



Stafir

lífeyrissjóður

Ársskýrsla
2007

Reykjavík, maí 2008





Efnisyfirlit

Ávarp stjórnarformanns	4
Stjórn og starfsmenn	6
Skipurit Stafa lífeyrissjóðs	7
Rekstur sjóðsins 2007	8
Iðgjöld	9
Aldursdreifing sjóðfélaga	10
Launagreiðendur	11
Efnahagur og afkoma	12
Gildi ávöxtunar	12
Úttekt á ávöxtun	13
Markaðir	14
Innlend skuldabréf	14
Innlend hlutabréf	15
Peningamarkaður og verðbólga	16
Gjaldeyrismarkaður	17
Erlendir verðbréfamarkaðir	18
Sjóðfélagalán	19
Fjárfestingarstefna	19
Lífeyrisgreiðslur	20
Eftirlaunalífeyrir	20
Örorkulífeyrir	21
Makalífeyrir	21
Barnalífeyrir	21
Séreignardeild	21
Tryggingafræðileg staða	22
Uppbótarsjóður	23
Áhættustýring	24
Markaðsáhættumat	24
Skuldbindingaráhætta	24
Rekstraráhætta	24
Mótaðilaáhætta	25
Ársreikningur 2007	27



Ávarp stjórnarformanns

Með sameiningu lífeyrissjóða sem standa að Stöfum var stefnt að því að ná fram hagræðingu bæði hvað varðar rekstur og fjárfestingar. Nú þegar sjóðurinn hefur lokið fyrsta heila starfsári sínu er ekki úr vegi að fara yfir hvernig til hefur tekist.

Rekstrarkostnaður sjóðsins á árinu 2007 var 84,5 milljónir króna og lækkaði um 37,3 milljónir króna eða um 31% frá fyrra ári. Rekstrarkostnaður sem hlutfall af iðgjöldum hefur því lækkað um rúmlega 2,3 prósentustig sl. 2 ár. Heildarkostnaður, þ.e.a.s. rekstrarkostnaður að viðbættum fjárfestingagjöldum, lækkaði um 32,9 milljónir króna frá fyrra ári eða um 17,8%. Hefur þá að fullu verið tekið tillit til sameiningarkostnaðar frá 2006. Á fyrsta heila starfsári sínu náðist því fram mikil hagræðing og reyndar mun meiri en áætlanir gerðu ráð fyrir miðað við árslok 2007.

Í skýrslu um sameiningu sjóðanna kom fram að ekki væri hægt að fullyrða að stærrí sjóður næði hærri ávöxtun en lítill sjóður þegar til lengri tíma væri litið. Í bandarískri rannsókn frá 1997 kemur fram að fátt bendir til þess að ávöxtun hækki í réttu hlutfalli við stærð. Sambærileg athugun íslenskra sjóða sýnir að fátt bendir til þess að stærðin ein auki líkur á hærri ávöxtun. Við mat á áhrifum stærðar á vænta ávöxtun er mikilvægt að greina á milli ávöxtunar og ávöxtunar umfram viðmið. Í áður nefndri rannsókn mældist marktækur munur á sjóðum hvað ávöxtun umfram viðmið varðar. Stórir sjóðir eru líklegri til að ná árangri umfram viðmið en litlir. Hvað gæði stýringar varðar er talið að ávinningur náist með betri greiningarvinnu, áhættumati og bættum gæðum fjárfestingarákvarðana og stefnumótunar. Þótt erfitt sé að spá um áhrif sameiningar á ávöxtun sjóðanna gerði stýrihópur ráð fyrir að sameinaður sjóður geti vænst betri ávöxtunar umfram viðmið sem næmi allt að 20 bp. Sú spá er háð mikilli óvissu en nokkrir mikilvægir áhrifaþættir eru taldir auka líkurnar á hærri ávöxtun.

Ávöxtun einstakra eignaflokka er gerð frekari skil í umfjöllun í skýrslunni en það má þó nefna að ávöxtun innlendra hlutabréfa var um 9% til samanburðar við 0,4% hækkunar á vísitölu Kauphallar Íslands. Náðist þar að innleysa hagnað af hlutabréfum í sumar og þá var sjóðurinn ekki með stórar stöður í fjárfestingafélögum á borð við FL-Group og Exista sem hafa lækkað mikið síðustu mánuði.

Hollt er að hafa í huga þegar ákvarðanir eru teknar að rúmlega 51 þúsund einstaklingar eiga réttindi í sjóðnum. Við störfum í umboði þessa fólks. Í endurskoðunarskýrslu ytri endurskoðanda PWC kemur fram að þeir telja „rekstur Stafa vera til fyrirmyndar og skipulagið sem er viðhaft vera gott innlegg varðandi góða stjórnunarhætti“. Í skýrslu innri endurskoðanda Deloitte kemur fram að starfsmenn Deloitte „skynja mjög jákvætt viðhorf hjá stjórnendum og starfsmönnum lífeyrissjóðsins til þess að hafa eftirlitsumhverfi skilvirkt og fara að lögum og reglum“. Vel hafi verið tekið í ábendingar að þeirra mati, athugasemdir almennt ekki alvarlegar og flestar með þeim hætti að auðvelt sé að bregðast við.



Haraldur H. Jónsson,
stjórnarformaður
Stafa lífeyrissjóðs.



Í sameiningarviðræðum sjóðanna var meðal annars kannað hvort mögulegt væri að hluti af 12 % iðgjaldi, sem greitt er í sameign vegna hvers sjóðfélaga, gæti runnið í séreign. Í ljós kom að tryggingafræðileg staða sjóðsins leyfði að minnsta kosti 2% gætu runnið í séreign og að 10 % dygðu vel til að uppfylla lágmarks-ákvæði laga um tryggingavernd. Ekki náðist samstaða um þessa breytingu í sameiningarviðræðunum en ég tel eðlilegt, ef vilji er til þess meðal sjóðfélaga, að kanna málið frekar.

Endurskoðunarskýrslurnar, sem vitnað er til hér á undan, gefa okkur stjórnarmönnum tilefni til að ætla að starfsmenn leggi sig sérstaklega fram við að uppfylla þær kröfur sem lög og reglugerðir kveða á. Ég vil nota þetta tækifæri til að þakka starfsmönnum sjóðsins fyrir vel unnin störf.

Haraldur H. Jónsson, stjórnarformaður Stafa lífeyrissjóðs.



Stjórn og starfsmenn

Samkvæmt samþykktum skal stjórn sjóðsins skal skipuð að jöfnu sex fulltrúum sjóðfélaga (launþega) og samtaka atvinnurekenda. Skulu þrír kjörnir af sjóðfélögum og þrír af samtökum atvinnurekenda. Þá skulu jafnmargir varamenn kjörnir með sama hætti. Fulltrúar samtaka atvinnurekenda skulu tilnefndir af framkvæmdastjórn Samtaka atvinnulífsins. Einn fulltrúi í stjórn skal tilnefndur að höfðu samráði við Samtök atvinnurekenda í raf- og tölvuiðnaði, einn að höfðu samráði við Samtök ferðaþjónustunnar og einn skal koma úr röðum aðildarfyrirtækja sjóðsins. Sama gildir um varamenn.

Á árinu 2007 voru haldnir, auk ársfundar, 12 stjórnarfundir hjá Stöfum. Stefnumótun, breytingar á samþykktum, verklagsreglur, útlán sjóðsins, fjárfestingarstefna, verðbréfavíðskipti og kynningarmál var meðal þess efnis sem rætt var á stjórnarfundum. Stjórn Stafa var þannig skipuð:

Aðalmenn:

Haraldur H. Jónsson formaður, Guðsteinn Einarsson varaformaður,
Arnbjörn Óskarsson, Erna Hauksdóttir, Niels S. Olgeirsson, Sigurður Sigfússon.

Varamenn:

Andri Jóhannesson, Guðjón Stefánsson, Guðmundur Gunnarsson,
Sigurður Harðarson, Steingrímur Birgisson, Úlfar Reynisson.

Rekstur lífeyrissjóða er flókin og síbreytilegur þar sem kröfur á hendur sjóðunum um skýrsluskil aukast með hverju ári og fjárfestingarumhverfið verður sífellt flóknara. Þessi þróun kallar á hæft og vel menntað starfsfólk og geta Stafir státað af starfsfólki sem uppfyllir hvort tveggja. Hjá sjóðnum starfa nú 10 manns.

Starfsmenn:

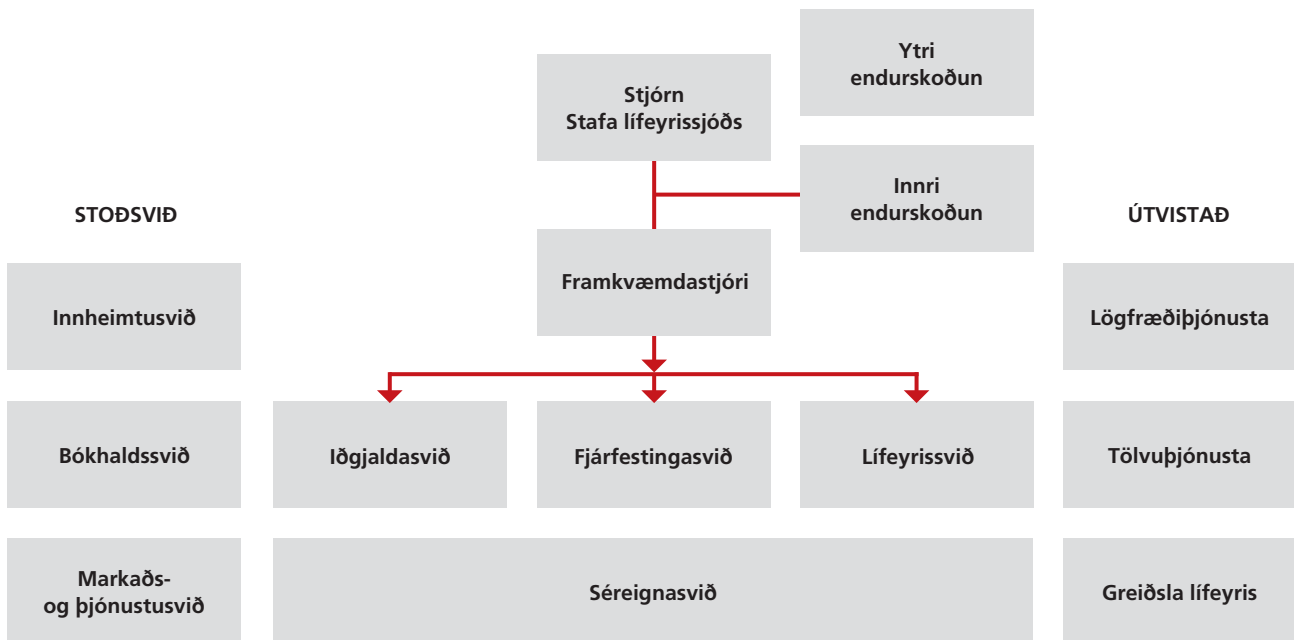
Anna María Hannesdóttir innheimtufulltrúi, Ásta Kristjónsdóttir iðgjaldaskráning,
Harpa Magnadóttir bókarí, Heiða Friðjónsdóttir lífeyrismál,
Jóna G. Ólafsdóttir aðalbókarí, Karen Emilsdóttir sjóðfélagalán,
Ólafur Sigurðsson framkvæmdastjóri, Skúli Skúlason fjármálastjóri,
Svava G. Sverrisdóttir, sjóðstjóri, Viktor Guðmundsson skrifstofustjóri.



Skipurit Stafa lífeyrissjóðs

Á stjórnarfundum 30. janúar 2007 var samþykkt skipurit fyrir Stafi lífeyrissjóð. Samkvæmt því er starfsemi skipt í þrjú meginvið: iðgjaldasvið, fjárfestingasvið og lífeyrissvið. Skiptingin er í samræmi við 1. málsgrein 20. greinar laga um lífeyrissjóði um skilgreiningu á starfsemi lífeyrissjóða. Þar segir að „Starfsemi lífeyrissjóðs skal lúta að móttöku, varðveislu og ávöxtun iðgjalda og greiðslu lífeyris.“

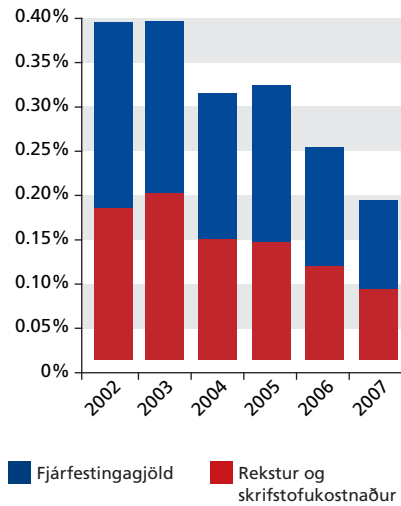
Starfsreglur stjórnar Stafa voru samþykktar á stjórnarfundum 20. júlí 2006 og endurskoðaðar 28. ágúst 2007. Samkvæmt 4. tölulið 3. málsgreinar 29. greinar laga um lífeyrissjóði hefur stjórn sett reglur um upplýsingagjöf framkvæmdastjóra til stjórnar varðandi rekstur, iðgjöld, réttindaávinning og ráðstöfun eigna sjóðsins. Starfslýsingar eru hluti skipulagsins og hafa verið skrifaðar fyrir alla starfsmenn. Starfslýsingar hafa verið aðgreindar ráðningarsamningum og er vísað í þær í ráðningarsamningum. Fyrir þá þætti starfseminnar, sem hafa verið útvistaðir, hafa verið gerðir samningar þar sem ábyrgð er skilgreind.





Rekstur sjóðsins 2007

Kostnaðarhlutfall



Rekstrarkostnaður sjóðsins á árinu 2007 var 84,5 milljónir króna og lækkaði um 36,4 milljónir króna frá fyrra ári. Rekstrarkostnaður árið 2007, sem hlutfall af eignum, var 0,10% samanborið við 0,14% árið áður. Rekstrarkostnaður sem hlutfall af iðgjöldum var 3,01% samanborið við 3,60% árið áður.

Ef litið er til rekstrarkostnaðar sjóða af svipaðri stærð sést að hlutfallslegur rekstrarkostnaður Stafa var svipaður og kostnaður annarra sjóða. Almennt er gert ráð fyrir því að hlutfallslegur rekstrarkostnaður lækki eftir því sem lífeyrissjóðir stækki. Sýnt hefur verið fram á að enginn annar mælikvarði hefur eins mikla fylgni við kostnaðarhlutfallið og stærð lífeyrissjóða.

Enn er unnið að lækkun fjárfestingarkostnaðar. Eignir sjóðsins eru samsettar af eignum tveggja lífeyrissjóða er sameinuðust í Stafi lífeyrissjóði. Eignir eru því dreifðari en ef væru fjárfestingar eins sjóðs. Með stækkun eininga má auka eftirfylgni og lækka fjárfestingarkostnað.

Þegar litið er til rekstrarkostnaðar Stafa upp á 0,10% af eignum er ljóst að sjóðurinn er kominn í fremstu röð hvað rekstrarhagkvæmni varðar. Við samanburð sjóða ber að hafa í huga að fjárfestingakostnaður sjóða, sem útvista allri eignastýringu, kemur oft á tíðum ekki fram sem kostnaður í ársreikningum heldur sem lækkun á ávöxtun.



Iðgjöld

Lágmarksiðgjald til sjóðsins skal vera í samræmi við 2. grein laga nr. 129/1997 eða hærra kveði samningar á um slíkt. Sé um launþega að ræða, skiptist iðgjaldið þannig að launþegi greiðir 4% af iðgjaldsstofni hið minnsta og launagreiðandi að lágmarki 8%. Ýmsir samningar þeirra sem eiga aðild að sjóðnum kveða á um hærra framlag.

Öllum launamönnum ber að greiða iðgjöld í lífeyrissjóð frá 16 ára aldri til sjötugs. Aðild að Stöfum lífeyrissjóði er þrískipt og byggist samkvæmt samþykktum á fyrirtækjaaðild, stéttarfélagsaðild og frjálsri aðild. Launamenn sem starfa hjá aðildarfyrirtækjum, og/eða byggja starfskjör sín á kjarasamningum stéttarféлага, eru aðilar að sjóðnum. Þeim sem hvorki eru bundnir kjarasamningum tengdra stéttarféлага né njóta ráðningarbundinna starfskjara sem byggð eru á kjarasamningum, en óska eigi að síður eftir aðild að sjóðnum, er heimil aðild að honum.

Að baki er 69 ára samfelld saga lífeyrissjóða sem mynda Stafi lífeyrissjóð þar sem 51.115 einstaklingar eiga réttindi.

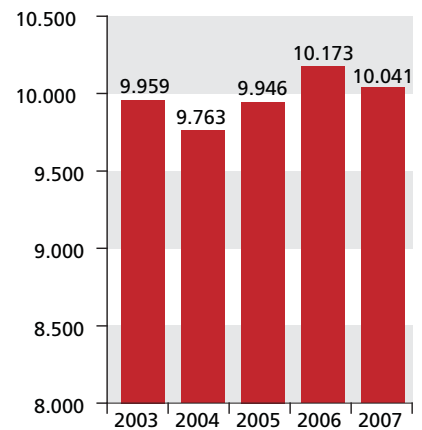
Á árinu 2007 greiddu 10.041 einstaklingar iðgjald til samtryggingardeildar Stafa, svipaður fjöldi og á fyrra ári. Fjöldi virkra sjóðfélaga, þ.e. sjóðfélaga sem að jafnaði greiða iðgjöld til sjóðsins með reglubundnum hætti í mánuði hverjum, var 7.316 og stendur í stað miðað við fyrra ár. Á árinu 2007 námu iðgjaldagreiðslur til sjóðsins 4.012 milljónum króna sem er hækkun um 19,4% frá fyrra ári.

Á árinu 2007 greiddu 2.638 einstaklingar iðgjald til séreignardeildar Stafa og fækkar þeim um 50% frá fyrra ári. Fjöldi virkra sjóðfélaga í séreignardeild var 1.699 og fækkar um 46%. Meginskýringin er samþykktarbreyting sem gerð var við sameiningu sjóðanna. Á árinu 2007 námu iðgjaldagreiðslur til séreignardeildar 217 milljónum króna, sem er 28% lækkun frá fyrra ári.

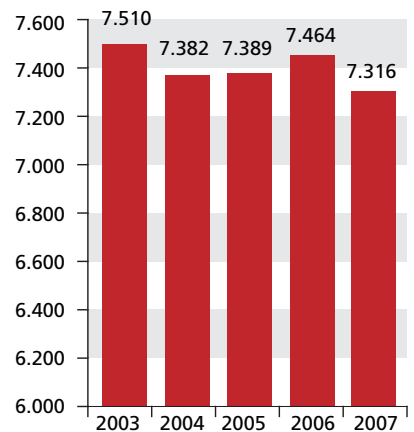
Sjóðfélagar bera ríka ábyrgð á lífeyrisiðgjöldum sem tilheyra þeim. Tvisvar á ári eru send út yfirlit og bera sjóðfélagar ábyrgð á að bera þau saman við launaseðla og ganga úr skugga um að þær upplýsingar sem koma fram á þeim séu réttar. Komi í ljós að eitthvað beri í milli, og iðgjöld hafi ekki skilað sér, þurfa þeir að skila inn launaseðlum þar sem fram kemur afdregið iðgjald. Þetta ber að gera innan 60 daga frá dagsetningu yfirlits svo réttindi glatist ekki. Brýnt er að sjóðfélagar sinni skyldum sínum í þessu efni því ekki þarf að hafa mörg orð um mikilvægi þess sjóðfélagar geti treyst því að fá þann lífeyri sem þeir hafa unnið sér inn með greiðslum í sjóðinn. Ábyrgðasjóður launa kemur til skjalanna í þeim tilvikum þegar fyrirtæki verða gjaldþrota og þau geta ekki staðið skil á þeim iðgjöldum sem af sjóðfélögum hafa verið dregin. Í lögum um Ábyrgðasjóðinn frá 2003 er lýst skilyrðum sem þarf að uppfylla til að vangreidd iðgjöld njóti ábyrgðar hans.

Það er ekki eingöngu til að þjóna launagreiðendum sem rafrænn aðgangur að upplýsingum hefur verið eflur heldur geta sjóðfélagar sjálfir fylgst með stöðu sinni á netinu í gegnum heimasíðu sjóðsins, www.stafir.is. Með því að nýta sér sjóðfélagavefinn geta allir sjóðfélagar séð hvort skilagreinar og greiðslur hafi borist sjóðnum og þannig veitt bæði launagreiðanda og sjóðnum aðhald. Einnig er hægt að fylgjast á sama hátt með ávöxtun séreignarsparnaðar og stöðu lána sem viðkomandi hefur tekið hjá sjóðnum.

Fjöldi greiðandi sjóðfélaga



Fjöldi virkra sjóðfélaga

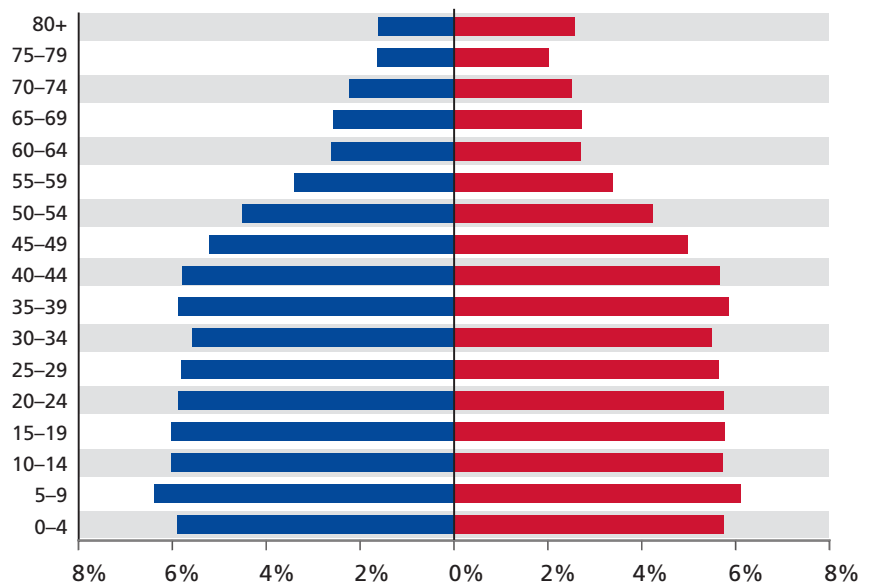




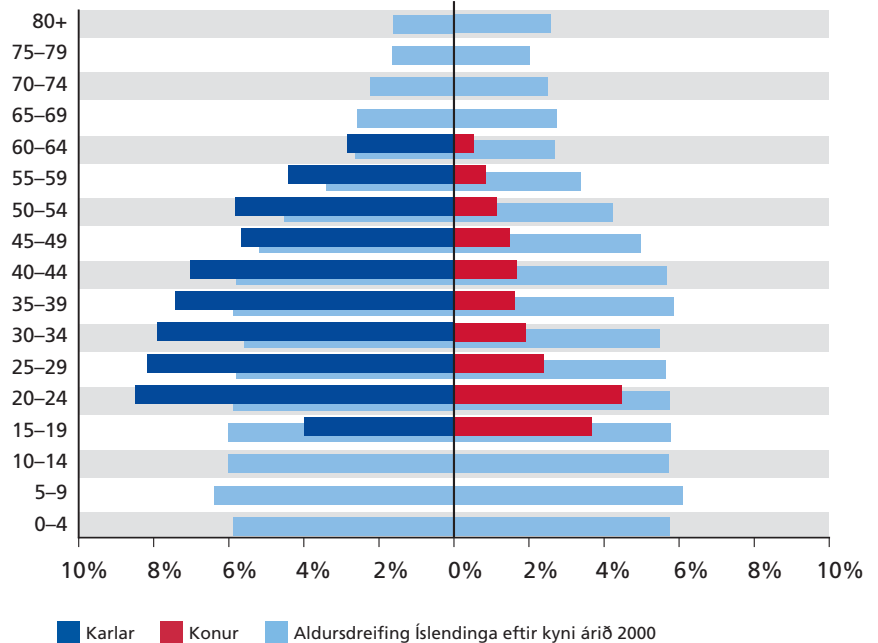
Aldursdreifing sjóðfélaga

Aldurspíramídi er myndræn framsetning á aldursdreifingu þjóða eða hópa og dregur nafn sitt af því að oftast mynda slíkar myndir nokkurs konar píramída. Þegar aldursdreifingu þjóða er lýst eru slíkar myndir samkvæmt venju settar fram sem stöplur á lóðréttum ás. Karlar eru venjulega hafðir vinstra megin við y – ásin og konur hægra megin og fimm ára aldursbil sett fram sem hlutfall af heild. Meðfylgjandi mynd sýnir hvernig aldursdreifing Íslendinga var árið 2000. Myndin sýnir glögglega að íslenska þjóðin er ung, þar sem um 23% af þjóðinni er yngri en 15 ára og aðeins rúm 11% er eldri en 65 ára. Þetta er ein ástæðan fyrir því að íslenska lífeyriskerfið vex eins hratt og raun ber vitni um.

Aldursdreifing Íslendinga eftir kyni árið 2000



Aldursdreifing sjóðfélaga eftir kyni árið 2007





Á myndinni hér fyrir framan má sjá hvernig hlutfallsleg kynja- og aldursskipting sjóðfélaga Stafa er frábrugðin íslensku þjóðinni. Sjóðfélagar Stafa eru sýndir með bláum og rauðum súlum, en þjóðin með ljósgráum súlum. Sjóðfélagar Stafa lífeyrissjóðs mynda hóp sem er um margt mjög ólíkur íslensku þjóðinni þar sem hann samanstendur að stórum hluta af körlum. Lýðfræði sjóðsins stuðlar að því að réttindaávinnsla er með því besta sem gerist meðal lífeyrisjóða á Íslandi.

Launagreiðendur

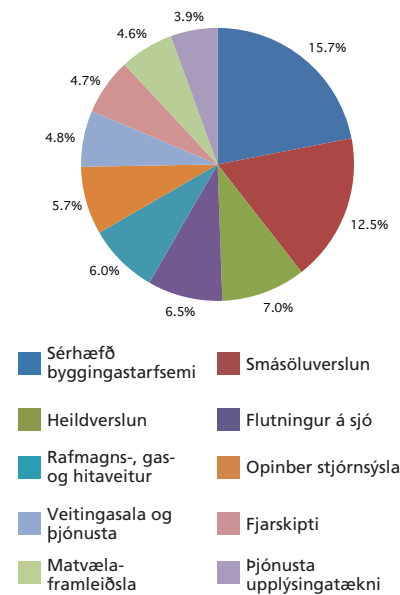
Stafir lífeyrissjóður er ólíkur öðrum lífeyrissjóðum að því leyti að hann er að hluta til fyrirtækjasjóður sem stofnaður var árið 1939. Aðild að sjóðnum eiga fyrirtæki og einstaklingar sem áttu skyldu aðild að Samvinnulífeyrissjóðnum samkvæmt lögum, samþykktum og kjarasamningum við stofnun Samtaka atvinnulífsins 15. september 1999. Að auki eiga aðild að sjóðnum Samband atvinnurekenda í raf- og tölvuiðnaði og Samtök ferðaþjónustunnar.

Langflest þeirra fyrirtækja sem greiða til Stafa standa í skilum og leitast sjóðurinn við að sýna festu við innheimtu á iðgjöldum enda sýnir sagan að mjög lítið af iðgjöldum tapast. Sjóðurinn tekur lögbundna innheimtuskyldu mjög alvarlega enda mynda iðgjöldin rétt sjóðfélaga til lífeyris. Samkvæmt innheimtuleglum sjóðsins eru send ítrekunarbréf í hverjum mánuði til þeirra launagreiðanda sem ekki hafa greitt iðgjöld á eindaga og eftir þriggja mánaða vanskil eru kröfur sendar í lögfræðinnheimtu.

Tvisvar á ári fá launagreiðendur send yfirlit allra hreyfinga sinna í bókum sjóðsins. Sjóðurinn hefur leitast við að bæta þjónustuna við launagreiðendur með launagreiðendavef þar sem þeim gefst færi á að senda skilagreinar inn rafrænt, jafnvel beint úr bókhaldskerfum sínum, skoða stöðu, hreyfingar og innborganir sem hafa borist. Færast sífellt í vöxt að fyrirtæki nýti sér þessa rafrænu þjónustu.

Á árinu 2007 greiddu 1.778 launagreiðendur til sjóðsins vegna starfsmanna sinna. Samskip er stærsti launagreiðandinn og greiðir 5,2% af iðgjöldum sjóðsins. Hér til hliðar má sjá dreifingu 20 stærstu launagreiðenda til sjóðsins. Með sameiningu sjóðanna hefur atvinnugreinadreifing aukist til muna og þar með áhættudreifing sem gerir sjóðinn betur í stakk búinn til að mæta hugsanlegum samdrætti í einstökum atvinnugreinum.

Atvinnugreinar



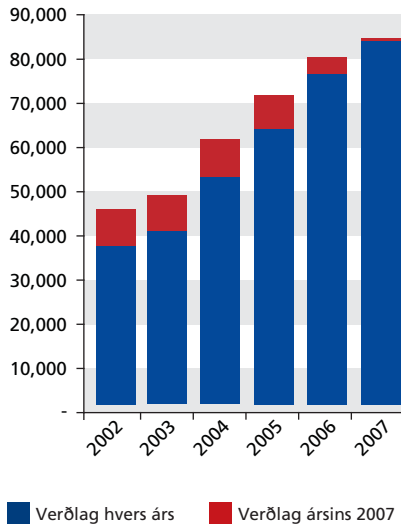
20 stærstu greiðendur til sjóðsins

1. Samskip hf.
2. Ríkissjóður
3. N1
4. Síminn
5. Rarik ohf.
6. Samkaup hf.
7. Orkuveita Reykjavíkur
8. Kaupfélag Skagfirðinga
9. Míla ehf.
10. Nýherji hf.
11. Rafmiðlun hf.
12. Mjólkursamsalan
13. Bechtel International
14. EJS ehf.
15. Landsnet hf.
16. Marel Food
17. Securitas hf.
18. Landsvirkjun
19. Kaupás
20. Vátryggingafélag Íslands hf.



Efnahagur og afkoma

Hrein eign til greiðslu lífeyris



Starfsemi sjóðsins á árinu 2007 fólst í rekstri sameignardeildar og séreignardeildar sem taka við iðgjöldum í samræmi við skyldutryggingu lífeyrisréttinda. Hrein eign sameignardeildar til greiðslu lífeyris nam 78.664 milljónum króna en var 71.525 milljónum króna árið áður, sem er 10,0% aukning. Hrein eign séreignardeildar til greiðslu lífeyris nam 3.487 milljónum króna en var 3.185 milljónir króna árið áður, sem er 9,5% aukning.

Á liðnu ári var alls 40.215 milljónum króna ráðstafað til verðbréfakaupa og lánveitinga í samræmi við fjárfestingarstefnu sjóðsins en 18.034 milljónum króna árið 2006.

Sjóðfélögum voru lánaðar 1.199 milljónir króna og keypt voru markaðsskuldabréf fyrir 5.980 milljónir króna. Seld voru skuldabréf að fjárhæð 5.592 milljón króna. Kaup á öðrum fasteignaveðtryggðum skuldabréfum námu 1.642 milljón króna. Keypt voru innlend hlutabréf á síðasta ári að fjárhæð 17.498 milljónir króna og seld fyrir 18.468 milljónir króna. Á liðnu ári fjárfesti sjóðurinn í erlendum verðbréfum fyrir 10.770 milljónir króna. Seld voru erlend verðbréf fyrir 4.798 milljónir króna.

Gildi ávöxtunar

Einn mikilvægasti þátturinn í starfsemi Stafa lífeyrissjóðs er að tryggja viðunandi ávöxtun eigna. Varanleg viðbótarávöxtun upp á 0,10% umfram reikniforsendur geta staðið undir 3% hækkun á eftirlaunalífeyrisgreiðslum. Sú staðreynd að um 70% af framtíðarlífeyrisgreiðslum byggjast á ávöxtun eigna en 30% á reglulegum iðgjöldum sýnir glögg tve mikilvæg góð ávöxtun er. Til að sjóðir geti tryggt sjóðfélögum, eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri, eins og fram kemur í samþykktum, er góð ávöxtun lykilatriði. Hún er einnig nauðsynleg til að miðla trausti og öryggi, sem skiptir svo miklu máli, ekki síst í umhverfi vaxandi samkeppni og samanburðar á sjóðum. Með sameiningu sjóðanna var gert ráð fyrir að sameinaður sjóður gæti vænst betri ávöxtunar til lengri tíma litið. Hvað gæði fjárfestingar varðar var talið að ávinningur fengist með betri greiningarvinnu, áhættumati og bættum gæðum fjárfestingarákvarðana og stefnumótunar. Hópvinnu sérfræðinga sem geta borið saman bækur sínar, rökrætt og prófað kenningar og greiningar dregur úr hættu á mistökum og minnkar líkur á að fjárfestingartækifæri gangi sjóðnum úr greipum.

Fjárfestingaráð

Í framhaldi af því sem hér hefur verið lýst var fjárfestingaráð myndað og starfaði það allt síðasta ár. Markmið þess er að stuðla að faglegum og vönduðum vinnubrögðum við framkvæmd fjárfestingarstefnu. Fjárfestingaráð er skipað framkvæmdastjóra, fjármálastjóra og öðrum starfsmönnum sem framkvæmdastjóri velur í ráðið. Fjárfestingaráðið kom að jafnaði saman fjórum til fimm sinnum á mánuði á árinu 2007. Verkefni þess voru að aðstoða stjórn við mótun fjárfestingarstefnu, að leggja mat á virði og vænta ávöxtun eignaflokka á hverjum tíma og áhættu sjóðsins sem felst í eignarhaldinu. Þá var eftirlit með einstaka fjárfestingum aukið og sannreynt að fjárfestingarstefnu sjóðsins hefði verið fylgt eftir á hverjum tíma.



Úttekt á ávöxtun

Samkvæmt reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 966/2001 um form og efni fjárfestingarstefnu lífeyrissjóða og úttektar á ávöxtun skal fylgja með ársreikningum lífeyrissjóða úttekt á ávöxtun eignasafna síðasta árs. Úttektin skal að lágmarki sýna ávöxtun þeirra eignasafna sem fram koma í sérstöku fylgiskjali II í reglum.

Úttekt á ávöxtun einstakra eignasafna skv. reglum FME nr. 966/2001

EIGNAFLOKKAR	Nafn ávöxtun	Raun ávöxtun	Viðmið	*
Innlán í bönkum og sparisjóðum	15,37%	8,98%	13,62%	1
Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	8,00%	2,10%	4,92%	2
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	11,30%	5,20%	4,92%	2
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnanna	10,20%	4,20%	4,92%	2
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	12,30%	6,00%	5,48%	3
Hlutabréf	5,50%	-0,30%	-2,66%	4
Hlutir og hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	0,40%	-5,90%	-5,89%	5
Önnur verðbréf	5,60%	-0,40%	4,20%	5
Samtals	6,8	0,9		

* Viðmið

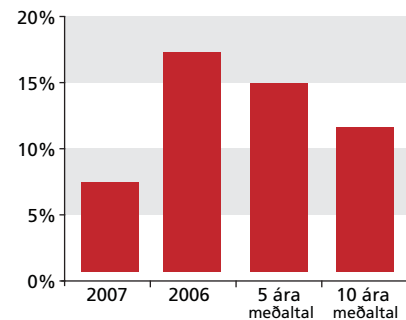
1. Meðal stýrivextir 2007
2. 10 ára verðtr. vísitala OMX, raunávöxtun
3. Vextir sjóðfélagaþreifa
4. Icxex-main / Morgan Stanley heimsvísitala
5. Heimsvísitala Morgan Stanley + ISK

Við mat á árangri af virkri eignastýringu skuldabréfa sjóðsins er miðað við markaðsverð verðbréfa en ekki hefðbundið bókhaldsuppgjör þar sem skuldabréf eru gerð upp á kaupávöxtunarkröfu (bókhaldsverð).

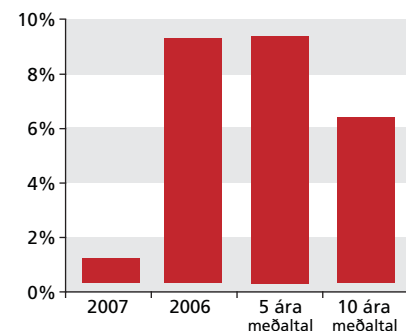
Útreikningar á ávöxtun eru samkvæmt viðauka III í reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 55/2000 um ársreikninga lífeyrissjóða.

Nafnávöxtun allra eigna sjóðsins var 6,8% en hrein raunávöxtun, eftir frádrátt fjárfestingar- og rekstrarkostnaðar, nam 0,9% á árinu en var 9,0% árið 2006. Má helst leita skýringa á innlendum hlutabréfamarkaði en þó kemur fleira til. Meðaltal hreinnar raunávöxtunar sjóðsins síðustu fimm árin er 9,1% en 6,1% ef litið er til síðustu tíu ára. Við útreikning á sögulegri ávöxtun er meðalávöxtun beggja sjóða lögð til grundvallar. Ávöxtun einstakra eignaflokka er gerð frekari skil í umfjöllun hér á eftir.

Nafnávöxtun



Raunávöxtun





Markaðir

Samkvæmt lögum um lífeyrissjóði er allur lífeyrir verðtryggður og skal breytast til samræmis við breytingar á vísitölu neysluverðs til verðtryggingar. Við núvörðisreikning væntanlegs lífeyris og framtíðariðgjalda skal nota 3,5% vaxtaviðmiðun umfram vísitölu neysluverðs. Með öðrum orðum, raunávöxtun lífeyrissjóða þarf að jafnaði að vera 3,5% að lágmarki til að jafnvægi ríki milli eigna og skulda. Þessi lágmarksávöxtun er ákveðin af Félagi íslenskra tryggingastærðfræðinga með hliðsjón afávöxtun af mjög öruggum skuldabréfum í langan tíma.

Stafir fjárfesta í nokkrum eignaflokkum sem raðað er niður eftir einkennum þeirra. Eignaflokkar sem koma til álita þurfa að hafa nægilega stærð, seljanleika og hagkvæmni til að réttlætjanlegt sé að sjóðurinn fjárfesti verulegan hluta eigna í viðkomandi flokki. Fullnægjandi gögn verða að liggja fyrir, saga og kunnátta til að meta nýtileika eða gæði eignaflokksins fyrir sjóðinn út frá mælanlegum árangri. Ennfremur verður að vera unnt að meta vænta arðsemi, áhættu og fylgni við aðra flokka fjárfestinga. Ákvarðanir um ráðstöfun í eignaflokka eru teknar af fjárfestingarráði og taka ávallt mið af þeim ramma sem sjóðnum eru settar í fjárfestingarstefnu hans. Það er mjög mikilvægt að hafa gildi langtímafjárfestingarstefnu að leiðarljósi en rannsóknir hafa sýnt að rekja má stærstan hluta árangurs viðávöxtun til ákvarðana tengdum eignaráðstöfun. Við mat á eignaflokkum hjá Stöfum er sérstaklega horft til þess að réttindi eru verðtryggð og að lágmarksávöxtun er 3,5%.

Markmið Stafa með fjárfestingum er ekki einungis að viðhalda núverandi réttindum heldur auka þau eins og kostur er, að teknu tilliti til áhættu. Fjárfest er á innlendum skuldabréfa- og peningamarkaði til að tryggja stöðugleika í eignasafninu. Fjárfest er í innlendum hlutabréfum, sem hafa gefið góðaávöxtun undanfarin ár, og í erlendum hlutabréfum til að dreifa áhættu. Auk hefðbundinna eigna hefur sjóðurinn í auknum mæli fjárfest í óhefðbundnum eignaflokkum með það að markmiði að dreifa áhættu og ná hærríávöxtun.

Innlend skuldabréf

Óhætt er að segja að verðtryggð skuldabréf hafi átt tiltölulega erfitt uppdráttar á árinu 2007. Ávöxtunarkrafa bréfanna sveiflaðist á þróngu bili fyrri hluta árs en tók svo að hækka verulega á haustmánuðum. Náði hún hámarki í nóvember og desember erávöxtunarkrafa lengsta flokksins fór upp 5,30%. Gerðist það í kjölfar hækkunar stýrivaxta í byrjun nóvember en sú hækkun kom eilítið á óvart á markaði. Krafan lækkaði svo nokkuð skarpt síðustu daga ársins og endaði undir 4,9% á fyrrnefndum bréfum. Stýrivextir hafa haldist háir lengur en flestir spáðu fyrir árið 2007 og í ljósi þess kemur þróun á skuldabréfamarkaði ekki á óvart. Þó má segja að krafa verðtryggðra bréfa hafi hækkað nokkuð meira en almennt var vænst. Sama gildi um óverðtryggð bréf á árinu enávöxtunarkrafa þeirra hækkaði samhliða hækkandi stýrivöxtum. Engan skyldi undra þróun á skuldabréfamarkaði þar sem meðalstýrivextir voru yfir 13,3% en það jafngildir raunstýrivöxtum upp á 7,2%. Má segja að peningastefna Seðlabanka hafi farið að bíta af alvöru á haustmánuðum. Bæði komu þar til háir skammtímavextir sem leiddu að endingu til hækkunar vaxta á lengri enda vaxtarófsins, sem og mikil lausafjárþurrð á alþjóðamarkaði.

Hér á Íslandi höfum við búið við niðurrhallandi vaxtaferla síðustu ár. Er það eðlilegt í ljósi þess hve vaxtastig er hátt hér á landi en niðurrhallandi ferill bendir til að þess sé vænst að vextir verði lægri í framtíðinni. Þetta er byggt á svokallaðri væntingakenningu. Ferillinn var mjög brattur allt síðasta ár. Endurspeglar það óhagkvæmni þess að eiga stutt skuldabréf þegar skammtímavextir eru jafn háir og



raun ber vitni, þ.e. fjárfestar gera háa ávöxtunarkröfu til bréfanna. Á sama tíma má segja að viðbrögð við peningastefnu Seðlabankans hafi komið mjög seint fram í lengri enda ferilsins. Það gerist þrátt fyrir að framboð af bréfum á lengsta enda ferilsins sé mun meira en á styttri endanum. Að öllum líkindum má rekja það til þess að líffeyrissjóðir eru stærstu kaupendurnir að skuldabréfum hérlendis um þessar mundir. Eftirspurn þeirra beinist einkum að löngum, verðtryggðum bréfum en þau bréf henta vel í eignasafn þeirra vegna verðtryggðra skuldbindinga. Þannig má ætla að þrátt fyrir að framboð bréfa sé mest á lengsta enda verðtryggða vaxtarófsins sé það ekki nægilegt til að mæta eftirspurn fjárfesta á markaði og hindri hækkun ávöxtunarkröfu á þeim enda ferilsins. Er þetta í samræmi við kenningu um skiptingu markaðar en hún á að mörgu leyti vel við íslenskan skuldabréfamarkað.

Ávöxtunarkrafa verðtryggðra bréfa hefur sveiflast töluvert á árinu en hún hefur lækkað verulega frá áramótum. Merkja má að gengi íslensku krónunnar hefur mikil áhrif á hvernig hún hreyfist um þessar mundir. Grundvallaratriði fyrir skuldabréfamarkað er hvenær vextir taka að lækka að nýju á Íslandi. Vaxtalækkunarferli Seðlabankans hefur seinkað töluvert frá því sem búist var við í upphafi síðasta árs. Kemur það til vegna mikillar og langvarandi þenslu í hagkerfinu. Samhliða vaxtalækkunin má búast við lakkandi ávöxtunarkröfu á markaði. Þó fer það mikið eftir því hvernig ávöxtunarkrafan þróast með sterkari krónu. Verði raunin sú að ávöxtunarkrafa hækki ekki mikið, samhliða væntri styrkingu krónunnar, má búast við að áhrifa vegna vaxtalækkunar gæti minna en ella. Við þær aðstæður sem ríkt hafa á skuldabréfamarkaði er tækifæri fyrir sjóðinn til að fjárfesta í löngum, verðtryggðum ríkisskuldabréfum á hagstæðu verði. Þannig er hægt að tryggja örugga ávöxtun töluvert yfir þeirri lágmarksraunávöxtun sem sjóðurinn þarf að ná, sem er 3,5%.

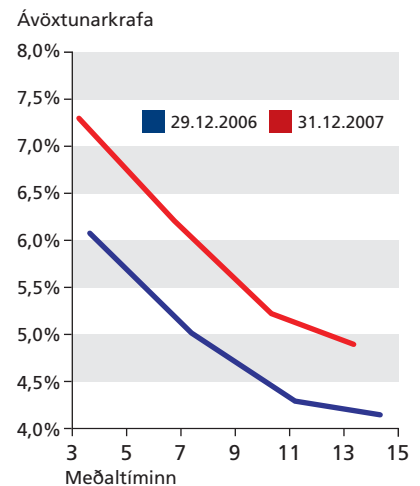
Innlend hlutabréf

Hlutabréfamarkaður á Íslandi er alltaf að þróast. Velta hlutabréfa hefur verið stigvaxandi undanfarin ár og var árið 2007 engin undantekning hvað það varðar. Nam veltan rúmum 2.600 mö.kr. og er það rúmlega 30% aukning frá fyrra ári. Félögum hefur farið heldur fækkandi síðustu ár en þó var eitthvað um nýskráningar í Kauphöllina á síðasta ári. Voru það einkum erlend félög en eitt íslenskt félag, SRPON, var skráð. Eitt af stærstu félögum í Kauphöll, Actavis, var afskráð í júlí en auk þess var Mosaic Fashions tekið af markaði.

Ársins 2007 mun eflaust verða minnst fyrir miklar sveiflur á innlendum hlutabréfamarkaði. Fullyrða má að mikillar bjartsýni hafi gætt allan fyrri hluta árs, allt fram í júlí þegar úrvalsvísitalan náði hámarki sínu rétt yfir 9.000 stigum. Það jafngildir rétt rúmlega 40% hækkun frá upphafi árs. Upp úr því tók að halla undir fæti og verð innlendra hlutabréfa lækkaði hratt, ekki sist á haustmánuðum og til loka árs. Hafði vísitalan lækkað um rúmlega 1% á árinu þegar því lauk. Ekki er hægt að segja að þessi þróun sé í takti við spá fjárfestingarráðs Stafa en við vorum nokkuð bjartsýn á innlendan hlutabréfamarkað fyrir árið.

Þessa þróun má að miklu leyti rekja til niðursveiflu á alþjóðamörkuðum. Hún er tilkomin vegna lausafjárkreppu sem myndaðist í kjölfar erfiðleika erlendra banka í tengslum við undirmáslán (*subprime*) en þeir hafa tapað gríðarlegum fjárhæðum á slíkum lánum. Áhrif þessa komu fyrst og fremst fram í mikilli hækkun á skuldtryggingarálagi banka sem þýðir að fjármögnun þeirra verður dýrari. Sú mikla dýfa, sem innlendir hlutabréfamarkaður tók á skömmum tíma, skýrist einnig að einhverju leyti af því hversu mikil skuldsetning var í tengslum við hlutabréfafjárfestingar. Það að verð hlutabréfa tók að lækka vegna alþjóðlegra skilyrða leiddi aftur til þess að tryggingar bak við einstakar hlutabréfafjárfestingar minnkuðu og því

Verðtryggði vaxtaferillinn 2007





var kallað eftir meiri tryggingum. Í mörgum tilfellum reyndist ekki unnt að bæta við þær og því var undirliggjandi hlutabréfastaða seld. Verð hlutabréfa banka og fjárfestingafélaga lækkaði mest en minni hreyfing var á verði rekstrarfélaga.

Áhrif erlendra hlutabréfamarkaða hafa aukist mjög mikið með þeirri miklu útrás sem hefur átt sér stað hérlendis undanfarin ár. Sá öri vöxtur, sem hefur einkennt innlendan hlutabréfamarkað, hefur að miklum hluta orðið í gegnum hana. Það að íslensk fyrirtæki nýti sér tækifæri á erlendum mörkuðum hefur í för með sér aukin tengsl við markaði erlendis. Það aftur leiðir til þess að innlendum hlutabréfamarkaður er mun viðkvæmari fyrir því sem gerist á alþjóðamörkuðum. Þetta má glöggst sjá á því sem hefur gerst hér undanfarna mánuði. Útrásin hefur einkum átt sér stað í fjármálagæiranum, þ.e. gegnum banka og fjárfestingafélög. Að sama skapi eru það hlutafélögin sem fara verst út úr niðursveiflu hérlendis, líkt og gerst hefur á alþjóðlegum mörkuðum.

Ljóst er að verð hlutabréfa hefur fallið mikið, sem að einhverju leyti má rekja til verðleiðréttingar eftir mikla hækkun á fyrri hluta ársins. Verðlagning margra hlutafélaga felur í sér kaupþækifæri með batnandi aðstæðum á markaði. Að framansögðu má sjá að þróun á alþjóðamörkuðum kemur til með að hafa mikil áhrif á hvað gerist hérlendis á komandi mánuðum. Fyrst og fremst er horft til þess hvernig skuldaraálag á banka hérlendis þróast. Þrátt fyrir mikinn mótbyr teljum við að íslenskt efnahagslíf byggist á traustum grunni og það muni skila sér inn í verð hlutabréfa til lengri tíma litið.

Úrvalsvísitala hlutabréfa



Peningamarkaður og verðbólga

Barátta Seðlabankans við verðbólgu hélt áfram á síðasta ári. Seðlabankinn hækkaði þó vexti einungis einu sinni á árinu, í 13,75% í nóvember, og kom sú ákvörðun töluvert á óvart. Í kjölfarið hækkaði ávöxtunarkrafa allra skuldabréfa á markaði og svo virtist sem peningastefnan væri farin að bita fyrir alvöru. Fleira kom þó til. Á sama tíma ágerðist fjármálaóstöðugleiki í kjölfar lausafjárkreppu á alþjóðamörkuðum, skuldtryggingarálag banka hækkaði mikið og bandar og fjármálastofnanir lokuðu mikið til á útlán. Niðurstaðan var 5,8% verðbólga árið 2007 sem er langt yfir markmiði Seðlabankans og jafnframt töluvert yfir þolmörkum sem sett eru. Er það raunin þrátt fyrir aðgerðir stjórnvalda til að draga úr verðbólgu með lækkun tolla, vörugjalda og virðisaukaskatts á matvælum. Án þeirra aðgerða mældist verðbólgan 7,7% á síðasta ári.

Minnkandi útlán fjármálakerfisins eru Seðlabankanum hagstæð í baráttunni við verðbólgu auk þess sem stöðnunar er farið að gæta á fasteignamarkaði. Þróun gengis krónunnar ræður miklu um aðgerðir Seðlabankans á næstunni en snarpt gengisfall hennar kom bankanum í opna skjöldu. Í framhaldi af því hefur Seðla-



bankinn endurskoðað verðbólgu- og stýrivaxtasþá sína. Í Peningamálum frá því í apríl kemur fram að verðbólguhorfur hafa versnað verulega en þar gerir bankinn ráð fyrir að verðbólgan nái hámarki sínu í tæplega 11% á þriðja ársfjórðungi 2008. Hins vegar lítur út fyrir að áhrifa gengislækkunar gæti hraðar en bankinn spáði og það er allt eins útlit fyrir að verðbólgan nái hámarki sínu á öðrum ársfjórðungi en hún er 11,8% þegar þetta er skrifað. Þetta er töluvert meiri verðbólga en fjárfestingarráð gerði ráð fyrir í upphafi árs en spá fjárfestingarráðs hefur verið endurskoðuð til hækkunar og er gert ráð fyrir talsverðri verðbólgu á árinu en þó þannig að kúfurinn verði mestur fyrri hluta árs en svo fari að draga úr verðbólgu seinni hluta árs. Seðlabankinn hefur brugðist við versnandi verðbólguhorfum með tveimur vaxtahækkunum á þessu ári en samkvæmt spá bankans munu stýrivextir ná hámarki í 16,25% og verða það fram að lokum þessa árs. Gert er ráð fyrir að vextir taki að lækka smám saman eftir það.

Gjaldeyrismarkaður

Gjaldeyrismarkaður hefur breyst mikið síðustu ár. Þróunin hefur verið í þá átt að draga verulega úr áhrifum innlendra þátta eins og fiskveiða eða annarra innlendra atvinnugreina. Einnig hafa augu alþjóðlegra áhættufjárfesta beinst að myntinni með langvarandi háu vaxtastigi. Umfang svonefndra vaxtamunarviðskipta er af þeirri stærðargráðu að þau stýra gengi krónunnar að stórum hluta. Þannig hreyfist gengi hennar nú í takt við aðrar hávaxtamyntir og skipta áhættusækni og aðstæður á alþjóðamörkuðum miklu máli fyrir gengi hennar.

Mikil umræða á sér stað um stöðu krónunnar um þessar mundir. Er það ekki að undra þar sem áhrif hennar teygja sig víða og flökt á gengi krónunnar hefur farið vaxandi og mátti sjá merki þess á gjaldeyrismarkaði á síðasta ári. Gengisvísitalan stóð í 127,9 í upphafi árs en var 120,9 í lok þess. Tölurnar gefa þó ekki rétta mynd því óhætt er að segja að töluverðar sveiflur hafi verið á genginu innan ársins. Árið hófst með styrkingarferli sem stóð allt fram á seinni hluta sumars en gildi vísitöluunnar fór lægst í 110,7 í lok júlí. Það sem eftir lifði árs jókst flökt á gengi krónunnar verulega þar sem gildi vísitöluunnar fóru allt frá tæplega 114 upp í rúmlega 126. Niðurstaðan á árinu 2007 var 5,5% veiking á nafngengi. Í raun kemur veiking krónunnar árið 2007 ekki mikið á óvart þar sem það hefur verið töluverður þrýstingur á myntina um tíma, ekki síst vegna mikils og langvarandi viðskiptahalla. Það kom frekar á óvart hve lítil veikingin var en undirliggjandi þrýstingur kom að einhverju leyti fram í sveiflum á genginu.

Gengi krónunnar hélt í raun hærra en menn áttu von á. Þegar stóriðjuframkvæmdirnar á Austurlandi hófust var fyrirséð að gengi krónunnar myndi styrkjast samhliða þeim. Eitt af því sem hefur jafnframt stutt við gengi krónunnar er ný tegund skuldabréfa sem kom fram árið 2006. Það eru svokölluð jöklabréf, erlend skuldabréf í íslenskum krónum. Með fjárfestingu í þeim hafa erlendir fjárfestar verið að nýta sér háa vexti á Íslandi og er þetta sambærilegt við það sem hefur gerst í öðrum hávaxtalöndum. Útgáfa jöklabréfanna er mjög stór í samanburði við íslenskt hagkerfi eða um 27% af vergri landsframleiðslu. Ljóst er að útgáfa þessarra bréfa hefur ennfremur valdið því að gengið hefur haldist hátt lengur en ella. Sökum veikingar krónunnar er tap af mörgum þessara bréfa og því eru margir smeykir við hvað gerist nú þegar mikill viðsnúningur hefur orðið í viðhorfi til jöklabréfanna og í tengslum við minnkandi áhættusækni fjárfesta. Enn sem komið er hefur ekki komið til þess þar sem útgáfur sem hafa verið á gjalddaga hafa verið endurfjármagnaðar og gott betur. Það má þó fastlega búast við því að það dragi úr því, ekki síst nú þegar krónan hefur veikst mjög skarpt og vaxtamunur er lítill sem enginn í vaxtaskiptasamningum.

Það er alltaf erfitt að spá fyrir um þróun á gengi gjaldmiðla. Krónan hefur átt



verulega undir högg að sækja síðustu vikur og hefur hún ekki verið veikari frá því að flotgengi var tekið upp árið 2001. Það er spá fjárfestingarráðs að hún haldist veik enn um sinn. Það er metið svo að til að krónan taki að styrkjast svo einhverju nemi þurfi ástand á alþjóðamörkuðum að batna. Grundvallarþáttur í þessu samhengi er aðgengi innlendra banka að lánsfjármagni og aukinn trúverugleiki á íslenska hagkerfinu. Hætt er við að ekki greiðist úr alþjóðlegu lánsfjárrættunni fyrr en í fyrsta falli með haustinu eða undir lok þessa árs. Á sama tíma má ætla að Seðlabanki Íslands sé að hefja vaxtalækkunarferli en í ljósi þess hver veik krónan er má búast við því að áhrif lækkandi vaxta á myntina verði minni en ella hefði verið.

Uppbygging á erlendu eignasafni Stafa hélt áfram á síðasta ári en fjárfesting í þeim felur í sér mikla áhættudreifingu fyrir sjóðinn. Vægi erlendra eigna óx úr 18% af eignum í 21% á árinu. Þessi eignaflokkur er færður á markaðsvirði og því ljóst að gengissveiflur hafa töluverð áhrif. Þó er leitast við að draga úr þeim áhrifum með gjaldeyrsvörnum þegar það er talið skynsamlegt.

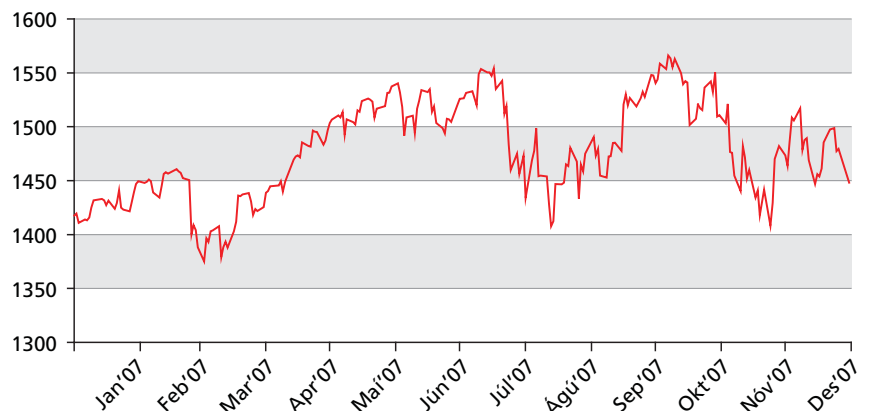
Gengisvísitala íslensku krónunnar



Erlendir verðbréfamarkaðir

Undirmáslán, lausafjárþurrð og lánsfjárræppa settu mark sitt á síðasta ár á erlendum mörkuðum. Óhætt er að segja að markaðir hafi almennt verið sveiflukenndir eftir því sem nýjar fréttir voru að koma upp á yfirborðið. Alla jafna hækkuðu þó hlutabréf lítillega í heimamynt. Þannig hækkaði S&P500 um 4,2%, Evrópumarkaður um 2,4% og norræn hlutabréf um 9,4%. Það var ekki sama uppi á teningnum í Japan en Nikkei 225 vísitalan lækkaði um 11,1%.

S&P 500 vísitalan





Sjóðfélagalán

Lífeyrissjóðslán eru góður kostur fyrir sjóðfélaga Stafa, enda eru lánskjörin fyllilega samkeppnisfær við það sem býðst best á lánamarkaði. Stjórn sjóðsins hefur nýtt sér breytingu á lögum um lífeyrissjóði og samkvæmt þeim miðast hámark láns við 75% veðhlutfall af fasteignamati, eða verðmati og má sjóðurinn miða við það sem hærra reynist. Stafir lífeyrissjóður er eini lífeyrissjóðurinn sem hefur nýtt sér þessa lagaheimild til fulls. Margir sjóðfélagar hafa nýtt sér að taka lán hjá sjóðnum í stað lána hjá öðrum lánastofnunum og hefur aukningin verið mikil seinni hluta ársins þar sem lánastofnanir hafa nánast lokað fyrir lánveitingar.

Á árinu 2007 voru veitt 234 lán fyrir samtals 1.199 milljónir króna. Meðalfjárhæð var 5,1 milljón króna sem er örlítið aukning frá fyrra ári. Í lok ársins 2007 var fjöldi útistandandi lána 2.319 að upphæð 6.331 milljónir króna. Meðalskuld sjóðfélaga við sjóðinn er því 2,7 milljónir króna.

Um áramót voru 144 lán í vanskilum og námu vanskil samtals 9,7 milljónum króna. Þar af voru vanskil eldri en þriggja mánaða 3,0 milljónir króna vegna 24 lána. Veitt voru tvenns konar lán á árinu, annars vegar lán með föstum vöxtum gegn því skilyrði að það sé á fyrsta veðrétti, hins vegar lán með breytilegum vöxtum. Lánstími er 5-40 ár. Lögum samkvæmt eru sjóðfélagalán Stafa eingöngu veitt gegn veði í fasteignum og mega lán aldrei fara yfir samtölu brunabótamats og lóðamats.

Fjárfestingarstefna

Stjórn lífeyrissjóðs skal móta fjárfestingarstefnu og ávaxta fé sjóðsins með hliðsjón af fjárfestingarheimildum í samþykktum sjóðsins og þeim kjörum sem best eru boðin á hverjum tíma með tilliti til ávöxtunar og áhættu. Með fjárfestingarstefnu er átt við markmið um eignasamsetningu lífeyrissjóðs.

Fjárfestingarstefnu skal ákveða árlega með hliðsjón af forsendum, sbr. 3. grein reglna Fjármálaeftirlitsins nr. 966/2001 en hún getur falið í sér markmiðssetningu til lengri tíma en eins árs. Í fjárfestingarstefnunni skal koma fram áætlun um hvenær markmiði um eignasamsetninguna skuli náð. Í fjárfestingarstefnu skulu koma fram þær forsendur sem stjórn lífeyrissjóðsins byggir fjárfestingarstefnuna á. Að lágmarki skal vera umfjöllun um áhrif lífeyrisbyrði, réttindakerfis og áætlaðs framtíðargreiðsluflæðis vegna lífeyrisskuldbindinga. Einnig skal fjalla um áhrif núverandi eignasamsetningar á fjárfestingarstefnuna.

Lífeyrisbyrði Stafa er um 45% og gera fimm og tíu ára áætlanir ráð fyrir að hún haldist nokkuð stöðug á þeim tíma.

Tryggingastærðfræðingur sjóðsins hefur áætlað framtíðargreiðsluflæði vegna lífeyrisskuldbindinga. Gangi áætlanir hans eftir munu um 50% af ráðstöfunarfé fara í nýfjárfestingar. Meðaltími skuldbindinga sjóðsins er áætlaður um 8,5 ár og er tekið tillit til þeirra við skuldabréfastýringu.

Að teknu tilliti til greiðsluflæðis og meðaltíma skuldbindinga hefur hæfilegt hlutfall hlutabréfa í safninu verið skilgreint um 45%.



Skipting fjárfestinga eftir tegundaflokkum

Í hlutfalli af hreinni eign til greiðslu lífeyris	I			Hámark samkvæmt samþykktum	III		VI	
	Markmið um eigna-samsetningu	II Vikmörk*	Núverandi eigna-samsetning		Gengisbundin verðbréf	IV Vikmörk	V Óskráð verðbréf	VI Vikmörk
Innlán í bönkum og sparisjóðum	3,0%	4,0%	1,5%		0,3%	1,0%	0,0%	
Ríkisvixlar og skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs	13,0%	3,0%	12,8%		0,1%	1,0%	0,4%	0,5%
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	1,0%	0,5%	1,2%		0,0%	0,5%	0,3%	0,5%
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	5,0%	1,5%	4,9%		0,9%	2,0%	0,6%	0,5%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	12,0%	2,0%	12,9%	< 50%	0,0%	0,5%	0,0%	
Hlutabréf	40,0%	6,0%	36,6%		10,4%	20,0%	2,3%	4,0%
Hlutir og hlutdeildarskirteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	2,0%	3,0%	1,8%		2,4%	5,0%	0,0%	0,5%
Önnur verðbréf	24,0%	8,0%	26,6%		5,2%	10,0%	2,9%	4,0%
Samtals	100,0%		98,3%		19,3%		6,5%	10,0%

* Vikmörk þýða hámarks- og lágmarksfjárfestingu í viðkomandi flokki fjárfestinga

Lífeyrisgreiðslur

Lífeyrisgreiðslur sjóðsins á árinu 2007 námu alls 1.735 milljónum króna og jukust um 19,2% frá árinu áður. Helsta ástæða þess að lífeyrir hækkar svo mikið umfram verðlagsbreytingar er sú að lífeyrisgreiðslur úr séreignardeildum sjóðsins hækka um 159% frá fyrra ári eða um rúmar 91 milljón króna. Lífeyrisbyrði, þ.e. lífeyrir sem hlutfall af iðgjöldum, var 43,2% en var 43,3% á árinu 2006. Lífeyrisgreiðslur sem hlutfall af hreinni eign voru 2,1% samanborið við 2,0% árið áður.

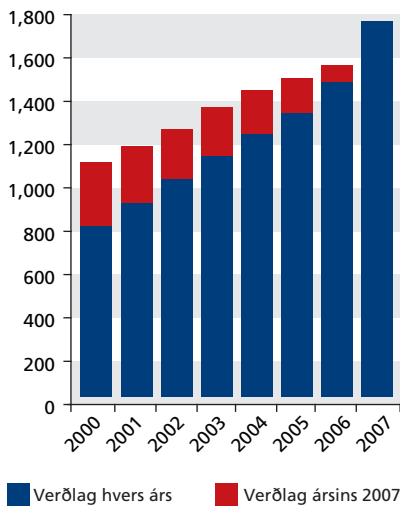
Alls nutu 3.544 lífeyrisþegar greiðslna úr samtryggingardeild á árinu og fjölgaði þeim um 9,8% frá fyrra ári eða um 205 lífeyrisþega.

Í marsmánuði var fyrirkomulagi lífeyrisgreiðslna breytt hjá lífeyrisþegum sem komu frá Samvinnulífeyrissjóðnum. Í stað þess að greiða lífeyri fyrirfram greiðist hann eftir á. Slæm reynsla var af fyrirframgreiðslu lífeyris auk þess sem samræma þurfti fyrirkomulagið. Fyrrum lífeyrisþegar Lífeyrissjóðsins Lífiðnar höfðu alla tíð fengið lífeyri sinn greiddan eftir á og ótækt var að vera með sitt hvort fyrirkomulagið á greiðslum hjá Stöfum. Nú sitja því allir lífeyrisþegar okkar við sama borð og fá lífeyri greiddan eftir á. Við breytinguna, og aðeins í það eina skipti, liðu tveir mánuðir á milli útborgana. Viðkomandi lífeyrisþegum var boðin aðstoð við aðlögun vegna þessa og þáðu hana nokkrir tugir lífeyrisþega.

Eftirlaunalífeyrir

Greiðslur vegna eftirlaunalífeyris námu 1.081 milljón króna á árinu 2007 og höfðu hækkað um 15,4% á árinu. Eftirlaunalífeyrir er 68,1% af lífeyrisgreiðslum samtryggingardeildar. Í desember sl. voru 2107 einstaklingar farnir að taka eftirlauna-lífeyri og er það tæplega 3% fjölgun frá árinu áður.

Lífeyrisgreiðslur





Örorkulífeyrir

Greiðslur til örorkulífeyrisþega námu alls 263 milljónum króna árið 2007 og hækkuðu um 3,6% frá fyrra ári. Hlutfall örorkulífeyris af greiddum lífeyri árið 2007 var 16,6%. Örorkulífeyrisþegar sjóðsins voru í desember 616 og hafði fækkað um 79 á árinu eða 11,4%. Ástæða þessarar fækkunar er breytt framkvæmd tekjukönnunar.

Með ári hverju eykst ásókn í örorkulífeyri hjá lífeyrissjóðum hér á landi. Einungis góð ávöxtun sjóðanna undanfarin ár hefur komið í veg fyrir að eftirlaunalífeyrisréttur hafi verið skertur vegna aukinna greiðslna til örorkuþega en ljóst er að sjóðfélagar hafa orðið af hækkunum á eftirlaunalífeyri vegna þessa.

Ríkissjóður hefur reynt að koma til móts við þá sjóði er þyngstu byrðar bera í þeim efnum síðastliðin tvö ár en óljóst er um framhald þar á. Nam jöfnunargreiðsla ríkissjóðs til Stafa 34,5 milljónum á árinu. Stafir lífeyrissjóður stendur nokkuð vel að vígi þar sem örorkubyrði er undir meðaltali sjóða hérlendis. Í sjóðnum er margt faglært fólk og hlutfallslega margir karlmenn og sú samsetning stuðlar að því að hlutfall örorkulífeyrisþega er eins lágt og raun ber vitni um.

Í samþykktum lífeyrissjóða eru ákvæði um að örorkulífeyrir skuli aldrei vera hærri en sem nemur sannanlegum tekjumissi sjóðfélaga. Ástæða þótti til að skilgreina frekar tekjur og var hnykkt á því í samþykktarbreytingu á ársfundi 2006 að greiðslur frá Tryggingastofnun ríkisins teldust til tekna. Mikill ágreiningur reis um framkvæmd þessa ákvæðis þar sem fyrir lá að greiðslur til örorkulífeyrisþega úr lífeyrissjóðum yrðu skertar. Í mörgum tilfellum jukust greiðslur frá Tryggingastofnun ríkisins vegna skerðingar hjá sjóðunum og var rætt um fátækrargildru því ef annar aðilinn hækkar þá lækkar hinn. Eftir að framkvæmd tekjukönnunar hafði verið frestað oftast en einu sinni var loks farið að vinna eftir nýja fyrirkomulaginu í nóvember 2007. Ljóst er að örorkugreiðslur Stafa lækka eitthvað í kjölfarið eins og sjá má á fækkun örorkulífeyrisþega á árinu.

Makalífeyrir

Á árinu var greiddur makalífeyrir að upphæð 225 milljónir króna og hækkandi sú upphæð um 16,4% frá fyrra ári. Alls voru 656 einstaklingar á makalífeyri í lok árs 2007. Hlutfall makalífeyris af greiddum lífeyri árið 2007 var 14,2%.

Barnalífeyrir

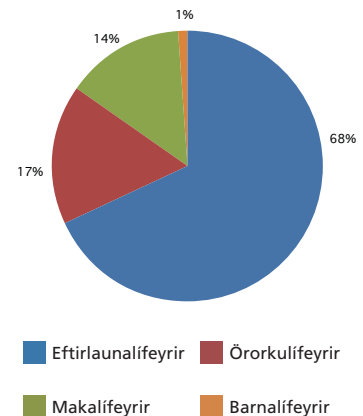
Greiðslur vegna barnalífeyris námu 17 milljónum króna á árinu. Er það einungis 1% af heildarlífeyrisgreiðslum sjóðsins.

Séreignardeild

Úr séreignardeild sjóðsins voru greiddar rúmlega 148 milljónir króna á árinu, sem er 159% aukning frá fyrra ári. Í skýrslu Fjármálaeftirlitsins um lífeyrissjóði vegna ársins 2005 komu fram sláandi tölur þess efnis að einungis helmingur launþega í landinu nýtti sér viðbótarlífeyrissparnað sem þó er forsenda þess að sjóðfélagar geti við starfslok haldið svipuðum lífstíl og áður þar sem samtryggingarsjóðum er ekki ætlað að tryggja nema 56% af þeim launum sem viðkomandi greiddi af á hverjum tíma.

Tegund	2007 Greiðslur	2006 Greiðslur	Breyting	%
Eftirlaunalífeyrir	1,081.3	936.7	144.6	15.4%
Örorkulífeyrir	263.3	254.2	9.1	3.6%
Makalífeyrir	225.3	193.5	31.8	16.4%
Barnalífeyrir	17.0	13.9	3.1	22.2%
Samtals	1,586.9	1,398.3	188.6	22.2%

Hlutfallsleg skipting lífeyris





Tryggingafræðileg staða

Tryggingafræðileg staða Stafa lífeyrissjóðs hefur verið könnuð miðað við lok árs 2007. Stuðst var við lífslíkur Íslendinga byggðar á reynslu árána 2001-2005, sem eru sömu forsendur og við athugun síðasta árs. Örorulíkúkur eru 65% af íslenskum staðalforsendum um örorulíkúkur, sem byggðar eru á meðaltali reynslu íslenskra lífeyrissjóða árin 1998-2002. Í síðustu athugun var miðað við örorulíkúkur sem eru 60% af staðalforsendum fyrir sjóðfélaga Lífeyrissjóðsins Lífiðnar við sameiningu og fyrir sjóðfélaga Samvinnulífeyrissjóðsins var miðað 80%. Forsendur sem nú eru notaðar gefa svipaða niðurstöðu fyrir allan sjóðinn. Giftingarlíkúkur og meðalaldur maka eru samkvæmt upplýsingum úr þjóðskrá. Þá er um fjölda barna byggt á íslenskum barneignalíkum. Eru þessar forsendur óbreyttar frá því sem var við síðustu tryggingafræðilega athugun.

Reikniforsendur eru því að mestu óbreyttar frá því sem var við síðustu athugun sjóðsins.

Árlegur rekstrarkostnaður er áætlaður kostnaður sjóðsins árið 2007 uppfærður til verðlags í lok árs 2007 og ætlað fyrir sama kostnaði í 50 ár, núvirt með sömu vöxtum og lífeyrisskuldbindingar. Rekstrarkostnaði er skipt milli áfallinna skuldbindinga og framtíðarskuldbindinga í hlutfalli við mat skuldbindinga og iðgjalda. Eign er síðan lækkuð miðað við áætlaðan fjárfestingarkostnað til framtíðar og er sú áætlun gerð með sama hætti og áætlun varðandi rekstrarkostnað. Lífeyrisréttindi eru eins og áður sagði verðtryggð miðað við vísitölu neyslúverðs og er gert ráð fyrir að vextir verði 3,5% umfram hækkun vísitölu.

Ofangreindar forsendur og aðferðir við mat skuldbindinga eru í samræmi við ákvæði reglugerðar 391/1998 um reikniforsendur við tryggingafræðilegar úttektir og reikniforsendur sem Félagi íslenskra tryggingastærðfræðinga var með sömu reglugerð falið að gefa út til nota við tryggingafræðilegar úttektir. Örorulíkúni er reiknuð með fráviki frá staðalforsendum eins og áður segir og er þar nýtt heimild til að víkja frá staðalforsendum ef talið er að aðrar forsendur gefi betri mynd af afkomu viðkomandi sjóðs. Sama gildir um mat á rekstrarkostnaði en staðalforsendur gera ráð fyrir að notað sé meðaltal þriggja ára. Árið 2006 var fyrsta starfsár sameinaðs sjóðs og vegna sameiningar féll til ýmiss kostnaður sem henni tengist einvörðugu. Ætla má því að betri mynd fái af rekstrarkostnaði sjóðsins til framtíðar með því að horfa aðeins til ársins 2007.

Eignir sjóðsins eru að hluta núvirtar miðað við sömu ávöxtunarforsendu og skuldbindingar, þ.e. 3,5% umfram hækkun vísitölu neyslúverðs og voru þeir útreikningar framkvæmdir af starfsmönnum sjóðsins. Hlutabréf eru nú metin á markaðsvirði í lok ársins.

Hrein raunávöxtun nam 0,9% sem er nokkuð undir þeim tryggingafræðilegu forsendum sem réttindatöflur sjóðsins reiknast út frá. Niðurstaða útreikninga gerir ráð fyrir að eignir umfram áfallnar skuldbindingar séu 3.743 milljónir króna eða 4,9%. Lífslíkúkur samkvæmt nýjum töflum Félags íslenskra tryggingastærðfræðinga, eru þær að meðalaldur Íslendinga lengist um 0,5 ár. Lítilsháttar umframeign er á framtíðarstöðu sjóðsins upp á 203 milljónir króna. Heildareignir umfram skuldbindingar eru því eins og fyrr segir 3.945 milljónir króna eða 2,9%. Má því segja að þrátt fyrir erfitt ár á fjármálamörkuðum sé tryggingafræðileg staða sjóðsins mjög viðunandi.



Sundurliðun tryggingafræðilegrar athugunar í milljónum króna

EIGNIR	Áfallin skuldbinding	Framtíðar- skuldbinding	Heildar- skuldbinding
Hrein eign til greiðslu lífeyris	76.965	0	76.965
Fjárfestingargjöld	(1.486)	0	(1.486)
Núvirði verðbréfa	5.387	0	5.387
Núvirði framtíðariðgjalda	0	61.490	61.490
Eignir samtals	80.867	61.490	142.356
SKULDBINDINGAR			
Eftirlaunlífeyrir	61.688	46.457	108.145
Örorkulífeyrir	5.801	6.871	12.673
Makalífeyrir	8.902	6.206	15.108
Barnalífeyrir	48	718	767
Rekstrarkostnaður	650	1.035	1.684
Skuldbindingar samtals	77.090	61.287	138.377
Eignir umfram skuldbindingar	3.777	203	3.980
Hlutfallslegar eignir í hlutfalli af skuldbindingum	4,9%	0,3%	2,9%

Uppbótarsjóður

Á aukaárfundi Samvinnulífeyrissjóðsins í september 2005 voru samþykktar samhljóða tillögur sjóðstjórnar um að hætta rekstri stigadeildar sjóðsins en samþykktin varðaði um 970 greiðandi sjóðfélaga stigadeildar. Á ársfundi lá fyrir að áfallin staða stigadeildar var jákvæð og samþykkt að mynda uppbótarsjóð sem nýta ætti til að brúa bilið milli þeirra lífeyrisréttinda sem sjóðfélagar í stigadeild ávinna sér í aldurstengdu deildinni og þeirra réttinda sem þeir hefðu áunnið sér með áframhaldandi greiðslum til stigadeildar.

Stafir lífeyrissjóður tók við þessum sjóði sem skilgreindur er í 26. grein samþykktar hans og skal færa hann sérstaklega í ársreikning sameignardeildar. Þessi sjóður ávaxtast með sama hætti og aðrar eignir sameignardeildar og ber kostnað í hlutfalli af eignum hans af eignum lífeyrissjóðsins. Færslur vegna hans skulu færðar árlega til gjalda og greiddast til lífeyrissjóðsins.

Á hverju ári er reiknað út fyrir þá sjóðfélaga, sem eiga rétt á réttindaauka sem skilgreindur er í samþykktum og greitt hafa iðgjöld á því ári, eftir því hver réttindaöflun hefði verið í stigakerfi sjóðsins til samanburðar við aldurstengt kerfi. Reynist réttindaöflun viðkomandi lakari í núverandi kerfi skal greitt úr uppbótarsjóði sem svarar iðgjaldi sem þarf til að veita þau réttindi sem upp á vantar eftir aldri miðað við töflu I í samþykktum sjóðsins.

Árlega skal reikna stöðu uppbótarsjóðs miðað við þá sjóðfélaga sem réttar nutu úr honum á því ári og með sömu forsendum og notaðar eru við tryggingafræðilega skoðun sjóðsins á hverjum tíma.

Í skýringu nr. 6 í ársreikningi er gerð grein fyrir breytingum á uppbótarsjóði. Sjóðurinn stækkaði um 14,2 milljónir króna frá fyrra ári og nam í lok árs 1.701 milljón króna.



Áhættustýring

Samkvæmt lögum og reglum um lífeyrissjóði ber þeim að taka tillit til áhættu og setja sér markmið og viðmið um áhættu ekki síður en um ávöxtun. Skuldbindinga-, markaðs-, mótaðila- og rekstraráhætta eru að mati stjórnar fjórir helstu áhættuflokkar sjóðsins. Áhættustýring miðar að því að hámarka líkur á að sjóðurinn geti staðið við skuldbindingar sínar. Allar eignir lífeyrissjóða eru háðar óvissu um framtíðarverðmæti. Fjárfestingarákvarðanir snúast ekki bara um „réttta“ eða „ranga“ fjárfestingarkosti heldur um hvort áhætta endurspegli vænta ávöxtun. Fjárfestingarkostur sem eykur vænta ávöxtun safns um 0,1% getur vart talist góður ef hann hækkar vænt flökt safnsins í ávöxtun um 0,5%. Áhætta og áhættumat er því órjúfanlegur hluti af umræðu um ávöxtun.

Markaðsáhættumat

Mælikvarði Stafa á markaðsáhættu er mánaðarlegt flökt ávöxtunar verðbréfa sjóðsins, reiknað sem staðalfrávik ávöxtunar. Annars vegar er reiknað út sögulegt flökt ávöxtunar og hins vegar vænt flökt til framtíðar. Við mat á sögulegu flökki var ávöxtun lífeyrissjóðanna sem mynduðu Stafi vegin eftir stærð þeirra og reiknuð fyrir sameinaðan sjóð eins og um einn sjóð hefði verið að ræða. Gert er ráð fyrir að meiri áhættudreifing eigna muni auka stöðugleika í ávöxtun til framtíðar.

Fjárfestingaráð Stafa lagði mat á vænt flökt verðbréfa og fékk auk þess fjárfestingabankann Bear Stearns til að meta vænt flökt til framtíðar. Matið byggist á viðmiðunarsafni sjóðsins og gildandi fjárfestingarstefnu. Notuð eru reiknilíkon sem þróuð hafa verið samkvæmt aðferðum fjármálatölfræði.

Skuldbindingaráhætta

Auknar lífs- og örorkulíkur og fleiri þættir hafa áhrif á tryggingafræðilega stöðu og gera það að verkum að stöðugt erfiðara er fyrir lífeyrissjóði að standa við skuldbindingar án hækkunar á iðgjaldi. Mat á þeirri áhættu sem felst í breytingum á þessum þáttum, ásamt markaðsáhættumati, gerir Stöfum kleift að meta hverjar líkur eru á skerðingu til næstu fimm ára.

Rekstraráhætta

Í nútíma rekstrarumhverfi íslenskra lífeyrissjóða reynir meira en áður á flókin úrlausnarefni þar sem fjárhagslegir hagsmunir eru meiri en áður var. Ábyrgð stjórnarmanna og starfsmanna hefur aukist í takt við vöxt lífeyriskerfisins. Þótt mannleg mistök séu óumflýjanleg miðast skipulag sjóðsins við að draga úr líkum á þeim eins og kostur er.



Í skýrslu innri endurskoðanda kemur fram að sjóðurinn fylgir þeim lögum og reglum sem um hann gilda. Skýrar og greinargóðar skriflegar starfsreglur eru fyrir hendi þar sem verksvið, ábyrgð og heimildir einstakra starfsmanna koma fram. Nægilega er skilið milli starfssviða starfsmanna sem höndla með fjármuni og þeirra sem starfa að bókhaldi. Fjárfestingarstefna var í samræmi við lög sem um sjóðinn gilda. Ávöxtun og ráðstöfun fjármuna var einnig í samræmi við fjárfestingarstefnu. Að mati innri endurskoðanda eru skýrslur, sem stjórn, framkvæmdastjóri lífeyrissjóðsins og opinberir aðilar byggja á, áreiðanlegar. Stafir lífeyrissjóður býr við öflugt innra skipulag sem innri endurskoðunarskýrsla hefur staðfest. Stöðugt er unnið að endurbótum á verkferlum samkvæmt ábendingum innri endurskoðanda, stjórnarmanna og annarra eftirlitsaðila.

Mótaðilaáhætta

Mótaðilar Stafa í viðskiptum eru auk sjóðfélaga, íslenska ríkið og sveitarfélög ásamt fjölmörgum fyrirtækjum. Hefð er fyrir því að lífeyrissjóðir veiti lán til sjóðfélaga gegn veði í fasteign. Áður en slík lán eru veitt er lagt mat á hvort viðkomandi uppfylli útlánareglur Stafa auk þess sem lagt er mat á áhættu í tengslum við þá veðtryggingu sem boðin er. Útlánatöp og þriggja mánaða vanskil voru í lágmarki um áramót samanber umfjöllun um sjóðfélagalán í skýrslunni.





Stafir

lífeyrissjóður

Ársreikningur
2007





Efnisyfirlit

Skýrsla stjórnar	30
Áritun endurskoðenda	32
Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris	33
Efnahagsreikningur	34
Sjóðstreymi	35
Reikningskilaaðferðir	36–37
Skýringar.....	38–43
Tryggingafræðileg úttekt	44
Kennitölur.....	45

Sundurliðanir:

Samtryggingardeild

Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris	46
Efnahagsreikningur	47
Sjóðstreymi	48

Séreignardeild

Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris	49
Efnahagsreikningur	50
Sjóðstreymi	51



Skýrsla stjórnar

Fjöldi lífeyrisþega, iðgjaldagreiðenda og fyrirtækja

Árið 2007 var viðburðaríkt ár fyrir sjóðfélaga og starfsmenn sjóðsins. Fyrsta heila starfsár sameinaðs sjóðs er að baki og 69 ára samfelld saga lífeyrissjóða sem hófst með stofnun Samvinnulífeyrissjóðsins 1939. Sjóðurinn skipar sér í sæti á meðal stærstu lífeyrissjóða landsins. Eignir sjóðsins nema 82.152 milljónum króna, 3.945 milljónum umfram skuldbindingar eða 2,85%.

51.115 einstaklingar eiga réttindi í sjóðnum. Á árinu 2007 greiddu 10.041 einstaklingar iðgjald til samtryggingardeildar Stafa sem er sambærilegur fjöldi á milli ára. Fjölda virkra sjóðfélaga, þ.e. sjóðfélaga sem að jafnaði greiða iðgjöld til sjóðsins með reglubundnum hætti í mánuði hverjum var 7.327 og stendur í stað á milli ára. Á árinu 2007 námu iðgjaldagreiðslur til sjóðsins 4.012 m.kr. sem er hækkun um 19,4%. Á árinu 2007 greiddu 2.638 einstaklingar iðgjald til séreignadeildar Stafa og fækkar þeim um 50% frá fyrra ári. Fjölda virkra sjóðfélaga í séreign var 2.168 og fækkar um 30%. Megin skýringin á þessari fækkun milli ára í séreign er samþykktarbreyting sem gerð var við sameiningu sjóðana. Á árinu 2007 námu iðgjaldagreiðslur til séreignadeildar 217 m.kr. sem er lækkun um 28% frá fyrra ári.

Þá greiddu 1.778 launagreiðendur til sjóðsins vegna starfsmanna sinna. Með sameiningu sjóðanna hefur atvinnugreinaðreifing aukist til muna og þar með áhættudreifing sem gerir sjóðinn betur í stakk búinn til að mæta samdrætti í einstökum atvinnugreinum.

Á árinu 2007 nutu 3.592 lífeyrisþegar greiðslna úr tryggingadeild að fjárhæð 1.586 milljónum króna. Lífeyrisþegum fækkar um 5,7% á milli ára eða um 220 lífeyrisþega en greiðslur hækka um 13,4%. Fækkun á fjölda lífeyrisþega skýrist af því að sjóðfélagar sem áttu réttindi í báðum sjóðum fyrir sameiningu voru tvítaldir í aðgreindum gögnum beggja sjóða fyrir samruna. Þá hækkuðu greiðslur úr séreignardeild um 91,1 milljónir úr 57,2 í 148,3 milljónir.

Tryggingafræðileg úttekt á stöðu sjóðsins hefur farið fram miðað við árslok 2007. Helstu niðurstöður eru þær að staða sjóðsins í heild gagnvart áföllnum skuldbindingum er jákvæð um 4,9%. Eignir umfram áfallnar skuldbindingar eru 3.777 milljónir. Að teknu tilliti til framtíðarskuldbindinga er staða Stafa jákvæð um 2,88%. Heildareignir umfram skuldbindingar eru 3.980 milljónir.

Raunávöxtun

Nafnávöxtun allra eigna var 6,8% en hrein raunávöxtun að teknu tilliti til verðbólgu nam 0,9% á árinu en var 9,0% 2006. Lakari ávöxtun á milli ára skýrist að stórum hluta af erfiðum hlutabréfamörkuðum síðustu tvo mánuði ársins, hærri verðbólgu en gert var ráð fyrir og styrkingu krónunnar sem leiðir til rýrnunar á erlendum eignum í íslenskum krónum. Meðaltal hreinnar raunávöxtunar sjóðsins síðustu fimm árin er 9,1% en 6,1% síðustu tíu árin. Við útreikning á sögulegri ávöxtun er vegin meðalávöxtun beggja sjóða lögð til grundvallar. Ávöxtun einstakra eignaflokka er gerð frekari skil í umfjöllun í ársskýrslu.



Fjárfestingar

Starfsemi sjóðsins á árinu 2007 greinist í sameignadeild og séreignardeild og sem taka við iðgjöldum í samræmi við skyldutryggingu lífeyrisréttinda. Hrein eign sameignardeildar til greiðslu lífeyris nam 78.664 mkr. samanborið við 71.525 mkr. árið áður sem er hækkun um 10%. Á liðnu ári var 40.215 m.kr. ráðstafað til verðbréfakaupa og lánveitinga í samræmi við fjárfestingastefnu sjóðsins. Sjóðfélögum voru lánaðar 1.199 mkr. og keypt voru markaðsskuldabréf fyrir 5.980 mkr. Seld voru skuldabréf að fjárhæð 5.592 mkr. Kaup á öðrum fasteignaveðtryggðum skuldabréfum námu 1.642 mkr. Keypt voru innlend hlutabréf á síðasta ári að fjárhæð 17.498 mkr. og seld voru innlend hlutabréf að fjárhæð 18.468 mkr. Á liðnu ári fjárfesti sjóðurinn í erlendum verðbréfum fyrir 10.770 mkr. Seld voru erlend verðbréf fyrir 4.798 mkr.

Rekstrarkostnaður

Rekstrarkostnaður sjóðsins á árinu 2007 var 84,5 mkr. og lækkar um 36,4 milljónir eða um 30% á milli ára. Rekstrarkostnaður sem hlutfalli af eignum var 0,10% samanborið við 0,14% árið áður að teknu tilliti til sameiningarkostnaðar. Rekstrarkostnaður sem hlutfall af iðgjöldum er 2,11% samanborið við 3,6% árið 2006 og 4,45% árið 2005. Rekstrarkostnaður sem hlutfall af iðgjöldum hefur því lækkað um rúm 2,5% s.l. 2 ár. Heildarkostnaður, rekstrarkostnaður að viðbættum fjárfestingagjöldum lækkar um 31,2 milljónir á milli ára eða um 16,9% og hefur þá að fullu verið tekið tillit til sameiningarkostnaðar frá 2006. Meðalfjöldi starfsmanna hjá sjóðinum á árinu var 10,5 samanborið við 13 árið áður og námu launagreiðslur til stjórnar og framkvæmdastjóra 24,9 milljónum króna.

Stjórn Stafa lífeyrissjóðs staðfestir ársreikning lífeyrissjóðsins fyrir árið 2007 með undirritun sinni.

Reykjavík, 31. janúar 2008.

Stjórn

Haraldur H. Jónsson
stjórnarformaður

Guðsteinn Einarsson
varaformaður

Arnbjörn Óskarsson

Erna Hauksdóttir

Níels S. Olgeirsson

Sigurður Sigfússon

Framkvæmdastjóri

Ólafur Sigurðsson



Áritun endurskoðenda

Til stjórnar Stafa lífeyrissjóðs

Við höfum endurskoðað meðfylgjandi ársreikning Stafa lífeyrissjóðs fyrir árið 2007. Ársreikningurinn hefur að geyma skýrslu stjórnar, yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris, efnahagsreikning 31. desember, yfirlit um sjóðstreymi, upplýsingar um mikilvægar reikningskilaaðferðir, skýringar og kennitölur.

Ábyrgð stjórnenda á ársreikningnum

Stjórnendur eru ábyrgir fyrir gerð og framsetningu ársreikningsins í samræmi við lög og settar reikningssskilareglur. 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 reikningssskilaaðferðum 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, skipuleggja og haga endurskoðuninni þannig að nægjanleg víska fái um að ársreikningurinn sé án verulegra annmarka.

Endurskoðun felur í sér aðgerðir til staðfestingar á fjárhæðum og skýringum í ársreikningnum. Val endurskoðunaraðgerða byggir á faglegu mati endurskoðandans, meðal annars á þeirri hættu að verulegir annmarkar séu á ársreikningnum, hvort sem er af völdum sviksemi eða mistaka. Við áhættumatið er tekið tillit til þess innra eftirlits lífeyrissjóðsins 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 reikningssskilaaðferðum 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 lífeyrissjóðsins á árinu 2007, efnahag hans 31. desember 2007 og breytingu á handbæru fé á árinu 2007, í samræmi við lög og settar reikningssskilareglur.

Reykjavík, 31. janúar 2008.

PricewaterhouseCoopers hf

Gunnar Þór Asgeirsson
endurskoðandi



Yfirlit um breytingu á hreinni eign til greiðslu lífeyris fyrir árið 2007

Sameiginlegt yfirlit séreignardeildar og samtryggingardeildar

	Skýringar	2007	2006
Iðgjöld			
Iðgjöld sjóðfélaga		1.407.135.690	1.224.446.298
Iðgjöld launagreiðenda		2.697.297.294	2.183.179.296
Réttindaflutningur og endurgreiðslur		<u>(92.129.062)</u>	<u>(46.564.142)</u>
		4.012.303.922	3.361.061.452
Lífeyrir	1		
Lífeyrir		1.772.791.315	1.456.698.882
Umsjónarnefnd eftirlauna		(3.169.684)	(3.852.266)
Annar beinn kostnaður vegna örorkulífeyris		<u>(34.451.272)</u>	<u>2.737.986</u>
		1.735.170.359	1.455.584.602
Fjárfestingartekjur	2		
Tekjur af eignarhlutum		1.435.777.855	5.451.148.046
Vaxtatekjur og gengismunur		3.894.514.156	5.209.191.204
Breytingar á niðurfærslu		<u>(12.677.741)</u>	<u>7.637.472</u>
		5.317.614.270	10.667.976.722
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	4	68.885.618	98.618.535
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður	4	84.534.466	120.932.369
Hækkun á hreinni eign á árinu		7.441.327.749	12.353.902.668
Hrein eign frá fyrra ári		<u>74.710.213.339</u>	<u>62.356.310.671</u>
Hrein eign í lok árs til greiðslu lífeyris		<u>82.151.541.088</u>	<u>74.710.213.339</u>

Efnahagsreikningur 31. desember 2007

Sameiginlegt yfirlit séreignardeildar og samtryggingardeildar

Eignir	Skýringar	31.12.2007	31.12.2006
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir	5	65.702.295	67.249.866
Fjárfestingar	3		
Verðbréf með breytilegum tekjum		37.590.294.464	33.262.682.266
Verðbréf með föstum tekjum		30.731.651.422	30.977.891.715
Veðlán		11.257.337.189	9.480.400.002
Innlánsdeildainnistæður		154.052.691	70.288.074
Bankainnistæður		13.241.104	9.326.239
Aðrar fjárfestingar		23.015.666	41.911.676
		<u>79.769.592.536</u>	<u>73.842.499.972</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur		421.366.625	343.106.852
Aðrar kröfur		2.542.943	11.353.173
		<u>423.909.568</u>	<u>354.460.025</u>
Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir	5	23.361.454	21.752.118
Sjóður og bankainnistæður		2.261.611.193	757.260.963
		<u>2.284.972.647</u>	<u>779.013.081</u>
Eignir samtals		<u>82.544.177.046</u>	<u>75.043.222.944</u>
Skuldir			
Skammtímaskuldir		392.635.958	333.009.605
Samtals hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>82.151.541.088</u>	<u>74.710.213.339</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris greinist			
Hrein eign til greiðslu lífeyris, sameignasjóður		78.664.225.648	71.525.549.478
Hrein eign til greiðslu lífeyris, séreignasjóðir		3.487.315.440	3.184.663.861
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>82.151.541.088</u>	<u>74.710.213.339</u>
Aðrar upplýsingar	7		

Sjóðstreymi ársins 2007

Sameiginlegt yfirlit séreignardeildar og samtryggingardeildar

	2007	2006
Inngreiðslur		
Iðgjöld	3.934.044.149	3.292.088.138
Fjárfestingartekjur	1.950.223.299	2.721.821.950
Afborganir verðbréfa og seld verðbréf	9.841.993.572	5.759.311.288
Seld verðbréf með breytilegum tekjum	26.359.295.453	7.724.279.701
Seldar aðrar fjárfestingar	3.233.734	160.550.000
Lækkun á kröfum og aðrar inngreiðslur	8.810.230	21.850.000
	<u>42.097.600.437</u>	<u>19.679.901.077</u>
Útgreiðslur		
Lífeyrir	1.735.170.359	1.455.584.602
Fjárfestingargjöld	66.056.599	86.314.325
Rekstrarkostnaður	81.125.048	103.701.519
	<u>1.882.352.006</u>	<u>1.645.600.446</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	<u>40.215.248.431</u>	<u>18.034.300.631</u>
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum	29.415.426.013	11.338.210.663
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum	6.281.639.053	5.199.100.512
Ný veðlán og önnur útlán	2.917.651.087	1.804.614.223
Hækkun banka- og innlánsdeildainnstæðna	87.679.482	0
Keyptar fullnustueignir	0	1.400.000
Varanlegir rekstrarfjármunir	7.834.736	0
Aðrar útgreiðslur	667.830	37.347.723
	<u>38.710.898.201</u>	<u>18.380.673.121</u>
Hækkun (lækkun) á handbæru fé	1.504.350.230	(346.372.490)
Handbært fé í byrjun árs	<u>757.260.963</u>	<u>1.103.633.453</u>
Handbært fé í lok árs	<u>2.261.611.193</u>	<u>757.260.963</u>



Reikningsskilaaðferðir

Framsetning ársreiknings

Ársreikningurinn er gerður í samræmi við reglur Fjármálaeftirlitsins um ársreikninga lífeyrissjóða. Gerð er grein fyrir helstu reikningsskilaaðferðum, sem í meginatriðum eru þær sömu og á síðasta ári.

Matsaðferðir

Við samningu reikningsskilanna þurfa stjórnendur að meta ýmis atriði sem tengjast ársreikningnum. Matsaðferðirnar eiga sér stoð í góðri reikningsskilavenju. Raunveruleg niðurstaða t.d. við innlaun eða sölu þeirra liða, sem tengjast matinu, getur hins vegar orðið önnur en niðurstaða samkvæmt matsaðferðunum.

Fjárfestingar eru færðar niður vegna óvissu um innheimtu. Hér er ekki um endanlega afskrift að ræða en myndaður er mótreikningur, sem mæta á þeim kröfum er kunna að tapast. Niðurfærslan er byggð á mati á tapsáhættu gagnvart einstökum kröfum og gagnvart kröfunum í heild.

Við mat á tapsáhættu gagnvart einstökum kröfum er leitast við að meta virði einstakra krafna í vanskilum út frá fyrirbyggjandi upplýsingum um viðkomandi kröfur. Við niðurfærslu krafna í heild eru kröfur hins vegar færðar niður um tiltekna prósentu.

Húseignir og aðrir varanlegir rekstrarfjármunir

Húseign sjóðsins og aðrir varanlegir rekstrarfjármunir eru færðir til eignar á framreiknuðu stofnverði að frádregnum framreiknuðum árlegum afskriftum eins og það stóð í árslok 2001. Viðbætur þessara eigna eftir árið 2002 eru færðir á kostnaðarverði óframreiknuðu.

Afskrifir eru reiknaðar sem fastur árlegur hundraðshluti, fasteignir um 2% og aðrar eignir um 10 - 33%. Afskriftir reiknast hlutfallslega miðað við eignarhaldstíma innan ársins.

Verðbréfaeign

Verðbréfum í eigu sjóðsins er skipt í verðbréf með breytilegum tekjum, verðbréf með föstum tekjum og veðlán.

Til verðbréfa með föstum tekjum teljast skuldabréf með föstum vöxtum eða tiltekinni vaxtaviðmiðun. Eignir í erlendum gjaldmiðlum eru eignfærðar á því gengi sem síðast var skráð á tímabilinu. Verðtryggðar eignir eru eignfærðar miðað við vísitölur sem tóku gildi í byrjun janúar 2008. Áfallinn gengismunur og verðbætur á höfuðstól eigna eru færðar í rekstrarreikningi.

Skuldabréf eru eignfærð í lok tímabils miðað við virka vexti og ávöxtunarkröfu þegar kaupin fóru fram, að frádreginni niðurfærslu til að mæta þeim kröfum sem kunna að tapast. Niðurfærslan er byggð á mati á tapsáhættu gagnvart einstökum kröfum og kröfunum í heild.



Reikningsskilaaðferðir

Til verðbréfa með breytilegum tekjum teljast hlutabréf og hlutdeildarskírteini verðbréfasjóða. Eignarhlutir í félögum sem skráð eru á aðallista og vaxtarlista í Kauphöll Íslands eru eignfærðir á markaðsverði. Eignarhlutir í óskráðum hlutabréfum eru færðir til eignar m.v. kostnaðarverð eða áætlað markaðsverð. Hlutdeildarskírteini eru eignfærð á skráðu markaðsgengi í lok desember.

Til veðlána teljast skuldabréfalán með veði í fasteignum.

Höfuðstólstryggð bréf eru metin á markaðsvirði.

Aðrar eignir

Aðrar fjárfestingar eru fullnustueignir og kröfur sem hafa myndast vegna sölu fullnustueigna. Þessar eignir eru metnar á kostnaðarverði að teknu tilliti til áætlaðrar niðurfærslu.

Iðgjaldakröfur

Í lok desember eru áætluð útistandandi iðgjöld sem færð eru til tekna og eignar. Áætlunin byggir á reynslu fyrri ára vegna innheimtu iðgjalda.

Útreikningur ávöxtunar

Við útreikning ávöxtunar samstæðu, það er sameiginlegum ársreikningi samtryggingadeildar og séreignadeilda, er beitt meðaltalsaðferð samkvæmt reglum um gerð ársreikninga lífeyrissjóða nr. 55/2000.

Við útreikning ávöxtunar séreignaleiða er aftur á móti notað daggengi fjárfestingaleiða.

Skýringar

1. Lífeyrir

Greiddur lífeyrir greinist þannig	Samkvæmt reglug. sjóðsins	Umsjónarnefnd eftirl. endurgr. og annar ób.kostn	Samtals
Eftirlaunalífeyrir	1.084.472.052	(3.169.684)	1.081.302.368
Örorkulífeyrir	297.723.689	(34.451.272)	263.272.417
Makalífeyrir	225.262.461	0	225.262.461
Barnalífeyrir	16.991.338	0	16.991.338
	<u>1.624.449.540</u>	<u>(37.620.956)</u>	<u>1.586.828.584</u>
Séreignarlífeyrir	148.341.775	0	148.341.775
	<u>1.772.791.315</u>	<u>(37.620.956)</u>	<u>1.735.170.359</u>

2. Fjárfestingartekjur

2007

2006

Tekjur af eignarhlutum sundurliðast þannig

Af innlendum hlutabréfum	1.573.839.413	2.901.993.315
Af erlendum hlutabréfum	(158.552.265)	2.807.952.397
Framvirkir gengissamningar vegna erlendra verðbréfa	20.490.707	(258.797.666)
	<u>1.435.777.855</u>	<u>5.451.148.046</u>

Vaxtatekjur og gengismunur sundurliðast þannig

Hlutdeildarskírteini	126.930.150	68.698.368
Verðbréf með föstum tekjum	2.554.813.686	3.878.939.113
Veðlán	1.127.342.916	1.096.635.067
Önnur útlán	0	680.533
Bankainnistæður	24.211.067	113.357.620
Dráttarvextir af iðgjöldum	43.374.265	34.880.661
Lántökugjöld o.fl.	10.706.500	8.616.832
Aðrar fjárfestingartekjur	7.135.572	7.383.010
	<u>3.894.514.156</u>	<u>5.209.191.204</u>

Breytingar á niðurfærslu

Niðurfærsla verðbréfa og annarra eigna 1/1	68.294.811	138.226.133
Niðurfærsla verðbréfa og annarra eigna 31/12	(75.467.842)	(68.294.811)
Söluhagnaður (tap) vegna fullnustueigna	(1.563.841)	(2.292.171)
Afskrifað á árinu/framlag í afskriftarreikning	(3.940.869)	(52.364.207)
	<u>(12.677.741)</u>	<u>7.637.472</u>

Skýringar

3. Fjárfestingar

Verðbréf með breytilegum tekjum	Nafn- verð	Eignar- hlutdeild	Bókfært verð
Hlutabréf skráð á aðallista Kauphallar Íslands			
Kaupping banki hf	6.528.032	0,09%	5.744.669.040
Alfesca hf.	301.078.696	5,12%	2.086.475.364
Bakkavör Group hf.	30.202.481	1,40%	1.766.845.139
Straumur-Burðarás Fjárf.banki hf.	104.573.955	1,01%	1.579.066.721
Landsbanki Íslands hf.	40.866.317	0,37%	1.450.754.254
Glitnir banki hf	52.191.533	0,35%	1.145.604.149
Exista hf	33.890.053	0,30%	669.328.547
Icelandair Group Holding hf	14.317.038	1,43%	397.297.832
Marel hf.	3.760.870	0,93%	383.608.740
Össur hf.	3.316.210	0,86%	326.646.685
Samtals eignarhlutir í 6 félögum:			<u>564.842.774</u>
			16.115.139.245
Önnur óskráð innlend félög			
Samkaup hf.	37.780.716	9,69%	250.486.147
Samskip hf.	140.057.797	6,49%	714.294.765
Skipti hf.	160.897.780	2,18%	675.387.739
Samtals eignarhlutir í 13 félögum:			<u>165.185.603</u>
			1.805.354.254
Innlend hlutdeildarskírteini			
7 innlend hlutdeildarskírteini			<u>884.147.907</u>
			884.147.907
Erlend skráð hlutafélög			
Greentech Energy System A/S	DK 800.658		976.322.365
Century Aluminum	108.978		372.159.870
Notabene.net A/S	DK 3.562.108		275.820.790
4 önnur erlend hlutafélög			<u>87.503.797</u>
			1.711.806.822
Erlend óskráð hlutafélög			
2 erlend óskráð félög			<u>3.741.215</u>
			3.741.215
Erlend hlutabréf í sérgreindu verðbréfasafni			
Morgan Stanley Asset Management			1.251.378.493
Virðing hf.			2.244.309.012
Bear Sterns Asset Management			<u>257.456.439</u>
			3.753.143.944



Skýringar

Erlendir hlutabréfasjóðir

Merill Lynch Global Enhanced Index fund	1.706.435.164
Kaupþing-Global Value	1.193.465.962
Fidelity European Growth Fund	1.130.728.912
Sparinvest Global Value Fund	799.276.349
AB Global Growth Trends Porfolio.	606.573.138
Templeton Growth Fund	710.523.609
ISB Global Equity	323.229.991
4 aðrir erlendir sjóðir	477.207.473
	<u>6.947.440.598</u>

Marksjóðir (e. Hedge Funds)

Glitnir FX sjóður	799.248.486
MS Graystone Portfolio	669.169.160
Landsbanki Absolute Return Strategie	632.632.236
Man Investments	535.136.777
5 aðrir marksjóðir	587.190.680
	<u>3.223.377.339</u>

Framtakssjóðir (e. Private Equity Funds)

BlackRock Vesey Street Fund III	401.654.890
Alþjóða framtakssjóður Kaupþings II	397.882.903
13 aðrir framtakssjóðir	1.935.484.950
	<u>2.735.022.743</u>

Fasteignasjóðir (e. Real Estate Funds)

4 fasteignasjóðir	411.120.397
	<u>411.120.397</u>

Verðbréf með breytilegum tekjum samtals

37.590.294.464

Verðbréf með föstum tekjum

Bókfært
verð

Skuldabréf með ríkisábyrgð

Spariskírteini	175.742.656
Húsbréf	894.066.822
Húsnæðisbréf	2.042.367.681
Íbúðabréf	5.853.058.373
Önnur skuldabréf með ríkisábyrgð	1.499.791.998
	<u>10.465.027.530</u>

Önnur bréf

Fyrirtækjabréf	12.074.841.536
Bankabréf	3.999.547.782
Höfuðstólstryggð skuldabréf tengd vísitölum	3.186.027.098
Skuldabréf sveitarfélaga	1.006.207.476
	<u>20.266.623.892</u>

Verðbréf með föstum tekjum samtals

30.731.651.422



Skýringar

Veðlán

Sjóðfélagalán	6.324.689.372
Önnur veðlán	4.932.647.817
	<u>11.257.337.189</u>

Markaðsverð skuldabréfa nemur kr. 48.868.783.524 í lok desember 2007.

Innlánsdeildir

Innlánsdeildir samvinnufélaga	154.052.691
	<u>154.052.691</u>

Aðrar fjárfestingar

Fullnustueignir	23.015.666
	<u>23.015.666</u>

Fjárfestingar greinast þannig eftir gjaldmiðlum

Fjárfestingar í íslenskum krónum	61.223.207.874
Fjárfestingar í USD	8.492.834.251
Fjárfestingar í EUR	6.321.627.075
Fjárfestingar í GBP	546.105.846
Fjárfestingar í DKK	1.683.283.767
Fjárfestingar í SEK	535.183.045
Fjárfestingar í NOK	967.350.678
	<u>79.769.592.536</u>

4. Laun og launatengd gjöld

Laun og launatengd gjöld greinast þannig:

Laun	79.313.976
Launatengd gjöld	14.976.814
	<u>94.290.790</u>

Laun og tengd gjöld sbr. ofar skiptist á milli rekstrarkostnaðar og fjárfestingargjalda.

Starfsmenn sjóðsins voru að meðaltali 10,5 á tímabilinu.



5. Varanlegir rekstrarfjármunir

Varanlegir rekstrarfjármunir og afskriftir þeirra greinast þannig:

	Húseign	Rekstrarfjármunir	Samtals
Heildarverð 01.01.2007	77.378.596	59.370.984	136.749.580
Breyting á árinu	0	2.238.036	2.238.036
Heildarverð 31.12.2007	<u>77.378.596</u>	<u>61.609.020</u>	<u>138.987.616</u>
Afskrifað 01.01.2007	10.128.730	37.618.867	47.747.597
Fært út vegna sölu	0	(2.705.074)	(2.705.074)
Afskrifað á árinu	1.547.571	3.333.773	4.881.344
Afskrifað samtals	<u>11.676.301</u>	<u>38.247.566</u>	<u>49.923.867</u>
Bókfært verð 31.12.2007	<u>65.702.295</u>	<u>23.361.454</u>	<u>89.063.749</u>
	Fasteignamat	Brunabótamat	Bókfært verð
Stórhöfði 31	109.320.000	105.000.000	65.702.295
	<u>109.320.000</u>	<u>105.000.000</u>	<u>65.702.295</u>

6. Uppbótarsjóður

Stafir lífeyrissjóður tók við sérstökum sjóði sem skilgreindur er í 26. grein samþykktu hans og skal færa hann sérstaklega í ársreikning samtryggingardeildar. Þessi sjóður ávaxtast með sama hætti og aðrar eignir samtryggingadeildar og ber kostnað í hlutfalli af eignum hans af eignum lífeyrissjóðsins. Færslur vegna skulu færðar skulu árlega til gjalda og greiddast til lífeyrissjóðsins.

Á hverju ári er reiknað út fyrir þá sjóðfélaga sem eiga rétt á réttindaauka sem skilgreindur er í samþykktum og greitt hafa iðgjöld á því ári, eftir því hver réttindaöflun hefði verið í stigakerfi sjóðsins til samanburðar við aldurstengt kerfi. Reynist réttindaöflun viðkomandi lakari í núverandi kerfi skal greitt úr uppbótarsjóði sem svarar iðgjaldi sem þarf til að veita þau réttindi sem upp á vantar eftir aldri miðað við töflu 1 í samþykktum sjóðsins.

Árlega skal reikna stöðu uppbótarsjóðs miðað við þá sjóðfélaga sem réttar nutu úr honum á því ári og með sömu forsendum og notaðar eru við trygginarfræðilega skoðun sjóðsins á hverjum tíma.

Breyting (í millj. kr.) á stöðu uppbótarsjóðs sundurliðast þannig á árinu:

2007

Staða í ársbyrjun	1.686,8
Ávöxtun	116,9
Kostnaður	(2,9)
Greiðslur úr uppbótarsjóði	(99,8)
Staða í árslok	<u>1.701,0</u>



Skýringar

7. Aðrar upplýsingar

Framvirkir samningar:

Gerðir hafa verið framvirkir gjaldeyrissamningar sem ætlað er að draga úr gjaldeyrissárhættu sjóðsins og til að draga úr misvægi á gjaldeyrissamsetningu erlendra verðbréfaeignar sjóðsins gagnvart gengi íslensku krónunnar. Samningarnir eru ekki tilgreindir í efnahagsreikningi sjóðsins en áhrif þeirra koma fram í yfirliti um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris. Fjárhæð samningana þann 1.1.2008 nam um 2.439,8 millj. kr. Afkoma samninganna á árinu var neikvæð um 93,5 millj.kr. og er færð í ársreikninginn.

Skuldbindingar:

Sjóðurinn hefur gert skuldbindandi samninga um greiðslur í framtakssjóði (e. Private Equity Funds) og er búið að greiða inn hluta af samningsfjárhæð. Eftirstöðvar nema samtals 5.825,3 millj. kr. Slíkir sjóðir verða samkvæmt samningum að dreifa ádrætti í 3 til 5 ára og kemur hún því til greiðslu á árunum 2008 til 2012.

Starfskjör stjórnenda:

Launagreiðslur til stjórnar og framkvæmdastjóra á árinu greinast þannig:

	Laun og hlunnindi
Ólafur Sigurðsson, framkvæmdarstjóri	19.048.011
Haraldur H. Jónsson, stjórnarformaður	1.089.000
Guðmundur Hjaltason, fráfaramandi stjórnarformaður	500.000
Guðsteinn Einarsson, varaformaður	525.000
Arnbjörn Óskarsson, stjórnarmaður	582.000
Erna Hauksdóttir, stjórnarmaður	582.000
Niels S. Olgeirsson, stjórnarmaður	582.000
Sigurður Sigfússon, stjórnarmaður	600.000
Guðbrandur Þ. Guðbrandsson, fráfaramandi stjórnarmaður	250.000
Karl Stefánsson, fráfaramandi stjórnarmaður	250.000
Varamenn	941.000
	<u>24.949.011</u>

Þóknun til endurskoðenda:

Þóknun til endurskoðenda greinist þannig:

Endurskoðun og gerð ársreiknings	4.463.281
Könnun árshlutareikninga	1.129.900
Önnur þjónusta	2.628.428
	<u>8.221.609</u>

Af ofangreindri þóknun til endurskoðenda, nam þóknun til annarra endurskoðenda en PwC um kr. 2,2 millj.

8. Tryggingafræðileg úttekt

Tryggingafræðileg athugun hefur farið fram sem miðaðist við lok árs 2007. Helstu niðurstöður úttektarinnar, miðað við að 3,5% ávöxtun náist á eignir sjóðsins umfram hækkun vísitölu neysluverðs næstu áratugina voru, að höfuðstóll sjóðsins umfram skuldbindingar og verðmæti framtíðariðgjalda næmi um 3.980 milljónum miðað við lok desember 2007.

Við útreikning endurmats var verðmæti verðbréfa með breytilegar tekjur skráð á skipulegum verðbréfamarkaði, miðað við markaðsvirði á uppgjörssdegi.

Sundurliðun tryggingafræðilegrar athugunar í milljónum króna:

	Áfallin skuldbinding	Framtíðar- skuldbinding	Heildar- skuldbinding
Eignir			
Hrein eign til greiðslu lífeyris	76.965	0	76.965
Fjárfestingargjöld	(1.486)	0	(1.486)
Núvirði verðbréfa	5.387	0	5.387
Núvirði framtíðariðgjalda	0	61.490	61.490
Eignir samtals	<u>80.867</u>	<u>61.490</u>	<u>142.356</u>
Skuldbindingar			
Eftirlaunalífeyrir	61.688	46.457	108.145
Örorkulífeyrir	5.801	6.871	12.673
Makalífeyrir	8.902	6.206	15.108
Barnalífeyrir	48	718	767
Rekstrarkostnaður	650	1.035	1.684
Skuldbindingar samtals	<u>77.090</u>	<u>61.287</u>	<u>138.377</u>
Eignir umfram skuldbindingar	<u>3.777</u>	<u>203</u>	<u>3.980</u>
Hlutfallslegar eignir í hlutfalli af skuldbindingum	<u>4,9%</u>	<u>0,3%</u>	<u>2,9%</u>



Kennitölur

	2007	2006	2005	2004	2003
Nafnávöxtun	6,8%	16,6%	17,3%	15,1%	13,3%
Hrein raunávöxtun	0,9%	9,0%	12,6%	12,1%	11,1%
Hrein raunávöxtun (5 ára vegið meðaltal) ..	9,1%	8,6%	6,3%	4,0%	4,2%
Hrein raunávöxtun (10 ára vegið meðaltal)	6,1%	7,2%			
Hlutfallsleg skipting annarra fjárfestinga:					
Skráð verðbréf með breytilegum tekjum	40,8%	39,5%	35,0%	30,2%	24,7%
Skráð verðbréf með föstum tekjum	36,1%	40,0%	44,3%	44,9%	42,7%
Óskráð verðbréf með breytilegum tekjum ..	6,3%	5,5%	3,5%	1,9%	1,4%
Óskráð verðbréf með föstum tekjum	2,4%	2,0%	3,1%	4,6%	5,3%
Veðlán	14,1%	12,8%	14,0%	17,8%	25,1%
Annað	0,2%	0,2%	0,2%	0,7%	0,9%
Samtals	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Skipting verðbréfaeignar eftir gjaldmiðlum:					
Eignir í íslenskum krónum	76,8%	81,0%	84,9%	86,2%	90,8%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum	23,2%	19,0%	15,2%	13,8%	9,2%
Samtals	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Fjöldi sjóðfélaga í samtryggingardeild	10.041	10.113	7.889	7.851	8.214
Fjöldi lífeyrisþega í samtryggingardeild	3.593	3.812	3.304	3.334	3.134
Hlutfallsleg skipting lífeyris:					
Eftirlaunalífeyrir	68,1%	67,0%	63,1%	61,5%	59,6%
Örorkulífeyrir	16,6%	18,2%	22,0%	23,3%	24,5%
Makalífeyrir	14,2%	13,8%	13,6%	13,8%	14,6%
Barnalífeyrir	1,1%	1,0%	1,3%	1,4%	1,4%
Samtals	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Fjárhagsstaða samtryggingardeildar skv. tryggingafræðilegri úttekt:					
Hrein eign umfram heildarskuldbindingar ...	2,9%	2,9%	5,4%	1,2%	2,6%
Hrein eign umfram áfallnar skuldbindingar .	4,9%	5,6%	11,2%	5,1%	5,7%
Rekstrarkostnaður í % af iðgjöldum	2,11%	3,60%	4,45%	3,93%	3,59%
Rekstrarkostnaður í % af eignum	0,10%	0,16%	0,18%	0,17%	0,18%
Lífeyrir í % af iðgjöldum	43,2%	43,3%	75,3%	64,9%	60,1%
Stöðugildi á árinu	10,5	13,0	13,0	13,0	13,0

Kennitölur fyrir árin 2003-2005 er meðaltal sjóðanna sem mynda Stafi lífeyrissjóð 2007.

Yfirlit um breytingu á hreinni eign til greiðslu lífeyris fyrir árið 2007

Samtryggingardeild

	Skýringar	2007	2006
Iðgjöld			
Iðgjöld sjóðfélaga		1.276.429.893	1.095.158.915
Iðgjöld launagreiðenda		2.552.047.468	1.972.655.702
Réttindaflutningur og endurgreiðslur		(33.584.721)	(11.430.588)
		<u>3.794.892.640</u>	<u>3.056.384.029</u>
Lífeyrir			
Lífeyrir		1.624.449.540	1.399.420.258
Umsjónarnefnd eftirlauna		(3.169.684)	(3.852.266)
Annar beinn kostnaður vegna örorkulífeyris		(34.451.272)	2.737.986
		<u>1.586.828.584</u>	<u>1.398.305.978</u>
Fjárfestingartekjur			
Tekjur af eignarhlutum		1.380.736.286	5.270.544.379
Vaxtatekjur og gengismunur		3.691.799.928	4.958.304.661
Breytingar á niðurfærslu		(12.335.259)	7.422.629
		<u>5.060.200.955</u>	<u>10.236.271.669</u>
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður		60.731.491	88.754.432
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður		68.857.350	100.553.690
Hækkun á hreinni eign á árinu			
		7.138.676.170	11.705.041.597
Hrein eign frá fyrra ári		<u>71.525.549.478</u>	<u>59.820.507.880</u>
Hrein eign í lok árs til greiðslu lífeyris		<u><u>78.664.225.648</u></u>	<u><u>71.525.549.478</u></u>



Efnahagsreikningur 31. desember 2007

Samtryggingardeild

Eignir	Skýringar	31.12.2007	31.12.2006
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir		64.013.709	65.344.258
Fjárfestingar			
Verðbréf með breytilegum tekjum		36.549.908.815	32.248.694.420
Verðbréf með föstum tekjum		29.508.814.329	29.719.443.555
Veðlán		10.447.500.915	8.742.860.644
Innlánsdeildainnstæður		150.093.451	68.296.375
Bankainnstæður		0	0
Aðrar fjárfestingar		22.424.151	40.724.057
		<u>76.678.741.660</u>	<u>70.820.019.051</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur		401.795.855	325.834.183
Aðrar kröfur		2.679.063	11.031.503
		<u>404.474.918</u>	<u>336.865.686</u>
Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir		22.761.052	21.135.745
Sjóður og bankainnstæður		2.056.230.052	686.302.100
		<u>2.078.991.104</u>	<u>707.437.845</u>
Eignir samtals		<u>79.226.221.391</u>	<u>71.929.666.840</u>
Skuldir			
Skammtímaskuldir		561.995.743	404.117.362
		<u>561.995.743</u>	<u>404.117.362</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris greinist			
Hrein eign til greiðslu lífeyris, almennur sameignasjóður ...		76.963.198.363	69.838.749.478
Hrein eign til greiðslu lífeyris, uppbótasjóður		1.701.027.285	1.686.800.000
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>78.664.225.648</u>	<u>71.525.549.478</u>

Sjóðstreymi ársins 2007

Samtryggingardeild

	2007	2006
Inngreiðslur		
Iðgjöld	3.718.930.968	2.990.531.128
Fjárfestingartekjur	1.712.599.611	2.656.757.545
Afborganir verðbréfa og seld verðbréf	9.506.987.366	5.706.804.021
Seld verðbréf með breytilegum tekjum	25.816.831.077	7.452.708.927
Seldar aðrar fjárfestingar	3.233.734	160.550.000
Lækkun banka- og innlánsdeildainnstæðna	0	9.796.307
Lækkun á kröfum og aðrar inngreiðslur	7.968.857	3.074.326
	<u>40.766.551.613</u>	<u>18.980.222.254</u>
Útgreiðslur		
Lífeyrir	1.586.828.584	1.398.305.978
Fjárfestingargjöld	57.955.688	71.732.994
Rekstrarkostnaður	65.511.373	83.484.508
Hækkun á kröfum og aðrar útgreiðslur	303.911	180.251
	<u>1.710.599.556</u>	<u>1.553.703.731</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	<u>39.055.952.057</u>	<u>17.426.518.523</u>
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum	28.787.303.128	11.212.626.627
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum	6.052.782.482	4.915.271.315
Ný veðlán og önnur útlán	2.749.621.804	1.590.498.027
Hækkun banka- og innlánsdeildainnstæðna	81.797.076	0
Keyptar fullnustueignir	0	1.400.000
Varanlegir rekstrarfjármunir	7.633.383	0
Aðrar útgreiðslur	6.886.231	31.344.919
	<u>37.686.024.104</u>	<u>17.751.140.888</u>
Hækkun á handbæru fé	1.369.927.953	(324.622.365)
Handbært fé í byrjun árs	686.302.100	1.010.924.465
Handbært fé í lok árs	<u>2.056.230.053</u>	<u>686.302.100</u>



Yfirlit um breytingu á hreinni eign til greiðslu lífeyris fyrir árið 2007

Séreignadeildir

	Skýringar	2007	2006
Iðgjöld			
Iðgjöld sjóðfélaga		130.705.797	129.287.383
Iðgjöld launagreiðenda		145.249.826	210.523.594
Réttindaflutningur og endurgreiðslur		<u>(58.544.341)</u>	<u>(35.133.554)</u>
		217.411.282	304.677.423
Lífeyrir			
Lífeyrir		<u>148.341.775</u>	<u>57.278.624</u>
		148.341.775	57.278.624
Fjárfestingartekjur			
Tekjur af eignarhlutum		55.041.569	180.603.667
Vaxtatekjur og gengismunur		202.714.228	250.886.543
Breytingar á niðurfærslu		<u>(342.482)</u>	<u>214.843</u>
		257.413.315	431.705.053
Fjárfestingargjöld			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður		8.154.127	9.864.103
Rekstrarkostnaður			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður		15.677.116	20.378.679
Hækkun á hreinni eign á árinu		302.651.579	648.861.071
Hrein eign frá fyrra ári		<u>3.184.663.861</u>	<u>2.535.802.791</u>
Hrein eign í lok árs til greiðslu lífeyris		<u><u>3.487.315.440</u></u>	<u><u>3.184.663.861</u></u>

Efnahagsreikningur 31. desember 2007

Séreignadeildir

Eignir	Skýringar	31.12.2007	31.12.2006
Fjárfestingar			
Húseignir og lóðir		1.688.586	1.905.608
Fjárfestingar			
Verðbréf með breytilegum tekjum		1.040.385.649	1.013.987.846
Verðbréf með föstum tekjum		1.222.837.093	1.258.448.160
Veðlán		809.836.274	737.539.358
Innlánsdeildainnstæður		3.959.240	1.991.699
Bankainnstæður		13.241.104	9.326.239
Aðrar fjárfestingar		591.515	1.187.619
		<u>3.090.850.876</u>	<u>3.022.480.921</u>
Kröfur			
Kröfur á launagreiðendur		19.570.770	17.272.669
Aðrar kröfur		169.315.884	83.211.029
		<u>188.886.654</u>	<u>100.483.698</u>
Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir		600.402	616.373
Sjóður og bankainnstæður		205.381.141	70.958.863
		<u>205.981.543</u>	<u>71.575.236</u>
Eignir samtals		<u>3.487.407.659</u>	<u>3.196.445.463</u>
Skuldir			
Skammtímaskuldir		92.219	11.781.602
		<u>92.219</u>	<u>11.781.602</u>
Hrein eign til greiðslu lífeyris		<u>3.487.315.440</u>	<u>3.184.663.861</u>



Sjóðstreymi ársins 2007

Séreignadeildir

	2007	2006
Inngreiðslur		
Iðgjöld	215.113.181	301.557.010
Fjárfestingartekjur	237.623.688	65.064.405
Afborganir verðbréfa og seld verðbréf	335.006.206	52.507.267
Seld verðbréf með breytilegum tekjum	578.464.376	271.570.774
Lækkun banka- og innlánsdeildainnstæðna	0	203.693
Lækkun á kröfum og aðrar inngreiðslur	841.373	8.775.674
	<u>1.367.048.824</u>	<u>699.678.823</u>
Útgreiðslur		
Lífeyrir	148.341.775	57.278.624
Fjárfestingargjöld	8.100.911	14.581.331
Rekstrarkostnaður	15.613.675	20.217.011
Hækkun á kröfum og aðrar útgreiðslur	17.696.089	(180.251)
	<u>189.752.450</u>	<u>91.896.715</u>
Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu	<u>1.177.296.374</u>	<u>607.782.108</u>
Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum	628.122.885	125.584.036
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum	228.856.571	283.829.197
Ný veðlán og önnur útlán	168.029.283	214.116.196
Hækkun banka- og innlánsdeildainnstæðna	5.882.406	0
Varanlegir rekstrarfjármunir	201.353	
Aðrar útgreiðslur	11.781.599	9.041.803
	<u>1.042.874.097</u>	<u>632.571.232</u>
Hækkun (lækkun) á handbæru fé	134.422.277	(24.789.124)
Handbært fé í byrjun árs	<u>70.958.863</u>	<u>95.747.987</u>
Handbært fé í lok árs	<u>205.381.140</u>	<u>70.958.863</u>

Ritstjórn: Stafir lífeyrissjóður

Umsjón: Athygli ehf.

Umbrot: Stofa 108 ehf.

Prentun: Leturprent ehf.