



Prentað í maí 2013

Hönnun og umbrot: Blek | www.blekhonnun.is

Ljósmyndir: Gísli Dúa | www.gislidua.com

Forsíðumynd: Gísli Dúa | www.gislidua.com

Prentvinnsla: Ásprent | www.asprent.is

Stapi lífeyrissjóður | www.stapi.is

Kennitala: 601092-2559

Strandgata 3, 600 Akureyri

EFNISYFIRLIT

SKÝRSLA STJÓRNAR OG FRAMKVÆMDASTJÓRA

Almennt um starfsemi sjóðsins árið 2012.....	4
Atburðir frá árslokum 2012 og helstu óvissuþættir í rekstri.....	11
Iðgjöld.....	12
Lífeyrisgreiðslur	13
Heildareignir	14
Innlendir markaðir	16
Erlendir markaðir.....	19
Tryggingafræðilegt uppgjör	23
Fjárfestingarstefna	24
Áhættustýring.....	26
Rekstur	27
Séreign.....	28
Lokaorð	33
Ársreikningur	35
Financial statements	61

ALMENNT UM STARFSEMI SJÓÐSINS ÁRIÐ 2012



Árið 2012 var að mestu leyti hagfelld rekstrarár fyrir Stapa lífeyrissjóð. Gjaldeyrishöft og fátæklegir fjárfestingakostir settu þó áfram svip á fjárfestingarumhverfi sjóðsins og höfðu áhrif á mögulega ávöxtun eigna. Valkostum á fjármagnsmarkaði fer þó fjölgandi og aðstæður hafa almennt batnað. Sjóðurinn hefur lagt áherslu á að auka vægi eigna, sem líklegar eru til að gefa hærri ávöxtun en ríkistryggð skuldabréf til lengri tíma lítið. Þetta mun hafa í för með sér einhverja aukningu á áhættu í eignasafni sjóðsins en jafnframt auka líkurnar á að hann geti staðið við skuldbindingar sínar í framtíðinni, þannig að ekki þurfi að koma til skerðingar á réttindum. Í þessu efni verður að horfa til langs tíma, þar sem sveiflur til skemmri tíma geta verið talsverðar.

Áunnin réttindi í Tryggingadeild voru lækkuð um 7,5% á árinu 2012, sem var í annað skiptið sem sjóðurinn lækkaði réttindi eftir bankahrunið 2008. Tryggingafræðileg staða sjóðsins batnaði því á árinu, en hún var neikvæð um 4,0% í árslok 2012 samanborið við 7,5% neikvæða stöðu í árslok 2011. Góð ávöxtun bætti stöðuna nokkuð, en nýjar upplýsingar um auknar lífslíkur vögu þar á móti í formi hækkunar á skuldbindingum.

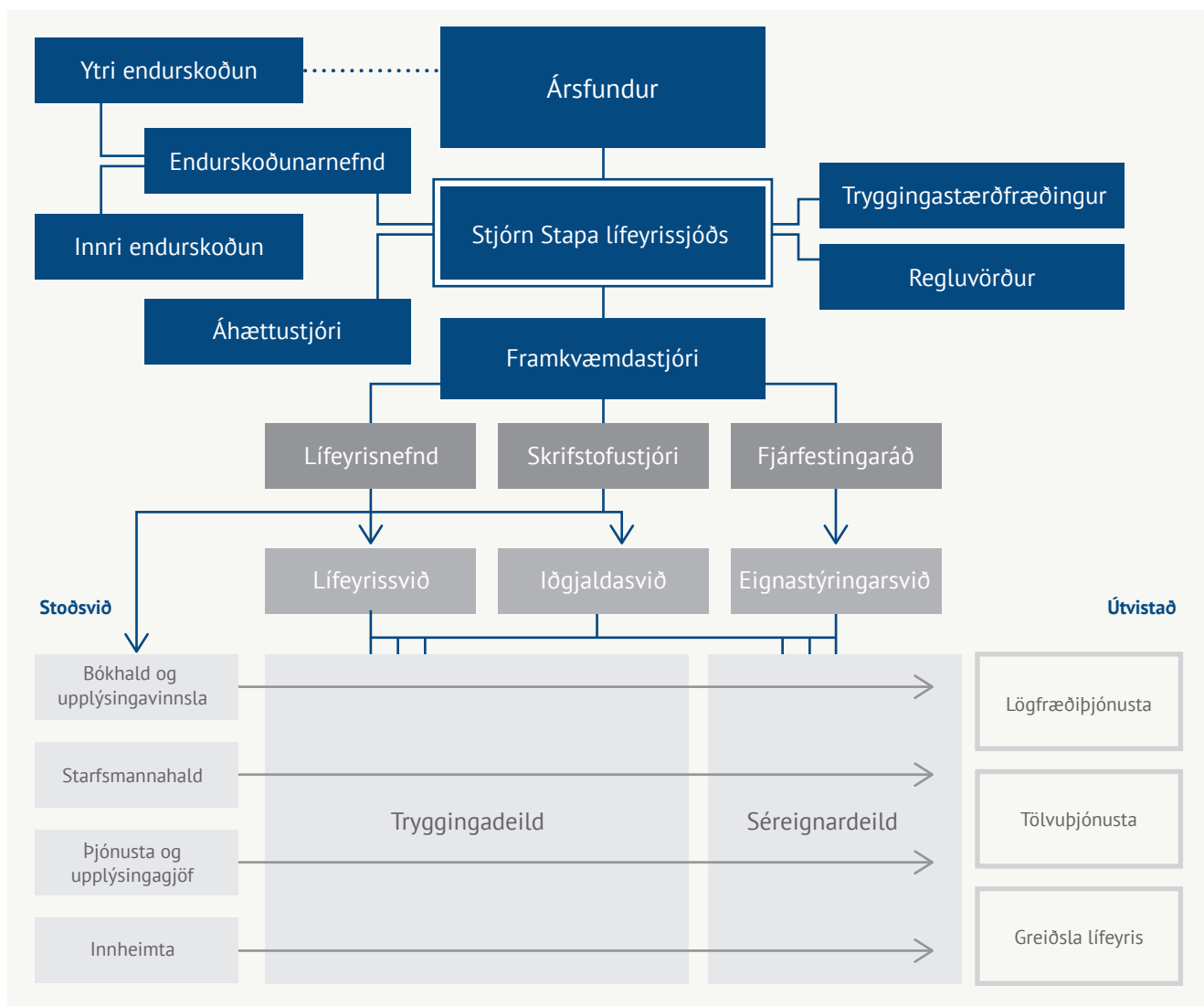
Nafnávöxtun Tryggingadeildar sjóðsins var 10,1% og raunávöxtun 5,3%. Séreignardeild sjóðsins býður upp á þrjú mismunandi áhættusöm söfn; Safn I, Safn II og Safn III og gekk ávöxtun þeirra allra vel á árinu. Var nafnávöxtun þeirra 8,8%, 10,9% og 7,1% og raunávöxtun 4,1%, 6,1% og 2,5%.

Gert er ráð fyrir að afkoma sjóðsins á árinu 2013 standi undir aukningu skuldbindinga. Það er þó háð markaðsaðstæðum. Enn ríkir nokkur óvissa um ákveðna liði í efnahag sjóðsins, þó dregið hafi úr henni á árinu.

NÝTT SKIPURIT

Á árinu hélt sjóðurinn áfram að vinna að eflingu innra skipulags hjá sjóðnum og frekari aðgreiningu einstakra þátta í starfseminni. Ákveðið var að koma upp fjárfestingarráði, sem eingöngu sinnir fjárfestingum og áhættustjóra sem eingöngu hefur áhættustýringu og eftirlit með höndum. Fjárfestingaráðið heyrir undir framkvæmdastjóra, sem er þó ekki meðlimur í ráðinu. Áhættustjóri er ráðinn af stjórn og heyrir beint undir hana. Það er jafnframt hlutverk áhættustjóra að sinna störfum fyrir endurskoðunarnefnd sem fylgist með innra eftirliti, endurskoðun og áhættustýringu hjá sjóðnum. Markmið sjóðsins með þessum breytingum er að uppfylla ítrustu kröfur sem gerðar eru til ábyrgðar og aðgreiningar starfa, eins og frekast er kostur miðað við stærð sjóðsins. Þrír fagmenntaðir starfsmenn voru ráðnir til sjóðsins til að koma þessu skipulagi á. Þetta hefur vissulega í för með sér aukinn kostnað, til skemmri tíma lítið, en það var mat stjórnarinnar að skipulagsbreyting af þessu tagi væri bæði æskileg og nauðsynleg. Það byggir á því mati að sjóðurinn hafi nú náð þeirri stærð að geta staðið undir slíkri starfsemi, en einnig er verið að koma til móts við þá gagnrýni sem verið hefur á óljóst skipulag og ábyrgðarsvið innan lífeyrissjóða. Vonast er til að þessar breytingar skili sér í skilvirkari og vandaðri vinnubrögðum og betri undirbúningi við ákvarðanatökur. Þá hefur þetta í för með sér að sjóðurinn sinnir nú sjálfur ýmsum verkefnum, sem áður var úthýst.

Skipulag sjóðsins



STAÐA ÁGREININGSMÁLA

Stuttu eftir síðasta ársfund felldi Hæstiréttur dóm í máli sjóðsins gegn ALMC hf. (áður Straumur-Burðarás), þar sem dómi héraðsdóms var snúið við. Krafa sjóðsins á hendur félaginu, sem héraðsdómur hafði talið að ætti að komast að, var dæmd niður fallin. Urðu þetta mikil vonbrigði fyrir sjóðinn, enda málið allt verið honum erfitt frá upphafi. Dómurinn kom sumpart á óvart, ekki síst sá rökstuðningur, sem Hæstiréttur greip til. Bæði var að Hæstiréttur féllst ekki á að þau sjónarmið Stapa að í raun hafi Straumur-Burðarás aldrei farið í slitameðferð með löglegum hætti, en ekki síður hitt að þótt kröfu Stapa hafi verið lýst eftir lok kröfulýsingarfrests þá ætti það ekki hafa áhrif, þar

sem Straumur-Burðarás fór ekki í slit, heldur hélt áfram starfsemi eftir gerð nauðarsamnings. Þar sem krafa sem lýst er of seint fellur einvörðungu niður gagnvart búinu skv. lögum um gjaldprotaskipti þá var það skoðun stjórnar að hún ætti ekki að falla niður þegar Straumur-Burðarás væri ekki lengur bú heldur héldi áfram starfsemi. Félagið hafi ekki orðið gjaldþrota. Var það í samræmi við niðurstöðu héraðsdóms, sem taldi að gjaldprotalögin þyrftu að kveða á um slíkt með skýrum hætti, ef krafan ætti að falla niður. Hæstiréttur mat það hins vegar svo að Straumur-Burðarás hafi farið í slitameðferð og hafi þá tímabundið orðið bú. Krafan hafi þá fallið niður og vakni ekki upp aftur þótt félagið geri nauðasamninga og hætti þar með að vera bú.

ALMENNT UM STARFSEMI SJÓÐSINS ÁRIÐ 2012

- framhald

Þetta þótti stjórn sjóðsins sérkennileg niðurstaða þar sem félaginu var ekki slitið, enginn ágreiningur var um að krafan væri til staðar og að eignarréttindi eru sérstaklega varin í stjórnarskrá landsins. Þessi niðurstaða hafði þó ekki áhrif á afkomu sjóðsins á árinu 2012 þar sem umrædd krafa hafði þegar verið að fullu skrifuð niður. Sjóðurinn er nú að kanna hvort frekari möguleikar finnist í þessari stöðu til að bæta eða draga úr því tjóni sem hann varð fyrir.

Fjármálaeftirlitið hélt áfram að kalla stjórnarmenn sjóðsins í hæfismat á árinu. Matið fer þannig fram að stjórnarmenn eru kallaðir fyrir sérstaka ráðgjafanefnd hjá eftirlitinu, sem á grundvelli munnlegra samtala sker úr um hæfi viðkomandi stjórnarmanns. Eftirlitið hefur sett niður möguleg efnisatriði sem tekin eru fyrir í þessum samtölum, en ekki hefur verið skilgreint hver lágmarksþekking stjórnarmanns á að vera. Þó virðist fyrst og fremst litið til þekkingar í lögfræði og endurskoðun, en ekki til þess að fjölbreytt og mismunandi þekking og reynsla stjórnarmanna sé hagfelldust fyrir stjórn lífeyrissjóðs. Þá er skoðun nefndarinnar á því hvort stjórnarmaður hafi nægjanlega þekkingu á tilteknum þætti huglægt mat nefndarmanna, sem stjórnarmaðurinn hefur enga möguleika á að sannreyna. Ljóst er að stjórnarmönnum hefur líkað misvel við þessa aðferðafræði. Jafnframt eru skiptar skoðanir um mikilvægi þeirra þátta sem spurt er út í með tilliti til reksturs lífeyrissjóða. Þrír stjórnarmenn hjá sjóðnum hafa ekki viljað una við þetta fyrirkomulag og hafa vikið úr stjórn sjóðsins þess vegna. Einn þessara aðila gaf þó kost á sér sem varamaður að ósk Samtaka atvinnulífsins. Þrátt fyrir að aðeins væri um varamann að ræða ákvað Fjármálaeftirlitið að víkja viðkomandi frá,

þar sem hann hafi ekki staðist hæfismat þegar hann var aðalmaður. Þetta var gert þrátt fyrir að engir varamenn hafi verið teknir í hæfismat. Allt þetta mál hlýtur að vekja upp vangaveltur um möguleika sjóðfélaga til að gæta hagsmuna sinna með þátttöku í stjórn sjóðsins. Mikilvægt er að bakhjarlar sjóðsins taki þetta til umræðu og móti stefnu um með hvaða hætti búið skuli um þessi mál. Ella kann að verða erfitt að manna stjórnir lífeyrissjóða í framtíðinni.

Auk ofangreindra atriða ákvað Fjármálaeftirlitið að krefja sjóðinn sérstaklega um viðbótareftirlitsgjald vegna hæfismats stjórnarmanna, þar sem hún fæli í sér sértæka eftirlitsaðgerð. Sjóðurinn taldi á hinn bóginn að hér væri um almenna eftirlitsaðgerð að ræða sem ekki væri heimilt að innheimta sérstaklega gjald fyrir og sendi eftirlitinu rökstuðning þess efnis. Þar var m.a. tiltekið að mat á hæfi stjórnarmanna er eitt af föstum verkefnum stofnunarinnar og beinist að hópi eftirlitsskyldra aðila. Viðbótareftirlitsgjald sé einungis heimilt að innheimta vegna verulegs viðbótarkostnaðar sem hljótist af eftirliti með einstökum aðila, sem ekki væri raunin í þessu tilfelli. Aðgerðin væri þannig almenn en ekki sértæk. Innheimta viðbótareftirlitsgjalds væri því ekki í samræmi við lög. Eftirlitið hafnaði rökum sjóðsins og ákvað stjórn hans þá að láta reyna á þennan ágreining fyrir dómstólum í samræmi við lög um eftirlit með fjármálastarfsemi. Þann 25. mars 2013 felldi Héraðsdómur Reykjavíkur dóm þess efnis að fallist var á sjónarmið sjóðsins að ekki sé lagastoð fyrir innheimtunni. Var álagt viðbótareftirlitsgjald felld niður, auk þess sem sjóðnum var dæmdur málskostnaður. Hér er um héraðsdóm að ræða og hefur Fjármálaeftirlitið þrjá mánuði til að ákveða hvort honum verður affrýjað til Hæstaréttar.

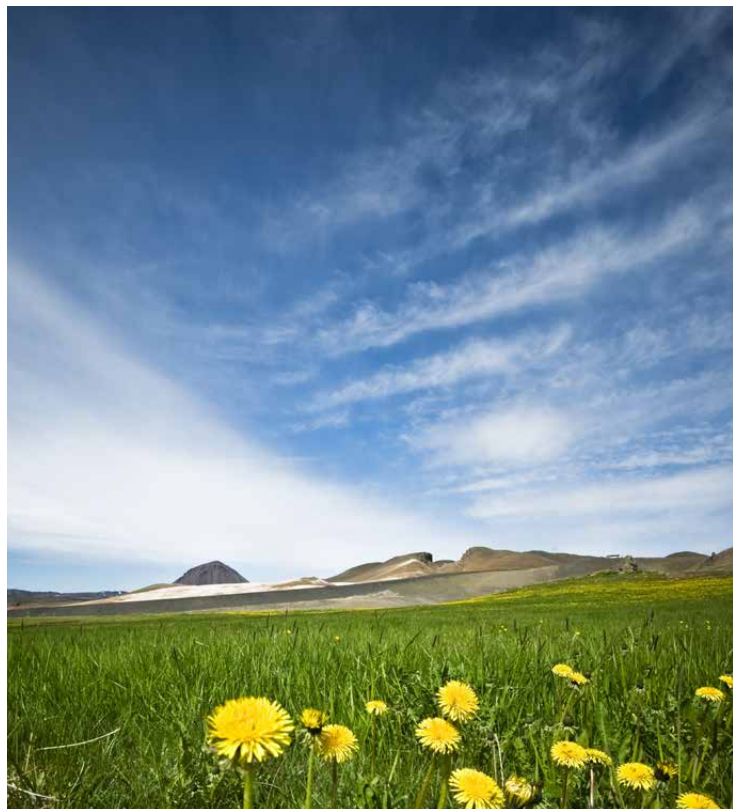
Á síðasta ári höfðaði sjóðurinn mál á hendur Fjármálaeftirlitinu vegna ágreinings um heimildir eftirlitsins til vettvangskannana hjá þjónustuaðilum sem eiga viðskipti við eftirlitsskylda aðila og réttaráhrif leiðbeinandi tilmæla. Vegna frestana á málinu hefur dómur ekki fallið í því máli enn.



Sérstakur skattur var lagður á lífeyrissjóðina á árinu 2011 sem nam 0,0814% af hreinni eign til að standa undir sérstakri vaxtaniðurgreiðslu ríkisins til skuldugra heimila. Töldu sjóðirnir að jafnframt hafi verið samkomulag um að þessi skattur yrði endurgreiddur ef sjóðirnir tækju þátt í gjaldeyrisútboðum í samræmi við sérstakt samkomulag um það efni. Sjóðirnir telja sig hafa staðið við sinn þátt samkomulagsins. Stjórnvöld eru þó ekki á sama máli og hafa ekki endurgreitt skattinn. Alþýðusamband Íslands hefur nú höfðað mál á hendur stjórnvöldum vegna þessa, enda ljóst að skattlagning af þessu tagi bitnar eingöngu á almennu sjóðunum, en ekki þeim sem búa við ábyrgð launagreiðanda, eins og opinberu sjóðirnir gera.

Lífeyrissjóðir áttu í viðræðum við Glitni vegna uppgjors á afleiðusamningum, sem gerðir voru við bankann fyrir hrun. Almenn samkomulag náðist milli Glitnis og flestra sjóðanna. Stapi var ekki aðili að því samkomulagi þar sem aðstæður sjóðsins eru nokkuð aðrar en flestra þeirra sjóða sem aðild áttu að samkomulaginu. Munurinn felst fyrst og fremst í miklum kröfum sjóðsins á hendur Glitni, sem sjóðnum þótti ekki tekið tillit til í samningnum. Sjóðurinn átti í framhaldinu viðræður við bankann um aðra útfærslu á samningi sem myndi gefa sjóðnum samþærilega niðurstöðu að núvirði og hinir sjóðirnir fengu úr almenna samningnum. Þessar viðræður leiddu ekki til samkomulags og stefndi Glitnir sjóðnum í kjölfarið, þannig að ljóst er að dómstólar munu útljá þetta ágreiningsmál. Þá hefur Kaupþing stefnt sjóðnum vegna uppgjors á einum afleiðusamningi. Þar er um lága fjárhæð að ræða. Stefnan kom sjóðnum í opna skjöldu þar sem Kaupþing hafði aldrei haft samband við sjóðinn og ekki beint neinni kröfu að honum frá því Kaupþing var tekið yfir af skilanefnd í október 2008 og engar viðræður höfðu átt sér stað milli aðila.

Sjóðurinn gekk frá uppgjöri afleiðusamninga við Landsbanka Íslands á árinu 2011. Útaf stóð þó ágreiningur um skuldajöfnun vegna eins skuldabréfs, sem ákveðið var að leggja fyrir dómstóla. Dómur hefur ekki enn fallið í því máli.



VIRK STARFSENDURHÆFINGARSJÓÐUR

Lífeyrissjóðir hófu á árinu að greiða hluta iðgjalds til VIRK Starfsendurhæfingarsjóðs í samræmi við lög um atvinnutengda endurhæfingu. Um er að ræða fjárhæð sem nemur um 7% af þeim fjármunum, sem ætlaðir eru til greiðslu örorkulífeyris. Jafnframt hefur verið sett inn í lífeyrissjóðalögin að þessar greiðslur út úr sjóðnum, sem ekki nýttast til greiðslu lífeyris, skuli ekki hafa áhrif á tryggingafræðilegar athuganir fram til 2015. Þó það liggi ekki fyrir með beinum hætti, þá virðist gengið út frá því að sjóðfélagar fái réttindaávinnslu fyrir allt iðgjaldið, þó hluti þess verði ekki eftir hjá sjóðnum. Einnig virðist gert ráð fyrir því að hin atvinnutengda starfsendurhæfing muni spara sjóðnum útgjöld í örorkulífeyri í framtíðinni og því sé réttlætanlegt að framkvæma þetta með þessum hætti. Ekki er þó á vísan að róa í því efni og eðlilegra að slíkt komi fram í reynslutölum, fremur en stjórnvaldsákvörðunum. Því er mikilvægt að mótuð sé stefna fyrr en seinna um hvaða áhrif þessar greiðslur eiga að hafa á réttindauppbyggingu og tryggingafræðilegar úttektir sjóðanna. Þá er eðlilegt að bent sé á að þótt lífeyrissjóðirnir greiði þriðjunginn af því sem greitt er til VIRK starfsendurhæfingar hafa þeir engin áhrif á hvernig þeim fjármunum er ráðstafað.

ALMENNT UM STARFSEMI SJÓÐSINS ÁRIÐ 2012

*- framhald***NÝTT RÉTTINDAKERFI**

Á árinu 2012 var áfram unnið að hugmyndum um nýtt réttindakerfi í samræmi við kynningu á því efni sem var á síðasta ársfundi sjóðsins. Verkefnið hefur reynst flóknara og tekið lengri tíma en ráðgert var og er ekki komið á það stig að hægt sé að kynna tillögu að nýju kerfi á ársfundi sjóðsins 2013 eins og ráðgert var. Vinna við verkefnið heldur þó áfram og er vonast til að tillögur líti dagsins ljós síðar á árinu 2013.

ÁHÆTTA OG ÁVÖXTUN

Á síðustu árum hefur mikil áhersla verið lögð á áhættu-stýringu. Dregið hefur verið úr áhættu í eignasöfnum lífeyrissjóða með auknu hlutfalli ríkistryggðra eigna og skammtímaeigna og hefur eignasafn Stapa lífeyrissjóðs sjaldan verið jafn áhættulítið og það er nú. Gallinn við slíka eignasamsetningu er hins vegar sá að lítilli áhættu fylgir jafnan hófleg ávöxtun. Nú er svo komið að vaxtastig í landinu er það lágt að ávöxtunarkrafa ríkistryggðra skuldabréfa nægir ekki til að standa undir vexti skuldbindinga, þ.e. þeirri ávöxtun sem nauðsynleg er til að standa undir hækkun á lífeyri í samræmi við það sem gert er ráð fyrir í lögum um lífeyrissjóði. Af þessu leiðir að við núverandi aðstæður er ein helsta áhætta sjóðsins að ná ekki að ekki að ávaxta sjóðinn í takt við hækkandi lífeyrisloforð. Þannig er of lítil fjárhagsleg áhætta í eignasafni farin að valda aukinni hættu á að sjóðurinn nái ekki markmiðum sínum og þurfi því að skerða lífeyri í framtíðinni. Eina leiðin til að bregðast við þessari stöðu er að auka vægi áhættusamari eigna í eignasafninu, einkum hlutabréfa, til að bæta vænta ávöxtun til lengri tíma lítið.

Þetta kann þó að vera erfiðara en í fljótu bragði virðist við núverandi aðstæður gjaldeyrishafta og fábreyttra fjárfestingakosta, ekki síst á hlutabréfamarkaði. Þegar áhætta er aukin er mikilvægt að það sé gert með markvissum hætti og áhættudreifingu að leiðarljósi, þ.e. í fjölbreyttu safni ávöxtunarkosta. Íslenskir lífeyrissjóðir urðu fyrir verulegu tjóni við hrun bankakerfisins á Íslandi 2008. Í kjölfar þess hófst mikil umræða um ávöxtun og áhættustýringu sjóðanna. Voru þeir meðal annars gagnrýndir fyrir að taka of stórar stöður í einstaka hlutafélögum á hlutabréfamarkaði, sem bæði var þunnur að viðskiptamagni og takmarkaður í fjölda valkosta, sem auk þess voru mjög tengdir innbyrðis. Þetta gerði það að verkum að margir sjóðanna gátu ekki losað sig út úr þessum fjárfestingum þegar hallaði undan fæti. Var talið mikilvægt að sjóðirnir lærðu af þessum mistökum. Nú er staðan sú að markaðurinn er jafnvel enn þynnri og kostir enn fábreyttari en fyrir hrun. Þrátt fyrir það virðast margir sjóðir tilbúnir til að taka mjög stórar stöður í einstaka félögum, sem ljóst er að geta haft mikil áhrif á afkomu og erfitt verður að losa um ef svo ber undir. Á meðan framboð af hlutabréfum er takmarkað og eftirspurn mikil munu slíkar stöður, án alls vafa, skila góðri ávöxtun. Áhættan er engu að síður veruleg og möguleikarnir til að verjast óheillavænlegri þróun takmarkaðir. Fyrir lífeyrissjóð, sem ber að hugsa til langs tíma, en þarf engu að síður að þola mat og samanburð á hverju ári, er þetta erfið staða. Á hann að taka þátt vegna þess að eftirspurnin er mikil, til að vera ekki „lakari en hinir“ eða á hann einungis að fjárfesta fyrir fjárhæðir sem hann telur eðlilega hlutdeild í hverju félagi út frá áhættudreifingarsjónarmiðum m.a. vegna lítils seljanleika? Freistingar af þessu tagi verða til staðar svo lengi sem árangur sjóðanna við ávöxtun er ekki veginn með tilliti til áhættu. Samanburður sem Fjármálaeftirlitið birtir er ekki áhættumetinn. Þeim sem skila bestri ávöxtun er hampað mest án tillits til áhættu á meðan áhættutakan skilar góðri ávöxtun.



FÁBROTNIR FJÁRFESTINGARKOSTIR

Þó íslenskur fjármálamarkaður sé óðum að ná sér eftir bankahrunið 2008 eru fjárfestingarkostir enn fábrotnir. Fyrst eftir hrunið fór stór hluti þess sparnaðar sem varð til í lífeyrissjóðakerfinu í að fjármagna hallarekstur ríkis og sveitarfélaga. Verulega hefur dregið úr þeim hallarekstri og þörf þessara aðila fyrir lánsfé hefur að sama skapi minnkað. Atvinnulífið er á hinn bóginn enn verulega skuldbætt og þörfin bæði fyrir eigið fé og langtímafjármögnun er veruleg. Þessi staða dregur úr getu og vilja fyrirtækja til fjárfestinga og hefur neikvæð áhrif á hagvöxt. Þá er einnig mikil þörf fyrir langtímafjármögnun á fasteignamarkaði, ekki síst fyrir atvinnuhúsnæði. Því væri eðlilegt að fjárfestingar lífeyrissjóðanna beindust í þessar áttir. Möguleikar sjóðanna til að taka þátt í þessum verkefnum eru þó takmarkaðir. Í flestum tilfellum er um að ræða kosti sem ekki eru skráðir á markaði og heimildir sjóðanna til fjárfestinga í óskráðum verðbréfum eru takmarkaðar. Þeir geta fyrst og fremst fjárfest í bréfum skráðra hlutafélaga, en þau félög þurfa ekki á nýju fjármagni að halda. Slíkar fjárfestingar snúast því fyrst og fremst um að kaupa út fyrri eigendur, ekki síst bankana. Á hinn bóginn eru fjárfestingar í óskráðum félögum, þar sem fjárvöntun er, líklegri til að hvetja til fjárfestinga, efla atvinnulíf, auka hagvöxt og gefa góða ávöxtun. Við þessar aðstæður hafa sjóðirnir og bakhjarlar þeirra talið mikilvægt að auka heimildir sjóðanna til slíkra fjárfestinga. Þetta hefur mætt andstöðu, ekki síst frá Fjármálaeftirlitinu, sem virðist telja að skráðar fjárfestingar séu almennt áhættuminni en óskráðar. Þetta er þó ekki í samræmi við reynslu, þar sem töp sjóðanna hafa fyrst og fremst verið í skráðum fjárfestingum. Það er vissulega rétt að upplýsingagjöf ætti að öllu jöfnu að vera betri um skráðar eignir en óskráðar og seljanleiki betri. Á móti kemur að verðlagning á skráða markaðnum er miklu líklegri til að fara úr böndunum, sem getur gert skráða markaðinn mun áhættusamari en þann óskráða. Þá er rétt að hafa það í huga að íslenska lífeyrissjóðakerfið er tiltölulega ungt og með jákvætt sjóðstreymi. Áhersla á lausafjár- eða seljanleikaáættu, með tilheyrandi skammtímasjónarmiðum, er því ekki endilega heppilegasta áhættustýringin fyrir sjóðina við núverandi aðstæður.



Fremur ætti að leggja áherslu á áhættudreifingu með fjölbreyttari vali fjárfestingarkosta. Það hefur sýnt sig að stórar stöður í skráðum hlutafélögum á þröngum heima-markaði hafa lítinn seljanleika þegar á reynir. Að þvinga sjóðina til að taka verulega markaðsáættu sem þeir geta átt erfitt með að losa sig úr er varasamt og í raun líklegt til að vera áhættusamara en að heimila auknar fjárfestingar í óskráðum eignum, þar sem hver og ein staða er minni.

VERÐBÓLGA OG VERÐTRYGGÐ LÁNSKJÖR

Mikið hefur verið fjallað um verðtryggingu á Íslandi á undanförunum misserum. Af þeirri umræðu má helst ætla að verðtrygging sé rót alls vanda í landinu og því sé mikilvægt að vinna að afnámi hennar. Skoðanakannanir sýna að almenningur vill ekki verðtryggingu, sem er skiljanlegt í ljósi langvarandi neikvæðrar umræðu. Þessi umræða virðist oft vera á villigötum. Verðtrygging er hvorki vandi né lausn, heldur miklu fremur verkfæri til að ná fram markmiðum, eins og til að mynda að byggja upp sparnað við viðvarandi verðbólgu. Sem tæknileg úrlausn hefur verðtrygging bæði kosti og galla. Kostir verðtryggingar eru

ALMENNT UM STARFSEMI SJÓÐSINS ÁRIÐ 2012

- framhald

einkum þeir að lánveitandi treystir sér til að lána til langs tíma þrátt fyrir líklega verðbólgu og greiðslubyrði lánsins er jafnað yfir lánstímann, þannig að stórar sveiflur eins og verðbólguskot hafa lágmarksáhrif á greiðslubyrði. Gallarnir eru einkum þeir að lántaki er líklegri til að skulðsetja sig meira en ella (vegna dreifingar á greiðslubyrði) og að í henni er fólgin ákveðin „sjálfvirkni“ sem er óheppileg m.t.t. til efnahagsstjórnunar þegar sveiflur eru miklar. Einnig hefur það sýnt sig að miklar hækkanir, sem rýra eigið fé í húsnæði, draga úr greiðsluvilja og valda ósætti í samfélaginu. Mörg íslensk heimili tóku há lán fyrir hrun og voru því verulega skulðsett áður en fjármálakreppan á Íslandi skall á. Fjármálakreppan jók á vandann sem í flestum tilfellum var of mikil lántaka, fremur en óhagstæð lánakjör. Engu að síður er óhagstæðum lánakjörum, einkum verðtryggðum lánskjörum kennt um. Þótt þetta mat standist ekki raunverulega skoðun virðist sem almenningur telji hana rót vandans. Af þeim sökum er almennur pólitískur vilji til að breyta lánskjörum í landinu úr verðtryggðum í óverðtryggð. Í því sambandi er mikilvægt að hafa í huga að verðtrygging hefur verið almenn á Íslandi og tekið til fjölmargra þátta í þjóðlífinu þ.m.t. lífeyris. Ef banna á verðtryggingu fjárskuldbindinga, þarf einnig að huga að verðtryggingu annarra greiðslna. Í tilviki lífeyrisgreiðslna væri ein lausn að skilyrða verðtryggingu lífeyris við ávöxtun. Þannig væri einungis greiddur verðtryggður lífeyrir þegar ávöxtun er nægjanleg til að standa undir þannig greiðslum. Eins og reglur eru í dag, ber alltaf að greiða verðtryggðan lífeyri. Ef ávöxtun er ekki nægjanleg, skal þrátt fyrir það hækka lífeyri, sem nemur verðlagsbreytingum, og síðan lækka (skerða) til að ná jafnvægi. Þetta er ekki skynsamlegt fyrirkomulag.



Ljóst er að verðtryggingu verður ekki viðhaldið, ef ekki er almennur vilji til þess. Mikilvægt er þó að hafa í huga að vandinn er mikil verðbólga, fremur en verðtryggð lánskjör. Afnám verðtryggingar mun ekki leysa þann vanda og óverðtryggð kjör kunna að reynast erfiðari fyrir greiðendur en verðtryggð kjör. Þótt erfitt sé að búa við verðtryggð lán þegar verðlagshækkanir eru miklar má ekki gleyma því að það er fyrst og fremst verðtryggingu að þakka að það tókst að byggja upp langtíma sparnað á Íslandi. Þessi sparnaður var forsenda þess að hægt var að lána til langs tíma og þar með að koma upp viðunandi íbúðarhúsnæði fyrir almenning í landinu. Því þarf að líta bæði til kosta og galla þegar leitað er bestu lausna við fjármögnun íbúðarhúsnæðis.

ATBURÐIR FRÁ ÁRSLOKUM 2012 OG HELSTU ÓVISSUPÆTTIR Í REKSTRI

Talsverð 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 uppgjörs kemur. Mat á þessum liðum er með sama hætti og í ársreikningi síðasta árs. Ágreiningur um þessi efni eru nú fyrir dómstólum og er vonast eftir dómniðurstöðum á árinu 2013. Verði niðurstaðan frábrugðin mati sjóðsins getur það haft áhrif á hreina eign sjóðsins til greiðslu lífeyris og á tryggingafræðilega stöðu.

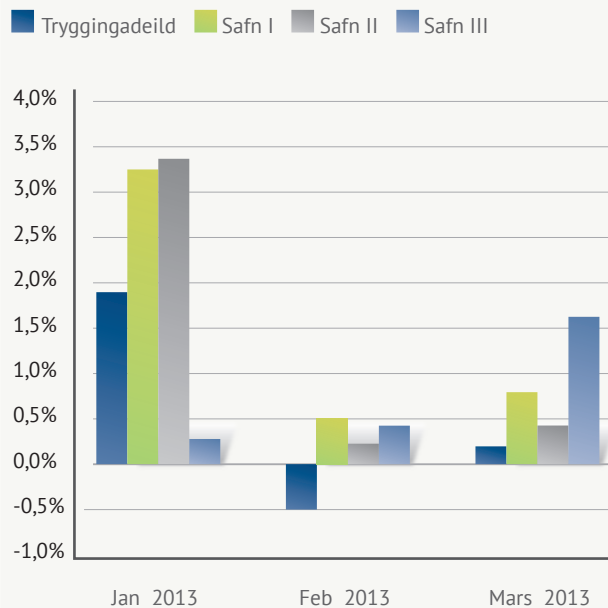
Gjaldeyrishöft, fábreyttur markaður með skráð verðbréf og takmarkandi regluverk sem sjóðurinn býr við, gerir það að verkum að fjárfestingakostir sjóðsins eru takmarkaðir. Við þær aðstæður kann að vera erfitt að finna fjárfestingakosti sem líklegir eru til að standa undir vexti skuldbindinga í framtíðinni um leið og gætt er eðlilegra sjónarmiða um áhættudreifingu.

Í árslok 2012 var 26% af bókfærðum 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 því áhættu í för með sér. Það er mat sjóðsins að þessi áhætta sé réttlæt看anleg á meðan gjaldeyrishöft eru við lýði, enda bæta erlendar eignir mjög áhættudreifingu í eignasafni hans.

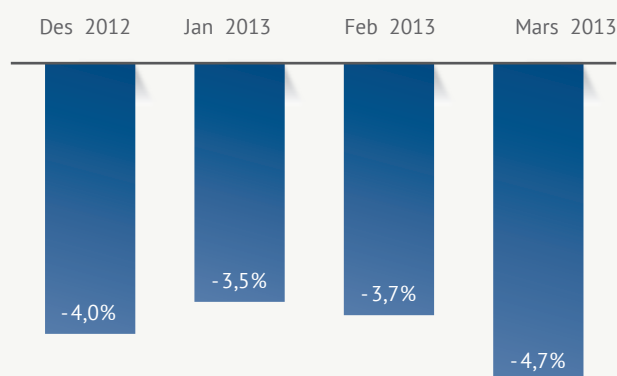
Miklar umræður hafa verið um framtíð íslenska lífeyrissjóðakerfisins og nauðsynlegar breytingar á fjármálakerfinu hér á landi á vettvangi íslenskra stjórnmála undanfarið. Verður því að ætla að pólitísk áhætta sé talsverð, eins og sakir standa, sem gæti þýtt breytingar og jafnvel skerðingar á réttindum sjóðfélaga í íslenskum lífeyrissjóðum.

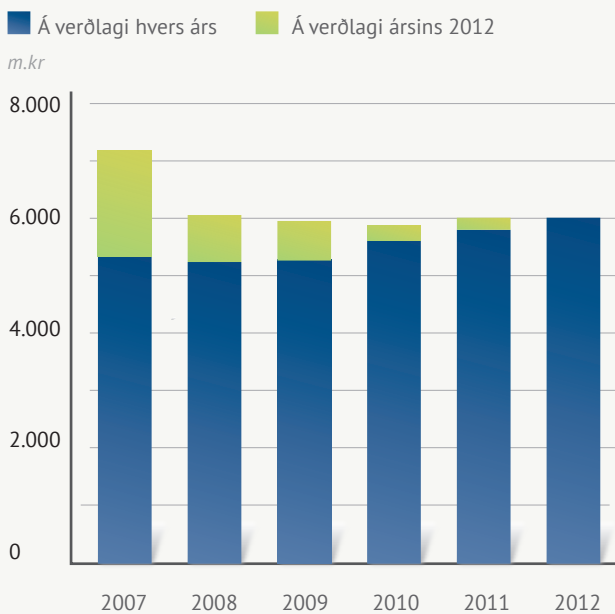
Það sem af er árinu 2013 hefur afkoma einstakra safna sjóðsins verið jákvæð eins og sést á mynd 1 en hinsvegar hefur tryggingafræðileg staða sjóðsins versnað lítillega (mynd 2).

MYND 1. AFKOMA SAFNA SJÓÐSINS FYRSTU ÞRÍJA MÁNUÐI ÁRSINS 2013



MYND 2. MÁNAÐARLEG TRYGGINGAFRÆÐILEG STAÐA TRYGGINGAÐEILDAR FYRSTU ÞRÍJA MÁNUÐI ÁRSINS 2013



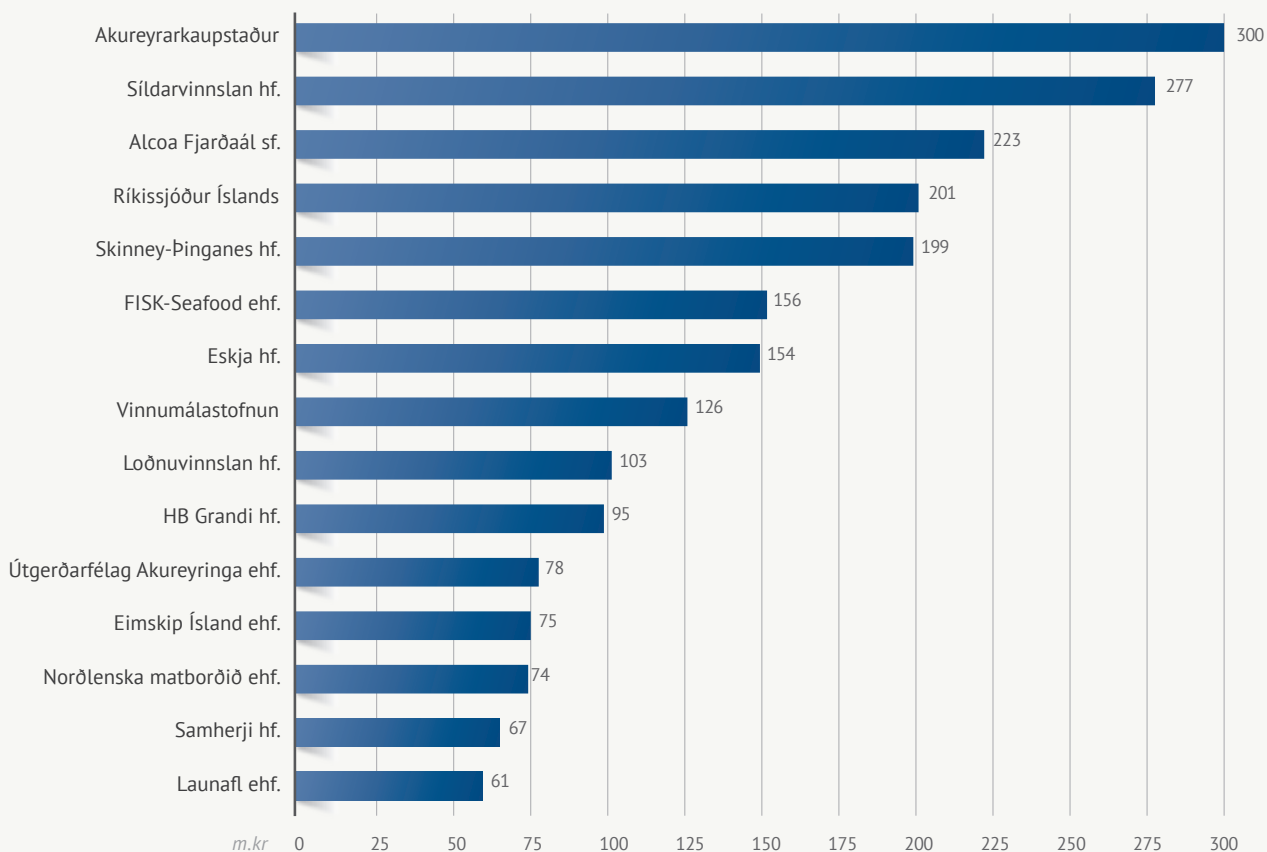
MYND 3. IÐGJÖLD TRYGGINGAÐEILDAR Á VERÐLAGI HVERS ÁRS/
ÁRSINS 2012

IÐGJÖLD

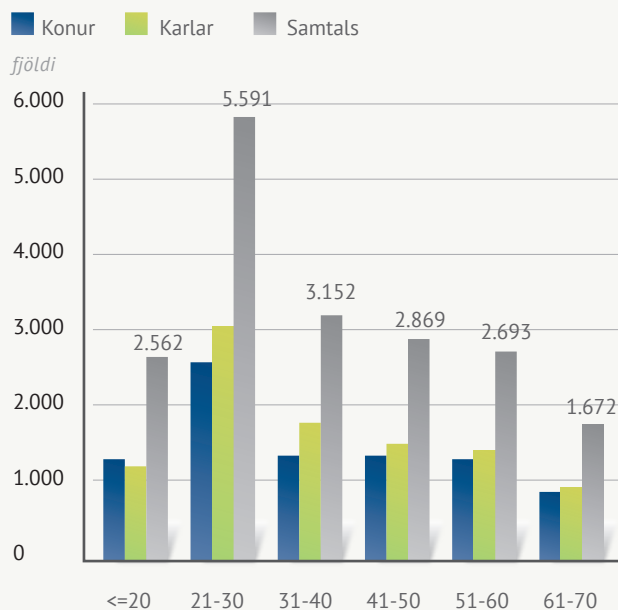
Alls greiddu 18.505 sjóðfélagar iðgjöld til Tryggingadeildar sjóðsins á árinu 2012. Fjöldi virkra sjóðfélaga sem greiddi iðgjöld í mánuði hverjum var 12.565. Iðgjöld ársins án tillits til framlags ríkisins til jöfnunar örorkubyrði, námu 5.913 milljónum kr. og hækkuðu um 7,3% frá fyrra ári. Þróun iðgjalda Tryggingadeildar undanfarin sex ár má sjá á mynd 3 bæði á verðlagi hvers árs svo og á verðlagi ársins 2012 miðað við breytingar á launavísitölu.

Líkt og undanfarin ár er Akureyrarkaupstaður stærsti launagreiðandi til sjóðsins með rétt um 300 milljónir króna í iðgjaldagreiðslur á árinu. Alls greiddu 2.609 launagreiðendur iðgjöld til sjóðsins á árinu 2012. Þar af greiddu 15 stærstu launagreiðendurnir sem svarar til 37% af iðgjöldum. Á mynd 4 má sjá 15 stærstu launagreiðendurna á árinu 2012

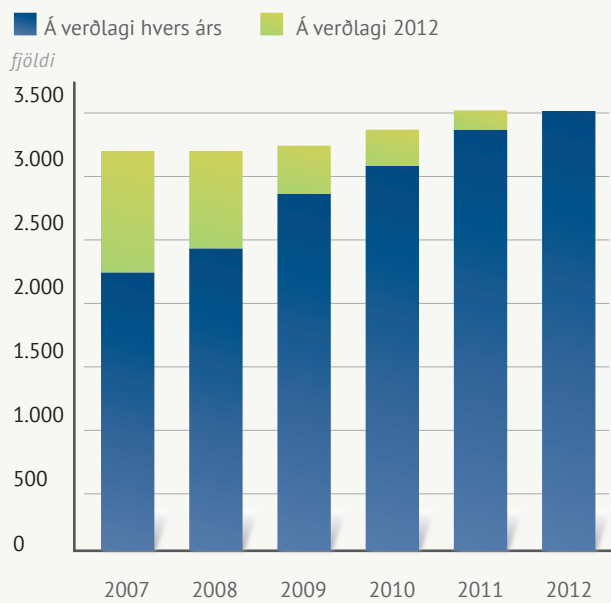
MYND 4. 15 STÆRSTU LAUNAGREIÐENDUR Á ÁRINU 2012



MYND 5. IÐGJALDAGREIÐENDUR 2012 SKIPT Á KYN OG ALDUR



MYND 6. LÍFEYRIR TRYGGINGAÐEILDAR Á VERÐLAGI HVERS ÁRS/ÁRSINS 2012



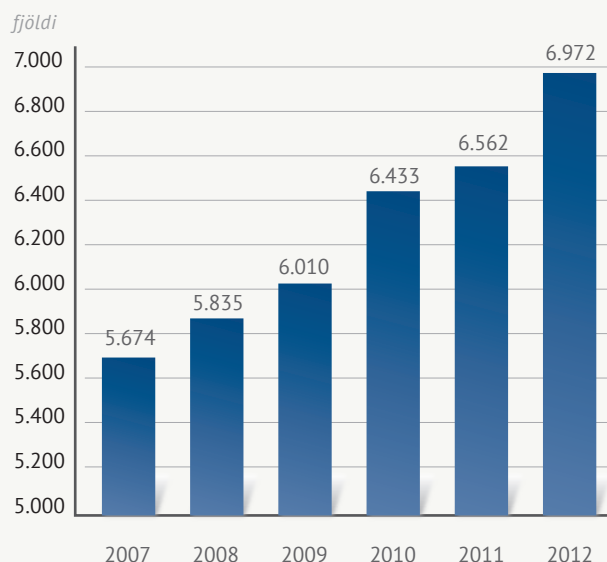
Meðalaldur greiðenda til sjóðsins hækka lítillega frá fyrra ári og er tæp 37 ár. Stærsti aldurshópurinn er líkt og á liðnum árum fólk milli 21-30 ára þrátt fyrir að lítilsháttar fækkun hafi orðið á milli ára í þeim hópi. Á mynd 5 má sjá iðgjaldagreiðendur ársins skipt eftir aldri og kyni.

LÍFEYRISGREIÐSLUR

Lífeyrisgreiðslur Tryggingaðeildar námu alls 3.241 milljón króna og hækkuðu um 5,1% frá fyrra ári. Á árinu fékk sjóðurinn greiddar 316 milljónir króna frá ríkinu vegna jöfnunar á örorkubyrði milli lífeyrissjóða og hækkaði framlagið um 13% frá fyrra ári. Framlagið jafngildir um 34% af greiddum örorkulífeyri frá sjóðnum. Lífeyrisbyrði sjóðsins sem hlutfall af iðgjöldum var 55,1% samanborið við 56,2% á árinu 2011. Þróun lífeyrisgreiðslna undanfarin sex ár má sjá á mynd 6 bæði á verðlagi hvers árs og á verðlagi ársins 2012 miðað við breytingar á vísitölu neysluverðs.

Á árinu hófu 468 sjóðfélagar töku ellilífeyris, 252 einstaklingar fengu úrskurðaðan örorkulífeyri, 99 makalífeyri og 67 barnalífeyri. Þá fengu 214 einstaklingar eingreiðslu lífeyris þar sem um lítil réttindi var að ræða. Fjöldi lífeyrisþega í lok árs 2012 var 6.972 og hafði þeim fjölgað um 410 frá fyrra ári eða um 6,2%. Fjölgun lífeyrisþega, ár frá ári, frá árinu 2007 má sjá á mynd 7.

MYND 7. FJÖLDI LÍFEYRISÞEGA TRYGGINGAÐEILDAR



HEILDAREIGNIR

Heildareignir Stapa lífeyrissjóðs í árslok 2012, metnar á markaðsvirði, námu rúmum 137 ma. kr. samanborið við 124 ma. kr. í árslok 2011. Líkt og undanfarin ár var stærsti eignaflokkurinn innlend ríkisskuldabréf sem námu 77 ma. kr. í árslok 2012 sem samsvarar rúmum 56% af eignum sjóðsins. Næst stærsti eignaflokkurinn var erlend hlutabréf sem námu rúmum 18 ma. kr. sem samsvarar 13% af heildareignum. Aðrir eignaflokkar höfðu minna vægi eins og fram kemur í töflu 1.

Eignir í ríkisskuldabréfum jukust um tæpa 7 ma. kr. á árinu en hlutfall eignaflokksins af heildareignum minnkaði þó lítillega á árinu. Hlutfall innlendra hlutabréfa hefur smám saman farið vaxandi og nemur nú 4,7% af heildareignum sjóðsins samanborið við 3,2% árið á undan. Nánari sundurliðun á breytingum eignaflokka á árinu 2012 er að finna í umfjöllun um eignaflokka síðar í árskýrslunni.

Mynd 8 sýnir eignasamsetningu Stapa samanborið við samsetningu viðmiðunarvísitölu sjóðsins. Eins og fram kemur á myndinni eru óveruleg frávik frá viðmiði sjóðsins og eignasamsetningu í árslok 2012.

MYND 8. SAMANBURÐUR Á SAMSETNINGU SJÓÐS OG VIÐMIÐS Í ÁRSLOK 2012



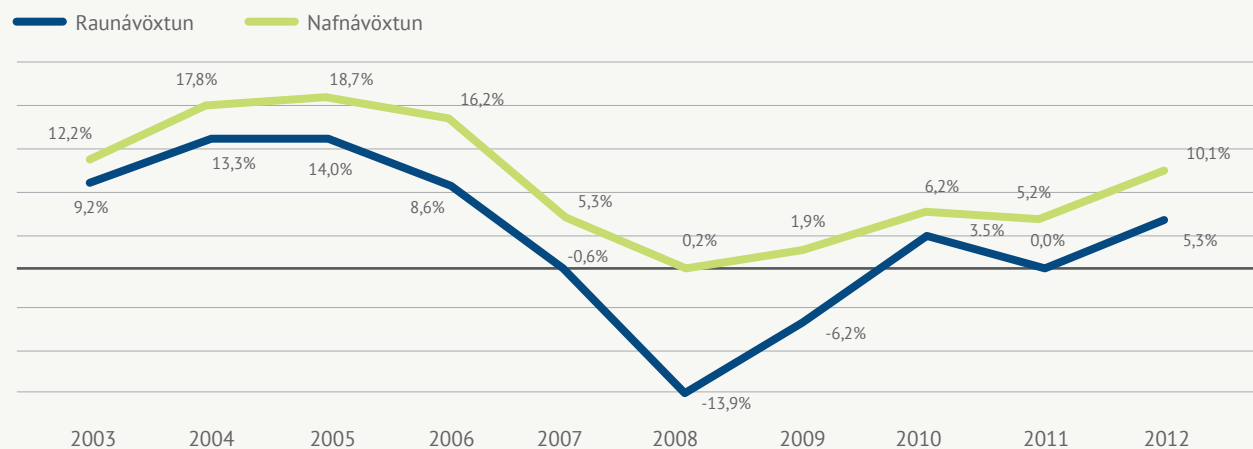
TAFLA 2. MUNUR Á MARKAÐS- OG BÓKHALDSÁVÖXTUN (NAFNÁVÖXTUN)

Skýring	2012	2011
Ávöxtun á markaðsvirði	8,9%	6,7%
Mismunur vegna kaupávöxtunar	1,1%	(1,1%)
Rekstrar- og fjármagnsgjöld	(0,1%)	(0,2%)
Gjaldeyrisvarnir	0,0%	(0,4%)
Aðrir liðir	0,1%	0,2%
Ávöxtun ársins	10,0%	5,2%

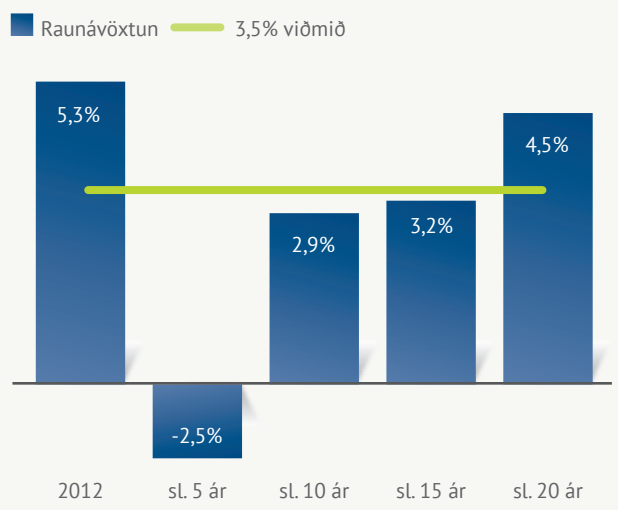
TAFLA 1. EIGNIR Í ÁRSLOK 2011 OG 2012 Í MA. KR. (MARKAÐSVIRÐI)

Eignaflokkur	Eignir í árslok 2012	Hlutfall árslok 2012	Eignir árslok 2011	Hlutfall árslok 2011
Ríkisskuldabréf	77,0	56,2%	70,5	56,8%
Erlend hlutabréf	18,3	13,3%	16,1	13,0%
Önnur markaðsskuldabréf	11,9	8,7%	12,8	10,3%
Aðrar erlendar fjárfestingar	7,4	5,4%	6,1	4,9%
Erlend skuldabréf	6,8	5,0%	6,1	4,9%
Innlend hlutabréf	6,4	4,7%	4,0	3,2%
Skammtímaabréf	5,3	3,9%	4,6	3,7%
Veðskuldabréf	4,0	2,8%	4,0	3,2%
Samtals	137,1	100,0%	124,2	100,0%

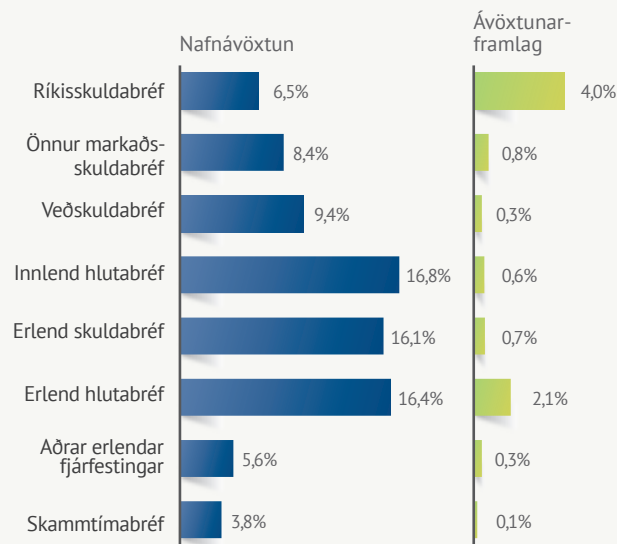
MYND 9. SAMANBURÐUR Á ÁRLEGRI ÁVÖXTUN FRÁ ÁRINU 2003 (BÓKFÆRT VIRÐI)



MYND 10. RAUNÁVÖXTUN Á ÁRSGRUNNI (BÓKFÆRT VIRÐI)



MYND 11. NAFNÁVÖXTUN OG ÁVÖXTUNARFRAMLAG 2012 (MARKAÐSÁVÖXTUN)



ÁVÖXTUN STAPA

Nafnávöxtun Stapa árið 2012 nam 10,1% samanborið við 5,2% árið á undan. Raunávöxtun á sama tímabili nam 5,3% samanborið við 0,0% árið 2012. Afkoman, mæld sem raunávöxtun, er sú besta frá árinu 2006 eins og fram kemur á mynd 9.

Sé horft til lengra tímabils, líkt og eðlilegt er í tilviki lífeyris-sjóðs, kemur í ljós að 5 ára raunávöxtun Stapa er neikvæð um 2,5% en þar gæti áhrifa efnahagsfallsins haustið 2008. Raunávöxtun s.l. 20 ár nemur 4,5% sem er töluvert yfir 3,5% reiknireglu sjóðsins (mynd 10).

Við stýringu á eignum sjóðsins er ávallt miðað við markaðs-virði eigna í stað bókfærðs virðis sem notað er í ársuppgjöri, en þar eru skuldabréf metin á kaupávöxtunarkröfu. Tafla 2 sýnir samanburð á þessu tvennu árin 2011 og 2012.

Á árinu hækkuðu innlend hlutabréf mest (16,8%) en bæði erlend hlutabréf (16,4%) og erlend skuldabréf (16,1%) skiluðu góðri ávöxtun. Mestu framlagi til ávöxtunar skiluðu þó íslensk ríkisskuldabréf (4,0%) enda nemur vægi þeirra í eignasafni sjóðsins um 56% í árslok. Erlend hlutabréf skiluðu 2,1% ávöxtunarframlagi en stærsti hluti þess eignaflokks er fjárfestur í erlendum framtakssjóðum. Á mynd 11 má sjá nafnávöxtun eignaflokka á árinu 2012 sem og framlag þeirra til ávöxtunar Stapa árið 2012, en allir eignaflokkar skiluðu jákvæðu framlagi á árinu.

TAFLA 3. HELSTU HAGVÍSAR ÁRIN 2011 OG 2012¹

Árið í tölum	2012	2011
Ýmsir hagvísar;		
Hagvöxtur	1,9%	2,9%
Ársverðbólga (í árslok)	4,2%	5,3%
Stýrivextir (í árslok)	6,0%	4,8%
Gengisvísitala (breyting innan árs)	7,2%	4,4%
Atvinnuleysi (% af mannafla í árslok)	5,8%	7,4%
Kaupmáttur ráðstöfunartekna (br. milli ársmeðaltala)	1,8%	5,3%
Viðskiptajöfnuður (% af landsframleiðslu)	-4,6%	-6,2%
Viðskiptajöfnuður án innlánsstofn. í slitameðferð og Actavis	3,9%	3,4%
Skráð verðbréf (ma.kr.);		
Markaðsvirði skráðra skuldabréfa	1.866	1.827
Velta skráðra skuldabréfa	2.324	2.602
Markaðsvirði skráðra hlutabréfa	366	254
Velta skráðra hlutabréfa	88	60

INNLENDIR MARKAÐIR

PRÓUN HELSTU HAGVÍSA

Árið 2012 einkenndist af áframhaldandi brothættum bata í efnahagsmálum á Íslandi eins og sjá má á samanburði helstu hagvísar áranna 2011 og 2012 í töflu 3. Úttektir á séreignarsparnaði og endurgreiðslur ólöglegra gengislána héldu áfram að knýja einkaneyslu og fjárfesting hélt áfram að vaxa frá sögulega lágum gildum. Hins vegar hélt innflutningur áfram að vaxa umfram útflutning sem hafði neikvæð áhrif á hagvöxt ársins, sem mældist nokkuð undir spám markaðsaðila eða 1,9%.

Í kjölfar veikingar íslensku krónunnar og versnandi verðbólguhorfa hækkaði Seðlabanki Íslands stýrivexti sína í fjórgang á árinu, samtals um 1,25% og stóðu stýrivextir í 6,0% í árslok 2012. Þrátt fyrir aðhaldsaðgerðir Seðlabankans mældist verðbólgan aldrei innan vikmarka hans (1-4%) á árinu og nam ársverðbólga í árslok 4,2%. Atvinnuleysi hélt áfram að lækka en í árslok voru 5,8% vinnufærra manna án atvinnu.

Töluverð aukning varð á árinu á markaðsvirði skráðra hlutabréfa, en á tímabilinu sem jókst úr 254 mö.kr. í 366 ma.kr. Velta með skráð hlutabréf jókst í svipuðum takti. Markaðsverðmæti skráðra skuldabréfa jókst aðeins um 2% milli ára, í 1.866 ma.kr. á sama tímabili og velta þeirra dróst saman um tæp 11%.

INNLEND HLUTABRÉF

Uppbygging íslenska hlutabréfamarkaðarins hélt áfram á árinu, en hann þurrkaðist nærfellt út eftir bankahrunið. Þannig jókst velta með hlutabréf í íslensku hlutabréfavísitölunni (OMX16) um 47% á árinu 2012 frá fyrra ári. Þetta ber vott um aukinn áhuga stofnanafjárfesta á skráðum hlutabréfum en sá áhugi er ekki síst afleiðing af þröngum lagaramma um fjárfestingar lífeyrissjóðanna, auk gjaldeyrishafta.

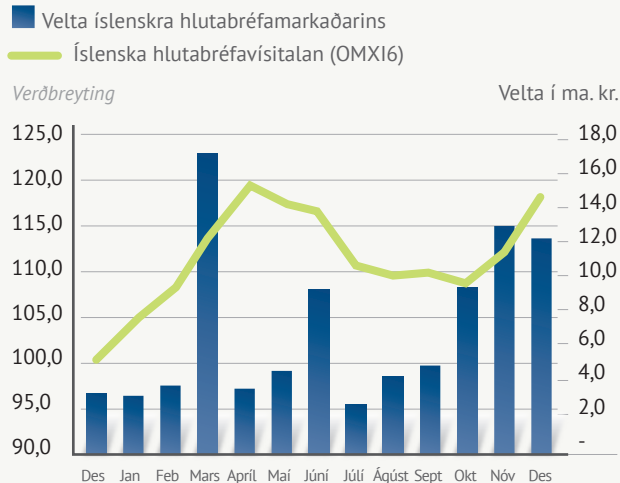
Hlutabréf þriggja félaga voru tekin til viðskipta í Kauphöll Íslands á árinu. Fasteignafélagið Reginn var skráð á markað í byrjun júlí, Eimskipafélag Íslands um miðjan nóvember og Fjarskipti, móðurfélag Vodafone á Íslandi, um miðjan desember.

Samhliða auknum viðskiptum í þessum eignaflokki fylgdi talsverð verðhækkun. Íslenska hlutabréfavísitalan hækkaði um 18% á árinu (mynd 12). Mest hækkuðu Icelandair, Reginn og Hagar, eins og sjá má í töflu 4. Önnur félög hækkuðu minna og einungis eitt félag lækkaði á árinu þar sem hinn færeyski Bank Nordik lækkaði um 6%.

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 (svo kallaðar framtaksfjárfestingar). Á árinu tók sjóðurinn þátt í nokkrum nýjum verkefnum af þessu tagi s.s. AO fjárfestingafélagi, Kjölfestu, SÍA II og fasteignafélaginu SRE II. Sjóðurinn hefur í auknum mæli fjárfest í fasteignafélögum að undanförunum enda um álitlega fjárfestingakosti að ræða, auk þess sem slíkar fjárfestingar auka á áhættudreifingu í eignasafninu.

TAFLA 4. MARKAÐSVIRÐI OG VERÐBREYTINGAR FÉLAGA 2012

Félag	Markaðsvirði (ma.kr.)	Verðbreyting 2012
Marel	111	12%
Össur	93	5%
Icelandair	56	63%
Hagar	32	39%
Reginn	18	59%
Eimskip	55	2%
Fjarskipti	12	1%
Bank Nordik	23	-6%
OMX16		18%

MYND 12. ÞRÓUN OG VELTA Á ÍSLENSKA HLUTABRÉFAMARKAÐNUM Á ÁRINU 2012²**BREYTINGAR Á EIGNASAMSETNINGU Á ÁRINU 2012.**

Í árslok 2012 nam innlend hlutabréfaeign sjóðsins 6.543 m.kr. eða 4,7% af heildareignum samanborið við 3,5% í árslok 2011. Fjárfest var fyrir 1.664 m.kr. umfram sölu á árinu í innlendum hlutabréfum, sjá töflu 5.

AFKOMA EIGNAFLOKKS OG VÆNTINGAR FYRIR 2013

Afkoma skráðra innlendra hlutabréfa sjóðsins var yfir viðmiði á árinu. Afkoma óskráðra hlutabréfa var einnig góð, en framtaksfjárfestingar gáfu neikvæða ávöxtun. Hafa ber í huga að árleg afkoma óskráðra hlutabréfa og framtaksfjárfestinga er illmælanleg til skemmri tíma þar sem bókfært verð eignanna breytist hægt sökum fárra viðskipta eða annarra verðmyndandi upplýsinga.

Mikil ásókn var í innlend hlutabréf árið 2012 og allar líkur á að sú ásókn muni enn aukast á árinu 2013. Stór ástæða

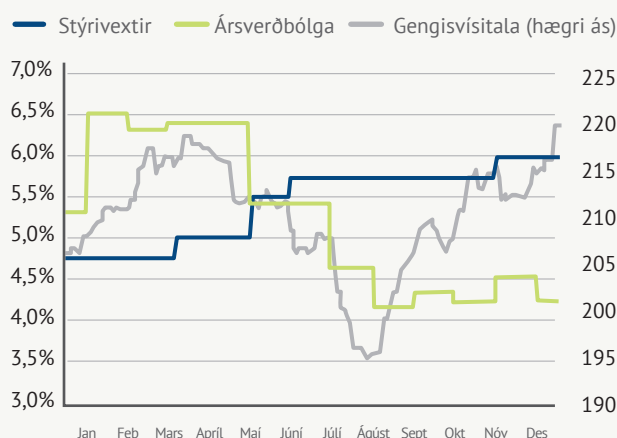
fyrir því eru fábreyttir fjárfestingarkostir og takmarkandi fjárfestingarheimildir sem stærstu fjárfestar landsins búa við. Við slíkar aðstæður er hætta á eignabólu í skráðum eignum.

Líklegt er að skráðum fyrirtækjum munu fjölga í Kauphöll Íslands á árinu 2013, sem er æskileg þróun við þessar aðstæður. Þegar er búið að tilkynna um skráningu trygginga-félaganna VÍS og TM á vordögum 2013. Mögulega munu fleiri fyrirtæki fylgja í kjölfarið og hafa fyrirtæki eins og N1, Reitir, Advania, Sjóvá og Promens 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 getur leitt til hagsmunaárekstra og skekktrar samkeppnissstöðu.

TAFLA 5. BREYTINGAR OG ÁVÖXTUN INNLENDRA HLUTABRÉFA ÁRIÐ 2012 (M.KR.)

	Staða í upphafi árs	Ávöxtun ársins	Hrein viðskipti og aðrar greiðslur	Staða í lok árs	Nafnávöxtun
Innlent hlutabréfasafn	4.084	795	1.664	6.543	16,3%
Skráð innlend hlutabréf	1.425	448	950	2.823	27,5%
Óskráð innlend hlutabréf	1.946	423	796	3.165	16,9%
Framtaksfjárfestingar	712	-76	-82	555	-10,5%

² Heimild: Kauphöll Íslands

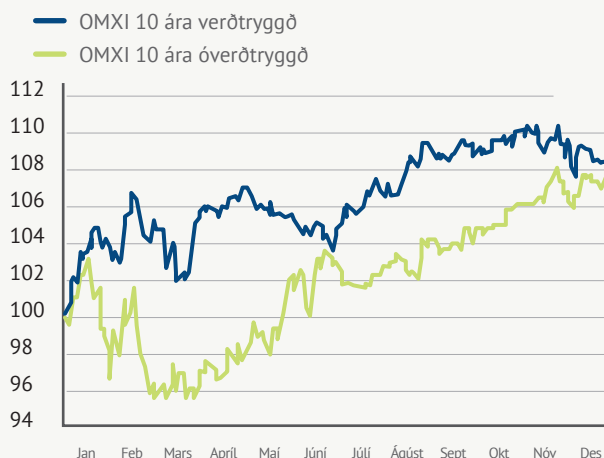
MYND 13. STÝRIVEXTIR, ÁRSVERÐBÓLGA OG GENGISVÍSITALA 2012³

INNLEND SKULDABRÉF

STÝRIVEXTIR OG VERÐBÓLGA

Þrátt fyrir töluverða hjöðnun verðbólgu á árinu 2012 mældist ársverðbólga aldrei undir efri vikmörkum verðbólgu-markmiðs Seðlabanka Íslands (4%), sbr. mynd 13. Þannig mældist ársverðbólga 4,2% í desember samanborið við 6,5% í upphafi árs. Þessa lækkun ársverðbólgu má rekja til árstíðabundinnar styrkingar krónunnar á vor- og sumarmánuðum, sem dró úr verðbólgu á fyrri hluta árs. Þrátt fyrir að gengi krónunnar hafi veikst á ný á haustmánuðum hafði það lítil áhrif á ársverðbólgu á seinni hluta ársins.

Stýrivextir Seðlabanka Íslands stóðu í upphafi árs í 4,75%. Þar sem ársverðbólga og verðbólguhorfur voru töluvert yfir markmiðum bankans um stöðugt verðlag í byrjun ársins hækkaði hann stýrivexti sína í þrígang um samtals um 1% á fyrri hluta ársins, en gerði síðan hlé á hækkun þegar draga tók úr ársverðbólgu. Þegar krónan tók að veikjast á ný á haustmánuðum hækkaði bankinn vexti sína í fjórða sinn á árinu. Stýrivextir hækkuðu því um 1,25% á árinu og stóðu í árslok í 6,00%.

MYND 14. ÞRÓUN SKULDABRÉFAVÍSITALNA KAUPHALLAR ÍSLANDS 2012⁴ (1.1.2012 = 100)

ÁVÖXTUNARKRAFA RÍKISSKULDABRÉFA

Ávöxtunarkrafa íbúða- og ríkisskuldabréfa sveiflaðist á þrengra bili á árinu 2012 en tíðkast hefur undanfarin ár. Þannig breyttist ávöxtunarkrafa allra millilangra og langra íbúða- og ríkisskuldabréfa um minna en 0,2% frá ársbyrjun til ársloka. Sé miðað skuldabréfavísitölur Kauphallar Íslands með 10 ára líftíma var ávöxtun verðtryggðra (OMXI10YI) og óverðtryggðra (OMXI10YNI) ríkisskuldabréfa svipuð á árinu, eða um 8%. Þrátt fyrir það var þróun vísitalnanna afar ólík innan ársins, enda veruleg breyting á ársverðbólgu innan ársins (sbr. mynd 14). Verulega dró úr veltu ríkisskuldabréfa á síðustu mánuðum ársins (sbr. mynd 15) og nam velta með íbúða- og ríkisskuldabréf á fjórða ársfjórðungi aðeins 50% af veltu sama tímabils á árinu 2011.

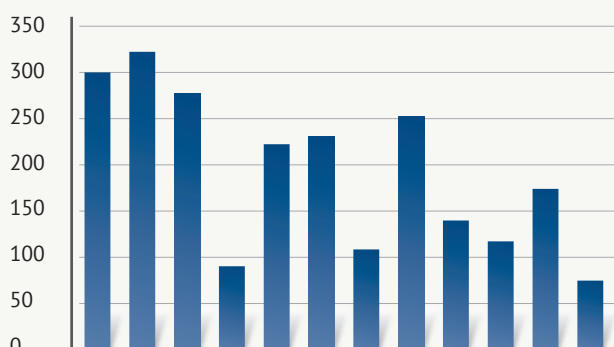
SAFNIÐ

Innlend skuldabréfaeign sjóðsins, auk skammtímabréfa, nam 98 milljörðum kr. í lok árs eða sem samsvarar um 71,6% af heildareignum (sbr. töflu 6). Nafnávöxtun innlendra skuldabréfa nam 7,1% sem jafngildir 2,4% raunávöxtun. Skuldabréf með ábyrgð Ríkissjóðs Íslands námu í lok árs 78% af innlendra skuldabréfaeign sjóðsins sem er svipað hlutfall og í ársbyrjun. Vegna fábreyttra fjárfestingakosta í flokki annarra skuldabréfa, námu afborganir og söluandvirði 1.806 milljónum kr. umfram kaup í þeim flokki eigna á árinu. Þetta leiddi til þess að hlutfall þeirra af innlendra skuldabréfaeign lækkaði úr 13,8% í 12,2%.

³ Hagstofa Íslands og Seðlabanki Íslands⁴ Kauphöll Íslands

MYND 15. MÁNAÐARLEG VELTA SKULDABRÉFA Í KAUPHÖLL ÍSLANDS 2012⁵

ma.kr.

**NÝLEG PRÓUN OG VÆNTINGAR FYRIR 2013**

Undanfarna mánuði hefur umræða um slæma stöðu Íbúðalánasjóðs haft neikvæð áhrif á verð og veltuhraða íbúðabréfa og vinna stjórnvöld nú að því að skýra framtíðarhlutverk sjóðsins. Meðan sú vinna hefur staðið yfir hefur sjóðurinn ekki haldið útboð íbúðabréfa en Íbúðalánasjóður er sem stendur stærsti einstaki útgefandi skuldabréfa í Kauphöll Íslands. Miðað við fjárlög næsta árs verður framboð ríkisskuldabréfa einnig af skörum skammti. Því er ljóst að þörf er á umtalsverðri skuldabréfaútgáfu einkaaðila á árinu til að anna eftirspurn stofnanafjárfesta.

Í yfirlýsingum Peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands hefur margoft komið fram að nefndarmenn telja að núverandi slaki peningastefnunnar hverfi samhliða áframhaldandi efnahagsbata. Gangi verðbólga hægar niður en spár bankans gefa til kynna telur Peningastefnunefnd þörf á því að draga hraðar úr slaka peningastefnunnar en ella. Nýleg þróun, þar sem nokkuð hefur hægt á efnahagsbatanum og gengi krónunnar styrkst nokkuð, gefur því varla tilefni

til vaxtahækkana til skemmri tíma litið. Allar aðgerðir til afnáms gjaldeyrishafta, hvenær svo sem gripið verður til þeirra, eru þó líklegar til þess að hafa veruleg áhrif á vexti Seðlabankans sem og markaðsvexti.

ERLENDIR MARKAÐIR

Erlendir markaðir skiluðu flestir ágætri ávöxtun á árinu 2012. Árið var sérkennilegt fyrir þær sakir að pólitísk afskipti voru mikil sem og inngrip seðlabanka í Bandaríkjunum, Evrópu og Japan. Þetta hafði í för með sér mikla aukningu peningamagns í umferð sem hafði umtalsverð áhrif á ávöxtun eignaflokka.

Hættan á að myntsamstarf Evruríkja leystist upp litaði árið og bág staða Spánar ásamt endurskipulagningu skulda Grikklands voru áberandi í fréttum. Undir lok árs 2012 höfðu fjárfestar töluverðar áhyggjur af kólnun kínverska hagkerfisins, sem hefði áhrif á eftirspurn í Bandaríkjunum og Evrópu auk þess sem fjármál hins opinbera í Bandaríkjunum (e. fiscal cliff) juku áhyggjur fjárfesta.

TAFLA 6. BREYTINGAR INNLENDRA SKULDABRÉFA ÁRIÐ 2012 (M.KR.)

	Staða í upphafi árs	Ávöxtun ársins	Hrein viðskipti og aðrar greiðslur	Staða í lok árs	Nafnávöxtun
Ríkisskuldabréf	70.531	5.001	1.428	76.960	6,9%
Önnur markaðsskuldabréf	12.763	989	-1.806	11.946	8,4%
Veðskuldabréf	3.959	355	-336	3.978	9,4%
Skammtímaðbréf	4.642	176	433	5.251	3,8%
Samtals	91.896	6.521	-282	98.135	7,1%

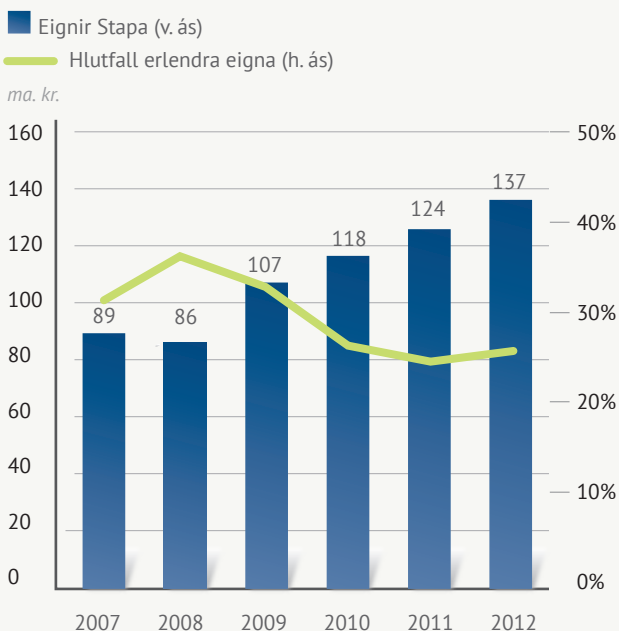
⁵ Kauphöll Íslands

ERLENDAR EIGNIR

Erlendar eignir sjóðsins námu rúmum 33 milljörðum. kr. í árslok 2012, sem svarar til 24,3% eigna. Stærsti einstaki eignastýrandi erlendra eigna var Partners Group, sem sinnir framtaksfjárfestingum, þar hefur Stapi fjárfest í sjö sjóðum. Næst stærsti aðilinn er Pictet en eign sjóðsins hjá þeim aðila samanstendur af peningamarkaðssjóðum. Tæmandi upptalningu erlendra eigna má sjá í töflu 7.

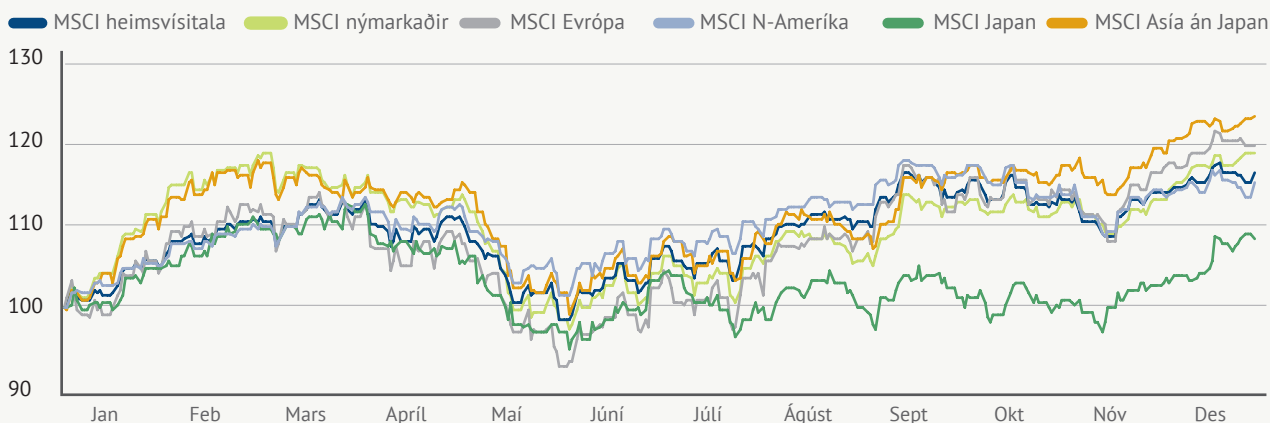
Sökum gjaldeyrishafta, sem sett voru 28. nóvember 2008, er sjóðnum einungis heimilt að endurfjárfesta því sem sjóðurinn átti erlendis fyrir gildistöku laganna. Til viðbótar er heimilt að greiða erlendar skuldbindingar sem hafði verið stofnað til fyrir gildistöku laganna, en nýfjárfestingar eru honum óheimilar.

MYND 16. HLUTFALL ERLENDRA EIGNA



TAFLA 7. EIGNASTÝRENDUR ERLENDRA EIGNA (M.KR.)

Rekstraraðili	Virði 31.12.2012	Hlutfall eigna Stapa
Partners Group AG	4.564	3,3%
Pictet funds S.A.	3.490	2,5%
Standard Life Investm. Ltd.	2.602	1,9%
Adveq Management AG	1.890	1,4%
SVG Advicers	1.593	1,2%
Skagen AS	1.536	1,1%
Payden & Rygel Global Limited	1.429	1,0%
1741 Asset Management AG	1.428	1,0%
Blackrock Asset Management Ireland Ltd.	1.403	1,0%
Optima Management Partners LP	1.351	1,0%
Stefnir hf.	1.329	1,0%
LGT Capital Partners (Ireland)	1.232	0,9%
SL Capital Partners LLP	1.142	0,8%
LGT Fund Managers Ltd.	1.074	0,8%
Intermediate Capital Group PLC	952	0,7%
Credit Suisse Asset Management Fund Service (Luxembourg) S.A.	879	0,6%
Paul Capital Advisors, LLC	834	0,6%
Íslensk verðbréf	663	0,5%
Optima Fund Management Ltd.	627	0,5%
Blackrock Institutional Jersey	537	0,4%
Aviva Investors Prop.Europe S.A.	528	0,4%
BlueBay Funds M.C. S.A.	378	0,3%
Gottex Fund Management Sàrl	81	0,1%
Gems Management Limited	19	0,0%
Stapi (bréf í eigin stýringu)	1.694	1,2%
Samtals	33.256	24,3%
Heildareignir Stapa 31.12.2012 (m.kr.)	137.118	

MYND 17. ÞRÓUN ERLENDRA HLUTABRÉFAVÍSITALNA ÁRIÐ 2012 MÆLT Í USD⁶ (1.1.2012 = 100)

Afleiðing haftanna er sú að hlutfall erlendra eigna hefur lækkað úr 40% árið 2008 niður í tæp 25% í árslok 2012 mv. markaðsvirði eigna eins og fram kemur á mynd 16, en myndin endurspeglar með skýrum hætti áhrif gjaldeyrishafta á eignasafn sjóðsins.

Afleiðing þessarar þróunar, sem á við um alla íslenska lífeyrissjóði, er aukinn kaupþrýstingur á innlenda eignaflokka sem m.a. birtist í mjög lágrí ávöxtunarkröfu innlendra skuldabréfa og miklum hækkunum innlendra hlutabréfa undanfarin misseri. Sé horft til áhættusjónarmiða er ljóst að fjárfestingar Stapa eru afar tengdar íslenska hagkerfinu og að höftin koma í veg fyrir að verulega sé hægt að draga úr þeirri áhættu.

ERLEND HLUTABRÉF

Erlend hlutabréf skiluðu góðri ávöxtun á árinu 2012. Árið einkenndist þó af töluverðum sveiflum sem oft mátti rekja til yfirlýsinga eða aðgerða stjórnvalda og seðlabanka í stað þess að byggjast á hefðbundnum kennitölum um afkomu og vöxt svo dæmi sé tekið. MSCI heimsvísitalan hækkaði um tæp 16% á árinu en mest hækkaði MSCI Asía án Japan, um tæp 24% mælt í USD. Þróun þessara og fleiri hlutabréfavísitalna má sjá á mynd 17.

Ekki voru gerðar stórvægilegar breytingar á erlendu hlutabréfasafni sjóðsins á árinu 2012 (tafla 8). Undir lok ársins var þó aukið við fjárfestingu í Bandaríkjunum en á móti dregið úr fjárfestingu í Evrópu. Framtaksfjárfestingar sjóðsins eru margar hverjar komnar í útgreiðsluferli og skiluðu þær tæpum 1 ma. kr. meira til sjóðsins en lagt var til núverandi skuldbindinga. Til að viðhalda stærð eignasafnsins skuldbatt Stapi sig til fjárfestingar í tveimur nýjum framtakssjóðum á árinu 2012.

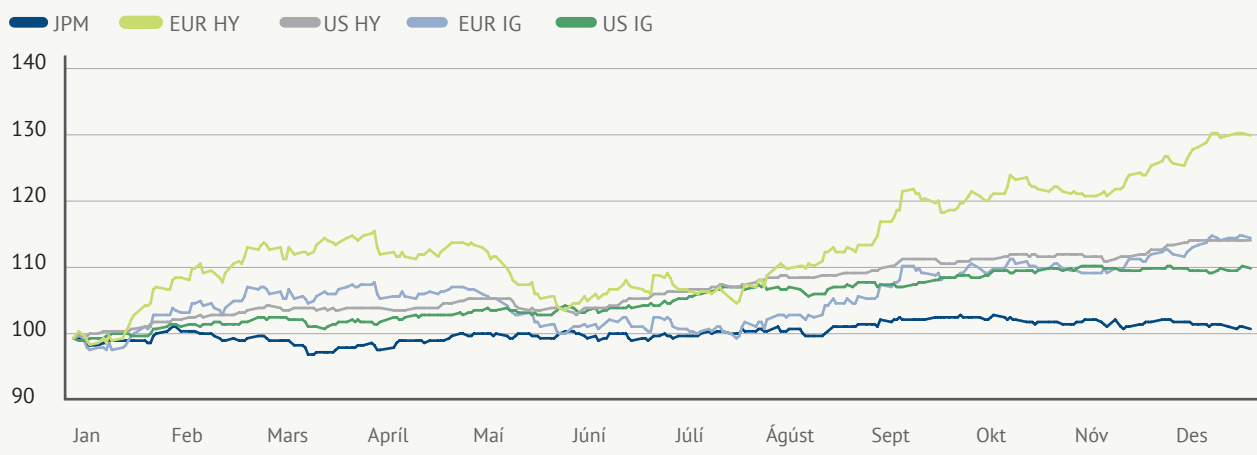
Skráð hlutabréf skiluðu 22,7% nafnávöxtun á árinu (mælt í ISK) sem er betra en árangur viðmiðs sem hækkaði um 21,5% á árinu. Munurinn liggur annars vegar í umframávöxtun eignastýrenda og hins vegar yfirvigt á einstökum markaðssvæðum. Framtaksfjárfestingar skiluðu 15,2% ávöxtun á árinu 2012 en þessar fjárfestingar hafa á undanförnum árum skilað umtalsvert betri ávöxtun en skráð hlutabréf sjóðsins.

Á fyrsta ársfjórðungi 2013 hafa erlend hlutabréf skilað góðri ávöxtun, MSCI heimsvísitalan hækkaði um 9% (mælt í USD) á tímabilinu en markaðir eru enn brothættir og ekki er ólíklegt að einhver leiðrétting verði á hlutabréfaverði á árinu.

TAFLA 8. ERLEND HLUTABRÉF ÁRIÐ 2012 (M. KR.)

Eignaflokkur	Staða í upphafi árs	Ávöxtun ársins	Hrein viðskipti og aðrar greiðslur	Staða í lok árs	Nafnávöxtun
Skráð hlutabréf	2.742	606	663	4.011	22,7%
Framtaksfjárfestingar	13.336	1.985	-994	14.327	15,2%
Samtals	16.079	2.591	-331	18.339	16,4%

⁶ Heimild: Bloomberg

MYND 18. ÞRÓUN ERLENDRA SKULDABRÉFAVÍSITALNA ÁRIÐ 2012 (MÆLT Í USD)⁷ (1.1.2012 = 100)

ERLEND SKULDABRÉF

Erlend skuldabréf skiluðu almennt góðri ávöxtun á árinu 2012. Evrópsk hávaxtabréf (e. high yield) skiluðu um og yfir 30% ávöxtun (mælt í USD) og skuldabréf trausttra útgefenda (e. investment grade) litlu minna. Ástæðan er ekki síst inngríp seðlabanka í Bandaríkjunum og Evrópu sem þrýstu kröfu skuldabréfa neðar, t.a.m. fór krafa 10 ára bandarískra ríkisskuldabréfa í 1,4% undir lok júlí en hækkaði þegar leið á árið og endaði í tæplega 1,8%. 10 ára þýsk ríkisskuldabréf höfðu svipaða sögu að segja, krafa þeirra fór undir 1,2% í júlí en endaði árið í 1,3%. Mynd 18 sýnir þróun nokkurra skuldabréfavísitalna á árinu 2012.

Litlar breytingar voru gerðar á erlendu skuldabréfasafni Stapa á árinu 2012. Mestu munaði um uppgreiðslur á skuldabréfum á biðreikningi auk þess sem stök skuldabréf voru á gjalddaga. Nánari sundurliðun er að finna í töflu 9.

Erlent skuldabréfasafn Stapa skilaði 16,1% nafnávöxtun á árinu 2012. Hækkunina má fyrst og fremst rekja til hávaxtabréfa (e. high yield) en eins og fram kemur á mynd 18 skiluðu þau góðri ávöxtun á árinu. Skuldabréf trausttra útgefenda og skammtímabréf skiluðu sömuleiðis góðri ávöxtun á árinu, en undir skammtímabréf teljast erlendir peningamarkaðssjóðir.

Á fyrsta ársfjórðungi 2013 hafa erlend ríkisskuldabréf gefið eftir en hávaxtabréf hafa hækkað um allt að 3%. Almennt er gert ráð fyrir hóflegri hækkun erlendra skuldabréfa á árinu.

TAFLA 9. ERLEND SKULDABRÉF ÁRIÐ 2012 (M.KR.)

Eignaflokkur	Staða í upphafi árs	Ávöxtun ársins	Hrein viðskipti og aðrar greiðslur	Staða í lok árs	Nafnávöxtun
Ríkisskuldabréf	383	44	1	427	6,6%
Önnur skuldabréf	3.331	601	-1.084	2.848	22,6%
Skammtímabréf	2.409	206	875	3.490	9,1%
Samtals	6.123	850	-209	6.765	16,1%

TAFLA 10. AÐRAR ERLENDAR FJÁRFESTINGAR 2012

Eignaflokkur	Staða í upphafi árs	Ávöxtun ársins	Hrein viðskipti og aðrar greiðslur	Staða í lok árs	Nafnávöxtun
Marksjóðir	3.495	326	953	4.774	7,2%
Fasteignasjóðir	1.911	85	18	2.014	4,4%
Hrávörusjóðir	661	-12	0	649	-1,8%
Samtals	6.067	399	971	7.437	5,6%

⁷ Heimild: Bloomberg, skuldabréf vísitala reiknaður og birtur af Merrill Lynch og JP Morgan

AÐRAR ERLENDAR FJÁRFESTINGAR

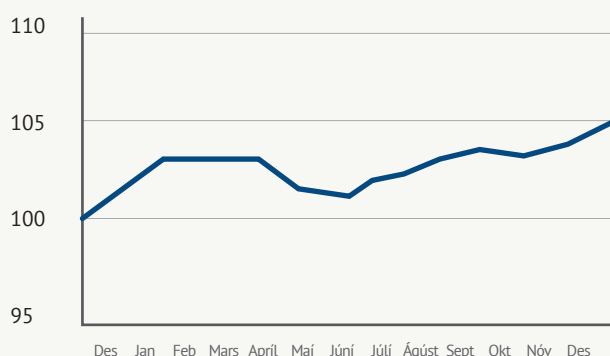
Aðrar erlendar eignir sjóðsins samanstanda mest megnis af marksjóðum (e. hedge funds) og fasteignasjóðum. Markmiðið með fjárfestingum í marksjóðum er fyrst og fremst að draga úr sveiflum í erlendu eignasafni sjóðsins.

Árið var marksjóðum erfitt og þar kemur einna helst til stefnuleysi markaða, sem tóku meira mið af afskiptum stjórnvalda og seðlabanka en hefðbundnum kennitölum um afkomu og vöxt fyrirtækja. Breið marksjóðavísitala HFRI skilaði tæplega 5% ávöxtun á árinu 2012 mælt í USD eins og fram kemur á mynd 19.

Litlar breytingar voru gerðar á öðrum erlendum eignum á árinu 2012 eins og fram kemur í töflu 10, stærsta breytingin var fjárfesting í þremur nýjum marksjóðum.

Frá áramótum hefur HFRI vísitalan nánast staðið í stað og má búast við litlum breytingum á vísitölunni (mælt í USD) fyrr en dregur úr afskiptum opinberra aðila af fjármagnsmörkuðum.

MYND 19. ÞRÓUN HFRI MARKSJÓÐAVÍSITÖLU 2012 MÆLD Í USD⁸

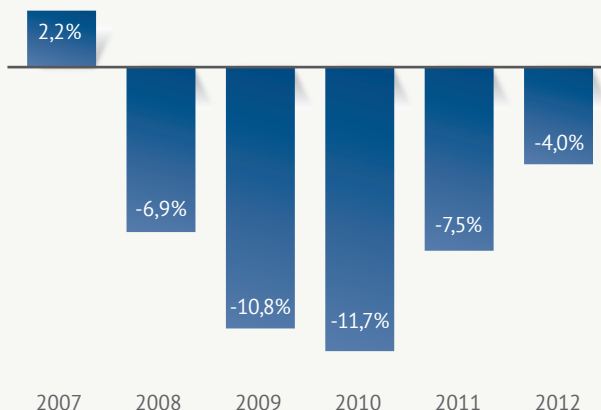


TRYGGINGAFRÆÐILEGT UPPGJÖR

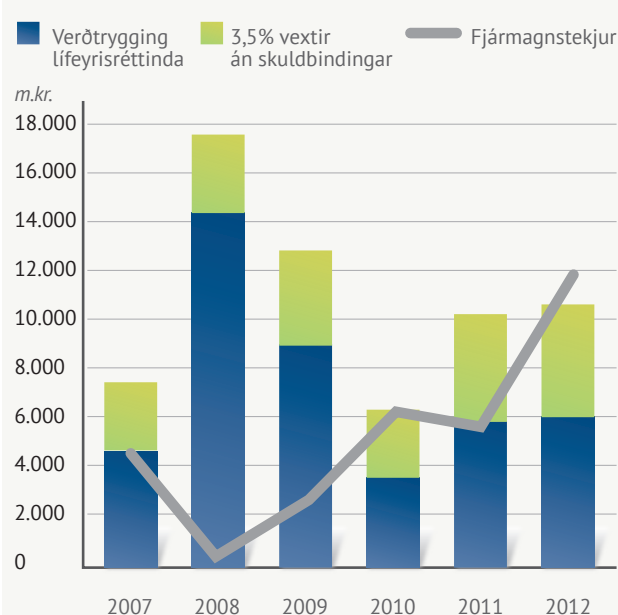
Tryggingafræðilegt mat á stöðu sjóðsins var gert í árslok 2012. Samkvæmt matinu hefur tryggingafræðileg staða sjóðsins batnað úr -7,5% í lok árs 2011 í -4,0% í lok árs 2012. Áfallin staða var í árslok neikvæð um 6,3% og framtíðarstaða neikvæð um 0,6%. Á mynd 20 má sjá þróun tryggingafræðilegrar stöðu undanfarin ár.

Bætt staða skýrist af jákvæðri tryggingafræðilegri afkomu upp á 7.088 milljónir króna á árinu. Má rekja þessa jákvæðu afkomu til lækkunar áunninna réttinda (skerðingar) sem ákveðin var á síðasta ársfundi og kom til framkvæmda í júlí 2012 og góðrar ávöxtunar, sem var nokkuð yfir reiknivöxtum sjóðsins. Nýjar upplýsingar um auknar lífslíkur, sem

MYND 20. ÞRÓUN TRYGGINGAFRÆÐILEGRAR STÖÐU UNANFARIN ÁR



MYND 21. FJÁRMAGNSTEKJUR OG RÉTTINDI

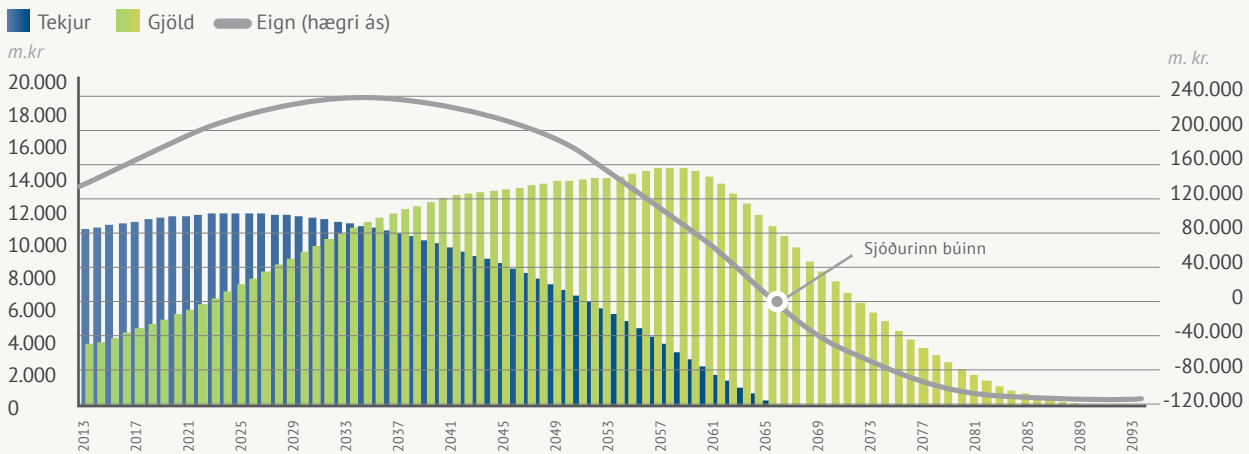


byggja á reynslu árána 2007-2011, juku á hinn bóginn skuldbindingar, þannig að tryggingafræðileg staða í árslok er ríflega 1% lakari en hún hefði verið miðað við eldri forsendur. Haldi lífslíkur áfram að aukast, eins og flestir gera ráð fyrir, er líklegt að hækka verði lífeyrisaldur, en slík umræða fer nú fram víða um lönd og sumstaðar hefur verið gripið til aðgerða í þessa átt.

Tryggingafræðilega staðan er reiknuð út miðað við að sjóðurinn nái 3,5% raunávöxtun til framtíðar. Til að jafna þann halla sem er á sjóðnum miðað við óbreytt réttindakerfi þarf hann að ná 3,7% raunávöxtun til framtíðar. Ljóst er að kröfur um raunávöxtun eru nokkuð háar og ekki á vísan að róa í þeim efnum til framtíðar litið. Sjóðurinn hefur náð þessum markmiðum ef horft er til síðustu 20 ára, en

⁸ Heimild: Hedge Fund Research, Inc.

MYND 22. ÁÆTLAÐ SJÓÐSSTREYMI STAPA LÍFEYRISJÓÐS M.V. TRYGGINGAFRÆÐILEGT UPPGJÖR 31.12.2012



á því tímabili var raunávöxtun að jafnaði 4,5%. Af síðustu sex árum hefur það einungis gerst tvisvar, en á mynd 21 má sjá samanburð á fjárfestingatekjum sjóðsins og reiknuðum hækkunum á lífeyrisréttindum í samræmi við gildandi reiknireglu, þ.e. verðtrygging + 3,5% raunvextir.

Útgjöld sjóðsins vegna lífeyris falla til á löngum tíma. Á mynd 22 má sjá línurit um áætlaðar tekjur og gjöld og sjóðstöðu fram til ársins 2095. Eins og sést verður sjóðurinn uppurinn árið 2068 að óbreyttu, en þá á enn eftir að greiða út talsverð réttindi. Til að eyða óvissu um að sjóðurinn gangi til þurrðar áður en öll réttindi hafa verið greidd út er mikilvægt að loka neikvæðri tryggingafræðilegri stöðu eins fljótt og kostur er.

FJÁRFESTINGARSTEFNA

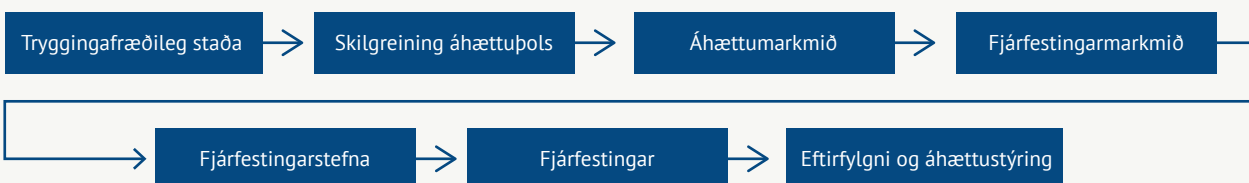
Fjárfestingarstefna sjóðsins er mótuð árlega, nú síðast í nóvember sl., og yfirfarin með reglubundnum hætti á fundum stjórnar sjóðsins. Stefna sjóðsins tekur bæði til markmiða og skilgreininga um ávöxtun og áhættu fyrir sjóðinn í heild sem og einnig fyrir þá eignaflokka sem sjóðurinn fjárfestir í og einstaka undirsöfn í þeim eignaflokkum. Einstök söfn geta bæði verið í stýringu hjá sjóðnum sjálfum eða verið úthýst til annarra eignastýrenda.

Tryggingafræðileg staða mótir áhættuþol sjóðsins. Áhættu-markmið eru sett með tilliti til áhættuþols og fjárfestingar-markmið taka mið af áhættumarkmiðum. Saman mynda þessi atriði fjárfestingarstefnu sjóðsins.

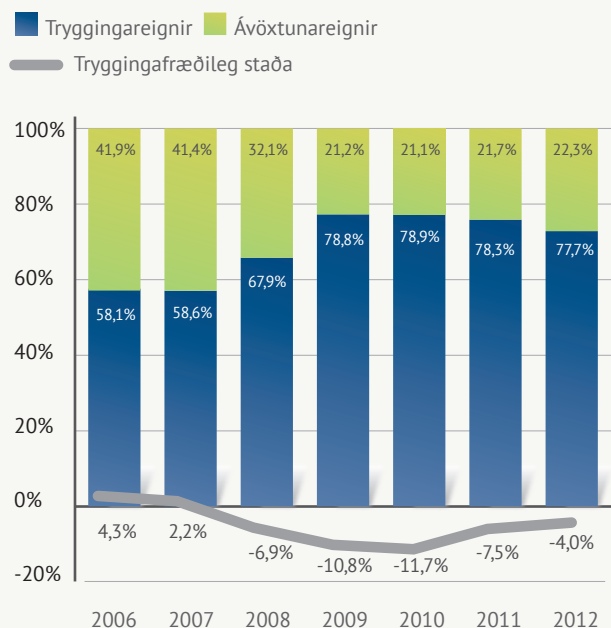
Hjá sjóðnum starfar fjárfestingaráð sem kosið er af stjórn sjóðsins. Fjárfestingaráðið heyrir undir framkvæmdastjóra, sem ber ábyrgð á daglegum störfum þess. Allar fjárfestingar sjóðsins skulu teknar fyrir í fjárfestingaráði og tekur ráðið um þær ákvörðun. Í vissum tilvikum þarf samþykki framkvæmdastjóra og eftir atvikum stjórnar sjóðsins áður en ákvörðun 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 og 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, tryggingaeignir og ávöxtunareignir. Tryggingaeignum er ætlað að ná a.m.k. sömu ávöxtun og skuldbindingar við flestar markaðsaðstæður, þegar litið er til 1-3ja ára. Tryggingaeignir eru settar saman úr skulda-bréfum og skammtímaeignum og er 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.

MYND 23. MÓTUN FJÁRFESTINGASTEFNU, FRAMKVÆMD OG EFTIRFYLGN



MYND 24. HLUTFALL TRYGGINGA- OG ÁVÖXTUNAREIGNA OG TRYGGINGAFRÆÐILEG STAÐA



Sjóðurinn beitir þeirri reglu að draga úr áhættu (takmarka möguleika á neikvæðri ávöxtun) með því að auka hlutfall tryggingaegna 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 24 má sjá hvernig eignasamsetningin hefur þróast í samræmi við þessa reglu undanfarin ár.

Vikmörk eru skilgreind fyrir virka stöðutöku í hverjum og einum eignaflokki (tafla 11).

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

TAFLA 11. VIKMÖRK EINSTAKRA EIGNAFLOKKA SKV. FJÁRFESTINGASTEFNU

Eignaflokkur	Vikmörk	Eðli eignaflokks
Ríkisskuldabréf	0-65%	Tryggingaegn
Önnur markaðsskuldabréf	0-25%	Tryggingaegn
Veðskuldabréf	0-10%	Tryggingaegn
Erlend skuldabréf	0-20%	Tryggingaegn
Innlend hlutabréf	0-10%	Ávöxtunareign
Erlend hlutabréf	0-30%	Ávöxtunareign
Aðrar fjárfestingar	0-30%	Ávöxtunareign
Skammtímaðbréf	0-30%	Tryggingaegn

laga hvað varðar mögulega eignasamsetningu. Flokkun í tryggingaegnir og ávöxtunareignir og sett vikmörk setja ramma um eignasamsetningu sjóðsins, sem síðan er nánar ákveðin með setningu viðmiðs og markmiða á árinu. Alla þessa þætti þarf að skoða saman þegar áhættustig og leyfileg áhættutaka er ákveðin.

Sjóðnum er sett viðmiðunarvísitala. Vísitalan er samsett úr vísitölum einstakra eignaflokka, sem myndaðar eru úr þekktum markaðsvísitölum fyrir hvern og einn eignaflokk. Vægi hvers 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 samanburði á breytingum á vísitölunni 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, fráviki í eignasamsetningu sjóðs frá viðmiði og vali á einstökum fjárfestingarkostum. Samsetning núgildandi viðmiðunarvísitölu Stapa er sýnd í töflu 12.

TAFLA 12. SAMSETNING VIÐMIÐUNARVÍSITÖLU

Eignaflokkur	Heiti vísitölu	Vægi	Skýring
Innlend skuldabréf	Samsett skuldabréfavísitala	66,5%	GAMMAi (60%), GAMMAx (25%), OMXI5YI (9%) og OMXI1YNI (6%).
Innlend hlutabréf	OMXI6 GI ISK	6,5%	Úrvals vísitala íslenskra hlutabréfa
Erlend skuldabréf	JPM Global Bond Index	3,5%	Alþjóðleg skuldabréfavísitala JP Morgan
Erlend hlutabréf	MSCI-World	14,5%	Morgan Stanley heimsvísitala hlutabréfa
Aðrar fjárfestingar	HFRI FoF Diversif. Index	6,5%	Breið marksjóðavísitala frá HFRI
Skammtímaðbréf og innlán	Samsett vísitala skammtímaeigna	2,5%	REIBOR1M (75%) og innláns vextir almennra sparisjóðsbóka skv. SÍ (25%)

ÁHÆTTUSTÝRING

Á árinu 2012 var skipulag sjóðsins endurskoðað með tilliti til áhættustýringar. Ráðinn var áhættustjóri sem heyrir beint undir stjórn sjóðsins og hefur yfirumsjón með allri áhættustýringu og eftirliti hjá sjóðnum. Áhættustýringu er ætlað að hámarka líkur á að sjóðurinn geti staðið við skuldbindingar sínar, stuðla að árangri og skilvirkni í starfsemi sjóðsins, áreiðanleika fjárhagsupplýsinga og hlýtingar við lög og reglur.

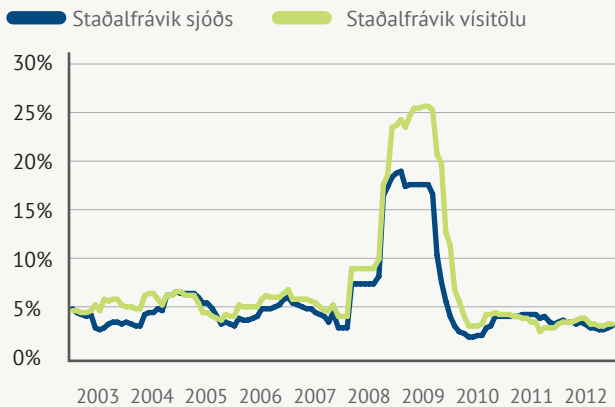
ÁHÆTTUSTEFNA

Áhættustefna sjóðsins var undirrituð af stjórn í nóvember sl. Henni er ætlað að gefa yfirlit yfir helstu áhættuþætti í rekstri sjóðsins. Þar er fjallað um skipulag og framkvæmd áhættustýringar ásamt einstökum áhættuþáttum. Sett er fram áhættuskrá þar sem mikilvægi áhættuþátta er metið ásamt því að tilgreint er hvernig fylgst er með tilteknum áhættuþáttum í skýrslum og könnunum.

Í stefnunni er áhætta skilgreind sem hættan á atburði sem eykur marktækt líkurnar á því að sjóðurinn nái ekki markmiðum sínum til skemmri eða lengri tíma. Áhættu sjóðsins er skipt í eftirfarandi þætti:

- Lífeyrstryggingaáhætta er hættan á því að skuldbindingar sjóðsins vaxi umfram eignir og að skerða þurfi réttindi sjóðfélaga.
- Mótaðilaáhætta er hættan á að mótaðilar eða milliliðir í viðskiptum standi ekki í skilum eða að hæfni þeirra til greiðslu versni verulega.
- Fjárhagsleg áhætta (markaðsáhætta) lýtur fyrst og fremst að fjárhagslegum atriðum í starfsemi sjóðsins, þ.e. hættu á fjárhagslegu tapi vegna breytinga á markaðsvirði liða innan og utan efnahagsreiknings, þar á meðal breytinga á vöxtum, gengi gjaldmiðla eða virði verðbréfa.
- Rekstraráhætta lýtur fyrst og fremst að starfsemi lífeyris-sjóðsins, þ.e. hættu á tjóni sem rekja má til ófullnægjandi eða ónothæfra innri verkferla, starfsmanna, upplýsingakerfa eða til ytri atburða.

MYND 25. STAÐALFRÁVIK SJÓÐS OG VIÐMIÐUNARVÍSITÖLU UNÐANFARIN 10 ÁR



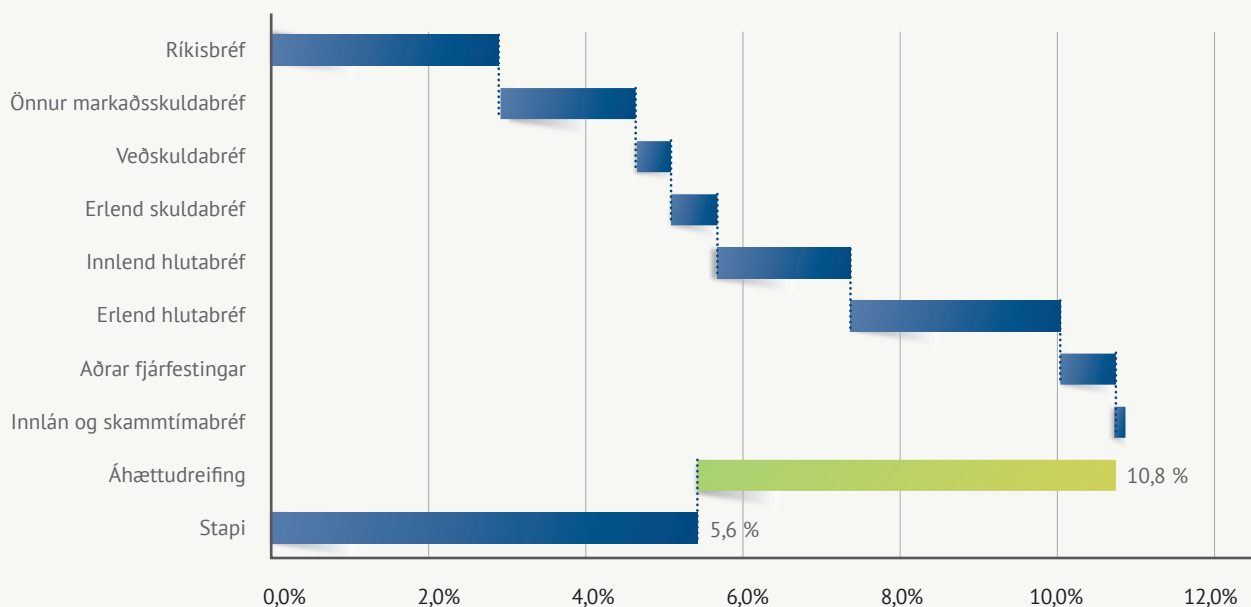
Í samræmi við stefnuna eru fjölmargar skýrslur útbúnar og lagðar fyrir stjórn svo hún geti fylgst með hinum ýmsu áhættuþáttum. Eins gerir áhættustjóri kannanir á fjölmörgum þáttum í starfsemi og leggur fyrir stjórnendur og endurskoðunarnefnd sjóðsins.

FJÁRFESTINGASTEFNA – 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 vöxtum bæði fyrir áhættusamari eignir í heild (ávöxtunareignir) og í einstökum flokkum eigna. Áhætta sjóðsins (mæld sem mánaðarlegt staðalfrávik, reiknað til árs) á árinu 2012 mældist 3,1% sem er talsvert undir sögulegu meðaltali (sjá mynd 25). Þar sem tryggingafræðileg staða sjóðsins hefur batnað ákvað stjórn sjóðsins að auka megi áhættu á árinu 2013 með það að markmiði að bæta ávöxtun og er markmið fyrir staðalfrávik sett 5,6% (spábil 2-9%).

MYND 26. ÁÆTLAÐ FRAMLAG MISMUNANDI EIGNAFLOKKA TIL ÁHÆTTU (ÁRIÐ 2013) OG ÁHRIF ÁHÆTTUDREIFINGAR



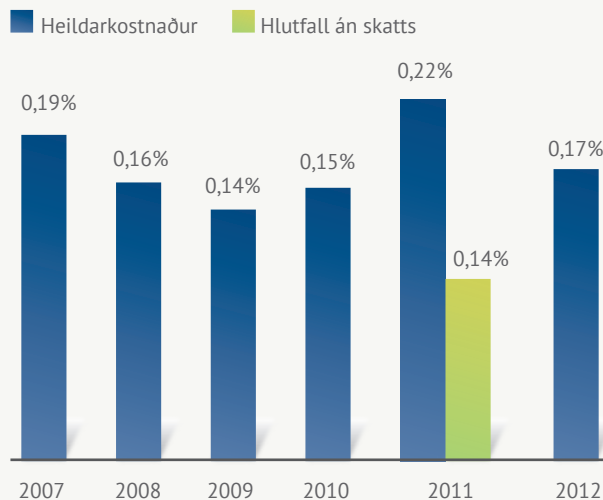
Eignaflokkar bera með sér mismikla áhættu, til að mynda eru hlutabréf almennt talin áhættumeiri en skuldabréf því verð þeirra sveiflast meira á mörkuðum, í takt við væntingar um afkomu og verðmæti fyrirtækja. Með því að blanda saman eignum úr ólíkum eignaflokkum eins og gert er í eignasafni Stapa minnka 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 (vikuð með hlutdeild hvers og eins í eignasafni Stapa) um nær helming. Samanlögð vænt áhætta allra eignaflokkanna lækkar þannig úr 10,8% í 5,6% miðað við fjárfestingarmarkmið sjóðsins 2013.

REKSTUR

All viðamiklar breytingar voru gerðar á rekstri sjóðsins á árinu. Tekið var upp nýtt skipulag með fjárfestingarráði og áhættustjóra. Starfmönnum sjóðsins fjölgaði um 3 vegna þessara skipulagsbreytinga.

Rekstrarkostnaður Tryggingadeildar nam 147 milljónum króna samanborið við 190 milljónum króna á árinu 2011 og lækkaði því um 23% á milli ára. Munar þar mestu um

MYND 27. ÞRÓUN HEILDARKOSTNAÐAR



sérstaka skattlagningu á lífeyrissjóði á árinu 2011 að fjárhæð 86 milljónir króna en á móti kemur aukinn kostnaður vegna skipulagsbreytinga sem áður hafa verið raktar. Fjárfestingargjöld tryggingadeildar námu 61,3 milljónum króna og hækkuðu um tæplega 32% milli ára sem rekja má beint til ofangreindra skipulagsbreytinga. Á mynd 27 má sjá þróun heildarkostnaðar sjóðsins síðustu 6 ár.

SÉREIGN

Séreignadeildin býður upp á þrjú ávöxtunarsöfn með mismunandi áhættu.

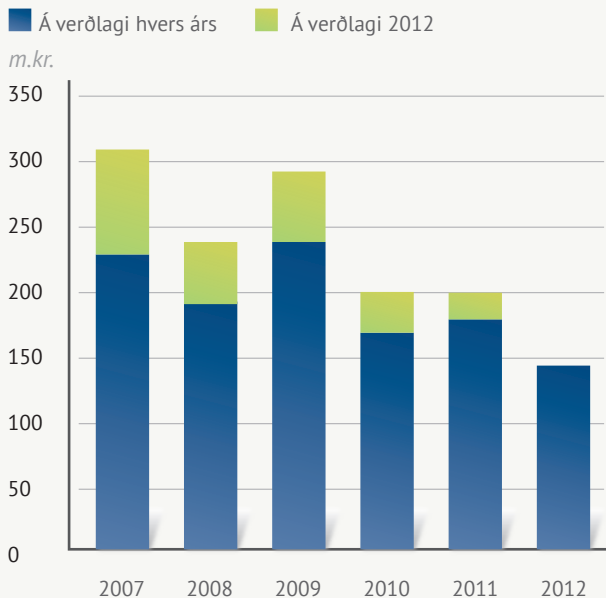
Safn I hefur að markmiði að ná öruggri ávöxtun til lengri tíma lítið, með hóflegri áhættu. Safnið er að stórum hluta fjárfest í skuldabréfum, einkum íslenskum ríkisskuldabréfum. Fjárfest er í markaðsverðbréfum þannig að ávöxtun safnsins sveiflast í takt við sveiflur á markaði.

Safn II er áhættusamara safn með ríkari heimildir til fjárfestinga í hlutabréfum og erlendum verðbréfum. Markmið safnsins er að hámarka ávöxtun til lengri tíma lítið. Safnið er fjárfest í markaðsverðbréfum og má búast við nokkrum sveiflum í ávöxtun þess.

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



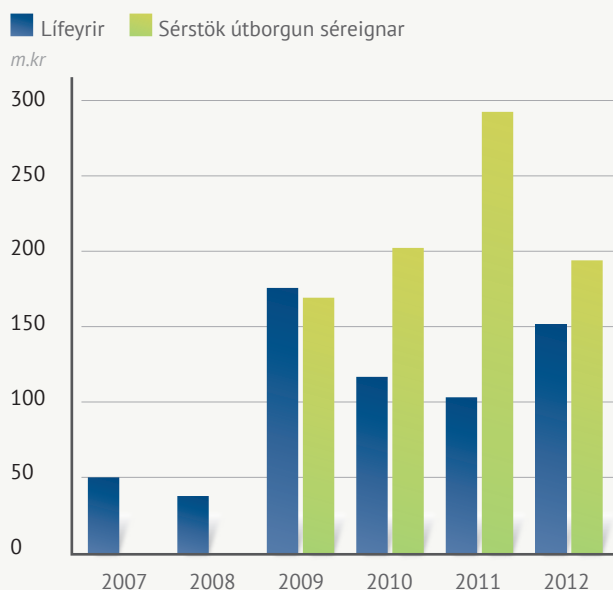
MYND 28. IÐGJÖLD SÉREIGNARDEILDAR Á VERÐLAGI HVERS ÁRS / ÁRSINS 2012



IÐGJÖLD

Iðgjöld til Séreignardeildar námu samtals 146,1 millj. króna samanborið við 185,1 millj. króna árið á undan sem er ríflega 21,1% lækkun frá fyrra ári. Munar þar mestu um breytingar sem gerðar voru á lögum um heimild til frádráttar á framlagi launþega í séreignarsparnað frá tekjuskattstofni en heimildin var lækkuð úr 4% í 2%. 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 sex ár má sjá á mynd 28 bæði á verðlagi hvers árs svo og á verðlagi ársins 2012 miðað við breytingar á launavísitölu.

MYND 29. ÞRÓUN LÍFEYRISGREIÐSLNA OG SÉRSTAKRAR ÚTGREIÐSLU



LÍFEYRISMÁL OG SÉRSTÖK ÚTGREIÐSLA

Útgreiðslur úr Séreignardeild bæði vegna lífeyris og sérstakrar útborgunar, námu 345,5 millj. króna samanborið við 389,1 millj. króna árið áður. Heimild til sérstakrar útgreiðslu séreignarsparnaðar var í gildi til loka október og var hámarks-úttektarheimild 6,25 millj. króna. 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 loka árs 2013. Á mynd 29 má sjá þróun á lífeyrisgreiðslum og sérstakri útgreiðslu á síðustu 6 árum.

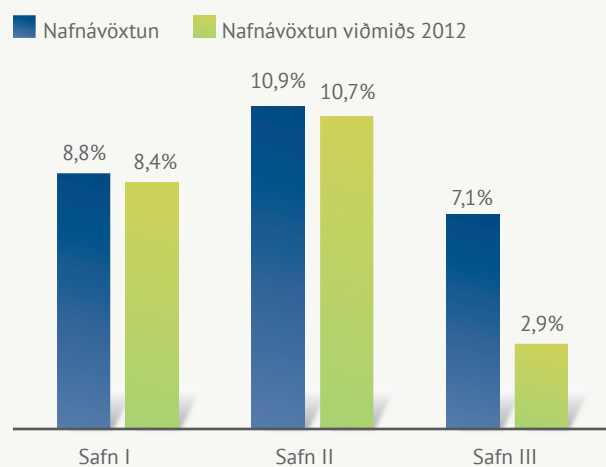


HEILDAREIGNIR – SUNDURLIÐUN Á EIGNAFLOKKA

Í söfnum Séreignardeildar hefur verið lögð áhersla á að fjárfesta í vel seljanlegum eignum og er þeim skipt eftir áhættustigi þar sem áhættumesta safnið (Safn II) er einkum ætlað yngra fólki sem getur þolað nokkrar sveiflur í ávöxtun á meðan áhættuminnsta safnið (Safn III) er einkum ætlað fólki sem nálgast lífeyrisaldur og sækist því eftir stöðugri ávöxtun.

Fjárfestingarstefna Séreignardeildar kveður á um að söfnin skulu alltaf hafa nægjanlegt laust fé eða vel seljanlegar eignir til að ráða við mögulegt útfæði næstu tveggja mánaða. Ennfremur skulu söfnin aldrei eiga minna en 25% af vel seljanlegum eignum sem auðvelt er að losa með stuttum fyrirvara án þess að það hafi veruleg áhrif á verðmæti eignanna. Í raun er mikill meirihluti eigna safnanna í mjög vel seljanlegum eignum og fylgst er grannt með seljanleikaáættu safnanna.

MYND 30. SAMANBURÐUR Á ÁVÖXTUN SAFNA OG VIÐMIÐUNARVÍSITALNA



TAFLA 13. FJÁRFESTINGARHEIMILDIR SÉREIGNARSAFNA ÁSAMT SAMSETNINGU Í ÁRSLOK 2012

Eignaflokkur	Safn I		Safn II		Safn III	
	Vikmörk	Samsetning	Vikmörk	Samsetning	Vikmörk	Samsetning
Innlend skuldabréf	0-100%	64%	0-100%	39%		
- Innland ríkisskuldabréf	0-100%	≥ 65%	0-80%	≥ 40%		
- Traust innland markaðs sk.br	0-20%		0-20%			
Skammtímabréf og innlán	0-100%	20%	0-100%	10%	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%	16%	0-20%	15%		
Erlend verðbréf	0-30%	0%	0-50%	36%		
- Erlend hlutabréf	0-20%	≤ 35%	0-40%	≤ 60%		
- Erlend skuldabréf	0-20%		0-20%			
- Erlend skammtímabréf			0-20%			
Erlendir marksjóðir			0-20%			

ÁVÖXTUN SÉREIGNASAFNA

Öllum söfnunum eru sett markmið um ávöxtun og áhættu og skilgreindar eru viðmiðunarvísitölur fyrir hvert safn, sbr. töflu 14.

Söfn I og II hafa verið starfrækt í 14 ár og hefur á þeim tíma náð betri árangri en viðmiðunarvísitala í 12 af þessum 14 árum á meðan Safn III hefur verið starfrækt í 5 ár og náð betri árangri en viðmiðunarvísitala öll árin.

Ávöxtun allra safna árið 2012 var umfram ávöxtun viðkomandi viðmiða á árinu og vel viðunandi að teknu tilliti til ávöxtunarmarkmiða safnanna (sjá mynd 30). Innlend skuldabréf skiluðu mestu ávöxtunarframlagi í Safni I eða um 57% af heildarávöxtun safnsins. Innlend hlutabréf skiluðu þó hlutfallslega bestri ávöxtun í þessu safni þar sem virði eignaflokksins jókst um 26% á árinu. Erlend verðbréf skiluðu mesta ávöxtunarframlagi í Safni II eða um 54% af heildarávöxtun. Innlend hlutabréf og erlend verðbréf skiluðu hlutfallslega bestri ávöxtun í þessu safni eða 10-25% yfir árið. Öll ávöxtun í Safni III er tilkomin vegna ávöxtunar í innlánunum og skammtímabréfum.



TAFLA 14. MARKMIÐ UM ÁVÖXTUN OG ÁHÆTTU ÁSAMT SAMSETNINGU VIÐMIÐS

	Safn I	Safn II	Safn III
Markmið um ávöxtun	7-10%	10-15%	4-7%
Markmið um áhættu*	5-8%	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%	

* Mánaðalegt staðalfrávik ávöxtunar



LOKAORÐ

Árið 2012 var hagfelld rekstarár fyrir Stapa lífeyrissjóð. Rekstur sjóðsins gekk vel og hann náði markmiðum sínum hvað varðar ávöxtun og áhættu. Lokið var við þá endurskipulagningu sem unnið hefur verið að á síðustu árum. Nýtt skipurit var samþykkt með bættri aðgreiningu sviða og verulegri eflingu á starfsemi sjóðsins á sviði eigna- og áhættustýringar. Starfsumhverfið hefur farið batnandi, en þó eru enn verulegar áskoranir framundan. Lítil samstaða virðist vera í samfélaginu um lífeyrissjóðina og hvernig lífeyriskerfi við viljum búa við. Það er áhyggjuefni hversu lítil almenn þekking er á lífeyrissjóðakerfinu bæði meðal almennings, sem er eigandi sjóðanna, og ráðamanna sem taka ákvarðanir á landsvísu. Þetta á ekki síst við þar sem lífeyrissjóðunum er ætlað að standa undir sífellt stærri hluta af eftirlaunum landsmanna í framtíðinni.

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



ÁRSREIKNINGUR
2012

Skýrsla stjórnar

Árið 2012 var að flestu leyti hagfelld rekstrarár fyrir Stapa lífeyrissjóð. Gjaldeyrishöft og fátæklegir fjárfestingarkostir settu þó áfram svip á fjárfestingarumhverfi sjóðsins og höfðu áhrif á mögulega ávöxtun eigna. Valkostum á fjármagnsmarkaði fer þó fjölgandi og ytri aðstæður hafa almennt batnað. Sjóðurinn hefur lagt áherslu á að auka vægi eigna, sem líklegar eru til að gefa hærri ávöxtun en ríkistryggð skuldabréf til lengri tíma litið, í eignasafni sjóðsins. Þetta mun hafa í för með sér einhverja aukningu á áhættu í eignasafni sjóðsins en jafnframt auka líkurnar á að hann geti staðið við skuldbindingar sínar í framtíðinni, þannig að ekki þurfi að koma til skerðingar á réttindum. Gert er ráð fyrir því að afkoma sjóðsins á næsta ári muni standa undir aukningu skuldbindinga. Það er þó háð markaðsaðstæðum.

Á árinu 2012 greiddu 18.505 sjóðfélagar hjá 2.609 launagreiðendum iðgjöld til Tryggingadeildar sjóðsins. Iðgjöld ársins námu alls 6.082 millj. kr. Iðgjöld til Tryggingadeildar voru 5.927 millj. kr. og hækkuðu um 7,26% frá fyrra ári en iðgjöld til Séreignardeildar lækkuðu um 18,9% milli ára og voru 155 millj. kr. Fjöldi virkra sjóðfélaga þ.e. sjóðfélaga sem að jafnaði greiða iðgjöld til sjóðsins með reglubundnum hætti í mánuði hverjum var 12.565 hjá Tryggingadeild og 836 hjá Séreignardeild.

Heildarlífeyrisgreiðslur Tryggingadeildar sjóðsins á árinu námu 3.421 milljón króna og hækkuðu um 5,1% frá fyrra ári. Ellilífeyrir nam 2.244 millj. kr. örorkulífeyrir nam 937 millj. kr., makalífeyrir nam 201 millj. kr. og barnalífeyrir 38 millj. kr. Þá námu lífeyrisgreiðslur úr Séreignardeild 346 millj. kr. Þar af var sérstök útborgun séreignar skv. lögum 194 millj. króna. Lífeyrisþegar í árslok voru 6.972.

Rekstrarkostnaður sjóðsins á árinu 2012 var 160 millj. kr. Rekstrarkostnaður sem hlutfall af eignum var 0,12%. Stöðugildi á árinu voru 13,1 og námu heildar launagreiðslur 90 millj. kr. á árinu.

Hrein eign Tryggingadeildar til greiðslu lífeyris nam 127.657 millj. króna og hækkaði um 12,7% frá fyrra ári. Nafnávöxtun deildarinnar var jákvæð um 10,1% og raunávöxtun 5,3%. Hrein eign Séreignardeildar var 3.999 millj. kr. og hækkaði um 4,6% frá fyrra ári. Séreignardeildin býður upp á þrjár ávöxtunarleiðir, Safn I, Safn II og Safn III og var hrein raunávöxtun leiðanna 4,1%, 6,1%, og 2,5% á árinu.

Tryggingafræðileg úttekt hefur verið gerð á stöðu Tryggingadeildar sjóðsins í árslok 2012. Áunnin réttindi voru skert um 7,5% á árinu. Tryggingafræðileg afkoma ársins var jákvæð um 7.087,8 millj. kr. Tryggingafræðileg staða sjóðsins var neikvæð í árslok um 9.234,2 millj. kr. eða 4,0%.

Stjórn Stapa lífeyrissjóðs og framkvæmdastjóri staðfesta hér með ársreikning 2012 með áritun sinni.

Akureyri, 25. febrúar 2013

Stjórn:

Ágúst Torfi Hauksson

Björn Snæbjörnsson

Unnur Gréta Haraldsdóttir

Orri Freyr Oddsson

Guðrún Ingólfsdóttir

Ásgerður Pálsdóttir

Framkvæmdastjóri:

Kári Arnór Kárasón

Áritun óháðra endurskoðenda

Til stjórnar og sjóðfélaga Stapa lífeyrissjóðs

Við höfum endurskoðað meðfylgjandi ársreikning Stapa lífeyrissjóðs fyrir árið 2012. 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 stjórnenda á ársreikningnum

Stjórnendur eru ábyrgir fyrir gerð og framsetningu ársreikningsins í samræmi við lög og settar reikningsskilareglur. Samkvæmt því ber þeim að skipuleggja, innleiða og viðhalda innra eftirliti sem varðar gerð og framsetningu ársreiknings, þannig að hann sé í meginatriðum án verulegra annmarka, hvort sem er vegna sviksemi eða mistaka. Ábyrgð stjórnenda nær einnig til þess að beitt sé viðeigandi reikningsskilaaðferðum og reikningshaldslegu mati miðað við aðstæður.

Ábyrgð endurskoðenda

Ábyrgð okkar felst í því álit 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 fáiast 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 2012, efnahag hans 31. desember 2012 og breytingu á handbæru fé á árinu 2012, í samræmi við lög og settar reikningsskilareglur.

Ábending

Án þess að gera um það fyrirvara í álit 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, 25. febrúar 2013

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 2012. 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 lífeyrisbókhalda sjóðsins um áunnin réttindi virkra og óvirkra sjóðfélaga skipt eftir aldri þeirra og lífeyrisgreiðslur til einstakra sjóðfélaga í árslok 2012. 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 2012. 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% umfram eignir að meðtöldu verðmæti iðgjalda í hlutfalli af skuldbindingum.

Reykjavík, 25. febrúar 2013

Bjarni Guðmundsson
tryggingastærðfræðingur

Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2012

	Skýringar	2012	2011
Iðgjöld			
Iðgjöld sjóðfélaga.....		1.975.433	1.880.773
Iðgjöld launagreiðenda.....		4.106.550	3.836.468
Réttindaflutningur og endurgreiðslur.....	(	22.325)	(26.363)
Framlag ríkisins til jöfnunar á örorkubyrði.....		316.378	279.223
<i>Iðgjöld</i>	2	<u>6.376.035</u>	<u>5.970.101</u>
Lífeyrir			
Lífeyrir.....	4	3.766.589	3.643.992
Umsjónarnefnd eftirlauna.....	(	4.226)	(5.944)
Annar beinn kostnaður vegna örorkulífeyris.....		13.590	3.268
<i>Lífeyrir</i>	2	<u>3.775.952</u>	<u>3.641.316</u>
Fjárfestingartekjur			
Tekjur af eignarhlutum.....	5	994.009	(73.778)
Tekjur af húseign.....		216	254
Vaxtatekjur og gengismunur.....	6	11.432.610	6.797.622
Niðurfærsla verðbréfa.....	11	(274.881)	(686.577)
<i>Fjárfestingartekjur</i>	2	<u>12.151.955</u>	<u>6.037.521</u>
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	7	67.798	52.826
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	7	159.826	202.509
<i>Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður</i>	2	<u>227.625</u>	<u>255.334</u>
Hækkun á hreinni eign á árinu			
		14.524.414	8.110.972
Hrein eign frá fyrra ári.....		<u>117.132.148</u>	<u>109.021.175</u>
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris		<u>131.656.561</u>	<u>117.132.148</u>

Efnahagsreikningur 31. desember 2012

	Skýringar	2012	2011
Eignir			
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir.....	8	64.000	65.600
Verðbréf með breytilegum tekjum.....	9	42.245.448	34.674.425
Verðbréf með föstum tekjum.....	10	81.236.540	76.120.646
Veðlán.....	10	1.028.030	1.069.599
Bundnar bankainnstæður.....		2.725.545	2.975.503
<i>Fjárfestingar</i>	2	<u>127.299.563</u>	<u>114.905.773</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur.....	2	610.856	555.750
Aðrar kröfur.....		708.354	24.096
<i>Kröfur</i>		<u>1.319.210</u>	<u>579.847</u>
Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir	8	2.474	2.044
Sjóður og veltiinnlán.....		4.375.121	3.061.096
<i>Aðrar eignir</i>	2	<u>4.377.595</u>	<u>3.063.140</u>
Eignir samtals		132.996.369	118.548.759
Skuldir			
Skuldir við lánastofnanir.....	3, 13	1.237.478	1.237.478
Aðrar skuldir.....	13	102.330	179.134
<i>Skuldir</i>		<u>1.339.807</u>	<u>1.416.612</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>131.656.561</u>	<u>117.132.148</u>

Sjóðstreymi ársins 2012

	2012	2011
Inngreiðslur		
Iðgjöld.....	6.364.857	5.860.414
Fjárfestingartekjur	6.329.321	5.538.897
Afborganir verðbréfa.....	1.776.858	1.829.636
Seld verðbréf með breytilegum tekjum.....	8.042.817	10.327.379
Seld verðbréf með föstum tekjum.....	14.529.327	19.780.771
Bundnar bankainnstæður.....	249.958	255.769
Seldar aðrar fjárfestingar.....	0	4.286
Aðrar inngreiðslur.....	0	783.955
	<u>37.293.137</u>	<u>44.381.107</u>
Útgreiðslur		
Lífeyrir.....	3.775.952	3.641.316
Fjárfestingargjöld.....	67.552	52.596
Rekstrarkostnaður án afskrifta.....	236.055	127.396
Aðrar útgreiðslur.....	133.567	4.715.942
	<u>4.213.126</u>	<u>8.537.250</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	33.080.011	35.843.858
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum.....	13.075.148	11.176.881
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum.....	18.690.838	24.920.527
	<u>31.765.986</u>	<u>36.097.408</u>
Hækkun (lækkun) á sjóði og veltiinnlánum	1.314.025	(253.550)
Sjóður og veltiinnlán í ársbyrjun	3.061.096	3.314.646
Sjóður og veltiinnlán í árslok	<u>4.375.121</u>	<u>3.061.096</u>

Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2012 Tryggingadeild

	Skýringar	2012	2011
Iðgjöld			
Iðgjöld sjóðfélaga.....		1.903.777	1.772.507
Iðgjöld launagreiðenda.....		4.022.819	3.753.139
Réttindaflutningur og endurgreiðslur.....	(	13.033)	(19.831)
Framlag ríkisins til jöfnunar á örorkubyrði.....		316.378	279.223
<i>Iðgjöld</i>	2	<u>6.229.940</u>	<u>5.785.038</u>
Lífeyrir			
Lífeyrir.....	4	3.421.037	3.254.836
Umsjónarnefnd eftirlauna.....	(	4.226)	(5.944)
Annar beinn kostnaður vegna örorkulífeyris.....		13.590	3.268
<i>Lífeyrir</i>	2	<u>3.430.401</u>	<u>3.252.161</u>
Fjárfestingartekjur			
Tekjur af eignarhlutum.....	5	936.926	(87.183)
Tekjur af húseign.....		216	254
Vaxtatekjur og gengismunur.....	6	11.093.838	6.549.924
Niðurfærsla verðbréfa.....	11	(274.881)	(686.577)
<i>Fjárfestingartekjur</i>	2	<u>11.756.099</u>	<u>5.776.418</u>
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður.....		61.295	46.605
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður.....	7	146.622	189.878
<i>Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður</i>	2	<u>207.917</u>	<u>236.483</u>
Hækkun á hreinni eign á árinu			
		14.347.722	8.072.813
Hrein eign frá fyrra ári.....		<u>113.309.638</u>	<u>105.236.826</u>
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris		<u>127.657.360</u>	<u>113.309.638</u>

Efnahagsreikningur 31. desember 2012

Tryggingadeild

	Skýringar	2012	2011
Eignir			
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir.....	8	64.000	65.600
Verðbréf með breytilegum tekjum.....		40.740.432	33.450.260
Verðbréf með föstum tekjum.....		79.484.621	73.874.619
Veðlán.....	10	1.028.030	1.069.599
Bundnar bankainnstæður.....		1.968.756	2.615.571
<i>Fjárfestingar</i>	2	<u>123.285.840</u>	<u>111.075.649</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur.....	2	595.735	536.982
Aðrar kröfur.....		737.975	24.096
<i>Kröfur</i>		<u>1.333.710</u>	<u>561.078</u>
Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir.....	8	2.474	2.044
Sjóður og veltiinnlán.....		4.375.121	3.061.096
<i>Aðrar eignir</i>	2	<u>4.377.595</u>	<u>3.063.140</u>
Eignir samtals		<u>128.997.145</u>	<u>114.699.867</u>
Skuldir			
Skuldir við lánastofnanir.....	3, 13	1.237.478	1.237.478
Aðrar skuldir.....	13	102.307	152.750
<i>Skuldir</i>		<u>1.339.785</u>	<u>1.390.228</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>127.657.360</u>	<u>113.309.638</u>
Mat á áunnum lífeyrisskuldbindingum	15		

Sjóðstreymi ársins 2012

Tryggingadeild

	2012	2011
Inngreiðslur		
Iðgjöld.....	6.222.491	5.675.396
Fjárfestingartekjur	6.301.833	5.518.523
Afborganir verðbréfa.....	1.776.858	1.829.636
Seld verðbréf með breytilegum tekjum.....	6.538.540	9.324.723
Seld verðbréf með föstum tekjum.....	13.755.791	17.906.902
Bundnar bankainnstæður.....	249.958	255.769
Seldar aðrar fjárfestingar.....	0	4.286
Aðrar inngreiðslur.....	0	783.955
	<u>34.845.470</u>	<u>41.299.191</u>
Útgreiðslur		
Lífeyrir.....	3.430.401	3.252.161
Fjárfestingargjöld.....	61.048	46.375
Rekstrarkostnaður án afskrifta.....	222.852	114.765
Aðrar útgreiðslur.....	133.567	4.715.942
	<u>3.847.868</u>	<u>8.129.243</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	30.997.602	33.169.948
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum.....	11.134.394	10.703.674
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum.....	18.549.183	22.719.824
	<u>29.683.577</u>	<u>33.423.497</u>
Hækkun (lækkun) á sjóði og veltiinnlánum	1.314.026	(253.549)
Sjóður og veltiinnlán í ársbyrjun	3.061.096	3.314.646
Sjóður og veltiinnlán í árslok	<u>4.375.121</u>	<u>3.061.096</u>

Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris á árinu 2012

Séreignardeild

	Skýringar	2012	2011
Iðgjöld			
Iðgjöld sjóðfélaga.....		71.656	108.266
Iðgjöld launagreiðenda.....		83.731	83.329
Réttindaflutningur og endurgreiðslur.....		(9.292)	(6.532)
<i>Iðgjöld</i>	2	<u>146.095</u>	<u>185.063</u>
Lífeyrir			
Lífeyrir.....	4	<u>345.551</u>	<u>389.155</u>
<i>Lífeyrir</i>		<u>345.551</u>	<u>389.155</u>
Fjárfestingartekjur			
Tekjur af eignarhlutum.....	5	57.083	13.405
Vaxtatekjur og gengismunur.....	6	<u>338.772</u>	<u>247.698</u>
<i>Fjárfestingartekjur</i>	2	<u>395.856</u>	<u>261.103</u>
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður.....		6.503	6.221
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður.....	7	<u>13.204</u>	<u>12.630</u>
<i>Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður</i>	2	<u>19.707</u>	<u>18.851</u>
Hækkun á hreinni eign á árinu		176.692	38.160
Hrein eign frá fyrra ári.....		<u>3.822.509</u>	<u>3.784.349</u>
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris		<u>3.999.201</u>	<u>3.822.509</u>

Efnahagsreikningur 31. desember 2012

Séreignardeild

	Skýringar	2012	2011
Eignir			
Fjárfestingar			
Verðbréf með breytilegum tekjum.....		1.505.016	1.224.165
Verðbréf með föstum tekjum.....		1.751.918	2.246.027
Bundnar bankainnstæður.....		756.789	359.933
<i>Fjárfestingar</i>	2	<u>4.013.724</u>	<u>3.830.125</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur.....	2	<u>15.121</u>	<u>18.768</u>
<i>Kröfur</i>		<u>15.121</u>	<u>18.768</u>
Eignir samtals		<u>4.028.845</u>	<u>3.848.893</u>
Skuldir			
Aðrar skuldir.....	13	<u>29.644</u>	<u>26.384</u>
<i>Skuldir</i>		<u>29.644</u>	<u>26.384</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>3.999.201</u>	<u>3.822.509</u>

Sjóðstreymi ársins 2012

Séreignardeild

	2012	2011
Inngreiðslur		
Löggjöld.....	142.366	185.019
Fjárfestingartekjur	27.488	20.374
Seld verðbréf með breytilegum tekjum.....	1.504.277	1.002.655
Seld verðbréf með föstum tekjum.....	773.536	1.873.869
	<u>2.447.667</u>	<u>3.081.917</u>
Útgreiðslur		
Lífeyrir.....	345.551	389.155
Fjárfestingargjöld.....	6.503	6.221
Rekstrarkostnaður án afskrifta.....	13.204	12.630
	<u>365.259</u>	<u>408.007</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	2.082.409	2.673.911
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum.....	1.940.754	473.208
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum.....	141.656	2.200.703
	<u>2.082.409</u>	<u>2.673.911</u>
Hækkun á sjóði og veltiinnlánum	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 reikningsskila þurfa stjórnendur að meta ýmis atriði og gefa sér forsendur um mat á eignum, skuldum, tekjum og gjöldum. Þó svo mat þetta sé samkvæmt bestu vitund stjórnenda geta raunveruleg verðmæti þeirra liða sem þannig eru metnir reynst önnur en niðurstaða samkvæmt matinu.

2.2 Iðgjöld

Iðgjöld eru tekjufærð eftir skilagreinum sem borist hafa sjóðnum. Jafnframt er áætlað er 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 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.

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 er færðar vaxtatekjur, verðbætur og gengismunur af verðbréfum með föstum tekjum, veðlánum og bankainnstæðum. Einnig er hér færður 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 hundraðshluti 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 2012	Meðalgengi 2011	Árslokagengi 2012	Árslokagengi 2011
USD	124,75	115,79	128,68	122,42
EUR	160,29	160,97	169,45	158,40
DKK	21,53	21,60	22,71	21,31
NOK	21,43	20,64	23,00	20,34
SEK	18,41	17,82	19,73	17,74
GBP	197,68	185,55	206,99	188,97

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. 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 ef það er lægra.

Verðbréf með föstum tekjum eru færð til eignar með áföllnum verðbótum og vöxtum m.v. vaxtakjör verðbréfanna að teknu tilliti til ávöxtunarkröfu þeirra á kaupdegi.

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 stjórnnenda og ályktanir við beitingu reikningsskilaaðferða og önnur mál

3.1 Varúðarfærslur vegna virðisrýrnunar 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	112.713
Sértæk niðurfærsla í árslok	6.449.996
Samtals niðurfærsla í árslok	6.562.709

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. Þrjú mál eru rekin fyrir dómstólum vegna þessara álitamála. Gagnaðilar Stapa lífeyrissjóðs í þessum málum eru Glitnir hf., Landsbankinn hf. og Kaupþing hf. Nema kröfur gagnaðila Stapa í þessum málum um 4,2 milljörðum króna auk vaxta og hefur þá ekki verið tekið tillit til mögulegrar skuldajöfnunar. Í ársreikningi er færð skuld vegna þessa og nemur hún 1,2 milljörðum króna. Sjóðurinn telur að framangreint mat á áhrifum samninganna sem fært er í ársreikningi sé byggt á bestu vitneskju, miðað við stöðu við gerð hans en bendir á óvissu um endanlega niðurstöðu við uppgjör þessara ágreiningsmála. Verði niðurstaðan frábrugðin mati sjóðsins hefur það áhrif á hreina eign og tryggingafræðilega stöðu sjóðsins. Líklegt er að dómur falli í þessum málum á árinu 2013.

4. Lífeyrir

	2012	2011
Ellilífeyrir	2.244.390	2.093.787
Örorkulífeyrir	937.245	921.842
Makalífeyrir	201.349	203.463
Barnalífeyrir	38.054	35.745
	3.421.037	3.254.836
Lífeyrisgreiðslur úr séreignardeild	151.477	100.525
Sérstök útborgun séreignar skv. lögum	194.074	288.631
Lífeyrir samtals	3.766.589	3.643.992

5. Tekjur af eignarhlutum

Tekjur af innlendum hlutabréfum	814.514	61.648
Tekjur af erlendum hlutabréfum	122.412	(148.831)
Tekjur af eignarhlutum, Tryggingadeild	936.926	(87.183)
Tekjur af eignarhlutum, Séreignardeild	57.083	13.405
Tekjur af eignarhlutum samtals	994.009	(73.778)

Skýringar

6. Vaxtatekjur og gengismunur

Tekjur af erlendum hlutdeildarskírteinum	3.394.602	2.373.050
Tekjur af innlendum hlutdeildarskírteinum	150.238	14.641
Tekjur af markaðsskuldabréfum	6.856.377	4.187.990
Tekjur af veðskuldabréfum	100.571	114.385
Tekjur af bankainnstæðum	550.268	332.156
Tekjur af skammtímaabréfum	23.665	17.966
Dráttarvextir	18.117	15.312
Gjaldeyris- og skiptasamningar	0	(505.577)
Vaxtatekjur og gengismunur, Tryggingadeild	11.093.838	6.549.924
Vaxtatekjur og gengismunur, Séreignardeild	338.772	247.698
Vaxtatekjur og gengismunur samtals	11.432.610	6.797.622

7. Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður

Laun og launatengd gjöld	110.644	92.917
Tryggingastærðfræðingur	2.027	1.692
Endurskoðun	8.971	4.277
Lögfræðikostnaður	17.023	9.209
Fjármálaeftirlit	12.873	10.454
Sérstakur skattur	6.571	85.663
Annar kostnaður	69.515	51.123
	227.625	255.335
Fært á fjárfestingargjöld	(67.798)	(52.826)
Rekstrarkostnaður	159.826	202.509
Rekstrarkostnaður, Tryggingadeild	146.622	189.878
Rekstrarkostnaður, Séreignardeild	13.204	12.630
	159.826	202.509

8. Varanlegir rekstrarfjármunir

Varanlegir rekstrarfjármunir og afskriftir greinast þannig:

	Fasteignir	Aðrar eignir	Samtals
Heildarverð 1/1	80.000	8.968	88.968
Breytingar á árinu	0	1.252	1.252
Heildarverð 31/12	80.000	10.221	90.221
Afskrifað 1/1	14.400	6.924	21.324
Afskrifað á árinu	1.600	823	2.423
Afskrifað 31/12	16.000	7.747	23.747
Bókfært verð 31/12.....	64.000	2.474	66.474
	Bókfært verð	Fasteignamat	Brunabótamat
Strandgata 3, Akureyri.....	64.000	56.765	127.930

Fasteignin við Strandgötu 3 er nýtt undir starfsemi sjóðsins.

Skýringar

9. Verðbréf með breytilegum tekjum

	Eignar- hluti %	2012	2011
Eignarhlutir í skráðum félögum í Nasdaq OMX Iceland:			
Fjarskipti hf.	2,38%	259.779	0
Eimskipafélag Íslands hf.	0,32%	147.883	0
Hagar hf.	1,61%	447.556	108.394
Icelandair Group hf.	0,93%	382.979	90.747
Marel hf.	0,70%	727.350	625.852
Reginn hf.	2,53%	361.020	0
Össur hf.	0,45%	396.923	354.459
Samtals		<u>2.723.489</u>	<u>1.179.452</u>

Eignarhlutir í öðrum innlendum félögum:

AO Fjárfestingarfélag GP hf.	750	0
AO Fjárfestingarfélag slhf.	635.048	0
Brú Venture Capital hf.	0	9.941
Century Aluminum hf.	0	40.187
CCP hf.	138.242	138.242
EA fjárfestingarfélag hf.	40.050	40.050
Egla hf.	1.272	1.272
Eignarhaldsfélag lífeyrissjóða ehf.	8.439	8.439
Eignarhaldsfélagið Fjarskipti ehf.	0	40.023
Eik fasteignafélag hf.	29.511	9.369
Eimskipafélag Íslands	0	96.567
Íslensk verðbréf hf.	229.519	229.519
Jarðvarmi GP ehf.	292	0
Jarðvarmi slhf.	459.722	397.683
Kjölfesta slhf.	5.205	0
Loðnuvinnslan hf.	11.911	11.911
N1 hf.	268.536	268.536
Reiknistofa lífeyrissjóðanna ehf.	24.154	24.154
Rusor ehf.	45.981	45.981
SF-I GP ehf.	40	0
SF-I slhf.	693.782	406.000
Skýrr hf.	0	5.035
Sparisjóður Norðfjarðar	40.695	33.084
SRE-I GP ehf.	75	0
SRE-I slhf.	285.529	220.000
SRE-II slhf.	183.863	0
T Plús hf.	2.000	2.000
Tækifæri ehf.	60.589	60.589
Önnur félög	<u>1</u>	<u>49</u>
Samtals.....	<u>3.165.206</u>	<u>2.088.631</u>

Aðrir áhættufjármunir:

Eignarhlutur í Greiðslustofu lífeyrissjóða.....	<u>134</u>	<u>134</u>
---	------------	------------

Skýringar

Verðbréf með breytilegum tekjum (frh.)

	2012	2011
Önnur innlend verðbréfaeign:		
Hlutdeildarskírteini í skuldabréfasjóðum.....	3.794.584	2.655.567
Framtakssjóðir.....	554.605	638.337
Peningamarkaðssjóðir.....	27.549	114.776
Samtals.....	4.376.738	3.408.680
Erlend verðbréfaeign:		
Hlutabréf.....	763.941	516.474
Hlutdeildarskírteini í hlutabréfasjóðum.....	3.247.465	2.226.011
Hlutdeildarskírteini í skuldabréfasjóðum.....	2.714.167	2.226.342
Framtakssjóðir.....	14.327.216	13.336.197
Marksjóðir.....	4.774.003	3.495.110
Hrávörusjóðir.....	648.958	661.075
Fasteignasjóðir.....	2.013.747	1.911.035
Skammtímasjóðir.....	3.490.383	2.409.407
Afleiðutengd verðbréf.....	0	2.377.517
Niðurfærsla verðbréfa með breytilegar tekjur.....	0	(1.161.640)
Samtals.....	31.979.880	27.997.528
Verðbréf með breytilegum tekjum samtals.....	42.245.448	34.674.425

10. Verðbréf með föstum tekjum

	2012	2011
Markaðsbréf:		
Ríkistryggð skuldabréf	69.831.375	63.928.585
Önnur innlend markaðsskuldabréf	17.703.349	22.744.346
Erlend skuldabréf	243.939	269.182
Niðurfærsla verðbréfa með fastar tekjur	(6.542.123)	(10.821.467)
Verðbréf með föstum tekjum samtals	81.236.540	76.120.646
Veðskuldabréf:		
Veðskuldabréf sjóðfélaga	522.488	552.482
Önnur veðskuldabréf	526.129	533.867
Niðurfærsla veðskuldabréfa	(20.586)	(16.750)
Veðskuldabréf samtals	1.028.030	1.069.599
Verðbréf með föstum tekjum samtals	82.264.570	77.190.245
Afskriftarsjóður í heild	(6.562.709)	(11.999.857)

Af skráðum skuldabréfum, þar sem kaupverð lá fyrir í Nasdaq OMX Iceland í árslok, var markaðsverð þeirra 4.502 mkr. hærra en bókfært verð.

Skýringar

11. Niðurfærsla verðbréfa

	2012	2011
Niðurfærsla 1.1.	11.999.858	11.791.535
Breyting á almennri niðurfærslu	7.028	(16.622)
Niðurfærsla færð út	(393.781)	(478.254)
Afskrifað fært út	(5.318.248)	0
Sértæk niðurfærsla á árinu	267.852	703.199
Niðurfærsla 31.12.	<u>6.562.709</u>	<u>11.999.858</u>

12. Fjárfestingar skiptast þannig eftir gjaldmiðlum:

	í íslenskum krónum	í erlendum gjaldmiðlum	Samtals
Verðbréf með breytilegum tekjum	10.899.223	31.662.753	42.561.976
Verðbréf með föstum tekjum	79.365.665	1.554.450	80.920.115
Veðlán	1.027.926	0	1.027.926
Bundnar innstæður hjá lánastofnunum	2.725.545	0	2.725.545
	<u>94.018.361</u>	<u>33.217.203</u>	<u>127.235.563</u>

Erlendir gjaldmiðlar sundurliðast sem hér segir:

USD	14.757.775
EUR	17.122.139
DKK	195.161
NOK	147.075
SEK	345.001
GBP	650.051
	<u>33.217.203</u>

13. Skuldir

	2012	2011
Skuldir við lánastofnanir:		
Staða afleiðusamninga	<u>1.237.478</u>	<u>1.237.478</u>
	1.237.478	1.237.478
Aðrar skuldir:		
Ógreiddur kostnaður	12.546	9.723
Ógreidd opinber gjöld	0	85.663
Aðrar skammtímaskuldir	<u>89.783</u>	<u>83.747</u>
	102.330	179.134
Samtals	<u>1.339.807</u>	<u>1.416.612</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 6.300 millj. króna. Á móti koma endurgreiðslur frá sjóðunum þegar fjárfestingarnar eru seldar aftur.

Stöðugildi voru 13,1 í árslok. Heildarfjárhæð launa nam 90,1 millj. króna og launatengd gjöld 20,1 millj. króna.

Laun stjórnarmanna, framkvæmdastjóra og endurskoðunarnefndar á árinu sundurliðast þannig:

Ágúst Torfi Hauksson, stjórn og endurskoðunarnefnd	906
Björn Snæbjörnsson, stjórn og endurskoðunarnefnd	513
Fjóla Björk Jónsdóttir, endurskoðunarnefnd	94
Guðrún Ingólfssdóttir	513
Orri Freyr Oddsson	299
Sigurður Hólm Freysson, stjórn og endurskoðunarnefnd	478
Sigurður Jóhannesson	214
Unnur Gréta Haraldsdóttir	299
Þorkell Kolbeins	128
Þórarinn G. Sverrisson	428
Kári Arnór Kárasen, framkvæmdastjóri	18.027
Samtals	21.899

Greiðslur til endurskoðenda á árinu voru 8.971 þús. kr. þar af voru 5.392 þús. kr. vegna innri endurskoðunar

Skýringar

15. Tryggingafræðileg úttekt

Tryggingafræðileg athugun var gerð á skuldbindingum Tryggingadeildar sjóðsins miðað við árslok 2012. 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 136.174,1 milljón króna, samanbórið við 127.540,3 millj. króna eignir. Áfallin staða er því neikvæð um 8.633,8 milljónir eða 6,3%. Að teknu tilliti til mats á virði örorkuframlags, áætlaðra framtíðariðgjalda og þeirra skuldbindinga sem þær skapa nema heildareignir deildarinnar til tryggingafræðilegs uppgjors 221.524,1 milljón króna og heildarskuldbindingar nema kr. 230.758,3 millj. króna. Skuldbindingar nema þannig 9.234,2 milljónum króna hærri fjárhæð en eignir og er tryggingafræðileg staða deildarinnar því neikvæð um 4,0%.

Áunnin réttindi voru skert um 7,5% á árinu. Tryggingafræðileg afkoma sjóðsins var jákvæð um 7.087,8 millj. króna og batnaði tryggingafræðileg staða úr -7,5% í -4,0%.

Breytingin sundurliðast þannig:

Tryggingafræðileg afkoma árið 2012

	Áfallin skuldbinding	Framtíðar- skuldbinding	Heildar- skuldbinding
Eignir			
Samtals eign til tryggingafræðilegs uppgjors 31.12.2012.....	127.540,3	93.983,8	221.524,1
Eign til tryggingafræðilegs uppgjors pr. 1.1.2012	(115.178,4)	(85.256,8)	(200.435,2)
Aukning á eign til tryggingafræðilegs uppgjors	12.361,9	8.727,0	21.088,9
Skuldbindingar			
Skuldbindingar vegna lífeyris pr. 31.12.2012	136.174,1	94.584,2	230.758,3
Skuldbinding vegna lífeyris pr. 1.1.2012	(132.523,2)	(84.234,0)	(216.757,2)
Aukning skuldbindinga á árinu	3.650,9	10.350,2	14.001,1
Breyting á tryggingafræðilegri stöðu	8.711,0	(1.623,2)	7.087,8

Tryggingafræðileg staða 31.12.2012

	Áfallin skuldbinding	Framtíðar- skuldbinding	Heildar- skuldbinding
Eignir			
Hrein eign til greiðslu lífeyris 31.12.2012.....	127.657,4		127.657,4
Núvirði verðbréfa, hækkun	1.236,0		1.236,0
Lækkun vegna fjárfestingargjalda	(1.353,1)		(1.353,1)
Örorkuframlag		4.772,8	4.772,8
Núvirði framtíðariðgjalda		89.211,0	89.211,0
Eignir samtals	127.540,3	93.983,8	221.524,1
Skuldbindingar			
Ellilífeyrir	108.933,6	71.012,0	179.945,6
Örorkulífeyrir	18.438,1	16.220,2	34.658,3
Makalífeyrir	7.391,6	4.304,8	11.696,4
Barnalífeyrir	166,2	1.323,8	1.490,0
Rekstrarkostnaður	1.244,6	1.723,4	2.968,0
Skuldbindingar samtals	136.174,1	94.584,2	230.758,3
Skuldbindingar umfram eignir: (8.633,8)	(8.633,8)	(600,4)	(9.234,2)
Í hlutfalli af skuldbindingum: (6,3)%	(6,3)%	(0,6)%	(4,0)%

Kennitölur

Skýring:	2012	2011	2010	2009	2008
Tryggingadeild:					
Hrein nafnávöxtun	10,07%	5,20%	6,17%	1,93%	0,21%
Hrein nafnávöxtun - 5 ára meðaltal	4,66%	3,73%	5,81%	8,20%	11,37%
Hrein raunávöxtun..... 1	5,30%	-0,02%	3,47%	-6,17%	-13,88%
Hrein raunávöxtun - 5 ára meðaltal	-2,52%	-3,63%	-2,02%	-0,10%	3,74%
Hrein raunávöxtun - 10 ára meðaltal	2,94%	2,19%	1,98%	1,40%	3,59%
Fjárfestingargjöld sem hlutfall af eignum	2	0,05%	0,04%	0,05%	0,05%
Rekstrarkostnaður sem hlutfall af eignum	2	0,12%	0,17%	0,10%	0,07%
Heildarkostnaður sem hlutfall af eignum	2	0,17%	0,22%	0,15%	0,11%
Skipting fjárfestinga:					
3					
Skráð verðbréf með breytilegum tekjum	17,6%	13,8%	23,5%	29,4%	23,6%
Skráð verðbréf með föstum tekjum	62,1%	63,6%	65,3%	54,2%	39,6%
Óskráð verðbréf með breytilegum tekjum	17,1%	17,7%	7,7%	12,3%	6,5%
Óskráð verðbréf með föstum tekjum	0,2%	1,4%	0,2%	0,4%	0,1%
Veðlán	0,8%	0,9%	1,0%	1,2%	1,2%
Aðrar eignir	2,1%	2,6%	2,2%	2,4%	29,0%
Skipting fjárfestinga eftir gjaldmiðlum:					
4					
Eignir í íslenskum krónum	74%	75%	74%	62%	68%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum	26%	25%	26%	38%	32%
Hlutfallsleg skipting lífeyris:					
5					
Ellilífeyrir	65,6%	64,3%	64,6%	61,9%	65,5%
Örorkulífeyrir	27,4%	28,3%	27,3%	29,5%	24,1%
Makalífeyrir	5,9%	6,3%	6,9%	7,2%	8,6%
Barnalífeyrir	1,1%	1,1%	1,1%	1,4%	1,8%
Lífeyrisbyrði	6	55,1%	56,2%	55,9%	56,2%
Heildarfjöldi launagreiðenda á árinu		2.609	2.556	2.488	2.376
Fjöldi sjóðfélaga	7	18.505	18.320	18.415	18.186
Fjöldi lífeyrisþega í lok ársins		6.972	6.562	6.433	6.010
Hækkun(lækkun) iðgjalda frá fyrra ári		7,3%	9,7%	4,8%	-2,8%
Hækkun lífeyrisútgjalda		5,1%	9,1%	8,9%	17,4%
Hækkun á hreinni eign til greiðslu lífeyris		12,7%	7,7%	8,7%	4,3%
Eignir umfram heildarskuldbindingar	8	-4,0%	-7,5%	-11,7%	-10,8%
Eignir umfram áfallnar skuldbindingar	9	-6,3%	-13,1%	-14,2%	-12,3%
Starfsmannafjöldi		13,1	10,1	10,3	10,3
Hækkun vísitölu neysluverðs		4,52%	5,23%	2,61%	8,63%
Séreignardeild:					
Safn I - nafnávöxtun		8,8%	9,9%	16,9%	20,5%
Safn II - nafnávöxtun		10,9%	5,0%	12,8%	21,1%
Safn III - nafnávöxtun		7,1%	8,3%	8,9%	18,6%
Safn I - 5 ára nafnávöxtun		16,3%	17,1%	19,2%	19,2%
Safn II - 5 ára nafnávöxtun		15,1%	15,2%	18,7%	21,7%
Safn III - 5 ára nafnávöxtun		13,4%			
Safn I - raunávöxtun ársins.....		4,1%	4,4%	13,9%	10,9%
Safn II - raunávöxtun ársins.....		6,1%	-0,2%	9,9%	11,5%
Safn III - raunávöxtun ársins.....		2,5%	2,9%	6,1%	9,2%
Safn I - 5 ára raunávöxtun		8,3%	8,8%	10,4%	10,1%
Safn II - 5 ára raunávöxtun		7,2%	7,0%	10,0%	12,4%
Safn III - 5 ára raunávöxtun		5,6%			
Hækkun höfuðstóls frá fyrra ári		4,6%	1,0%	9,2%	17,1%
Heildarkostnaður sem hlutfall af eignum		0,5%	0,5%	0,5%	0,5%

Kennitölur

Skýring:	2012	2011	2010	2009	2008
Ávöxtun einstakra eignaflokka:					
<i>Nafnávöxtun:</i>					
Innlend hlutabréf	16,9%	-1,4%	-14,2%	1,2%	-50,1%
Erlend hlutabréf	16,4%	11,9%	1,6%	-7,1%	42,1%
Ríkistryggð skuldabréf	8,9%	9,6%	17,4%	13,8%	20,3%
Önnur innlend skuldabréf	10,9%	5,8%	-4,3%	0,8%	-24,7%
Erlend skuldabréf	16,1%	-29,9%	-2,2%	6,2%	7,4%
Aðrar fjárfestingar	5,6%	1,6%	-4,9%	10,0%	43,7%
Skammtímaabréf	3,8%	2,4%	2,7%	-10,1%	-4,7%
<i>Raunávöxtun:</i>					
Innlend hlutabréf	11,8%	-6,3%	-16,4%	-6,8%	-57,1%
Erlend hlutabréf	11,4%	6,3%	-1,0%	-14,5%	22,1%
Ríkistryggð skuldabréf	4,2%	4,2%	14,4%	4,8%	3,4%
Önnur innlend skuldabréf	6,1%	0,5%	-6,7%	-7,2%	-35,3%
Erlend skuldabréf	11,1%	-33,4%	-4,7%	-2,2%	-7,7%
Aðrar fjárfestingar	1,0%	-3,4%	-7,3%	1,3%	23,5%
Skammtímaabréf	-0,7%	-2,7%	0,1%	-17,2%	-18,1%

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.



STAP
PENSION FUND

FINANCIAL
STATEMENTS
2012

Report by Board of Directors

In most respects, 2012 was a favourable operational year for Stapi Pension Fund. Nevertheless, currency controls and limited investment options continued to characterise the fund's investment environment and influence potential return on assets. There are indications, however, of more varied choices on the capital market and, generally speaking, external circumstances have ameliorated. The fund has made a special effort to increase the proportion of assets in its portfolio, which are likely to yield a better long-term return than government bonds. This will result in a somewhat higher risk in the fund's portfolio, but, at the same time, improve the likelihood of the fund being able to meet its future liabilities and thus avoid the need to reduce members' pension entitlements. It is anticipated that the fund's performance in the year to come will be able to sustain increased liabilities. This, however, depends on market circumstances.

In 2012, a total of 18,505 members working for 2,609 employers paid contributions to the fund's mandatory division. The year's total contributions amounted to ISK 6,082 million. Contributions to the mandatory division were ISK 5,927 million, increasing by 7.26% from the previous year, and contributions to the voluntary division fell by 18.9% compared to the previous year, amounting to ISK 155 million. The number of active members, i.e. those generally making regular monthly contributions to the fund was 12,565 in the mandatory division and 836 in the voluntary division.

The mandatory division's total pension disbursements during the year amounted to ISK 3,421 million, rising by 5.1% from the previous year. Individual retirement pension plans were ISK 2,244 million, disability benefits amounted to ISK 937 million, spouse pensions were ISK 201 million and child benefits were ISK 38 million. Disbursements from the voluntary division amounted to a total of ISK 346 million, thereof a special disbursement in compliance with legal requirements ISK 194 million. The total number of pensioners was 6,972 at end of year.

The fund's operating expenses in 2012 amounted to ISK 160 million. Operating expenses as a proportion of assets came to 0.12%. Full-time equivalent employees were 13.1 during the year and total payroll expenses were ISK 90 million.

The mandatory division's net assets available for benefits were ISK 127,657 million and increased by 12.7% compared to the previous year. The division's nominal return on investments was positive by 10.1% and real return was 5.3%. The net assets of the voluntary division amounted to ISK 3,999 million, increasing by 4.6% from the previous year. The voluntary division offers three investment options: Portfolio I, Portfolio II and Portfolio III. The three portfolios yielded a real net return during the year of 4.1%, 6.1% and 2.5%, respectively.

An actuarial audit has been carried out with respect to the fund's mandatory division at the end of 2012. Members' vested rights were reduced by 7.5% during the year. The year's actuarial performance was positive by ISK 7,087.8 million. The funding level at end of year was negative by ISK 9,234.2 million or 4.0%.

The Board of Directors and the Managing Director of Stapi Pension Fund hereby ratify and endorse with their signatures the fund's annual account for the year 2012.

Akureyri, 25 February 2013

Ágúst Torfi Hauksson

Björn Snæbjörnsson

Unnur Gréta Haraldsdóttir

Orri Freyr Oddsson

Guðrún Ingólfssdóttir

Ásgerður Pálsdóttir

CEO

Kári Arnór Kárasen

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 2012. 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 2012, 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, 25 February 2013

Deloitte ehf.

Knútur Þórhallsson
State Authorized Public Accountant

Ragnar Jóhann Jónsson
State Authorized Public Accountant

Statement of changes in net assets for pension payments 2012

	2012	2011
Contributions		
Members.....	1.975.433	1.880.773
Employers.....	4.106.550	3.836.468
Other contribution, transfer of rights and repayments.....	294.052	252.860
<i>Contributions</i>	<u>6.376.035</u>	<u>5.970.101</u>
Pensions		
Pensions.....	3.766.589	3.643.992
Received from the Retirement Committee.....	(4.226)	(5.944)
Other direct expense due to disability pension.....	13.590	3.268
<i>Pensions</i>	<u>3.775.952</u>	<u>3.641.316</u>
Investment income		
Investment income of shares.....	994.009	(73.778)
Revenues on real estate.....	216	254
Interest income and exchange-rate difference.....	11.432.610	6.797.622
Provision for bonds.....	(274.881)	(686.577)
<i>Investment income</i>	<u>12.151.955</u>	<u>6.037.521</u>
Investment expense		
Office and management expenses.....	67.798	52.826
Operating expenses		
Office and management expenses.....	159.826	202.509
Increase in net assets during the year	14.524.414	8.110.972
Net assets from previous year.....	117.132.148	109.021.175
Net assets for pension payments at year-end	<u>131.656.561</u>	<u>117.132.148</u>

Balance sheet December 31, 2012

	2012	2011
Assets		
Investments		
Buildings and sites.....	64.000	65.600
Variable-income securities.....	42.245.448	34.674.425
Fixed-income securities.....	81.236.540	76.120.646
Mortgage loans.....	1.028.030	1.069.599
Cash and cash equivalents.....	2.725.545	2.975.503
<i>Investments</i>	<u>127.299.563</u>	<u>114.905.773</u>
Receivables		
Claims against employers.....	610.856	555.750
Other receivable.....	708.354	24.096
<i>Receivables</i>	<u>1.319.210</u>	<u>579.847</u>
Other assets		
Operational assets.....	2.474	2.044
Cash and current deposits.....	4.375.121	3.061.096
<i>Other assets</i>	<u>4.377.595</u>	<u>3.063.140</u>
Total assets	132.996.369	118.548.760
Liabilities		
Derivative financial instruments.....	1.237.478	1.237.478
Other liabilities.....	102.330	179.134
<i>Liabilities</i>	<u>1.339.807</u>	<u>1.416.612</u>
Net assets for pension payments	<u>131.656.561</u>	<u>117.132.147</u>
Division of net assets for pension payments		
Net assets of the mandatory division.....	127.657.360	113.309.638
Net assets of the voluntary division.....	3.999.201	3.822.509
	<u>131.656.561</u>	<u>117.132.148</u>

Cash flow statement 2012

	2012	2011
Inflows		
Contributions.....	6.364.857	5.860.414
Investment income.....	6.329.321	5.538.897
Instalment on bonds.....	1.776.858	1.829.636
Proceeds from sale of variable income securities.....	8.042.817	10.327.379
Proceeds from sale of fixed income securities.....	14.529.327	19.780.771
Other inflow.....	249.958	1.044.010
	<u>37.293.137</u>	<u>44.381.107</u>
Outflows		
Pensions.....	3.775.952	3.641.316
Investments expenses.....	67.552	52.596
Operating expenses excluding depreciation.....	236.055	127.396
Other outflows.....	133.567	4.715.942
	<u>4.213.126</u>	<u>8.537.250</u>
Disposable resources to purchase securities and other investments	33.080.011	35.843.857
Investment in securities and other investments		
Investments in variable-income securities.....	13.075.148	11.176.881
Investment in fixed-income securities.....	18.690.838	24.920.527
Other investments.....	0	0
	<u>31.765.986</u>	<u>36.097.408</u>
Increase (decrease) in cash and current deposits	1.314.025	(253.550)
Cash and current deposits at the beginning of the year.....	<u>3.061.096</u>	<u>3.314.646</u>
Cash and current deposits at the end of the year	<u>4.375.121</u>	<u>3.061.096</u>

Financial Indicators

		2012	2011	2010	2009	2008
Mandatory division						
Net rate of return on investment.....		10,07%	5,20%	6,17%	1,93%	0,21%
Net rate of return on investment - 5 years average		4,66%	3,73%	5,81%	8,20%	11,37%
Net real of rate return on investment.....	1	5,30%	-0,02%	3,47%	-6,17%	-13,88%
Net real rate of return on investment - 5 years average		-2,52%	-3,63%	-2,02%	-0,10%	3,74%
Net real rate of return on investment - 10 years average		2,94%	2,19%	1,98%	1,40%	3,59%
Expense ratio.....	2	0,12%	0,17%	0,10%	0,07%	0,08%
Assets in local currency.....		74%	75%	74%	62%	68%
Assets in foreign currencies.....		26%	25%	26%	38%	32%
Investments:						
Listed variable-income securities.....		18%	14%	24%	29%	24%
Listed fixed-income securities.....		62%	64%	65%	54%	40%
Unlisted variable income securities.....		17%	18%	8%	12%	6%
Unlisted fixed income securities.....		0%	1%	0%	0%	0%
Mortgage loans.....		1%	90%	1%	1%	1%
Cash and other investments.....		2%	3%	2%	2%	29%
Pension liabilities.....	3	55,06%	56,20%	55,92%	56,15%	44,12%
Increase in net assets.....		12,66%	7,70%	8,68%	4,27%	3,22%
Increase in contributions received.....		7,26%	9,70%	4,75%	-2,84%	-8,29%
Increase in pension payments.....		5,11%	9,10%	8,86%	17,37%	7,16%
Number of active fund members.....		18.505	18.320	18.415	18.186	19.165
Number of pensioners.....		6.972	6.562	6.433	6.010	5.835
Increase in consumer price index.....		4,52%	5,23%	2,61%	8,63%	16,36%
Voluntary division (3 different portfolios)						
Net rate of return on Portfolio I.....		8,8%	9,9%	16,9%	20,5%	26,2%
Net rate of return - 5 years average, Portfolio I.....		16,3%	17,1%	19,2%	19,2%	18,1%
Net real of rate return, Portfolio I.....	1	4,1%	4,4%	13,9%	10,9%	8,5%
Net real rate of return - 5 years average, Portfolio I.....		8,3%	8,8%	10,4%	10,1%	10,3%
Net rate of return on Portfolio II.....		10,9%	5,0%	12,8%	21,1%	27,0%
Net rate of return - 5 years average, Portfolio II.....		15,1%	15,2%	18,7%	21,7%	20,8%
Net real of rate return, Portfolio II.....	1	6,1%	-0,2%	9,9%	11,5%	9,1%
Net real rate of return - 5 years average, Portfolio II.....		7,2%	7,0%	10,0%	12,4%	13,6%
Net rate of return on Portfolio III.....		7,1%	8,3%	8,9%	18,6%	25,0%
Net real of rate return, Portfolio III.....	1	2,5%	2,9%	6,1%	9,2%	7,4%

1. Real rate of return based on the Consumer price index

2. Operating expenses as % of average net assets

3. Pensions as % of premiums

