory division's net assets available for pensions and benefits were ISK 139,330 million, rising by 9.1% compared to the previous year. The division's nominal return on investments was positive by 6.8% and real return was 3.03%. The net assets of the voluntary division amounted to ISK 4,172 million, increasing by 4.3% from the previous year. The voluntary division offers three investment options: Portfolio I, Portfolio II and Portfolio III. The three portfolios yielded a real return during the year of 4.3%, 4.1%, and 2.8%, respectively.

An actuarial audit was carried out with respect to the fund's mandatory division at end of year 2013. The year's actuarial performance was negative by ISK 2,174 million. The funding level at end of year was negative by ISK 11,408.2 million, or 4.6%.

The Board of Directors and the CEO of Stapi Pension Fund hereby ratify and endorse with their signatures the fund's annual account for the year 2013.

Akureyri, 3 March 2014

Ágúst Torfi Hauksson

Björn Snæbjörnsson

Unnur Gréta Haraldsóttir

Pálína Margeirsdóttir

Gunnþór Ingvason

Ásgerður Pálsdóttir

CEO
Kári Arnór Kárason

Independent auditor's report

To the Board of Directors and Members of Stapi Pension fund

We have audited the accompanying financial statements of Stapi Pension Fund for the year 2013. 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 a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

Management's responsibility for the financial statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with generally accepted accounting principles in Iceland. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

Auditor's responsibility

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 comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

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

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of the fund as of 31 December 2013, and of its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles in Iceland applied on a consistent basis.

Note

Without qualifying our opinion, we wish to draw attention to note no. 3, which refers to the evaluation and definition of liabilities relating to forward currency hedging contracts and other hedging contracts. The final result of the settlement of these contracts remains uncertain.

Akureyri, 3 March 2014

Deloitte hf.

Knútur Þórhallsson

State Authorized Public Accountant

Ragnar Jóhann Jónsson

State Authorized Public Accountant

Statement of changes in net assets for pension payments 2013

	2013	2012
Contributions		
Members.....	2,090,737	1,975,433
Employers.....	4,363,641	4,106,550
Other contribution, transfer of rights and repayments.....	274,923	294,052
<i>Contributions</i>	<u>6,729,301</u>	<u>6,376,035</u>
Pensions		
Pensions.....	3,902,746	3,766,589
Received from the Retirement Committee.....	(3,365)	(4,226)
Other direct expense due to disability pension.....	67,176	13,590
<i>Pensions</i>	<u>3,966,557</u>	<u>3,775,952</u>
Investment income		
Investment income of shares.....	1,982,613	994,009
Revenues on real estate.....	63	216
Interest income and exchange-rate difference.....	7,392,834	11,432,610
Provision for bonds.....	(35,183)	(274,881)
<i>Investment income</i>	<u>9,340,326</u>	<u>12,151,955</u>
Investment expense		
Office and management expenses.....	80,568	67,798
Operating expenses		
Office and management expenses.....	177,592	159,826
Increase in net assets during the year	11,844,910	14,524,414
Net assets from previous year.....	131,656,561	117,132,148
Net assets for pension payments at year-end	<u>143,501,472</u>	<u>131,656,561</u>

Balance sheet December 31, 2013

	2013	2012
Assets		
Investments		
Buildings and sites.....	62,400	64,000
Variable-income securities.....	50,209,428	42,245,448
Fixed-income securities.....	85,111,074	81,236,540
Mortgage loans.....	1,356,545	1,028,030
Cash and cash equivalents.....	2,739,079	2,725,545
<i>Investments</i>	<u>139,478,526</u>	<u>127,299,563</u>
Receivables		
Claims against employers.....	655,545	610,856
Other receivable.....	25,099	708,354
<i>Receivables</i>	<u>680,645</u>	<u>1,319,210</u>
Other assets		
Operational assets.....	1,324	2,474
Cash and current deposits.....	4,218,228	4,375,121
<i>Other assets</i>	<u>4,219,551</u>	<u>4,377,595</u>
Total assets	144,378,722	132,996,368
Liabilities		
Derivative financial instruments.....	830,365	1,237,478
Other liabilities.....	46,885	102,330
<i>Liabilities</i>	<u>877,250</u>	<u>1,339,807</u>
Net assets for pension payments	<u>143,501,472</u>	<u>131,656,561</u>
Division of net assets for pension payments		
Net assets of the mandatory division.....	139,329,934	127,657,360
Net assets of the voluntary division.....	4,171,537	3,999,201
	<u>143,501,472</u>	<u>131,656,561</u>

Amounts are in thousands of ISK

Statement of cash flow 2013

	2013	2012
Inflows		
Contributions.....	6,684,612	6,364,857
Investment income.....	5,836,716	6,329,321
Instalment on bonds.....	2,866,584	1,776,858
Proceeds from sale of variable income securities.....	17,167,040	8,042,817
Proceeds from sale of fixed income securities.....	21,628,936	14,529,327
Other inflow.....	(13,534)	249,958
	<u>54,170,355</u>	<u>37,293,137</u>
Outflows		
Pensions.....	3,966,557	3,775,952
Investments expenses.....	80,321	67,552
Operating expenses excluding depreciation.....	177,016	236,055
Other outflows.....	561,903	133,567
	<u>4,785,798</u>	<u>4,213,126</u>
Disposable resources to purchase securities and other investments	49,384,557	33,080,011
Investment in securities and other investments		
Investments in variable-income securities.....	22,260,243	13,075,148
Investment in fixed-income securities.....	27,281,208	18,690,838
	<u>49,541,451</u>	<u>31,765,986</u>
Increase (decrease) in cash and current deposits	(156,893)	1,314,025
Cash and current deposits at the beginning of the year.....	4,375,121	3,061,096
Cash and current deposits at the end of the year	<u>4,218,228</u>	<u>4,375,121</u>

Financial indicators

		2013	2012	2011	2010	2009
Mandatory division						
Net rate of return on investment.....		6.79%	10.07%	5.20%	6.17%	1.93%
Net rate of return on investment - 5 years average		6.00%	4.66%	3.73%	5.81%	8.20%
Net real of rate return on investment.....	1	3.03%	5.30%	-0.02%	3.47%	-6.17%
Net real rate of return on investment - 5 years average		1.04%	-2.52%	-3.63%	-2.02%	-0.10%
Net real rate of return on investment - 10 years average		2.38%	2.94%	2.19%	1.98%	1.40%
Expense ratio.....	2	0.12%	0.12%	0.17%	0.10%	0.07%
Assets in local currency.....		75%	74%	75%	74%	62%
Assets in foreign currencies.....		25%	26%	25%	26%	38%
Investments:						
Listed variable-income securities.....		23%	18%	14%	24%	29%
Listed fixed-income securities.....		60%	62%	64%	65%	54%
Unlisted variable income securities.....		13%	17%	18%	8%	12%
Unlisted fixed income securities.....		1%	0%	1%	0%	0%
Mortgage loans.....		1%	1%	90%	1%	1%
Cash and other investments.....		2%	2%	3%	2%	2%
Pension liabilities.....	3	56.29%	55.06%	56.20%	55.92%	56.15%
Increase in net assets.....		9.14%	12.66%	7.70%	8.68%	4.27%
Increase in contributions received.....		6.56%	7.26%	9.70%	4.75%	-2.84%
Increase in pension payments.....		7.30%	5.11%	9.10%	8.86%	17.37%
Number of active fund members.....		18,705	18,505	18,320	18,415	18,186
Number of pensioners.....		7,337	6,972	6,562	6,433	6,010
Increase in consumer price index.....		3.66%	4.52%	5.23%	2.61%	8.63%
Voluntary division (3 different portfolios)						
Net rate of return on Portfolio I.....		8.1%	8.8%	9.9%	16.9%	20.5%
Net rate of return - 5 years average, Portfolio I.....		12.7%	16.3%	17.1%	19.2%	19.2%
Net real of rate return, Portfolio I.....	1	4.3%	4.1%	4.4%	13.9%	10.9%
Net real rate of return - 5 years average, Portfolio I.....		7.5%	8.3%	8.8%	10.4%	10.1%
Net rate of return on Portfolio II.....		7.9%	10.9%	5.0%	12.8%	21.1%
Net rate of return - 5 years average, Portfolio II.....		11.4%	15.1%	15.2%	18.7%	21.7%
Net real of rate return, Portfolio II.....	1	4.1%	6.1%	-0.2%	9.9%	11.5%
Net real rate of return - 5 years average, Portfolio II.....		6.2%	7.2%	7.0%	10.0%	12.4%
Net rate of return on Portfolio III.....		6.6%	7.1%	8.3%	8.9%	18.6%
Net real of rate return, Portfolio III.....	1	2.8%	2.9%	2.9%	6.1%	9.2%

1. Real rate of return based on the Consumer price index
2. Operating expenses as % of average net assets
3. Pensions as % of premiums

Amounts are in thousands of ISK

