



# Ársskýrsla 2011



Mynd á kápu er tekin á Nesjum, Suðurlandi.

Umsjón og hönnun: Lífeyrissjóður bænda.

Kápumynd: Halldóra Ólafs.

Prentun: Litróf ehf.

Letur: Calibri.



Lífeyrissjóður bænda, Bændahöllinni við Hagatorg, 107 Reykjavík  
Sími 563 0300, fax 561 9100, [lsb@lsb.is](mailto:lsb@lsb.is), [www.lsb.is](http://www.lsb.is)



# Ársskýrsla 2011

## Efnisyfirlit

- 4 Stjórn og starfsmenn.
- 5 Ávarp stjórnarformanns.
- 6 Skýrsla nefndar um starfsemi lífeyrissjóða.
- 10 Afkoma
- 11 Lífeyrir
- 12 Iðgjöld
- 13 Tryggingafræðileg staða.
- 14 Verðbréfavíðskipti og lánveitingar.
- 14 Verðbréfaeign.
- 15 Sjóðfélagalán.
- 16 Fjárfestingarstefna.
- 24 Ársreikningur 2011 / Annual accounts 2011.

## Stjórn

Fjármálaráðherra skipar fimm manna stjórn Lífeyrissjóðs bænda til fjögurra ára í senn. Einn er tilnefndur af Hæstarétti og skal hann vera formaður stjórnar, einn er tilnefndur af landbúnaðarráðherra, tveir af Bændasamtökum Íslands en einn er skipaður án tilnefningar. Varamenn eru tilnefndir á sama hátt.

Eftirtaldir voru skipaðir í stjórn sjóðsins frá 1. janúar 2011 til ársloka 2014:

Aðalstjórn:

Skúli Bjarnason, formaður,  
Rögnvaldur Ólafsson,  
Vigdís M. Sveinbjörnsdóttir,  
Örn Bergsson og  
Maríanna Jónasdóttir.

Varastjórn:

Berglind Svavarsdóttir,  
Guðrún Lárusdóttir,  
Sigurbjartur Pálsson,  
Guðný H. Björnsdóttir og  
Halldóra Friðjónsdóttir.

Með breytingum á lögum nr. 129/1997 um lífeyrissjóði í september 2011 var stjórnarmönnum í lífeyrissjóði óheimilt að sitja á sama tíma í stjórn annars eftirlits-skylds aðila. Í kjölfar þessara breytinga sögðu Rögnvaldur Ólafsson og Berglind Svavarsdóttir sig úr stjórninni og eru þeim færðar þakkir fyrir vel unnin störf í þágu sjóðsins. Í þeirra stað var Ívar Pálsson skipaður varamaður formanns í stað Berglindar og Guðrún Lárusdóttir í stað Rögnvalds. Jafnframt var Karl Kristjánsson skipaður varamaður Guðrúnar.

Á árinu 2011 voru haldnir níu stjórnarfundir og frá stofnun sjóðsins hafa verið haldnir 404 fundir.

Stjórn ber ábyrgð á starfsemi sjóðsins í samræmi við ákvæði laga nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, sbr. ákvæði í samþykktum fyrir sjóðinn.

## Starfsmenn

Í lok árs 2011 störfuðu eftirtaldir starfsmenn hjá sjóðnum:

Ólafur K. Ólafs, framkvæmdastjóri.

Borghildur Jónsdóttir, bókhald, lána-innheimta, skýrsluskil.

Sigrún Guðjónsdóttir, innheimta og skráning iðgjalda.

Kristín Margrét Kristjánsdóttir, lífeyris- og lánamál.

Árdís Jóna Pálsdóttir, innheimta og skráning iðgjalda.

Breytingar urðu á starfslíði sjóðsins á árinu. Sigrún Þóra Björnsdóttir, lífeyris- og lánafulltrúi, hætti eftir 21 árs starf við sjóðinn, og Erla Stefánsdóttir iðgjaldafulltrúi, hætti eftir 13 ára starf við sjóðinn. Þeim Erlu og Sigrúnu eru þökkuð vel unnin störf fyrir sjóðinn. Í þeirra stað voru ráðnar Kristín Margrét Kristjánsdóttir og Sigrún Guðjónsdóttir.

Ytri endurskoðun fyrir sjóðinn var í höndum PricewaterhouseCoopers ehf., Kristins Freys Kristinssonar, og Ernst & Young var með innri endurskoðun, Hrefna Gunnarsdóttir. Endurskoðunarnefndina skipuðu Guðbjörg H. Jóhannesdóttir, formaður, Bjarni Jónsson og Örn Bergsson.

Tryggingafræðileg athugun var í höndum Steinunnar Guðjónsdóttur, tryggingastærðfræðings.

Fjárvarsla fyrir sjóðinn var hjá Eignastýringu Arion banka og Jökulum-Verðbréfum hf.

LSB er aðili að samningi Landssamtaka lífeyrissjóða við hóp lækna um örorkumöt, sem Júlíus Valsson læknir er í forsvari fyrir.

Greiðslustofa lífeyrissjóða sér um lífeyrisgreiðslur og ýmsar lífeyrisvinnslur fyrir sjóðinn og rekstur Jóakims Lífeyrissjóðakerfisins er í höndum Inít ehf.

## Ávarp stjórnarformanns

Lífeyrissjóður bænda er langtímafjárfestir og leggur það sjónarmið til grundvallar fjárfestingum og stýringu á verðbréfaeign sinni í því skyni að hámarka ávöxtun sjóðsins með hliðsjón af þeim kjörum sem best eru boðin á hverjum tíma að teknu tilliti til áhættu. Í ríkari mæli er horft til skuldbindinga sjóðsins og reynt að lágmarka líkur á því að skerða þurfi réttindi sjóðfélaga.

Lífeyrissjóður bænda er meðalstór lífeyrissjóður með tæplega 2900 greiðandi sjóðfélaga og með eignir upp á 23,8 milljarða króna. Áhersla hefur verið lögð á að reglur um fjárfestingar þurfa í ríkari mæli að ná yfir gæði fjárfestinga og gagnsæi í viðskiptum

Lífeyrissjóður bænda er í hópi þeirra lífeyrissjóða sem töpuðu hlutfallslega minnst 2008-2010. Þrátt fyrir dreift eignasafn varð sjóðurinn að sæta 18% tapi eigna sinna sem verður að teljast ákveðinn varnarsigur einkum í ljósi þess að samstarfsaðilar í bönkunum virðast að mati úttektarnefndar á starfsemi lífeyrissjóða í aðdraganda bankahrunsins 2008 hafa í einhverjum tilvikum leynt stöðu sinni og tengdra fyrirtækja og þeirri miklu fyrirgreiðslu sem eigendur bankanna höfðu fengið hjá þeim.

Afkoma ársins 2011 var góð og skilaði Lífeyrissjóður bænda 2,9% hreinni raunávöxtun og hefur ávöxtun reynst 3,5% að meðaltali síðustu tvö árin. Tryggingafræðileg athugun í lok árs 2011 sýndi 9,9% halla á áföllnum skuldbindingum og 12,3% halla á heildarskuldbindingum. Samsvarandi tölur fyrir 2010 voru 8,8% og 11,9%. Staða versnaði lítið eitt miðað við fyrra ár en er innan þeirra marka sem lög kveða á um.

Sjóðurinn hefur ekki skert réttindi öndvert við ýmsa aðra sjóði. Um framtíðina er hins vegar erfitt að spá og veltur á miklu að

áfram verði unnt að ávaxta fjármuni með ásættanlegri ávöxtun og lágmarksáhættu sem er sú stefna sem sjóðurinn hefur fylgt til margra ára.



Skúli Bjarnason

Sjóðfélagar eiga rétt á lánum úr sjóðnum í samræmi við veðmörk eigna, að hámarki 25 m.kr. til allt að 40 ára. Í boði eru óverðtryggð lán til fimm ára og verðtryggð lán til allt að 40 ára með breytilegum eða föstum vöxtum.

Lífeyrissjóður bænda stendur traustum fótum, er vel rekinn og er með varfærna fjárfestingarstefnu. Sjóðurinn veitir sambærileg réttindi og aðrir sjóðir, en hjá honum er mikil sérþekking á högum bænda.

Að lokum vil ég þakka stjórnarmönnum, starfsfólki sjóðsins, endurskoðendum, tryggingastærðfræðingi og fjárvörslu-aðilum fyrir vel unnin störf á árinu 2011. Forsvarsmönnum og starfsfólki Bændasamtakanna er einnig þakkað gott samstarf.

Sjóðfélögum og lífeyrisþegum sjóðsins óska ég velfarnaðar í framtíðinni.

Skúli Bjarnason  
stjórnarformaður

# Skýrsla nefndar um starfsemi lífeyrissjóða

Að beiðni stjórnar Landssamtaka lífeyrissjóða (LL) skipaði ríkissáttasemjari 24. júní 2010 nefnd til að gera úttekt á fjárfestingarstefnu, ákvarðanatöku og áhættumati við fjárfestingar lífeyrissjóðanna í aðdraganda bankahrunsins í október 2008. Nefndin lauk störfum 3. febrúar 2012 með útgáfu skýrslu sem tekur til starfsemi og fjárfestinga allra 32 aðildarsjóða LL á árunum 2006-2009. Hér verður meginniðurstöðum skýrsluhöfunda gerð skil og greint frá metnu tapi lífeyrissjóðanna í heild og samanburði á útkomu einstakra sjóða.

Lífeyrissjóðirnir 32 eru ólíkir hvað varðar sögu, uppbyggingu, stærð og stjórn. Ýmist er um að ræða opinbera sjóði, vinnu-markaðssjóði eða frjálsa sjóði og þeir geta ýmist verið opnir eða lokaðir.

Úttektarnefndin telur að endurskoða þurfi lífeyrissjóðalögin í heild m.a. vegna þess að fjárfestingarheimildir séu óskýrar og ófullkomin ákvæði eru um áhættu. Sérstaka áherslu þarf að leggja á ákvæði sem stuðla að ábyrgri áhættustýringu og takmarka heimildir til innlendra hlutabréfakaupa.

Nefndin telur að fara þurfi yfir athugunarferlið að baki tryggingafræðilegri úttekt. Brýnt er að tryggja meiri stöðugleika í lífeyrisréttindum og lágmarka áhrif sveiflna á markaði á afkomu lífeyrisþega / sjóðfélaga.

Að mati nefndarinnar þarf að endurskoða hlutverk og eftirlitsskyldu endurskoðenda lífeyrissjóða. Endurskoðendur eiga að hafa tök á því að skoða gæði fjárfestinga og eignasamsetningar sjóðanna. Þeir ættu jafnframt að vera skipaðir af fjármálaeftirlitinu hafi þeir staðist próf þess.

Nefndin telur að eftirlit fjármálaeftirlitsins hafi verið veikburða en það hafi verið eft með auknum mannafla og fjárheimildum.

Nefndin telur óeðlilegt að eigendur lífeyrissjóðanna, sjóðfélagarnir, eigi almennt ekki fulltrúa í stjórnnum sjóðanna og hafi enga aðkomu að því hverjir sitji

þar. Lagt er til að einni eða fleiri séu kosnir beinni kosningu á ársfundi lífeyrissjóðsins.

Almennur rekstur lífeyrissjóða er á verksviði framkvæmdastjóra þótt stjórn beri hina endanlegu ábyrgð á rekstri og ákvörðunum lögum samkvæmt. Stjórninni ber hins vegar að sinna eftirlitsskyldu, móta fjárfestingarstefnu og taka ákvarðanir um það sem er óvenjulegt eða mikilsháttar. Túlkun á því sem telst óvenjulegt eða meiriháttar er hins vegar á reiki.

Skiptar skoðanir eru á því hvort lífeyrissjóðir sem langtímafjárfestar eigi að verja erlendar eignir sínar fyrir gjaldeyrisveiflum. Uppgjörsákvæði skorti í gjaldmiðlavarnarsamningana, sem lífeyrissjóðirnir gerðu við bankana um stýringu eða kaup á gjaldmiðlavörnum. Nefndin telur sjóðina hafa farið óvarlega í þessum samningum og virðast ekki hafa gert sér grein fyrir hversu tæpt bankarnir stóðu.

Lítið var um skjalfesta eftirlitsferla fyrir bankarun og mat á áhættuþáttum og eftirlit með fjárfestingum var ómarkvisst. Lífeyrissjóðirnir töldu oft nægjanlegt að fjárfesting rúmaðist innan fjárfestingarstefnu. Nefndin telur að sjóðirnir eigi almennt að leggja meiri vinnu í að meta hverja fjárfestingu og halda utan um gögn sem henni tengjast.

Í þeim tilvikum sem sjóðirnir voru með eignasafnið í stýringu hjá bönkunum þá hafi það sýnt sig að eftir því sem stýringardeildir bankanna sýndu meira sjálfstæði, þeim mun betur reiddi þeim af í hruninu. „Það sýndi sig einnig að eftir því sem tækifæri til eftirlits með fjárfestingum sjóða rekstrarfélaga bankanna varð auðveldara og því betur sinnt, kom fjárstýringin betur út. Stafar þetta af því að innan a.m.k. sumra rekstrarfélaga bankanna varð það tilhneiging sjóðstjórna sjóða þeirra þegar komið var fram yfir mitt ár 2007 að fjárfesta óvarlega í eignum tengdum eigendum bankanna og helstu viðskiptavina þeirra án þess að gætt væri að hagsmunum lífeyrissjóða og annarra fagfjárfesta.“

Í skýrslunni er fjallað um að skilmálar skuldabréfa fyrirtækja hafi verið ófullnægjandi og að sjóðirnir voru varnarlausir gagnvart eignaflutningi úr félögum. Einnig telur nefndin að of mikið hafi verið fjárfest í tengdum fyrirtækjum. Fyrir utan hefðbundnar fjárfestingar var fjárfest í nokkrum mæli í sérstökum skuldabréfum, s.s. lánshæfistengdum skuldabréfum og víkjandi lánnum sem nefndin telur samræmast illa hlutverki lífeyrissjóða um varfærna fjárfestingu.

Eftir hrun hafa lagalegar takmarkanir á fjárfestingum í óskráðum bréfum verið auknar. Nefndin telur ástæðu til að lækka mörkin á ný eftir því sem skipulegum verðbréfamarkaði innanlands vex fiskur um hrygg. Jafnframt telur nefndin að setja eigi fjárfestingum í framtakssjóðum (e. private equity) þrengri mörk. Nefndin telur breytingu á lífeyrissjóðalögnum þar sem lífeyrissjóðunum er heimilt að fjárfesta í íbúðarhúsnæði í andstöðu við 20. gr. lífeyrissjóðalaganna um afmarkað hlutverk þeirra.

Athygli vekur að nefndin telur að innlánseign lífeyrissjóða hafi ekki verið áhættuþáttur. Ákvæði neyðarlaganna um forgang innstæðna í íslenskum bönkum og sparissjóðum hér á landi náði til innlána í eigu lífeyrissjóða. Fyrir setningu neyðarlaganna voru innstæður og skuldabréf fjármálafyrirtækja jafn rétt háar kröfur. Með neyðarlögnum voru innlánin gerð rétt hærri en skuldabréfin og lífeyrissjóðir töpuðu stórum fjárhæðum vegna skuldabréfakaupanna. Ef ekki hefði komið til þessarar lagasetningar, þá hefðu þeir lífeyrissjóðir sem áttu stórar fjárhæðir í innlánnum í eignasafni sínu tapað verulegum fjárhæðum og staða þeirra orðið önnur.

### Metið Tap lífeyrissjóðanna 2008-2010

Mat úttektarnefndarinnar er að heildartap lífeyrissjóðanna 2008-2010 sé 480 milljarðar króna (ma.kr.), 28,4% af hreinni eign í lok árs 2007. Mest var tap vegna innlendra hlutabréfa 199 ma.kr. (41%), skuldabréfa banka og sparissjóða 100

ma.kr. (21%), skuldabréfa fyrirtækja 90 ma.kr. (19%) og innlendra hlutabréfa- og verðbréfasjóða 47 ma.kr. (10%). Til viðbótar er metið tap af gjaldmiðla-varnarsamningum 36 ma.kr. (8%) og af erlendum verðbréfum 6 ma.kr. (1%).

#### Tap lífeyrissjóða 2008-2010 sem hlutfall af hreinni eign 2007 (%)

Í mkr.	Metið tap	% af eign
1 Lsj. verkfræðinga	16.159	52,7%
2 Elsj. stm. Hafnarfj.	883	39,0%
3 Lsj. Vestfirðinga	10.441	37,8%
4 Stafir lífeyrissj.	29.435	35,8%
5 Festa lífeyrissj.	19.709	35,6%
6 Almenni lífeyrissj.	29.658	32,0%
7 Gildi lífeyrissj.	75.540	31,7%
8 Stapi lífeyrissj.	27.719	30,1%
9 LSR og LH	101.528	29,9%
10 Lsj. verzlunarm.	80.282	29,8%
11 Íslenski lífeyrissj.	8.232	27,7%
12 Sameinaði lífsj.	25.419	26,3%
13 LSS stm svfélaga	7.302	25,7%
14 EFÍA	3.985	25,5%
15 Kjölur lífeyrissj.	2.420	23,9%
16 Lsj. tannlækna	597	21,4%
17 Lsj. Akraness	221	19,3%
18 Lsj. Rangæinga	807	18,9%
19 Söfnunarsj. líf.	10.461	18,7%
20 Lsj. bænda	3.914	18,1%
21 Frjálsi lífeyrissj.	11.946	18,1%
22 Lsj. Vestmannaey.	3.940	16,9%
23 Lsj. stm. Kópavogs	418	16,7%
24 Lsj. stm Húsavíkur	70	14,6%
25 Lsj. stm Akureyrar	699	11,8%
26 Lsj. bankamanna	4.146	10,9%
27 Elsj. Reykjanesb.	236	10,6%
28 Lsj. stm Búnaðarb.	1.211	9,3%
29 Lsj. stm Reykjav.	2.299	5,7%
30 Lsj. Neskaupst.	8	1,8%
Samtals.....	479.685	28,4%

Með tapi lífeyrissjóðanna er ýmist átt við beinar afskriftir og/eða niðurfærslur verðbréfa, gengislækkun hlutabréfa- og skuldabréfasjóða, útistandandi gjaldmiðla-

varnarsamninga að teknu tilliti til væntanlegrar skuldajöfnunar skuldabréfa á hendur bönkunum.

Nefndin bendir á að vegna færslu hlutabréfa og annarra eigna á markaðsvirði í ársreikningum segi reikningslegt tap ekki alla söguna. Fjárfestingin gæti hafa átt sér stað löngu fyrir 2007 og því raunverulegt tap verið lægra. Hægt er að hugsa sér lífeyrissjóð sem fjárfesti í hlutabréfi fyrir 1 mkr. 2004. Þetta bréf hafði hækkað í 5 mkr. í árslok 2007 áður en það tapaðist í hruninu. Samkvæmt aðferðafræði nefndarinnar hefði tap lífeyrissjóðsins verið 5 mkr. jafnvel þótt sjóðurinn hefði greitt 1 mkr. fyrir bréfið.

Í töflunni er yfirlit yfir metið tap einstakra sjóða. Fram kemur að hlutfallslegt tap sjóðanna af hreinni eign 2007 hafi verið mismikið, mest 52,7% hjá Lífeyrissjóði verkfræðinga, en að meðaltali 28,4% hjá sjóðunum í heild.

### Um Lífeyrissjóð bænda (LSB)

Tap hjá LSB er metið 18,1%. Þrír samtryggingarsjóðir, sem eru stærri en LSB, sýndu hlutfallslega betri árangur. Aðrir sjóðir með hlutfallslega lítið tap eru einkum litlir lokaðir sveitarfélagasjóðir. Tap LSB varð fyrst og fremst á árinu 2008 þótt afleiðingarnar kæmu ekki að fullu fram fyrr en á árunum 2009 og 2010.

Helstu liðir í metnu tapi hjá LSB eru í skuldabréfum banka og sparissjóða 691 mkr. (18%), skuldabréfum fyrirtækja 336 mkr. (9%), þ.a. í Samson 80 mkr., Eimskip 52 mkr, Baugi Group 40 mkr. og Kögun 34 mkr., innlendum hlutabréfum 156 mkr. (4%), þar af í Kaupþingi 83 mkr. og Glitni 26 mkr., innlendum hlutabréfasjóðum 1.373 mkr. (35%) og innlendum skuldabréfasjóðum 1.358 mkr. (35%).

Takmarkað var fjárfest í innlendum hlutabréfum þar sem fjárfestingadeildir bankanna fjárfestu að verulegum hluta í sjóðum sem rekstrarfélög bankanna ráku.

Tap sjóðsins varð því að verulegum hluta innan sjóða rekstrarfélaganna, 2.731 mkr.

eða 70% af metnu tapi. LSB hefur til margra ára rekið varfærna fjárfestingarstefnu sem endurspeglar ólíka samsetningu tapsins hjá sjóðnum miðað við lífeyrissjóðina í heild sem sjá má á yfirlitsmyndinni. Sem dæmi var hlutfallslegt tap LSB 4% í innlendum hlutabréfum en 41% að meðaltali hjá öllum sjóðunum. Á móti var hlutfall innlendra skuldabréfa- og hlutabréfasjóða 70% hjá LSB en 11% hjá sjóðunum í heild.

Lífeyrissjóður bænda var með fjárvörslusamninga við bankana þrjá í aðdraganda hrunsins, Kaupþing, Landsbanka og Glitni. Fram kemur hjá nefndinni að aðeins eignastýringardeild Kaupþings hafði möguleika á eftirliti með fjárfestingum innan sjóða viðkomandi rekstrarfélags.

Tap sjóðsins var minnst hjá eignastýringardeild Kaupþings þar sem þar var breytt um stefnu um mitt ár 2007 þegar áherslan fluttist frá hlutabréfum og skuldabréfum fyrirtækja yfir á verðtryggð ríkistryggð bréf. Innan Kaupþings var gerð áætlun fram í tímann um fjárfestingar og komist að þeirri niðurstöðu að gengi íslensku krónunnar gæti ekki haldist jafn hátt og raun bar vitni. Þetta dró úr ávöxtun sjóða Kaupþings 2007 en við hrunið tapaðist minna en hefði orðið við óbreytta stefnu.

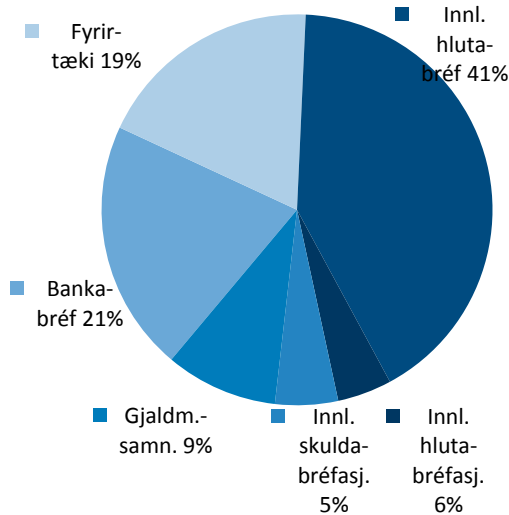
Eignastýring hjá Landsbanka breytti einnig áherslum sínum en þó síðar eða í mars 2008. "Að því er að Lífeyrissjóði bænda sneri seldu þeir bæði innlend og erlend hlutabréf en fjárfestu í þess stað í skammtíma skuldabréfum innlendra fjármálafyrirtækja, sem báru mikla vexti á þessum tíma. Ávöxtunin var því góð 2007 en hins vegar töpuðust miklir fjármunir í hruninu." Áhersla á fjárfestingar í sjóðum bankans reyndust því dýrkeyptar.

Hjá eignastýringu Glitnis varð engin áherslubreyting, einkum var fjárfest í sjóðum með ríkisskuldabréfum og skuldabréfum fyrirtækja. Nefndin minnst sérstaklega á kaup Glitnis á víkjandi skuldabréfum fyrir LSB án heimildar stjórnar sjóðsins sem nefndin telur að standist ekki ákvæði 36. gr. lífeyrissjóðalaganna.

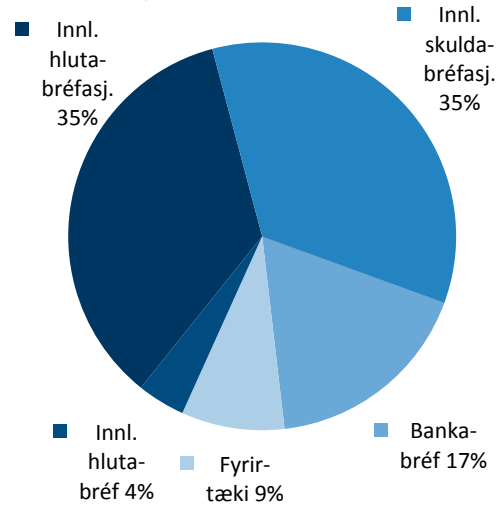


## Metið tap lífeyrissjóðanna 2008 - 2010, hlutfallsskipting

### Lífeyrissjóðir samtals



### Lífeyrissjóður bænda



Við bankahrunið var eignastýringarsamningum við bankana sagt upp. Eignasafnið er nú í stýringu hjá eignastýringu Arion banka og Jöklum-Verðbréfum.

Í starfsreglum stjórnar kemur fram að stjórn taki ákvarðanir í öllum málum sem telja verður óvenjulegar eða mikilsháttar. Nefndin vekur athygli á þröngu hlutverki framkvæmdastjóra í aðdraganda bankahrunsins, sérstaklega þegar kom að fjárfestingum. Nefndin leggur til að því verði breytt svo að þekking og færni í fjárfestingum þróist meðal starfsmanna sjóðsins og stjórnin geti betur sinnt eftirlits- og stefnumótunarhlutverki sínu.

"Eftir hrun hefur þessu að hluta til verið breytt með ráðningu nýs framkvæmdastjóra", sem hefur nú aukið vægi við fjárfestingar sjóðsins jafnframt því sem lánaumsýsla hefur aukist en sjóðurinn veitir bæði verðtryggð og óverðtryggð sjóðfélalán.

Í fjárfestingarstefnu sjóðsins koma fram ákvæði um aðkomu framkvæmdastjóra við

nýfjárfestingar og þær fjárfestingar sem teljast óvenjulegar og stefnumarkandi.

Nefndin telur að samræma þurfi áherslur og umfjöllun í samþykktum og starfsreglum að því er varðar stjórnarhætti, m.a. með tilliti til ákvarðana um fjárfestingar.

Fram kemur hjá nefndinni að hún telur óeðlilegt að fjármálaráðherra bæði skipi og hafi eftirlit með lífeyrissjóðnum.

Sjóðurinn er rekinn á líkan hátt og aðrir lífeyrissjóðir með þeim undantekningum sem leiða af sérlögnum um hann. Sérstakt við sjóðinn er skylduáðildin að honum, skipun stjórnar og ríkið hefur í gegnum tíðina greitt a.m.k. hluta mótframlags iðgjalds sjóðfélaga. Ríkið hefur hætt greiðslu mótframlags og lauk því með sérstakri eingreiðslu.

„Úttektarnefndinni þykir eðlilegt að þessi sjóður þróist áfram í átt til venjulegs almenns lífeyrissjóðs án beinna afskipta ríkissjóðs.“

## Afkoma – ávöxtun

Hrein eign til greiðslu lífeyris nam 23.831 mkr. í árslok 2011 og hækkaði um 5,4% frá fyrra ári. Nafnávöxtun var 8,5% og raunávöxtun nam 3,1%. Hrein raunávöxtun nam 2,9% á árinu 2011 en hún var 4,1% 2010.

Ávöxtun síðustu tveggja ára er 3,5% að meðaltali, sem er í samræmi við það vaxtaviðmið sem stuðst er við í tryggingafræðilegri úttekt. Útkoma ársins 2011 er góð þegar horft er til takmarkaðra fjárfestingamöguleika með tilkomu núverandi gjaldeyrishafta. Eignasafn sjóðsins er

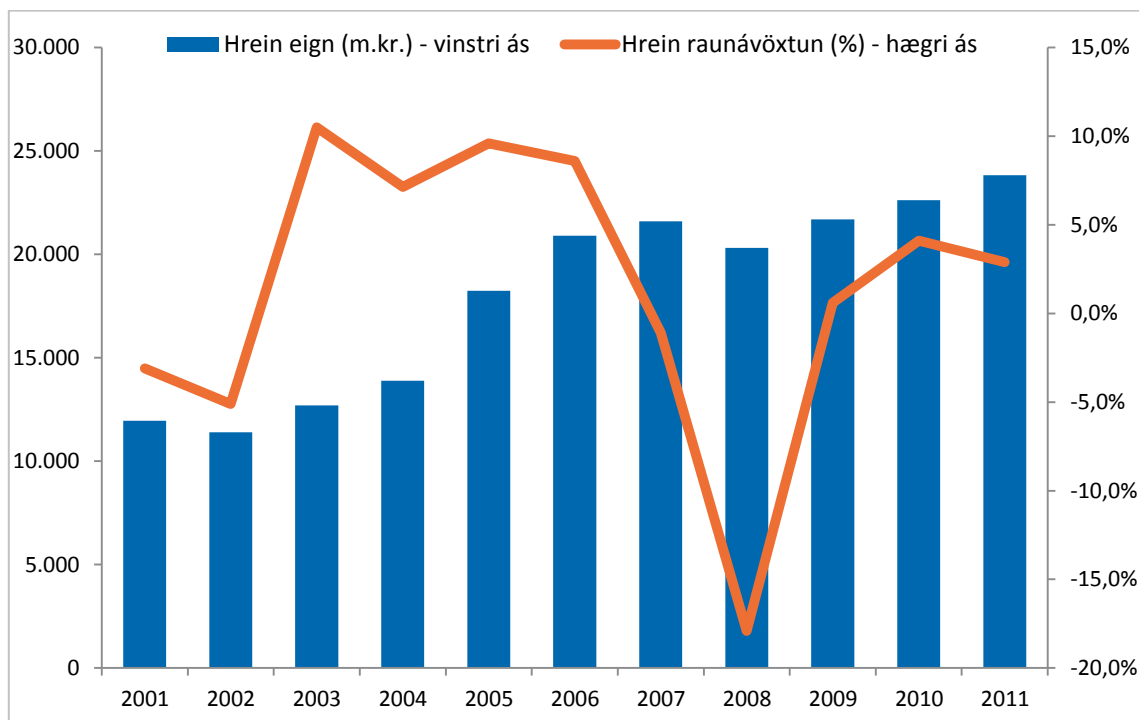
traust og væntingar eru um stöðuga og góða ávöxtun á næstu árum.

Aukin áhersla á greiningu á fjárhagslegri stöðu við fjárfestingar, greiðslugetu og gæðamat á skuldara fremur en að horfa eingöngu til ávöxtunar, mun styrkja sjóðinn enn frekar og afkomu hans, þ.e. ávöxtun eignasafnsins, þegar til framtíðar er litið.

Lífeyrisréttindi sjóðsins eru verðtryggð og hafa því hækkað í takt við hækkun vísitölu neysliverðs.

### Raunávöxtun

	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Hrein raunávöxtun	2,9%	4,1%	0,6%	-17,9%	-1,1%	8,6%
Fimm ára meðaltal	-2,6%	-1,6%	-0,6%	0,7%	6,9%	6,0%
Tíu ára meðaltal	1,6%	1,0%	0,4%	1,3%	4,2%	5,2%



Hrein eign til greiðslu lífeyris á verðlagi hvers árs og hrein raunávöxtun eignasafns.

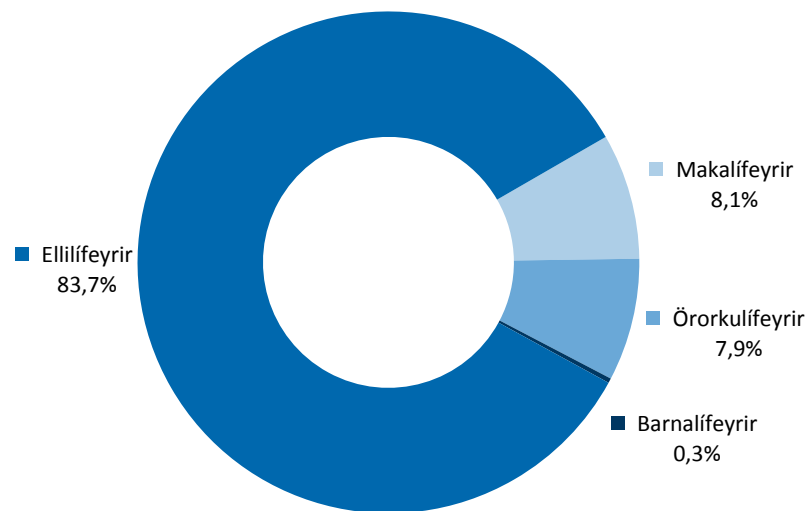
## Lífeyrir

Heildarlífeyrisgreiðslur námu 1.149 mkr. á árinu 2011, sem er 4,7% hækkun frá fyrra ári. Lífeyrir greiddur vegna áunninna réttinda hækkaði um 5,5% og nam 1.117 mkr. Lífeyrir fylgir mánaðarlegum

breytingum á vísitölu neysluverðs en hún hækkaði um 5,2% á árinu.

Lífeyrisþegum hefur fjölgað á undanförunum árum og voru 3.921 í árslok 2011.

Hlutfallsleg skipting lífeyris 2011



### Fjöldi lífeyrisþega

	2011	2010	% br.
Ellilífeyrir	2.845	2.820	0,9%
Örorkulífeyrir	272	270	0,7%
Makalífeyrir	774	769	0,7%
Barnalífeyrir	30	36	-16,7%
Samtals	3.921	3.895	0,7%

### Lífeyrisgreiðslur, mkr.

	2011	2010	% br.
Ellilífeyrir	935	883	5,9%
Örorkulífeyrir	88	86	2,3%
Makalífeyrir	90	88	2,3%
Barnalífeyrir	4	4	0,0%
Samtals	1.117	1.061	5,5%

## Iðgjöld

Heildariðgjaldtekjur námu 475 m.kr., sem er 6,9% lækkun frá fyrra ári. Iðgjöld sjóðfélaga námu 151 mkr., móttframlög 324 m.kr. og réttindaflutningar og endurgreiðslur nettó voru neikvæðar um 3 mkr. Greiðandi sjóðfélagar voru 2.820 á árinu 2011 samanborið við 2.822 á árinu 2010.

### Réttindaávinnsla

Réttindi í Lífeyrissjóði bænda voru fram til árslok 2006 í jafnri réttindaávinnslu, þ.e. sjóðurinn var stigastjóður. Frá 1. janúar 2007 reiknast réttindi í krónum samkvæmt töflu sem fylgir samþykktum sjóðsins. Um er að ræða aldurstengd réttindi sem ráðast af aldri sjóðfélaga í réttindamánuði. Allir sjóðfélagar yngri en 25 ára í árslok 2005 fá aldurstengd réttindi og einnig þeir sem ekki uppfylla skilyrði til jafnrar

Iðgjöld sjóðfélaga eru 4% af launum. Hjá bændum miðast iðgjöld við reiknað endurgjald í landbúnaði eða greidd laun þar sem búrekstrarformi er þannig háttað, sbr. 1. og 2. mgr. 4. gr. laga nr. 12/1999.

réttindaávinnslu en hana hafa þeir sjóðfélagar sem voru 25 ára og eldri í árslok 2005, höfðu greitt iðgjöld í sjóðinn í tiltekinn tíma fyrir 42 ára aldur og hafa verið úrskurðað viðmiðunariðgjald sem byggt er á greiddum iðgjöldum árið 2003. Réttur í jafnri ávinnslu miðast þá við allt að viðmiðunariðgjaldi en réttindi út á umframiðgjöld eru aldurstengd.

### Aldursdreifing

Meðalaldur greiðandi sjóðfélaga í lífeyrissjóðnum er hár þar sem nýliðun hefur verið lítil. Starfandi sjóðfélögum hefur fækkað þar sem þeir eldast og ellilífeyrisþegum fjölgar þó nokkurt brottfall verði við andlát. Á árinu 2011 voru 18% greiðenda undir 40 ára aldri samanborið við 17% 2010, 61% voru á aldrinum 40 - 59 ára og sjóðfélagar 60 ára og eldri voru 21%.

Aldursdreifingin hefur áhrif á niðurstöður tryggingafræðilegs uppgjors sjóðsins að því leyti að skuldbindingar hækka með hækkandi meðalaldri. Eftir því sem aldurstenging réttinda eykst hjá sjóðnum næst meira jafnvægi.

#### Aldursskipting virkra sjóðfélaga 2011

Aldur	Hlutfall %
16 - 19	1,3
20 - 29	5,1
30 - 39	11,5
40 - 49	27,1
50 - 59	33,8
60 - 69	21,2

#### Skipting iðgjalda 2011 eftir aldri sjóðfélaga

Aldur	Hlutfall %
16 - 19	0,1%
20 - 29	1,3%
30 - 39	5,2%
40 - 49	22,3%
50 - 59	40,4%
60 - 69	30,2%
70	0,6%

## Tryggingafræðileg staða

Í tryggingafræðilegri athugun felst að reikna áfallnar skuldbindingar miðað við áunninn rétt sjóðfélaga og heildarskuldbindingar miðað við að virkir sjóðfélagar greiði áfram til sjóðsins þar til þeir hefja töku lífeyris. Tryggingafræðileg athugun miðað við árslok 2011 sýnir 9,9% halla á áföllnum skuldbindingum og 12,3% á heildarskuldbindingum. Sambærilegar tölur fyrir 2010 voru 8,8% og 11,9%. Staðan versnaði aðeins frá fyrra ári en er innan þeirra marka sem lög kveða á um.

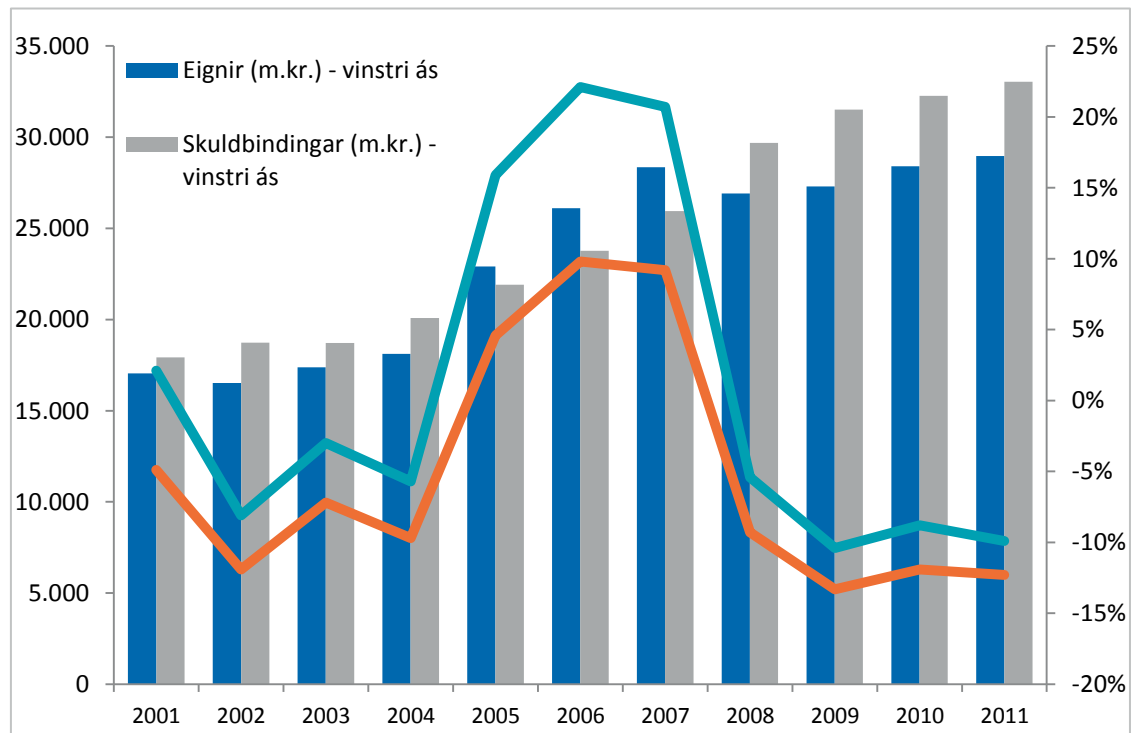
Lífeyrissjóði skal vera heimilt, sbr. bráðabirgðaákvæðis VI og 39. gr. laga nr. 129/1997 að hafa allt að 15% mun á milli eignarliða og framtíðarskuldbindinga

vegna lífeyris miðað við tryggingafræðilega athugun fyrir árið 2011, allt að 13% mun fyrir árið 2012 og allt að 11% mun fyrir árið 2013, án þess að honum sé skylt að gera breytingar á samþykktum sjóðsins. Ákvæði 1. mgr. 39. gr. um að hrein eign lífeyrissjóðs til greiðslu lífeyris ásamt núvirði framtíðariðgjalda skuli vera jafnhá núvirði væntanlegs lífeyris vegna þegar greiddra iðgjalda og framtíðariðgjalda á ekki við um tryggingafræðilega athugun fyrir árin 2011, 2012 og 2013.

Nýjar tölur um lífslíkur þar sem gert er ráð fyrir lengri meðalævi en áður, hafa hækkað skuldbindingar lífeyrissjóða og haft neikvæð áhrif á tryggingafræðilega stöðu.

### Tryggingafræðileg staða í mkr.

Áfallin staða	2011	2010	Heildarstaða	2011	2010
Eignir	24.364	23.458	Eignir	28.970	28.407
Skuldbindingar	27.047	25.719	Skuldbindingar	33.049	32.261
Samtals	-2.683	-2.261	Samtals	-4.079	-3.854
% af skuldbindingum	-9,9%	-8,8%	% af skuldbinding.	-12,3%	-11,9%



Þróun eignar, skuldabindinga og tryggingafræðilegrar stöðu frá 2001.

## Verðbréfiðskipti og lánveitingar

Á árinu 2011 ráðstafaði sjóðurinn 6.839 m.kr. til lánveitinga og verðbréfakaupa og

seldi verðbréf fyrir 6.226 m.kr. Kaup verðbréfa umfram sölu nam því 613 m.kr.

### Verðbréfiðskipti 2011 í mkr.:

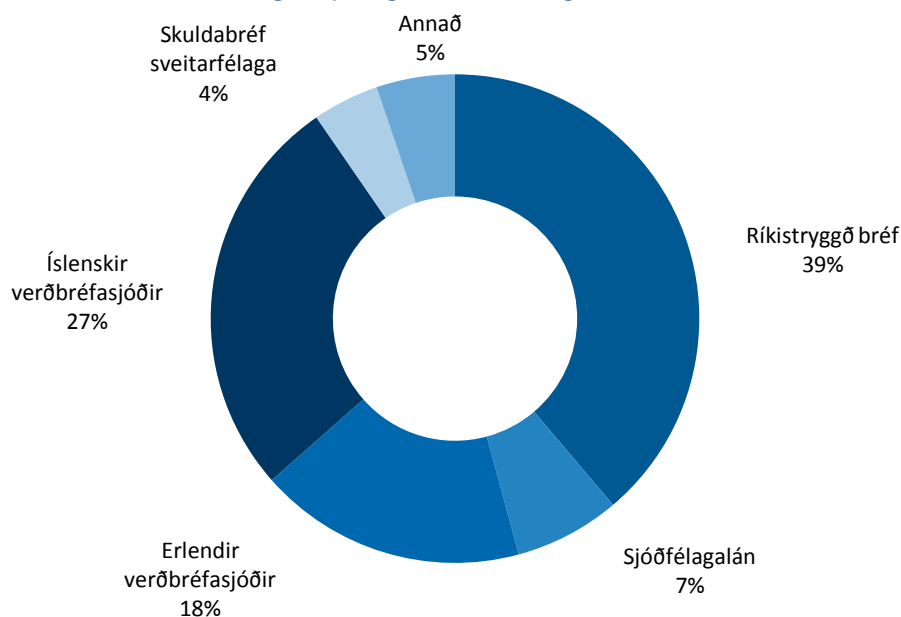
	Kaup	Sala	Kaup-sala
Sjóðfélagalán	110	0	110
Íbúðabréf	1.505	1.436	69
Önnur ríkistryggð bréf	916	288	628
Skuldabréf sveitarfélaga	642	480	162
Skuldabréf fjármálafyrirtækja	180	130	50
Skuldabréf fyrirtækja	684	150	534
Innlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	1.459	1.522	-63
Erlend hlutabréf og hlutdeildarskírteini	1.343	2.220	-877
Samtals	6.839	6.226	613

## Verðbréfaeign

Verðbréfaeign nam 23,8 milljörðum króna (ma.kr.) í árslok 2011 samanborið við 22,4 ma.kr. í árslok 2010. Hlutfall innlendra verðbréfa hefur aukist, einkum ríkistryggðra, þar sem núgildandi

gjalddeyrishöft setja skorður á erlendar fjárfestingar. Innlenda eignin nemur 19.6 ma.kr., 82,3%, en sú erlenda 4,2 ma.kr., 17,7%.

### Hlutfallsleg skipting verðbréfaeignar 31.12.2011



## Sjóðfélagalán

Á árinu 2011 voru veitt 15 lán til sjóðfélaga og voru ný útgreidd lán að fjárhæð 110 mkr. Heildarfjárhæð útistandandi lána var 1752 mkr. í lok árs 2011, jókst um 7,9% á árinu.

Hámarkslánsfjárhæð verðtryggðra lána með ákvæði um fasta eða breytilega vexti er 25 mkr. til allt að 40 ára. Jafnframt eru í boði óverðtryggð lán til allt að fimm ára þar sem hámarkslánsfjárhæð er 10 mkr. Ekki eru veitt lán til fyrirtækja. Aðeins er lánað gegn fasteignaveði og veði í jörðum. Til grundvallar er lagt áætlað söluverð samkvæmt mati.

Veðsetningarhlutföll:

Jarðeignir allt að 60% af áætluðu söluverði. Nái veðsetning ekki 70% af fasteignamati þarf alla jafnan ekki sölumat. Veð eru að jafnaði tekin í heilum

jörðum. Dæmi eru þó um að ný íbúðarhús á sérlóðum og einstaka landspildur, t.d. undir sumarhús, séu undanskilin. Meginreglan er að skerðingin hafi ekki afgerandi áhrif á veðhæfi og sölumöguleika jarðarinnar.

Íbúðarhúsnæði allt að 45% af áætluðu söluverði. Stuðst er við sölumat löggilts fasteignasala. Ekki er lánað út á ósamþykktar íbúðir og ekki ef fasteignamat er undir 4 m.kr. Veðsetning má ekki fara yfir 80% af brunabótamati.

30% af áætluðu söluverði af hesthúsum og sérhæfðu atvinnuhúsnæði t.d. gróðurhúsum. Miðað er að hámarki við áætlað söluverð samkvæmt sölumati löggilts fasteignasala. Ekki er lánað út á eignir ef fasteignamat er undir 4 mkr. Veðsetning má ekki fara yfir 80% af brunabótamati.



Stjórn og framkvæmdastjóri Lífeyrissjóðs bænda, talið frá vinstri: Vigdís M. Sveinbjörnsdóttir, Guðrún Lárusdóttir, Skúli Bjarnason, formaður, Maríanna Jónasdóttir, Örn Bergsson og Ólafur K. Ólafsson, framkvæmdastjóri. Mynd Hörður Kristjánsson.

## Fjárfestingarstefna 2012

Stjórn Lífeyrissjóðsins setur sjóðnum fjárfestingarstefnu í samræmi við lög um lífeyrissjóði.

Lífeyrissjóður bænda (LSB) er langtíma-fjárfestir og leggur það sjónarmið til grundvallar fjárfestingum og stýringu á verðbréfaeign sinni í því skyni að hámarka ávöxtun sjóðsins með hliðsjón af þeim kjörum sem best eru boðin á hverjum tíma, að teknu tilliti til áhættu.

Við ákvörðun fjárfestingarstefnu LSB er tekið mið af hækkandi lífeyrisbyrði sjóðsins og stefnan því varfærin þar sem mikilvægt er að vel takist til við ávöxtun eigna til að verja áunnin réttindi. Vægi skuldabréfa í fjárfestingarstefnunni hefur verið hátt. Litlar breytingar eru á markmiðum um eignasamsetningu í fjárfestingarstefnu frá fyrra ári. Í ríkari

mæli er horft til skuldbindinga LSB og reynt að lágmarka líkur á því að skerða þurfi réttindi sjóðfélaga. Þar skiptir miklu máli líftími skuldbindinga, þ.e. meðalaldur sjóðfélaga. Því er mikilvægt að fjárfestingarstefnan taki tillit til samspils eigna og skuldbindinga, sem endurspeglar réttindi sjóðfélaga í framtíðinni.

Áfram er mikilvægt að hafa mismunandi eignaflokka í verðbréfasöfnum til að draga úr áhættu. Með því að blanda saman eignaflokkum má ná áhættudreifingu þrátt fyrir að ekki sé jafnmörgum kostum til að dreifa í núverandi markaðsástandi.

Með tilliti til þess sem hér hefur komið fram og miðað við stöðu sjóðsins og aldursamsetningu sjóðfélaga telur stjórn sjóðsins rétt að halda vægi innlendu skuldabréfanna áfram háu.

## Forsendur fjárfestingarstefnu

Lífeyrissjóður bænda rekur samtryggingardeild og eru iðgjöld 4% framlag launþega og 8% framlag atvinnurekanda. Hlutverk LSB er að tryggja sjóðfélögum, eftirlifandi mökum þeirra og börnum lífeyri samkvæmt gildandi lögum og ákvæðum samþykta sjóðsins.

LSB starfar samkvæmt lögum um Lífeyrissjóð bænda nr. 12/1999 og lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða og tryggir þau lágmarksréttindi sem þar greinir.

LSB er meðalstór lífeyrissjóður með tæplega 2.900 greiðandi sjóðfélaga og með eignir upp á 24 milljarða króna, sem eru yfir 90% í fjárvörslu hjá tveimur aðilum, Jöklu-Verðbréfum og eignastýringu Arion banka.

Hrein eign til greiðslu lífeyris hefur farið vaxandi frá árinu 2008, ekki aðeins miðað við verðlag hvers árs heldur hefur orðið

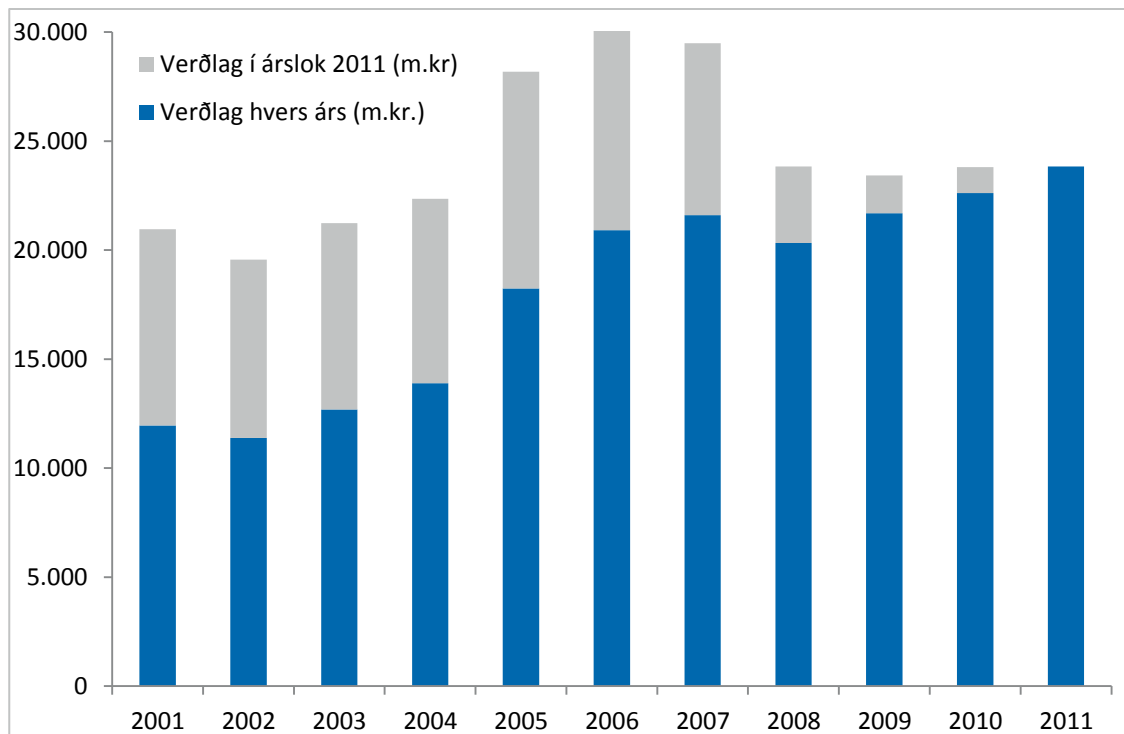
nokkur aukning umfram verðlag og sjá má á mynd um þróun á hreinni eign sjóðsins.

Fjárfestingarstefna LSB hefur lítið breyst utan vikmarka á árunum 2001 til 2011. Stefnan er mótuð til lengri tíma, til allt að fimm ára, og eignasamsetning er innan vikmarka gildandi stefnu.

Framkvæmt var áhættumat og gerð úttekt á fjárfestingarstefnu LSB sem byggir á framtíðargreiðsluflæði miðað við gildandi samþykktir sjóðsins.

Niðurstöður úttektarinnar eru þær að ekki sé ráðlegt að taka meiri áhættu en felst í núverandi fjárfestingarstefnu. LSB mun hins vegar nýta vel þau tækifæri sem bjóðast til ávöxtunar þannig að traustur vöxtur verði á eignasafni sjóðsins í framtíðinni.





Hrein eign til greiðslu lífeyris frá árinu 2001.

## Markaðsyfirlit og horfur

Sveiflur og óvissa á erlendum mörkuðum Verðþróun á alþjóðlegum mörkuðum hefur að miklu ráðist af mati markaðsaðila á stöðu efnahagsmála í Evrópu. Á vordögum 2011 lækkuðu hlutabréf mikið en síðan hefur verið þeirra lítið breyst. Sveiflur milli daga og vikna hafa hins vegar verið miklar og má lesa úr því mikla óvissu um framtíðarþróun.

Þróun ávöxtunarkröfu ríkisskuldabréfa hefur verið athyglisverð þar sem hún hefur lækkað mikið hjá þeim ríkjum sem fjárfestar telja örugg en hækkað hjá þeim ríkjum sem fjárfestar telja áhættusamari.

Vandasamt er að spá fyrir um hver þróunin á alþjóðlegum mörkuðum verði á árinu 2012. Hlutabréf virðast vera í lágu verði á marga mælikvarða, t.d. eru arðgreiðslur margra hlutabréfavísitalna hærri en vextir á ríkisskuldabréfum sömu landa. Hins vegar þarf lítið út af að bregða til þess að hagvaxtahorfur versni með tilheyrandi áhrifum á hlutabréfaverð. Umhverfi fjárfesta er erfitt þar sem vextir eru lágir og mikil óvissa ríkir á hlutabréfamörkuðum.

### Viðvarandi gjaldeyrishöft

Á Íslandi eru gjaldeyrishöft enn í gildi sem stjórnvöld hafa lýst yfir að vari til ársins 2013. Flestir markaðsaðilar taka þeirri yfirlýsingu með fyrirvara og telja líklegt að höftin muni vara í langan tíma.

Auknar verðbólguvæntingar innanlands í byrjun árs 2011 töldu markaðsaðilar að verðbólga yrði lítil á árinu. Smám saman breyttist þetta mat sem hafði mikil áhrif á mun á verðþróun verðtryggðra og óverðtryggðra skuldabréfa. Verðtryggð bréf hafa gefið mun hærri ávöxtun á árinu 2011 og útlit er fyrir að svo verði einnig 2012.

Útlit fyrir minnkandi skuldabréfaútgáfu Greiðslustaða ríkissjóðs og Íbúðalánasjóðs hefur leitt til þess að útgáfa skuldabréfa hefur minnkað mikið og markaðsaðilar telja að hún muni halda áfram að dragast saman. Lækkun ávöxtunarkröfu skuldabréfa síðustu mánuði ársins má einkum rekja til þess að fjárfestar telji líklegt að framboð fjárfestingakosta verði mun minna en eftirspurn á næstu misserum.

## Viðhorf til áhættu

Stjórn LSB hefur rætt viðhorf sitt til áhættu og væntingar um ávöxtun og vill ná betri langtímaraunávöxtun en fæst með því að fjárfesta eingöngu í skuldabréfum.

Stjórn vill þó ekki taka mikla áhættu sem getur leitt til þess að skuldbindingar hækki mikið. Viðhorf til áhættu gerir það að verkum að fjárfestingastefna sjóðsins er varfærin.

## Áhættumat, markmið og viðmið um ávöxtun og áhættu

Samkvæmt gefnum forsendum um ávöxtun verðbréfaflokka er vænt raunávöxtun LSB til lengri tíma 4,2% en markmið sjóðsins er að ná a.m.k. 3,5% langtímaraunávöxtun og að flökt (mælt

með staðalfrávik) í ávöxtun sé í samræmi við flökt einstakra eignaflokka sjóðsins á hverjum tíma samkvæmt fjárfestingarstefnunni.

Eignaflokkur	Vænt raunávöxtun	Staðalfrávik
Innlend skuldabréf	3,5%	5,6%
Innlend hlutabréf	6,8%	34,4%
Erlend hlutabréf	6,8%	17,2%
Sérhæfðar fjárfestingar	7,5%	9,0%

Forsendur fyrir væntri ávöxtun

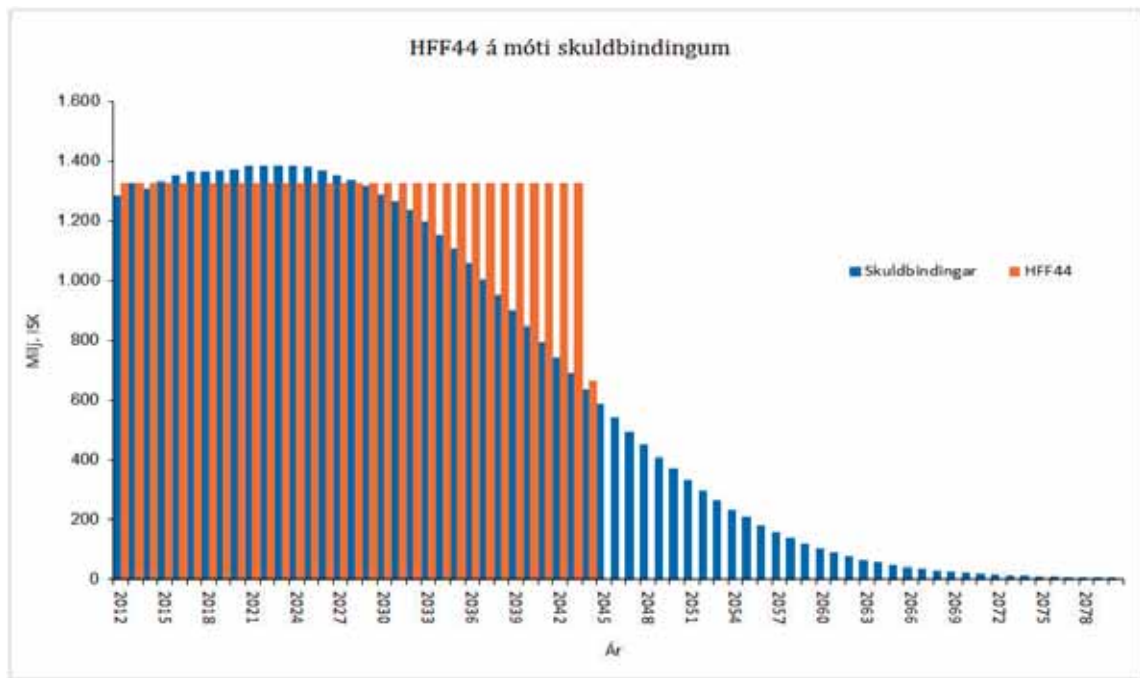
## Vaxta- og endurfjárfestingaráhætta

Stök skuldabréf LSB eru gerð upp á fastri ávöxtunarkröfu þannig að ekki er um eiginlega vaxtaáhættu að ræða miðað við núgildandi regluumhverfi. Hins vegar er sú áhætta fyrir hendi að sjóðurinn geti ekki fjárfest í skuldabréfum án þess að bókfæra tap við kaupin.

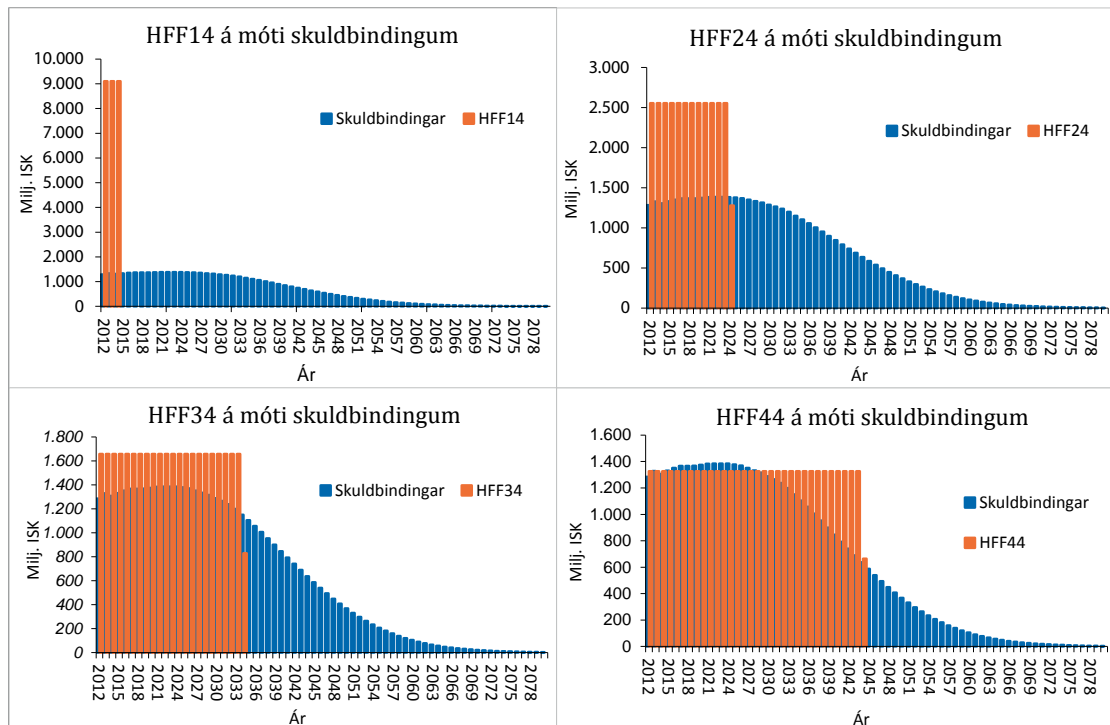
Þetta á við þegar sjóðnum standa ekki til boða verðtryggð bréf á 3,5% ávöxtunarkröfu eða hærri (eða 6,1% óverðtryggðri) sem er uppgjörskrafa í tryggingafræðilegri athugun.

LSB getur minnkað endurfjárfestingaáhættu með því að lengja líftíma eignasafns síns, t.d. með því að auka vægi langra skuldabréfa eða kaupa bréf með færri afborgunum.

Af myndunum má sjá að lengsta íbúðabréfið, HFF150644 hefur greiðsluflæði sem líkist mest greiðsluflæði skuldbindinga sjóðsins. Með því að eiga slík bréf lágmarkar sjóðurinn bæði endurfjárfestingar- og vaxtaáhættu.



Lengsta íbúðabréfið, HFF150644, hefur greiðslufæði sem líkist mest greiðslufæði skuldbindinga sjóðsins og með því að eiga slík bréf lágmarkar sjóðurinn bæði endurfjárfestingar- og vaxtaáhættu.



Íbúðabréf á móti skuldbindingum. Sýnt myndrænt hvernig eignir líta út á móti skuldbindingum miðað við að eignir sjóðsins liggja allar í einu af fjórum íbúðabréfum með mismunandi líftíma, sem eru á markaði.

## Seljanleikaáhætta

Langstærsti hluti eigna sjóðsins er seljanlegur án mikilla vandræða. Aðeins lítil hluti eigna, eða um 7% er tregseljanlegur. Seljanleikaáhætta er unnt að minnka upp að vissu marki með sölu tregseljanlegra eigna en það er aðeins gert yfir langan tíma. Hluti af seljanleikaáhætta er sú hætta sem fylgir breytingum á greiðslum í og úr sjóðnum.

Lækki greiðslur inn í sjóðinn myndi það hafa þau áhrif að vægi útgreiðsla myndi aukast sem taka þyrfti tillit til við fjárfestingar sjóðsins. Sjóðurinn hefur nokkuð háan meðalaldur og sjóðfélagasamsetning er einsleit í samanburði við aðrar sambærilegar leiðir, ef um verulega lækkun á iðgjöldum yrði að ræða myndi þetta hafa nokkur áhrif.

## Mótaðilaáhætta

Stærsta einstaka mótaðilaáhættan er á Ríkissjóð Íslands en um 62% af eignum sjóðsins eru skuldabréf með ríkisábyrgð eða verðbréfasjóðir sem eiga slík bréf.

Erfitt er að minnka mótaðilaáhætta eins og staðan er í dag þar sem skortur er á öruggum skuldurum og um fáa fjárfestinga-kosti er að ræða.

## Verðbólguáhætta

Eignir sjóðsins eru ríflega 70% verðtryggðar en skuldbindingar sjóðsins eru að fullu verðtryggðar. Þetta þýðir að sjóðurinn ber verðbólguáhætta af þeim mun sem skuldbindingar eru umfram eignir.

Verðbólguáskot myndi því auka áfallnar skuldbindingar og þar með lækka áfallna tryggingafræðilega stöðu sem því nemur. Hægt er að minnka þessa áhætta með því að auka verðtryggingarhlutfall eignasafns.

## Gjaldeyrishætta

Samkvæmt fjárfestingarstefnu má gera ráð fyrir að um 14% eignasafns sé í erlendri mynt. Gjaldeyrishætta (tap) LSB liggur í hugsanlegri styrkingu krónunnar gagnvart erlendum gjaldmiðlum.

Óbein áhrif af gjaldeyrishreyfingum eru þau að við veikingu krónunnar leita áhrifin út í verðlag sem leiðir til hækkunar á skuldbindingum. Ákveðin vörn fyrir þessu væri að eiga stærri hluta í verðtryggðum eignum.

Hægt er að minnka gjaldeyrishættuna með því að selja eignir í erlendri mynt og kaupa íslenskar krónur.

Lækki verð erlends gjaldmiðils í krónum talið, er um samsvarandi styrkingu að ræða á gengi krónunnar. Í slíkum tilvikum myndi hrein erlend eign sjóðsins lækka. Samsvarandi breyting verður, hækki verð erlends gjaldmiðils í krónum talið, þ.e. krónan veikist.

## Áhætta vegna hlutabréfaeignar

Erlend hlutabréfaeign sjóðsins er samkvæmt stefnu 13% sem er eign í erlendum dreifðum hlutabréfasjóðum sem fjárfesta víðs vegar um heiminn í erlendum hlutafélögum.

Gera má ráð fyrir um 1% af erlendri eign í sérhæfðum fjárfestingum. Hækkandi hlutabréfaverð styrkir tryggingafræðilega stöðu sjóðsins á meðan að lækkandi verð hefur gagnstæð áhrif.

## Áhættan sem fylgir lokuðu fjárfestingumhverfi

Á Íslandi ríkja gjaldeyrishöft. Sú staðreynd ásamt þeim trúnaðarbresti sem orðið hefur milli skuldabréfaútgefanda og fjárfesta svo og núverandi smæð íslenska hlutabréfamarkaðarins hefur orsakað það að fjárfestum, t.a.m. lífeyrissjóðum þar sem fjárfestingaþörf er umtalsverð og stigvaxandi, standa nú fáir kostir til boða. Þetta hefur leitt til einsleits nýfjárfestingamengis, einkum skuldabréfa með ábyrgð íslenska ríkisins og innlána í innlendum fjármálastofnunum.

### Kerfislæg áhætta (Ísland)

Stærsta landsáhætta íslenskra lífeyrissjóða er á Íslandi. Eignasafn LSB er þar ekki undanskilið. Samkvæmt núverandi fjárfestingarstefnu má gera ráð fyrir að bein áhætta á íslenska ríkið, fyrirtæki, sveitarfélög eða aðrar stofnanir sé um 86%. Þessari staðreynd fylgir áhætta af séríslenskum atburðum svo sem þeim efnahagsvandráðum sem Ísland glímir enn við í kjölfar bankahrunsins 2008. Úr þessari áhættu er erfitt að draga þar sem hömlur eru á erlendri nýfjárfestingu.

### Áhætta utan Íslands

Erlendrar eignir LSB samkvæmt fjárfestingarstefnu eru 14% í erlendum hlutabréfum. Stærsti áhættuþátturinn hér er fall á erlendum verðbréfamörkuðum svo og styrking íslensku krónunnar, þrengingar og samdráttur á helstu hagsvæðum heimsins. sbr. lausafjárkrísuna 2008 á erlendum mörkuðum, sem líklega hefur enn ekki verið séð fyrir endann á. Unnt er að draga úr þessari áhættu með því að selja erlendar eignir en með því er kerfislæga áhættan aukin samsvarandi.

Þrátt fyrir umræðu um aðkomu lífeyrissjóða að uppbyggingu íslensks atvinnulífs, er hætta á því að áhættudreifing í eignasöfnum verði minni samhliða hættu á eignaverðsbólum sem umframeftirspurn skapar. Úr þessari áhættu er erfitt að draga í núverandi umhverfi laga og reglna en þar sem að öðru óbreyttu má leiða líkur til þess að eignaverðsbólum geti fylgt verðbólga, má að einhverju leyti milda væntar afleiðingar með því að leggja áherslu á rauneignir.

### Áhrif breytinga á tryggingafræðilegum forsendum

Sjóðurinn ber áhættu af breytingum á væntum lífaldri sjóðfélaga svo og breytingu á örorkulíkum. Þróunin undanfarin ár hefur verið þannig að lífaldur hefur farið hækkandi sem og örorkuhlutfall. Þetta hefur þýtt hækkun á skuldbindingum sjóðsins. Margt bendir til að þessi þróun geti haldið áfram en möguleikar sjóðsins til að verjast þessari tegund af áhættu eru takmarkaðir.

### Starfsmanna-, skjala-, upplýsinga- og útvistunaráhætta

LSB hefur að mati stjórnenda á að skipa hæfu starfsfólki.

Virkt innra og ytra eftirlit er með starfsemi sjóðsins þar sem vinnulag, ferlar, upplýsingar (ársreikningar o.fl.) og aðrir þættir sem tengast vinnu sjóðsins og starfsfólki eru teknir út.

Sjóðurinn úthýsir stýringu eigna til tveggja eignastýringarfyrirtækja þar sem hvor aðili um sig hefur á að skipa öflugum innra og ytra eftirliti. Að mati stjórnenda sjóðsins er þessi áhætta lágmarkuð með öflugum eftirliti.

## Markmið um eignasamsetningu

Í lögum um lífeyrissjóði er gert ráð fyrir að sett séu efri mörk á fjárfestingu í ýmsum tegundum og flokkum verðbréfa. Takmarkanir tryggja dreifingu eigna og eru mikilvæg aðferð til að draga úr áhættu. Vikmörkin í stefnunni eru höfð nokkuð rúm þannig að þau tryggi ákveðinn sveigjanleika. Þetta fer þó að nokkru eftir tegundum eigna. Við nýtingu vikmarka skal ávallt skoða stöðuna og ákveða viðbrögð áður en reynir á vikmörkin.

Skipting verðbréfaeignar LSB skal miðuð við þau eignamörk sem tilgreind eru hér á eftir. Eignaskipting getur farið tímabundið út fyrir tilgreind mörk, meðal annars vegna skyndilegra breytinga á markaðsgengi verðbréfa. Skal þá leitast við að lagfæra hlutföll í eignasamsetningu eins fljótt og mögulegt er, þó að teknu tilliti til hagsmuna LSB. Erlendar fjárfestingar í heild skulu þó aldrei fara yfir 40% af eignum.

Viðmið um eignasamsetningu í fjárfestingarstefnu 2012:	Markmið	Vikmörk %
Innlán í bönkum og sparisjóðum	0%	0-25%
Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkis	60%	50-100%
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	4%	0-10%
Skuldabréf og vixlar banka, sparisjóða og annarra lánast	2%	0-10%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	10%	0-15%
Hlutabréf	17%	0-30%
Hlutir eða hlutdeildarskírteini annarra sjóða um sameiginlega fjárfestingu	2%	0-5%
Önnur verðbréf	5%	0-30%
Samtals:	100%	

Ofangreind vikmörk eru hluti af fjárfestingarstefnunni og kveða á um hvað eignarsamsetning má víkja langt frá markmiðum. Heimilt er að nýta vikmörk innan fjárfestingastefnu til að nýta tækifæri sem skapast á mörkuðum og/eða til að draga úr áhættu.

Val eigna fer fram innan hvers eignaflokks og líftími einstakra bréfa innan flokksins getur verið mislangur. Sami eignaflokkur getur því gefið ólíka ávöxtun eftir því hvaða eignir eru valdar.

	Stefna	Lágmark	Hámark
<b>Hlutabréf, sundurliðun:</b>	17%	0%	30%
Skráð innlend hlutabréf	2%	0%	5%
Óskráð innlend hlutabréf	2%	0%	7%
Erlend hlutabréf	13%	0%	25%
	Stefna	Lágmark	Hámark
<b>Önnur verðbréf:</b>	5%	0%	30%
Skuldabréf fyrirtækja	4%	0%	10%
Erlend skuldabréf	1%	0%	20%
Annað	0%	0%	5%

Að lágmarki þarf 50% af erlendu skuldabréfasafni að vera í ríkistryggðum skuldabréfum, með að lágmarki lengri tíma láns hæfi S&P (eða sambærilegt) AA- og/eða skemmri tíma A-1+, eða sjóðum þar sem undirliggjandi fjárfesting er í ríkisskuldabréfum eða ríkistryggðum eignum með sömu skilyrðum.

Sérhæfðar fjárfestingar, innlendar og erlendar, flokkast einkum undir hluti eða hlutdeildarskírteini í sjóðum um sameiginlega fjárfestingu eða sem óskráð hlutabréf. Almennt eru fjórar tegundir sérhæfðra fjárfestinga skilgreindar: Vogunarsjóðir (e. hedge fund), framtaksfjárfestingar (e. private equity), fasteignir (e. real estate) og hrávara (e. commodities).

Almennt eru þessir verðbréfaflokkar með litla fylgni við hlutabréf og skuldabréf og næst þannig betri áhættudreifing í heildareignasafni þar sem áhætta er minnkuð og vænt ávöxtun aukin.

Búast má við að stór hluti sérhæfðra fjárfestinga hérlandis geti upphaflega byrjað í þessum eignaflokki en við t.d. skráningu eigna líkt og framtaksfjárfestinga myndi eðli og flokkun upprunalegu fjárfestingarinnar breytast.

Stefnt er að því að fjárfesta 4% af eignum í sérhæfðum fjárfestingum. Vikmörk í sérhæfðum fjárfestingum eru á bilinu 0-10%.

Eignasamsetning 31. desember 2011:	
Innlán í bönkum og sparisjóðum	0,8%
Ríkisvixlar, ríkisskuldabréf og skuldabréf með ábyrgð ríkissj	62,0%
Skuldabréf bæjar- og sveitarfélaga	5,1%
Skuldabréf og víxlar banka, sparisjóða og annarra lánastofnana	1,2%
Fasteignaveðtryggð skuldabréf	7,2%
Hlutabréf	18,7%
Önnur verðbréf	5,0%
Samtals:	100%

## Ársreikningur 2011 / Annual accounts 2011

- 25 Skýrsla stjórnar.
- 27 Áritun óháðs endurskoðanda.
- 28 Yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris.
- 29 Efnahagsreikningur.
- 30 Yfirlit um sjóðstreymi.
- 31 Skýringar.
- 39 Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments.
- 40 Balance sheet.
- 41 Cash Flow Statement.
- 42 Selected Financial Indicators.



# Skýrsla stjórnar

---

Sjóðurinn starfar samkvæmt lögum nr. 12/1999 um Lífeyrissjóð bænda og lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Nánari reglur um framkvæmd laganna eru í samþykktum sjóðsins.

Afkoma Lífeyrissjóðs bænda var góð á árinu 2011 og þrátt fyrir að sjóðurinn hafi óhjákvæmilega orðið að taka á sig nokkurt tap í kjölfar bankahrunsins 2008, eru horfur bjartar þegar til framtíðar er litið. Eignasafnið er traust og væntingar eru um að vaxtaviðmiði í tryggingafræðilegu athuguninni verði reglulega náð á næstu árum. Aukin áhersla hefur verið lögð á greiningu á fjárhagslegri stöðu við fjárfestingar, greiðslugetu svo og gæðamat fjárvörsluaðila á skuldara fremur en að horfa eingöngu til væntrar ávöxtunar. Meiri vinna hefur verið lögð í hverja fjárfestingu og haldið er utan um gögn sem henni tengjast. Í því sambandi er meðal annars horft til áhættumats og áhættugreiningar. Með þessum hætti ætti sjóðurinn að styrkjast enn frekar og afkoma sjóðsins, þ.e. ávöxtun eignasafnsins, að geta staðið undir aukningu skuldbindinga á næstu árum. Sveiflur kunna hins vegar að verða á afkomu sem er háð markaðsaðstæðum hverju sinni.

Nafnávöxtun hjá sjóðnum á árinu 2011 var 8,5% og raunávöxtun var 3,1%. Hrein raunávöxtun nam 2,9% en hún var 4,1% 2010. Ávöxtun síðustu tveggja ára er 3,5%, sem er í samræmi við það vaxtaviðmið sem stuðst er við í tryggingafræðilegri úttekt.

Hrein eign til greiðslu lífeyris nam 23.831 mkr. í árslok 2011 og hækkaði um 5,4% frá fyrra ári. Hrein eign til greiðslu lífeyris hefur farið vaxandi frá árinu 2008, ekki aðeins miðað við verðlag hvers árs heldur hefur orðið nokkur aukning umfram verðlag.

Fjöldi greiðandi sjóðfélaga var 2820 og þeirra sem fá lífeyrisgreiðslur úr sjóðnum var 3507, óbreytt frá fyrra ári. Sjóðfélagar greiddu 151 mkr. iðgjöld til sjóðsins, óbreytt frá fyrra ári og heildariðgjaldtekjur námu 475 mkr., sem er 6,9% lækkun frá fyrra ári. Heildarlífeyrisgreiðslur námu 1.117 mkr., hækka um 5,5% milli ára.

Á árinu 2011 var rekstrarkostnaður og fjárfestingargjöld, ef undan er skilinn nýr álagður 18 mkr. skattur ríkissjóðs, 98,8 mkr. en var 93 mkr. árið áður, sem er 6,2% hækkun milli ára. Rekstrarkostnaður dregst saman en fjárfestingargjöld aukast sem stafar meðal annars af breyttri kostnaðarskiptingu þar sem vaxandi þáttur í starfseminni eru fjárfestingar og lánaumsýsla. Launakostnaður sjóðsins, þ.m.t. stjórnar og endurskoðunarnefndar, nam 48 mkr. árið 2011, þar af voru laun 39,5 mkr. og launatengd gjöld 8,5 mkr. Stöðugildi starfsfólks voru 5,2 á árinu 2011.

Sjóðurinn veitir bæði verðtryggð og óverðtryggð sjóðfélagalán í samræmi við veðmörk eigna, að hámarki 25 mkr. til allt að 40 ára. Heildarfjárhæð útistandandi lána var 1.752 mkr. í lok árs 2011, jókst um 7,9% á árinu.

Sjóðurinn er með um 22 milljarða króna í eignastýringu hjá tveimur fyrirtækjum. Framkvæmd eignastýringar kallar á stöðuga árvekni þar sem mikilvægt er að ætíð sé leitað bestu kosta fyrir sjóðinn hverju sinni. Við ákvörðun fjárfestingarstefnu er tekið mið af hækkandi lífeyrisbyrði sjóðsins og stefnan því varfærin þar sem mikilvægt er að vel takist til við ávöxtun eigna til að verja áunnin réttindi.

Tryggingafræðileg athugun fyrir LSB 2011 sýndi 9,9% halla á áföllnum skuldbindingum, var 8,8% 2010, og 12,3% á heildarskuldbindingum, var 11,9% 2010. Lífeyrissjóði skal vera heimilt, sbr. bráðabirgðaákvæðis VI og 39. gr. laga nr. 129/1997 að hafa allt að 15% mun á milli eignarliða og framtíðarskuldbindinga vegna lífeyris miðað við tryggingafræðilega athugun fyrir árið 2011, allt að 13% mun fyrir árið 2012 og allt að 11% mun fyrir árið 2013, án þess að honum sé skylt að gera

breytingar á samþykktum sjóðsins. Ákvæði 1. mgr. 39. gr. um að hrein eign lífeyrissjóðs til greiðslu lífeyris ásamt núvirði framtíðariðgjalda skuli vera jafnhá núvirði væntanlegs lífeyris vegna þegar greiddra iðgjalda og framtíðariðgjalda á ekki við um tryggingafræðilega athugun fyrir árin 2011, 2012 og 2013.

Framvirkir gjaldmiðla- og vaxtaskiptasamningar voru gerðir fyrir bankahrunið í október 2008. Þeir voru áður gerðir upp miðað við lokadag, en sjóðurinn gerir kröfu um hagkvæmara uppgjör. Samningarnir voru endurreiknaðir í uppgjóri ársins 2010 samkvæmt kröfum sjóðsins og hefur þeim verið skuldajafnað á móti kröfum sjóðsins á bankana, Íslandsbanka og Arionbanka. Enn ríkir hins vegar óvissa um hvenær og með hvaða hætti þeir verða gerðir upp.

Eftir áritun ársreiknings birtir Lífeyrissjóður bænda auglýsingu í Bændablaðinu þar sem gerð er grein fyrir starfsemi og reikningum fyrir liðið ár. Á árinu 2011 var tekinn í gagnið nýr launagreiðenda- og sjóðfélagavefur sem mun auðvelda öll samskipti við sjóðinn. Í Handbók bænda er ítarleg grein um sjóðinn. Á ársfundi sjóðsins 2011 var gerð grein fyrir skýrslu stjórnar, ársreikningi, fjárfestingarstefnu og tryggingafræðilegri stöðu sjóðsins. Greiðandi sjóðfélögum eru send yfirlit yfir greidd iðgjöld tvisvar á ári. Á vefsíðu sjóðsins [www.lsb.is](http://www.lsb.is) má nálgast almennar upplýsingar um starfsemina, iðgjöld, lífeyrisrétt og lánareglur. Þar er einnig að finna öll nauðsynleg umsóknareyðublöð.

Ársfundur sjóðsins 2012 verður haldinn í tengslum við Búnaðarþing í Bændahöllinni þann 29. febrúar 2012.

Stjórn og framkvæmdastjóri Lífeyrissjóðs bænda staðfesta hér með ársreikning sjóðsins fyrir árið 2011 með undirskrift sinni.

Reykjavík, 23. febrúar 2012.

Í stjórn  
Lífeyrissjóðs bænda

Skúli Bjarnason stjórnarformaður  
Guðrún Lárusdóttir  
Maríanna Jónasdóttir  
Vigdís M. Sveinbjörnsdóttir  
Örn Bergsson

Framkvæmdastjóri

Ólafur K. Ólafsson

# Áritun óháðs endurskoðanda

## Til stjórnar og sjóðfélaga í Lífeyrissjóði bænda

Við höfum endurskoðað meðfylgjandi ársreikning Lífeyrissjóðs bænda fyrir árið 2011. Ársreikningurinn hefur að geyma skýrslu stjórnar, yfirlit um breytingar á hreinni eign til greiðslu lífeyris, efnahagsreikning 31. desember 2011, yfirlit um sjóðstreymi, upplýsingar um mikilvægar reikningsskilaaðferðir, skýringar og kennitölur.

### Ábyrgð stjórnar og framkvæmdastjóra á ársreikningnum

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

### Ábyrgð endurskoðanda

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 fái um að ársreikningurinn sé án verulegra annmarka.

Endurskoðun felur í sér aðgerðir til staðfestingar á fjárhæðum og öðrum upplýsingum í ársreikningnum. Val endurskoðunaraðgerða byggir á faglegu mati endurskoðandans, þar með talið 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 félagsins sem varðar gerð og glögga framsetningu ársreikningsins, til þess að skipuleggja viðeigandi endurskoðunaraðgerðir, en ekki í þeim tilgangi að gefa álit á virkni innra eftirlits fyrirtækisins. Endurskoðun felur einnig í sér mat á því hvort reikningsskilaaðferðir og matsaðferðir sem stjórnendur nota við gerð ársreikningsins séu viðeigandi sem og mat á framsetningu hans í heild og að ganga úr skugga um að skýrsla stjórnar hafi að geyma þær upplýsingar sem þar ber að veita í samræmi við lög um ársreikninga.

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 2011, efnahag hans 31. desember 2011 og breytingu á handbæru fé á árinu 2011, í samræmi við reglur um ársreikninga lífeyrissjóða og lög um ársreikninga og að skýrsla stjórnar hafi að geyma þær upplýsingar, komi þær ekki fram annars staðar í ársreikningum, sem þar ber að veita í samræmi við lög um ársreikninga.

### Ábending

Án þess að gera um það fyrirvara í álit okkar viljum við vekja athygli á skýringu nr. 21 sem fjallar um mat og framsetningu skulda tengdum framvirkum vaxta - og gjaldmiðlavarðarsamningum. Óvíska er um endanlega niðurstöðu um uppgjör samninganna.

Reykjavík, 23. febrúar 2012.

PricewaterhouseCoopers ehf

Kristinn F. Kristinsson  
löggiltur endurskoðandi

## Yfirlit um breytingu á hreinni eign til greiðslu lífeyris 2011

	Skýring	2011	2010
<b>Iðgjöld</b>			
Iðgjöld sjóðfélaga .....	3	151.064.627	150.897.985
Mótframlög .....	3	327.799.687	363.192.223
Réttindaflutningur og endurgreiðslur .....	4	(3.468.782)	(5.029.104)
Framlag ríkisins til jöfnunar örorkubyrði .....	4	12.994.585	15.293.548
		<u>488.390.117</u>	<u>524.354.652</u>
<b>Lífeyrir</b>			
Lífeyrir .....	5	1.149.161.264	1.096.677.060
Umsjónarnefnd eftirlauna .....	5	(32.045.573)	(37.391.086)
Annar beinn kostnaður vegna örorku .....		348.569	315.792
		<u>1.117.464.260</u>	<u>1.059.601.766</u>
<b>Fjárfestingartekjur</b>			
Tekjur af eignarhlutum .....		298.007.888	427.278.201
Vaxtatekjur og gengismunur .....	6/21	1.754.551.350	1.588.965.737
Breytingar á niðurfærslu eigna .....	2	(94.901.442)	(459.427.329)
		<u>1.957.657.796</u>	<u>1.556.816.609</u>
<b>Fjárfestingargjöld</b>			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður .....		41.241.100	19.523.989
Vaxtagjöld .....		369.871	6.842.384
Önnur fjárfestingargjöld .....		21.633.182	17.116.993
		<u>63.244.153</u>	<u>43.483.366</u>
<b>Rekstrarkostnaður</b>			
Skrifstofu- og stjórnunarkostnaður .....		29.554.628	42.361.814
Annar rekstrarkostnaður .....		6.046.270	7.138.150
Sérstakt gjald til ríkissjóðs .....		18.412.727	
		<u>54.013.625</u>	<u>49.499.964</u>
Hækkun á hreinni eign á árinu .....		1.211.325.875	928.586.165
Hrein eign frá fyrra ári .....		<u>22.620.057.891</u>	<u>21.691.471.726</u>
Hrein eign í árslok til greiðslu lífeyris .....		<u>23.831.383.766</u>	<u>22.620.057.891</u>

## Efnahagsreikningur 31. desember 2011

	Skýring	31.12.2011	31.12.2010
<b>Eignir</b>			
Fjárfestingar	2/15-16		
Verðbréf með breytilegum tekjum .....	7-11	9.808.296.643	10.193.229.675
Verðbréf með föstum tekjum .....	12	12.057.678.208	10.395.571.440
Eignarhlutar í hlutdeildarfélagi .....	14	11.120.036	26.080.276
Veðlán .....	15	1.716.958.589	1.574.830.208
Önnur útlán .....	16	183.124.070	232.488.050
<b>Fjárfestingar</b>		<b>23.777.177.546</b>	<b>22.422.199.649</b>
Kröfur			
Iðgjaldakröfur .....	19	79.691.225	55.708.895
Aðrar kröfur .....		39.876.579	15.687.121
<b>Kröfur</b>		<b>119.567.804</b>	<b>71.396.016</b>
Aðrar eignir			
Rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir .....	20	1.169.444	1.331.227
Sjóður og veltiinnlán .....		111.207.668	227.007.562
<b>Aðrar eignir</b>		<b>112.377.112</b>	<b>228.338.789</b>
<b>Eignir</b>		<b>24.009.122.462</b>	<b>22.721.934.454</b>
<b>Skuldir</b>			
Viðskiptaskuldir			
Ýmsar skuldir .....	21	177.738.696	101.876.563
<b>Skuldir</b>		<b>177.738.696</b>	<b>101.876.563</b>
<b>Hrein eign til greiðslu lífeyris alls</b>	22	<b>23.831.383.766</b>	<b>22.620.057.891</b>
Aðrar upplýsingar	13		
Mat á lífeyrisskuldbindingum	22		

## Yfirlit um sjóðstreymi 2011

	2011	2010
<b>Inngreiðslur</b>		
Iðgjöld .....	613.946.837	472.790.519
Fjárfestingartekjur .....	406.035.774	441.761.848
Afborganir verðbréfa .....	769.710.522	714.309.609
Seld verðbréf með breytilegum tekjum .....	3.741.286.433	4.946.503.744
Seld verðbréf með föstum tekjum .....	2.482.996.850	1.421.000.389
Aðrar inngreiðslur .....	460.388	0
<b>Inngreiðslur</b>	<b>8.014.436.804</b>	<b>7.996.366.109</b>
<b>Útgreiðslur</b>		
Lífeyrir .....	1.196.936.105	951.183.789
Fjárfestingargjöld .....	44.428.306	43.482.100
Rekstrarkostnaður án afskrifta .....	48.297.271	69.823.288
Aðrar útgreiðslur .....	2.532.747	7.811
<b>Útgreiðslur</b>	<b>1.292.194.429</b>	<b>1.064.496.988</b>
<b>Ráðstöfunarfé til kaupa á verðbréfum og annarri fjárfestingu .....</b>	<b>6.722.242.375</b>	<b>6.931.869.121</b>
<b>Kaup á verðbréfum og önnur fjárfesting</b>		
Kaup á verðbréfum með breytilegum tekjum .....	2.802.068.335	2.826.875.065
Kaup á verðbréfum með föstum tekjum .....	3.925.973.934	3.914.318.176
Ný veðlán og útlán .....	110.000.000	162.226.782
Aðrar fjárfestingar .....	0	975.316
<b>Ráðstöfun alls</b>	<b>6.838.042.269</b>	<b>6.904.395.339</b>
Hækkun (lækkun) á sjóði og veltiinnlánnum .....	(115.799.894)	27.473.782
Sjóður og veltiinnlán í ársbyrjun .....	227.007.562	199.533.780
Sjóður og veltiinnlán í lok árs .....	111.207.668	227.007.562

## Starfsemi

1. Lífeyrissjóður bænda starfar samkvæmt lögum nr. 12/1999 um Lífeyrissjóð bænda og lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Nánari reglur um framkvæmd laganna eru í samþykktum sjóðsins.

Gildandi lög um sjóðinn og fyrstu samþykktir tóku gildi 1. júlí 1999. Gildandi samþykktir tóku gildi 29. apríl 2009.

Skýringar þessar taka mið af gildandi lögum í árslok 2011. Starfsemi sjóðsins felst í rekstri samtryggingarsjóðs. Sjóðurinn rekur ekki séreignarsjóð.

Lífeyrissjóðurinn veitir viðtöku iðgjaldi til greiðslu lífeyris vegna elli til æviloka, örorku eða andláts samkvætt nánari ákvæðum samþykktanna.

### Bændur:

Bændur eiga skylduaðild að lífeyrissjóðnum samkvæmt 3. gr. laga um sjóðinn og skulu allir bændur og makar þeirra er starfa að búrekstri vera sjóðfélagar. Ef makinn er ekki aðili að búrekstrinum og á ekki sjálfsagða fulla aðild að öðrum lífeyrissjóði skal veita honum aðild að sjóðnum óski hann þess skriflega. Bóndi er sá sem stundar búrekstur á lögbylí þar sem hann á lögheimili og búrekstur fellur undir atvinnugreinanúmer 01 og 02 í atvinnugreinaflokkun Hagstofu Íslands, sbr. ÍSAT 95 (Undanþegnin eru undirflokkar 01.4, 01.5 og 02.02.). Samkvæmt 4. mgr. sömu greinar er heimilt að veita þeim sem stunda búrekstur utan lögbylí og þeim sem ekki eiga lögheimili á bújörðum sínum aðild að sjóðnum enda hafi hlutaðeigandi meirihluta tekna sinna af búrekstri.

Samkvæmt lögum ber sjóðfélögum að greiða að lágmarki 4% af heildarlaunum sínum (reiknuðum eða greiddum) til sjóðsins samkvæmt 1. og 2. mgr. 4. gr. og skal á móti iðgjaldi sjóðfélaga greitt mótframlag sem skal að lágmarki vera 8% af sama iðgjaldsstofni. Mótframlag skal greitt af sjóðfélaga (bónda) sé ekki samið um greiðslu þess úr ríkissjóði í búvörusamningi eða með öðrum sambærilegum hætti.

### Launþegar:

Launþegar er starfa við landbúnað skulu vera sjóðfélagar samkvæmt 3. mgr. 3. gr. enda eigi þeir ekki sjálfsagða aðild að öðrum lífeyrissjóði. Hafi sjóðfélagi (bóndi) atvinnutekjur af öðru en búrekstri og þessi störf veita ekki sjálfsagða aðild að öðrum lífeyrissjóði er honum heimilt að greiða iðgjöld af slíkum tekjum til sjóðsins samkvæmt 5. mgr. 3. gr. laganna.

Samkvæmt 3. mgr. 4. gr. skulu iðgjöld að lágmarki vera 12% af tekjum, þ.e. að lágmarki 4% iðgjald sjóðfélaga og að lágmarki 8% mótframlag vinnuveitanda.

### Lífeyrisréttindi:

Með iðgjaldgreiðslum til öflunar lífeyrisréttinda ávinnur sjóðfélagi sér og maka sínum og börnum eftir því sem við á rétt til ellilífeyris, örorkulífeyris, maka- og barnalífeyris. Réttur til töku ellilífeyris hefst þegar sjóðfélagi er orðinn 67 ára. Sjóðfélagi á rétt á örorkulífeyri og barnalífeyri, ef við á, ef hann verður fyrir orkutapi sem metið er 50% eða meira að uppfylltum ákveðnum skilyrðum. Andist sjóðfélagi eiga eftirlifandi maki og börn, yngri en 18 ára, rétt á lífeyri úr sjóðnum samkvætt nánari reglum.

Í samþykktum sjóðsins er kveðið nánar á um ávinnslu réttinda og var hún óháð aldri til ársloka 2006 en blönduð, þ.e. bæði jöfn og aldurstengd frá ársbyrjun 2007. Lífeyrissjóðurinn ábyrgist lífeyrisskuldbindingar sínar með eignum sínum. Tryggingafræðileg úttekt á stöðu sjóðsins getur haft áhrif á lífeyrisréttindi sjóðfélaga því sjóðnum er skylt að auka eða skerða lífeyrisréttindi sjóðfélaga fari munur milli eigna og lífeyrisskuldbindinga sjóðsins fram yfir tiltekin mörk.

## Reikningsskilaaðferðir

### 2.

Ársreikningurinn er í samræmi við lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, reglur um ársreikninga lífeyrissjóða og góða reikningsskilavenju. Við gerð ársreikningsins er í öllum meginatriðum fylgt sömu reikningsskilaaðferðum og á fyrra ári.

Eignir hafa verið metnar með hliðsjón af tapshættu í kjölfar bankahruns í október 2008. Eignir hafa lækkað í verði og hafa þær verið færðar niður í bókum sjóðsins, að teknu tilliti til væntanlegrar skuldajöfnunar gjaldmiðlasamninga við bankana.

## Eignir

Verðbræfaeign sjóðsins skiptist í verðbréf með breytilegum tekjum, verðbréf með föstum tekjum, eignarhluta í hlutdeildarfélagum, veðlán og önnur útlán. Skilgreiningar á framangreindri flokkun ásamt matsaðferðum sem beitt er við hvern lið fjárfestinga eru eftirfarandi:

### Verðbréf með breytilegum tekjum:

Framseljanleg verðbréf svo sem hlutabréf, hlutdeildarskírteini og önnur slík verðbréf með breytilegum tekjum eða verðbréf sem háð eru afkomu útgefanda. Þau verðbréf með breytilegum tekjum sem skráð eru á skipulegum verðbréfamarkaði, þar með taldir innlendir og erlendir verðbréfasjóðir, eru eignfærð á markaðsverði í árslok, en það telst vera verðið á síðasta skráningardegi ársins. Óskráð bréf eru metin á framreiknuðu kaupverði til ársloka 2001 eða markaðsverði, liggja það fyrir á einstökum bréfum.

### Verðbréf með föstum tekjum:

Framseljanleg skuldabréf og önnur verðbréf með föstum tekjum sem gefin eru út af lánastofnunum, opinberum aðilum eða öðrum félögum. Hér er átt við bréf sem t.d. eru bundin við vísitölu eða gengi gjaldmiðla hvort sem vextir eru fastir eða hafa tiltekna vaxtaviðmiðun. Verðbréf með föstum tekjum eru færð til eignar miðað við ávöxtunarkröfu þeirra á kaupdegi. Afleiðutengd skuldabréf eru færð til eignar á markaðsverði.

**Eignarhlutar í hlutdeildarfélagum:**

Eignarhlutar sjóðsins í hlutdeildarfélagum eru færðir í samræmi við hlutdeild sjóðsins í eigin fé þeirra.

**Veðlán:**

Útlán til sjóðfélaga eru færð til eignar með áföllnum vöxtum miðað við vaxtakjör þeirra.

**Önnur útlán:**

Í þessum flokki eru eldri lán til Lánasjóðs landbúnaðarins með ábyrgð ríkisins ásamt lánnum til Veðdeildar Búnaðarbankans einnig með ríkisábyrgð. Bréfin eru færð til eignar miðað við ávöxtunarkröfu þeirra á kaupdegi.

Eignir og skuldir sem bundnar eru vísitölu eða gengi erlendra gjaldmiðla eru færðar upp miðað við verðlag eða gengi í árslok.

Aðrar reikningsskilaaðferðir sem snerta einstök efnisatriði ársreikningsins eru tilgreindar í skýringum hér á eftir.

**Iðgjöld****3. Iðgjöld sjóðfélaga / mótframlög:**

Iðgjöld sjóðfélaga eru 4% af launum og mótframlög vinnuveitenda 8%. Bændur greiða 4% af reiknuðum launum í landbúnaði eða greiddum launum þar sem búrekstrarformi er þannig háttað. Greiðslu iðgjalds er haldið eftir af beingreiðslum bænda sem þeirra njóta en af öðrum bændum er iðgjald innheimt með greiðsluseðlum mánaðarlega. Nokkrir aðilar, aðallega rekstraraðilar einkahlutafélaga, greiða iðgjöld sín beint til sjóðsins.

Lög um sjóðinn kveða á um að mótframlag á móti iðgjöldum bænda skuli greitt af sjóðfélagum nema samið sé um greiðslu þess úr ríkissjóði í búvörusamningi eða með öðrum sambærilegum hætti. Ríkissjóður hefur greitt framlag til sjóðsins. Í tölum hvers árs yfir mótframlög er 8% framlagið sýnt auk óráðstafaðs framlags.

**4. Réttindaflutningar, endurgreiðslur og framlag ríkis til jöfnunar örorkubyrði:**

Iðgjöld eru endurgreidd til þeirra sem hafa náð 70 ára aldri, eru ekki sjóðfélagar skv. ákvæðum 1. mgr. 3. gr. laga nr. 12/1999 svo og til dánarbúa og greiðenda undir 16 ára aldri. Leiði eftirlit RSK með iðgjaldgreiðslum í lífeyrissjóði í ljós að bændur hafi ofgreitt iðgjöld til sjóðsins skulu þau endurgreidd, hafi þeir hvorki nýtt þau réttindi sem af iðgjöldunum leiddu á neinn hátt né óskað eftir því að halda réttindunum. Ennfremur eru endurgreidd mótframlög launagreiðenda á móti þeim launþegaiðgjöldum sem endurgreidd eru. Heildarendurgreiðslur á árinu námu 3,2 mkr. Réttindaflutningar frá sjóðnum voru óverulegir.

Samkvæmt 19. gr. laga nr. 113/1990, um tryggingagjald, skal fjárframlag til jöfnunar örorkubyrði lífeyrissjóða fyrir árið 2011 renna til lífeyrissjóða sem hafa starfsleyfi frá fjármálaráðherra, sbr. ákvæði laga nr. 129/1997, um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða. Framlag ríkisins fyrir árið 2011 nam 13 mkr.

**Lífeyrir****5. Lífeyrir greinist þannig:**

	Eftirlaun skv. áunnum réttindum	Eftirlaun skv. II. kafla laga um sjóðinn	Samtals 2011	Samtals 2010
Ellilífeyrir .....	935.165.288	630.996	935.796.284	883.173.464
Makalífeyrir .....	90.473.769	31.414.577	121.888.346	123.813.773
Örorkulífeyrir.....	87.776.506	0	87.776.506	86.027.753
Barnalífeyrir .....	3.700.128	0	3.700.128	3.662.070
Lífeyrir alls.....	1.117.115.691	32.045.573	1.149.161.264	1.096.677.060

**Lífeyrisframlag ríkissjóðs:**

Samkvæmt 10. gr. laga nr. 12/1999 um lífeyrissjóð bænda skal ríkissjóður greiða lífeyri þeirra bænda, sem taka lífeyri skv. II. kafla sömu laga.

**Fjárfestingartekjur**

	2011	2010
6. Vaxtatekjur og gengismunur greinast þannig:		
Vaxtatekjur af bankainnstæðum.....	10.182.291	16.268.654
Gengismunur af erlendum gjaldeyrisreikningum.....	17.295.043	30.289.397
Dráttarvextir af iðgjöldum.....	9.382.202	3.643.616
Lántökupóknanir af sjóðfélagalánum.....	1.124.530	1.885.261
Vaxtatekjur og gengismunur af verðbréfum.....	1.716.567.284	1.177.440.812
Vaxtatekjur og gengismunur af gjaldmiðlasamningum.....	0	359.437.997
	1.754.551.350	1.588.965.737



## Fjárfestingar

## 7. Verðbréf með breytilegum tekjum:

	2011	2010
Eignarhlutar í innlendum hlutafélögum .....	554.612.620	81.711.692
Eignarhlutar í erlendum hlutafélögum .....	82.964.174	121.172.288
Hlutdeildarskírteini í innlendum verðbréfasjóðum .....	5.394.311.272	6.025.174.225
Hlutdeildarskírteini í erlendum verðbréfasjóðum .....	3.776.408.576	3.965.171.470
	<u>9.808.296.642</u>	<u>10.193.229.675</u>

## 8. Eignarhlutar í innlendum félögum

	Hlutdeild	Nafnverð	Markaðsverð
<b>Skráð félög í Kauphöll Íslands:</b>			
Hagar hf.....	1,04%	12.722.079	208.005.992
Icelandair Group.....	0,04%	2.000.000	10.060.000
Marel hf.....	0,07%	500.000	62.750.000
Össur hf.....	0,06%	250.500	46.342.500
Samtals.....			<u>327.158.492</u>
<b>Óskráð innlend hlutabréf:</b>			
Atorka.....	0,07%	2.261.758	3.392.637
Bakkavör.....	0,00%	34.115.684	2.781.247
Eignarhaldsfélagið Fjarskipti.....	0,00%	2.952.574	6.259.457
Eignarhaldsfélag lífeyrissjóða um verðbréfaþing ehf. ....	2,57%	128.480	153.185
Eik fasteignafélag.....	0,59%	4.684.298	16.863.473
Eimskipafélag Íslands ehf.....	0,02%	4.834	7.260.155
Jarðvarmi slhf.....	0,00%	76.356.000	76.356.000
Kögn ehf.....	1,35%	32.486	32.486
N1.....	0,00%	1.704.993	23.869.902
Reiknistofa lífeyrissjóða ehf.....	3,05%	3.370.250	6.248.413
SF1 GP ehf.....	0,32%	6.000	6.000
SF1 slhf.....	0,00%	59.994.000	59.130.086
Skýrr.....	0,00%	668.594	3.316.226
Stoðir hf.....	0,01%	717.736	1.159.861
SRE1 slhf.....	0,00%	206.250	20.625.000
Samtals.....			<u>227.454.128</u>
Eignarhlutar í innlendum félögum alls .....			<u>554.612.620</u>

## 9. Eignarhlutar í erlendum félögum

	Gjaldmiðill	Hlutdeild	Markaðsverð
<b>Erlend félög skráð á markaði:</b>			
BankNordik.....	DKK	Óveruleg	60.646.786
GIR Capital Management.....	ISK	Óveruleg	7.256.486
Samtals.....			<u>67.903.272</u>
<b>Óskráð erlend félög:</b>			
Decode Genetics A .....	USD	Óveruleg	490
Health Holding SA.....	SEK	Óveruleg	13.672.912
Uppspretta Icelandic Capital Venture SA.....	ISK	Óveruleg	1.387.500
Samtals.....			<u>15.060.902</u>
Eignarhlutar í erlendum félögum alls .....			<u>82.964.174</u>
Hlutabréfaeign alls .....			<u>637.576.794</u>

## 10. Hlutdeildarskírteini greinast þannig:

<b>Innlendir verðbréfasjóðir:</b>	
Sjóðir með hlutabréfum .....	197.185.859
Sjóðir með skuldabréfum .....	5.197.125.413
Samtals.....	<u>5.394.311.272</u>

## Erlendir verðbréfasjóðir:

Sjóðir með hlutabréfum .....	3.683.786.053
Sjóðir með skuldabréfum .....	92.622.523
Samtals.....	<u>3.776.408.576</u>
Hlutdeildarskírteini alls .....	<u>9.170.719.848</u>

## 11. Hlutdeildarskírteini

## Innlendir verðbréfasjóðir með innlendum hlutabréfum:

Fjárfestingasjóðurinn ÍS-15.....	Gjaldmiðill	ISK	106.722.268
Kaupþing, IS5.....		ISK	90.463.591
Samtals.....			<u>197.185.859</u>
Innlendir verðbréfasjóðir með hlutabréfum alls.....			<u>197.185.859</u>

## Innlendir verðbréfasjóðir með skuldabréfum:

Íslandssjóðir, Sjóður 1 - blandaður skuldabréfasjóður .....	Gjaldmiðill	ISK	155.528.869
Íslandssjóðir, Sjóður 7 - íslensk ríkisverðbréf .....		ISK	2.777.179.460
Íslandssjóðir, Sjóður 11 - blandaður skuldabréfasjóður .....		ISK	48.741.724
Gamma EQ1.....		ISK	40.293.459
Gamma Government Bond Fund.....		ISK	302.924.416
Gamma Iceland Fixed Income Fund.....		ISK	101.125.891
Stefnir, Fixed Income.....		ISK	40.645.909
Stefnir, Hávaxtasjóður.....		ISK	2.287.830
Stefnir Íslenski Athafnasjóðurinn I.....		ISK	51.572.598
Stefnir Multi Strategy Fund.....		ISK	48.410.210
Stefnir, Ríkisverðbréfasjóður langur.....		ISK	615.434.768
Stefnir, Ríkisverðbréfasjóður millilangur.....		ISK	496.551.981
Stefnir Ríkisskuldabréf verðtryggð.....		ISK	462.618.426
Stefnir Ríkisvixlasjóður.....		ISK	85.819
Landsbankinn, Fyrirtækjabréf.....		ISK	51.227.876
Landsbankinn Absolute Return Strategies.....		USD	2.496.177
Samtals.....			<u>5.197.125.413</u>
Innlendir verðbréfasjóðir alls .....			<u>5.394.311.272</u>

## Erlendir verðbréfasjóðir með hlutabréfum:

Skráðir sjóðir í EUR:	Gjaldmiðill		
BGF Global Dynamic Equity.....		EUR	79.755.192
KF Global Value.....		EUR	101.335.410
Skagen Global Fund EUR E-share.....		EUR	249.902.928
Sparinvest - Global Value I.....		EUR	316.244.491
Stefnir Manager Sel Global Equity.....		EUR	1.345.082.769
Samtals.....			<u>2.092.320.790</u>

## Skráðir sjóðir í USD:

BGF Global Dynamic Equity.....	USD	195.588.230
Gartmore - Global Focus-D ACC.....	USD	308.225.281
JPMorgan Fleming USD Liquidity Fund.....	USD	20.958.339
Vanguard Global Enhanced Equity.....	USD	370.156.702
Vanguard Global Stock Index Fund .....	USD	643.751.813
Samtals.....		<u>1.538.680.365</u>

## Skráðir sjóðir í NOK:

Skagen Kon-Tiki Emerging.....	NOK	52.784.898
Samtals.....		<u>52.784.898</u>

Erlendir verðbréfasjóðir með hlutabréfum alls..... 3.683.786.053

## Erlendir verðbréfasjóðir með skuldabréfum:

Skráðir sjóðir í EUR:		
JPMorgan Liquidity Funds - EUR Governm. Liquidity.....	EUR	81.992.407
Samtals.....		<u>81.992.407</u>

## Skráðir sjóðir í USD:

JPMorgan F Liquidity Funds - USD Treasury Liquidity.....	USD	897.141
Samtals.....		<u>897.141</u>

## Skráðir sjóðir í GBP:

JPMorgan Sterling Gilt Liquidity Fund A.....	GBP	9.732.975
Samtals.....		9.732.975
Erlendir verðbréfasjóðir með skuldabréfum alls.....		92.622.523
Erlendir verðbréfasjóðir alls .....		3.776.408.576
Verðbréfasjóðir samtals .....		9.170.719.848

## Verðbréf með föstum tekjum

## 12. Verðbréf með föstum tekjum greinast þannig:

Skuldabréf með ríkisábyrgð:	Gjaldmiðill	2011	2010
Ríkisbréf.....	ISK	1.149.756.660	589.505.769
Húsbréf .....	ISK	193.944.404	187.081.910
Húsnæðisbréf .....	ISK	3.908.936	4.822.368
Íbúðabréf .....	ISK	6.942.674.572	6.584.183.705
Skuldabréf Byggðastofnunar .....	ISK	51.079.064	46.608.144
Landsbanki Íslands (Lánasjóður landbúnaðarins).....	ISK	675.358.728	698.058.280
Önnur skuldabréf með ríkisábyrgð.....	ISK	597.728.612	366.420.728
Önnur skuldabréf með ríkisábyrgð.....	USD	284.833.158	0
Samtals.....		9.899.284.134	8.476.680.904
Önnur skuldabréf:			
Skuldabréf sveitarfélaga .....	ISK	1.158.692.985	995.562.664
Skuldabréf lánastofnana .....	ISK	151.720.056	97.121.493
Skuldabréf fyrirtækja .....	ISK	788.102.141	766.751.971
Innlend skuldabréf alls.....		2.098.515.182	1.859.436.128
Erlend skuldabréf fyrirtækja.....	USD	58.263.473	59.376.613
Erlend skuldabréf lánastofnana.....	USD	1.615.419	77.795
Erlend skuldabréf alls.....	USD	59.878.892	59.454.408
Önnur skuldabréf alls.....		2.158.394.074	1.918.890.536
Verðbréf með föstum tekjum alls .....		12.057.678.208	10.395.571.440

## Framtaksfjárfestingar

13. Lífeyrissjóður bænda skuldbatt sig til þátttöku í Stefni íslenska athafnasjóðnum 1 (SÍA I) fyrir 60 mkr. á árinu 2010. Þar af voru greiddar 42 mkr. á árinu 2011.

## Hlutdeildarfélög

## 14. Eignarhlutar í hlutdeildarfélagi:

Eignarhlutar sjóðsins í hlutdeildarfélagum eru færðir í samræmi við hlutdeild félagsins í eigin fé þess.

Jöklar-Verðbréf hf.....	Hlutdeild	Nafnverð	2011	2010
			Bókfært verð	Bókfært verð
	33,33%	10.000.000	11.120.036	26.080.276
			11.120.036	26.080.276

Jöklar-Verðbréf hf er í eigu þriggja lífeyrissjóða. Undir lok árs 2011 ákvað stjórn að lækka nafnverð hlutafjár félagsins úr 75 mkr. í 30 mkr. Eigendur hlutafjárins fengu því hver um sig greiddar 15 mkr.

Eignarhlutdeildin þróaðist þannig á árinu:	2011
Bókfært verð í ársbyrjun.....	26.080.276
Hlutdeild í afkomu.....	39.760
Lækkun hlutafjár.....	-15.000.000
	11.120.036

## Veðlán

15. Veðlán greinast þannig:	2011	2010
Skuldabréf sjóðfélaga .....	1.751.998.746	1.623.536.297
Niðurfærsla veðskuldabréfa .....	-35.040.157	-48.706.089
	<u>1.716.958.589</u>	<u>1.574.830.208</u>

## Önnur útlán

16. Önnur útlán greinast þannig:	2011	2010
Landsbanki Íslands (Lánasjóður landbúnaðarins) - með ábyrgð ríkissjóðs .....	169.778.088	217.278.985
	<u>183.124.070</u>	<u>232.488.050</u>

## 17. Fjárfestingar skiptast þannig eftir gjaldmiðlum:

	Í íslenskum krónum	Í erlendum gjaldmiðlum	Samtals
Verðbréf með breytilegum tekjum.....	5.955.071.702	3.853.224.941	9.808.296.643
Verðbréf með föstum tekjum.....	11.712.966.158	344.712.050	12.057.678.208
Eignarhlutar í hlutdeildarfélögum.....	11.120.036	0	11.120.036
Veðlán.....	1.716.958.589	0	1.716.958.589
Önnur útlán.....	183.124.070	0	183.124.070
	<u>19.579.240.554</u>	<u>4.197.936.991</u>	<u>23.777.177.546</u>
Hlutfallsleg skipting.....	82,34%	17,66%	100,00%
Erlendir gjaldmiðlar sundurliðast sem hér segir:			
EUR.....			2.174.313.197
USD.....			1.886.786.223
DKK.....			60.646.786
NOK.....			52.784.898
SEK.....			13.672.912
GBP.....			9.732.975
			<u>4.197.936.991</u>

## Markaðsverð fjárfestinga sjóðsins

18. Markaðsverð fjárfestinga sjóðsins er áætlað kr. 25.572 m.kr. eða kr. 1.795 m.kr. hærra en bókfært verð þeirra.

## Iðgjaldakröfur

19. Gjaldfærð áætlun um ókomin iðgjöld vegna ársins 2011.....	25.433.738
RSK innheimta iðgjalda vegna ársins 2010 með eindaga í febrúar 2012.....	28.748.088
Ógreiddar kröfur í lögfræðimeðferð.....	8.240.067
Aðrar ógreiddar kröfur.....	17.269.332
	<u>79.691.225</u>

## Rekstrarfjármunir og aðrar efnislegar eignir

20. Húsgögn, tölur og tæki eru færð til eignar í ársreikningi sem rekstrarfjármunir og afskrifuð á fimm árum.

Rekstrarfjármunir greinast þannig:	
Eignir 31.12.2011.....	1.331.227
Viðbætur á árinu.....	262.068
Afskrifað á árinu.....	-423.851
	<u>1.169.444</u>

## Ýmsar skuldir og gjaldmiðlasamningar

21. Ýmsar skuldir greinast þannig:	2011	2010
Mótframlag bænda greitt til sjóðsins 2011 kemur til notkunar 2012.....	147.000.000	0
Lífeyrisgreiðslur vegna desember 2010, gjalddagi janúar 2011.....	0	92.814.999
Sérstakt gjald í ríkissjóð, gjalddagi janúar 2012.....	18.412.727	0
Ógreiddir reikningar vegna desembermánaðar.....	12.325.969	7.880.455
	<u>177.738.696</u>	<u>100.695.454</u>

## Uppgjör gjaldmiðlasamninga:

Framvirkir gjaldmiðla- og vaxtaskiptasamningar voru gerðir fyrir bankahrúnið í október 2008. Þeir voru áður gerðir upp miðað við lokadag, en sjóðurinn gerir kröfu um hagkvæmara uppgjör. Samningarnir hafa því verið endurreiknaðir samkvæmt kröfum sjóðsins og hefur þeim verið skuldajafnað á móti kröfum sjóðsins á bankana. Enn ríkir hins vegar óvissa um hvenær og með hvaða hætti þeir verða gerðir upp. Kröfur sjóðsins á bankana eru hærra en endurreiknaðar skuldir sjóðsins vegna framvirku gjaldmiðla- og vaxtaskiptasamninganna og því er engin skuld færð í efnahag sjóðsins vegna þessa.

## Tryggingafræðileg athugun

## 22. Tryggingafræðileg athugun á lífeyrisskuldbindingum sjóðsins:

Samkvæmt niðurstöðu tryggingafræðilegrar athugunar á stöðu lífeyrissjóðsins í árslok 2011, miðað við 3,5% ársvexti, eru endurmetnar eignir 2.843 mkr. lægri en áfallnar skuldbindingar eða -10,5% og 4.277 mkr. lægri en heildarskuldbindingar eða -12,9%.

	Áfallin skuldbinding mkr.	Framtíðar- skuldbinding mkr.	Heildar- skuldbinding mkr.
<b>Eignir</b>			
Hrein eign til greiðslu lífeyris.....	23.831		23.831
Núvirði verðbréfa, hækkun.....	1.137		1.137
Núvirði framtíðariðgjalda.....	0	4.606	4.606
Lækkun vegna fjárfestingargjalda.....	-604	0	-604
	<u>24.364</u>	<u>4.606</u>	<u>28.970</u>
<b>Skuldbindingar</b>			
Ellilífeyrir .....	23.432	4.847	28.279
Örorkulífeyrir .....	1.294	615	1.909
Makalífeyrir .....	1.591	172	1.763
Barnalífeyrir .....	10	86	96
Rekstrarkostnaður .....	720	282	1.002
	<u>27.047</u>	<u>6.002</u>	<u>33.049</u>
Eignir umfram skuldbindingar .....	-2.683	-1.396	-4.079
Í hlutfalli af skuldbindingum .....	-9,9%	-23,3%	-12,3%

## Önnur mál

## 23. Laun og tengd gjöld greinast þannig:

	2011	2010
Laun starfsfólks .....	35.467.430	30.737.036
Laun stjórnar og endurskoðunarnefndar.....	4.084.662	3.887.028
Launatengd gjöld .....	<u>8.470.443</u>	<u>8.109.042</u>
	<u>48.022.535</u>	<u>42.733.106</u>
Meðalfjöldi stöðugilda .....	5,15	4,56

## 24. Heildarlaun og þóknarir til stjórnenda sjóðsins greinast þannig:

	2011
Skúli Bjarnason, stjórnarformaður.....	1.294.380
Marianna Jónasdóttir stjórnarmaður.....	647.190
Rögnvaldur Ólafsson, stjórnarmaður .....	531.030
Vigdís M. Sveinbjörnsdóttir, stjórnarmaður.....	647.190
Örn Bergsson, stjórnarmaður.....	707.454
Halldóra Friðjónsdóttir, varamaður í stjórn.....	26.325
Sigurbjartur Pálsson, varamaður í stjórn.....	26.325
Ólafur K. Ólafs, framkvæmdastjóri.....	11.141.805

## 25. Þóknun til Ernst &amp; Young hf., ytri endurskoðenda sjóðsins, nam 2.519 þús. kr. að meðtöldum virðisaukaskatti vegna vinnu við endurskoðun ársreiknings. Þóknun vegna vinnu Ernst &amp; Young við innri endurskoðun nam 1.308 þús. kr. að meðtöldum virðisaukaskatti.

## Kennitölur

## 26. Fimm ára yfirlit um kennitölur sjóðsins:

	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Ávöxtun:</b>					
Nafnávöxtun.....	8,5%	7,1%	9,5%	-4,3%	4,9%
Hrein nafnávöxtun.....	8,3%	6,8%	9,2%	-4,5%	
Hrein raunávöxtun.....	2,9%	4,1%	0,6%	-17,9%	-1,1%
<b>Meðaltal hreinnar raunávöxtunar:</b>					
síðastliðin 5 ár .....	-2,6%	-1,6%	-0,6%	0,7%	6,9%
síðastliðin 10 ár.....	1,6%	1,0%	0,4%	1,3%	4,2%
<b>Hlutfallsleg skipting fjárfestinga:</b>					
Skráð verðbr. m. breytil. tekjum.....	40,2%	45,3%	50,0%	73,1%	77,0%
Skráð verðbr. m. föstum tekjum.....	45,3%	43,4%	37,4%	15,8%	13,6%
Óskráð verðbr. m. brl. tekjum .....	1,1%	0,3%	3,0%	1,2%	2,6%
Óskráð verðbr. m. föstum tekjum.....	5,4%	2,9%	1,8%	3,0%	3,4%
Veðlán .....	7,2%	7,0%	6,4%	4,9%	1,6%
Annað .....	0,8%	1,0%	1,3%	2,0%	1,8%
<b>Hlutfallsleg skipting eigna eftir gjaldmiðlum:</b>					
Eignir í íslenskum krónum .....	82,3%	81,5%	75,9%	79,6%	76,8%
Eignir í erlendum gjaldmiðlum .....	17,7%	18,5%	24,1%	20,4%	23,2%
<b>Fjöldi:</b>					
Fjöldi virkra sjóðfélaga .....	2.820	2.822	2.898	2.996	3.117
Fjöldi lífeyrisþega.....	3.507	3.507	3.541	3.547	3.606
<b>Hlutfallsleg skipting lífeyris:</b>					
Ellilífeyrir .....	83,7%	84,4%	81,5%	80,3%	78,4%
Örorkulífeyrir .....	7,9%	6,8%	9,8%	10,7%	12,2%
Makalífeyrir .....	8,1%	8,4%	8,3%	8,4%	8,5%
Barnalífeyrir .....	0,3%	0,4%	0,4%	0,6%	1,0%
Lífeyrisbyrði .....	228,8%	205,1%	195,9%	160,9%	160,2%
<b>Fjárhagsstaða skv. tryggingafræðilegri athugun:</b>					
Hrein eign umfram					
áfallnar skuldbindingar .....	-9,9%	-8,8%	-10,4%	-5,4%	20,7%
Hrein eign umfram					
heildarskuldbindingar .....	-12,3%	-11,9%	-13,3%	-9,3%	9,2%

## Statement of Changes in Net Assets for Pension Payments 2011

	2011	2010
<b>Premiums</b>		
Members .....	151.064.627	150.897.985
Employers .....	327.799.687	363.192.223
Transfer of rights and repayments .....	(3.468.782)	(5.029.104)
Government contribution to equalize disability burden .....	12.994.585	15.293.548
	<u>488.390.117</u>	<u>524.354.652</u>
<b>Pensions</b>		
Pensions .....	1.149.161.264	1.096.677.060
Received from the Retirement Committee .....	(32.045.573)	(37.391.086)
Other direct expenses due to disability pension .....	348.569	315.792
	<u>1.117.464.260</u>	<u>1.059.601.766</u>
<b>Investment income</b>		
Revenues from building ownership .....	298.007.888	427.278.201
Interest income and exchange-rate difference .....	1.754.551.350	1.588.965.737
Provision for securities .....	(94.901.442)	(459.427.329)
	<u>1.957.657.796</u>	<u>1.556.816.609</u>
<b>Investment expenses</b>		
General and administrative expenses .....	63.244.153	43.483.366
	<u>63.244.153</u>	<u>43.483.366</u>
<b>Operating expenses</b>		
General and administrative expenses .....	54.013.625	49.499.964
	<u>54.013.625</u>	<u>49.499.964</u>
Changes of net assets .....	1.211.325.875	928.586.165
Net assets from previous year-end .....	<u>22.620.057.891</u>	<u>21.691.471.726</u>
Net assets for pension payments at year end .....	<u><u>23.831.383.766</u></u>	<u><u>22.620.057.891</u></u>

## Balance Sheet as of December 31, 2011

	31.12.2011	31.12.2010
<b>Assets</b>		
Investments		
Variable income securities .....	9.819.416.679	10.219.309.951
Fixed income securities .....	12.057.678.208	10.395.571.440
Mortgages .....	1.716.958.589	1.574.830.208
Other investments .....	183.124.070	232.488.050
Investments	<u>23.777.177.546</u>	<u>22.422.199.649</u>
Accounts receivable (claims)		
Claims against employers .....	79.691.225	55.708.895
Other claims .....	39.876.579	15.687.121
Claims	<u>119.567.804</u>	<u>71.396.016</u>
Other assets		
Operating assets and other tangible assets .....	1.169.444	1.331.227
Cash and bank deposits .....	111.207.668	227.007.562
Other assets	<u>112.377.112</u>	<u>228.338.789</u>
<b>Total assets</b>	<u>24.009.122.462</u>	<u>22.721.934.454</u>
<b>Liabilities</b>		
Commercial liabilities		
Short - term liabilities .....	177.738.696	101.876.563
	<u>177.738.696</u>	<u>101.876.563</u>
<b>Total liabilities</b>	<u>177.738.696</u>	<u>101.876.563</u>
<b>Net assets for pension payments at year end</b>	<u>23.831.383.766</u>	<u>22.620.057.891</u>



## Cash Flow Statement 2011

	2011	2010
<b>Inflows</b>		
Premiums .....	613.946.837	472.790.519
Investment income .....	406.035.774	441.761.848
Installments on bonds .....	769.710.522	714.309.609
Variable income securities sold .....	3.741.286.433	4.946.503.744
Fixed income securities sold .....	2.482.996.850	1.421.000.389
Other inflow .....	460.388	0
	<u>8.014.436.804</u>	<u>7.996.366.109</u>
<b>Outflows</b>		
Pension .....	1.196.936.105	951.183.789
Investment expenses .....	44.428.306	43.482.100
Operating expenses .....	48.297.271	69.823.288
Other outflow .....	2.532.747	7.811
	<u>1.292.194.429</u>	<u>1.064.496.988</u>
<b>Disposable resources for purchase of securities and other investments .....</b>	<u>6.722.242.375</u>	<u>6.931.869.121</u>
<b>Investment in securities and other investments</b>		
Investment in variable income securities .....	2.802.068.335	2.826.875.065
Investment in fixed income securities .....	3.925.973.934	3.914.318.176
New mortgage loans .....	110.000.000	162.226.782
Other investments .....	0	975.316
	<u>6.838.042.269</u>	<u>6.904.395.339</u>
Increase (decrease) in cash .....	(115.799.894)	27.473.782
Cash at beginning of year .....	<u>227.007.562</u>	<u>199.533.780</u>
Cash at end of year .....	<u>111.207.668</u>	<u>227.007.562</u>

## Selected Financial Indicators

	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Rate of return:</b>					
Nominal rate of return.....	8,5%	7,1%	9,5%	-4,3%	4,9%
Real rate of return.....	8,3%	6,8%	9,2%	-4,5%	
Net real rate of return.....	2,9%	4,1%	0,6%	-17,9%	-1,1%
<b>Average net real rate of return</b>					
5 years average.....	-2,6%	-1,6%	-0,6%	0,7%	6,9%
10 years average.....	1,6%	1,0%	0,4%	1,3%	4,2%
<b>Investments, proportionally divided:</b>					
Listed variable income securities.....	40,2%	45,3%	50,0%	73,1%	77,0%
Listed fixed income securities.....	45,3%	43,4%	37,4%	15,8%	13,6%
Unlisted variable income securities.....	1,1%	0,3%	3,0%	1,2%	2,6%
Unlisted fixed income securities.....	5,4%	2,9%	1,8%	3,0%	3,4%
Mortgage loans .....	7,2%	7,0%	6,4%	4,9%	1,6%
Other investments .....	0,8%	1,0%	1,3%	2,0%	1,8%
<b>Assets Composition, ratios:</b>					
Assets in Icelandic Króna .....	82,3%	81,5%	75,9%	79,6%	76,8%
Assets in foreign currencies .....	17,7%	18,5%	24,1%	20,4%	23,2%
<b>Members:</b>					
Number of active fund members.....	2.820	2.822	2.898	2.996	3.117
Number of pensioners.....	3.507	3.507	3.541	3.547	3.606
<b>Specification of paid pensions, ratios:</b>					
Old-age pension .....	83,7%	84,4%	81,5%	80,3%	78,4%
Disability pension .....	7,9%	6,8%	9,8%	10,7%	12,2%
Pension to surviving spouse .....	8,1%	8,4%	8,3%	8,4%	8,5%
Children pension .....	0,3%	0,4%	0,4%	0,6%	1,0%
<b>Financial status according to actuarial assessment</b>					
<b>Net assets</b>					
exceeding accrued commitments .....	-9,9%	-8,8%	-10,4%	-5,4%	20,7%
<b>Net assets</b>					
exceeding total commitments .....	-12,3%	-11,9%	-13,3%	-9,3%	9,2%



