



# Årsrapport 2015

Pension for alle pengene

## Struktur, idégrundlag og målsætning

Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører (herefter pensionskassen eller ISP) har til formål at tilbyde pensionsordninger til både privatansatte og offentligt ansatte teknikum- og diplomingeniører. Pensionskassen er en selvstændig virksomhed under Finanstilsynets tilsyn.

Pensionsordningerne er i overensstemmelse med IDA's og de offentlige arbejdsgiveres pensionspolitik. Pensionsordningerne sikrer på et kollektivt og solidarisk grundlag medlemmerne og deres nærmeste pårørende, hvis medlemmets indtægt falder bort som følge af invaliditet, dødsfald eller alderspensionering.

Pensionskassen er en virksomhed i stadig udvikling for at sikre, at medlemmerne kan få et pensionsprodukt af høj standard. Pensionskassens bestyrelse har fastlagt følgende idégrundlag for pensionskassen:

Pensionskassen tilbyder teknikum- og diplomingeniører et bredt dækkende pensionsprodukt, der bygger på troværdighed, der er uafhængigt af særinteresser, og som sikrer medlemmerne og deres nærmeste pårørende økonomisk trykthed.

Det er afgørende, at det enkelte medlem får en professionel og nærværende betjening, der tager udgangspunkt i det enkelte medlems konkrete situation og behov.

Pensionskassens idégrundlag giver sig udslag i følgende målsætning:

Pensionskassen ønsker at levere en god og bredt dækkende pensionsordning til medlemmerne.

Pensionskassen sætter fokus på medlemmerne og deres behov for både kollektive og individuelle pensionsordninger.

Pensionskassen ønsker at være stabil, fleksibel og serviceorienteret med høj kvalitet i rådgivningen.

Pensionskassen tilstræber en høj moral og social forståelse både i forretningsammenhænge og over for medlemmerne.

Pensionskassen vil være konkurrencedygtig og driftseffektiv. Pensionskassen vil administrere pensionsmidlerne med højt afkast, lave omkostninger og lav risiko.

## Bestyrelse, revisionsudvalg, direktion, ansvarshavende aktuar og revision

### Bestyrelse

#### Lars Bytoft, Formand

Diplomingeniør, M.IDA. Executive MBA.  
Direktør Bytoft Consulting ApS. Direktør i CAV Invest ApS. Valgperiode 2013-2016.

#### Lars Kehlet Nørskov, Næstformand

Teknikumingeniør. Diplomuddannelse i ledelse.  
Konsulent hos FTF. Valgperiode 2014-2017.

#### Jesper Schiøler, Formand for revisionsudvalget

Bankuddannet. HD i afsætningsøkonomi. Executive MBA, Bankdirektør i Lån & Spar Bank A/S. Valgperiode 2015-2018.

#### Michael Herold

Ingeniør M.IDA. CBS, Master in Public Governance (MPG). Driftschef Coor Service Management A/S. Valgperiode 2015-2018.

#### Søren Skibstrup Eriksen

Teknikumingeniør. M.IDA. Pensionist  
Udpeget af IDA.

#### Merete Lykke Rasmussen

Cand.act. og cand.scient.oecon. Ansvarshavende aktuar hos PKA-kasserne. Udpeget af bestyrelsen til 1.6.2017 med mulighed for genudpegning.

#### Revisionsudvalg

Revisionsudvalget består af den samlede bestyrelse med **Jesper Schiøler** som formand.

#### Direktion

#### Karin Elbæk Nielsen

Administrerende direktør, cand.act.

#### Ansvarshavende aktuar

**Søren Andersen**, cand.act.

#### Uafhængig revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab ved statsautoriserede revisorer **Jens Ringbæk** og **Morten Jarlbo**.

#### Medlemsrevisor

Ingeniør **Just Benner Knudsen**.

**Forside foto af Yury Gubin:**

Vnukovo lufthavn, Moskva, Rusland

# Indholdsfortegnelse

## Årsrapport for 2015

Side

Struktur, idégrundlag og målsætning .....	omslag
Bestyrelse, revisionsudvalg, direktion og ansvarshavende aktuar og revision .....	omslag
Femårsoversigt, Hoved- og Nøgletal .....	1
Femårsoversigt, Sammenfatning, pensionskassens hoved- og nøgletal.....	2
Begivenheder i 2015.....	3
Medlemsforhold .....	6
Investeringsvirksomhed.....	9
Risikostyring og solvens .....	11
Honorar, øvrige hverv og vurdering af formanden for revisionsudvalgets kompetencer .....	13
Lønpolitik .....	14
Samfundsansvar .....	14
Kønspolitik .....	14
Ledelsespåtegning .....	15
Den uafhængige revisors erklæringer .....	16
Resultat- og totalindkomstopgørelse .....	17
Balance pr. 31. december .....	18
Egenkapitalopgørelse og fordeling af resultat .....	20
Noter til regnskabet .....	21
Læsevejledning til nøgletal .....	34

## Femårsoversigt - Hovedtal

Alle beløb er anført i mio. kr.	2015	2014	2013	2012	2011
Medlemsbidrag	391	371	359	366	337
Pensionsydelser	-788	-756	-756	-667	-698
Investeringsafkast	141	1.757	687	1.617	-67
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	125	1.507	582	1.385	-50
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-11	-11	-14	-15	-13
Pensionsteknisk resultat	94	29	28	115	-531
Årets resultat før ændring af kollektivt bonuspotentiale	93	63	29	210	-478
Årets resultat	89	66	25	186	-508
Hensættelser til pensions- og investeringskontrakter, i alt	14.867	15.239	14.194	14.048	13.165
Egenkapital, i alt	1.021	932	866	841	655
Aktiver, i alt	16.078	16.549	15.370	15.113	13.958

## Femårsoversigt - Nøgletal

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Afkastnøgletal</b>					
Afkast før pensionsafkastskat, samlet	0,9%	11,8%	4,7%	12,2%	2,1%
- Afkast før pensionsafkastskat i Garantiorrdning (N1F)*	0,4%	22,2%	-0,4%	11,1%	2,7%
- Afkast før pensionsafkastskat i Markedsrenteordning	1,2%	8,6%	7,6%	12,7%	-1,8%
- Afkast før pensionsafkastskat i Seniorordning	0,6%	8,8%	1,6%	9,2%	-1,5%
Afkast før pensionsafkastskat (N1)	0,4%	19,0%	-0,4%	11,1%	2,7%
Afkast før pensionsafkastskat (N1E)*	0,4%	5,0%	-	-	-
Afkast efter pensionsafkastskat, samlet	0,8%	10,2%	4,0%	10,2%	2,0%
- Afkast efter pensionsafkastskat i Garantiorrdning (N2F)*	0,5%	19,7%	-0,4%	9,5%	2,4%
- Afkast efter pensionsafkastskat i Markedsrenteordning	1,0%	7,1%	6,5%	10,9%	-1,5%
- Afkast efter pensionsafkastskat i Seniorordning	0,5%	7,5%	1,1%	7,8%	-1,2%
Afkast efter pensionsafkastskat (N2)	0,5%	16,8%	-0,4%	9,5%	2,4%
Afkast efter pensionsafkastskat (N2E)*	0,3%	4,2%	-	-	-
<b>Omkostnings- og resultatnøgletal</b>					
Omkostningsprocent af præmier	2,9%	3,0%	3,9%	4,0%	3,9%
Omkostningsprocent af hensættelser	0,10%	0,08%	0,10%	0,10%	0,10%
Omkostninger pr. forsikret (kr.)**	828	838	1.064	1.147	1.056
Omkostningsresultat	0,05%	0,03%	0,03%	0,02%	0,01%
Forsikringsrisikoresultat	-0,04%	-0,04%	0,05%	0,16%	0,04%
<b>Konsolideringsnøgletal</b>					
Bonusgrad	1,0%	0,7%	0,8%	0,6%	0,1%
Ejerkapitalgrad	45,4%	34,9%	32,2%	30,1%	23,1%
Overdækningsgrad	36,2%	25,7%	23,9%	21,5%	14,3%
Solvendækning	533%	403%	409%	369%	278%
<b>Forrentningsnøgletal</b>					
Egenkapitalforrentning før skat	10,0%	8,0%	2,9%	26,5%	-55,7%
Egenkapitalforrentning efter skat	9,1%	7,3%	3,0%	24,9%	-55,9%
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	-6,8%	18,8%	-1,6%	7,7%	18,2%

\*) I 2014 er ISP's egenkapital anbragt i bestemte aktiver, hvorfor der fra 2014 og frem beregnes N1F og N1E.

\*\*) Nøgletallet viser pensionskassens gennemsnitlige omkostninger pr. forsikret. Nøgletallet er ikke et udtryk for hvad det enkelte medlem betaler af omkostninger, dette fremkommer af ÅOP/ÅOK som medlemmerne kan se for 2015 på Min Pension fra primo juni 2016.

# Sammenfatning, pensionskassens hoved- og nøgletal

## Medlemmer og pensionister

Antallet af medlemmer fortsatte med at stige i 2015.

Pensionskassen har nu i alt 12.181 medlemmer mod 11.994 året før svarende til en stigning på 1,6 pct. Stigningen er sket for såvel ikke-pensionerede medlemmer som for pensionister, helt i overensstemmelse med bestyrelsens intention om at skabe medlemsvækst i pensionskassen.

Pensionisterne udgør nu 4.880 personer mod 4.762 året før, svarende til en stigning på 2,5 pct.

## Ind- og udbetalinger

Pensionsindbetalingerne steg samlet set i 2015. Pensionsindbetalingerne udgjorde 391 mio. kr. mod 371 mio. kr. året før, svarende til en stigning på 5,3 pct. Stigningen skyldes både en stigning i indskudsbetalingerne mens de samlede løbende medlemsbidrag er stort set uændrede.

Pensionsudbetalingerne steg i 2015 til 788 mio. kr. fra 756 mio. kr. i 2014. Stigningen skyldes, at flere og flere af ISP's medlemmer bliver pensionister.

## Balance

Balancen for pensionskassen faldt i årets løb fra 16,5 mia. kr. til 16,1 mia. kr.

Ændringen skyldes primært udviklingen på de finansielle markeder.

## Afkast

Pensionskassen opgør dels det samlede afkast, dels afkastet for de tre investeringsprofiler: Garantiordningen, Markedsrenteordningen og Seniorordningen.

Afkastet blev samlet for pensionskassen 0,9 pct. før skat i 2015 mod 11,8 pct. før skat i 2014.

Afkastet før skat i Garantiordningen blev på 0,4 pct. I Seniorordningen blev afkastet 0,6 pct., og i Markedsrenteordningen blev afkastet 1,2 pct.

Gennemsnitligt årligt afkast for pensionskassen samlet set for de seneste fem år fra 2011 til og med 2015 er 6,3 pct. før skat. Gennemsnitligt afkast for markedsrente de sidste fem år er 5,7 pct.

Bestyrelsen finder det væsentlig at vurdere afkastet over en længere tidshorizont, da pension er langsigtet. Bestyrelsen vurderer at afkastet, set over en længere tidshorizont, som tilfredsstillende, mens afkastet isoleret set for 2015 ikke er tilfredsstillende.

## Rentetilskrivningen på de forskellige ordninger

Medlemmer på Garantiordningen fik en depotrente på 2,0 pct. efter skat. Medlemmer på Seniorordning

gen fik en rente på 1,65 pct. efter skat, mens medlemmer på markedsrente fik en rentetilskrivning på 2,3 pct. til 5,6 pct. efter skat. Rentetilskrivningen opgøres fra 1. december til 30. november.

## Hensættelser

Hensættelserne for pensionskassen faldt i årets løb fra 15,2 mia. kr. til 14,9 mia. kr. Garantiordningens hensættelser er faldet med 787 mio. kr., hvilket primært skyldes rentestigning, som medvirker til en nedregulering af markedsværdien af de garanterede pensioner samt omvalg til markedsrenteordningen, der udgør 383 mio. kr. Sidstnævnte fald er tilført markedsrenteordningens hensættelser.

Stigningen i hensættelserne i Markedsrenteordningen skyldes primært omvalget til markedsrenteordningen samt positivt afkast. Markedsrenteordningen har fået tilskrevet et afkast efter skat på 97 mio. kr. til depotterne.

Seniorordningens samlede hensættelser er faldet, hvilket hovedsageligt skyldes omvalg til markedsrenteordningen samt pensionsudbetalinger på 66 mio. kr. Seniorordningen har fået tilskrevet et afkast efter skat på 4 mio. kr.

## Administrationsomkostninger

Udgifterne til administration var på 11,3 mio. kr. i 2015 mod 11,2 mio. kr. året før.

Målt i kroner pr. forsikret er omkostningerne faldet fra 838 kr. i 2014 til 828 kr. i 2015. Det er det regnskabsmæssige opgjorte nøgletal.

Administrationsomkostninger opgjort som procent af indbetalingerne blev 2,9 pct. i 2015 mod 3,0 pct. året før, mens omkostningerne opgjort som procent af hensættelserne er steget fra 0,08 pct. til 0,1 pct.

## Pensionsafkastskat (PAL-skat)

Pensionskassen skal betale 16 mio. kr. i pensionsafkastskat for 2015 mod 250 mio. kr. året før.

## Årets resultat og trafiklys

Årets resultat blev 89,2 mio. kr. mod 65,5 mio. kr. året før. Pensionskassen var i hele 2015 i Finanstilsynets grønne trafiklys.

## Bestyrelsen

Bestyrelsen finder det tilfredsstillende, at både medlemsantal og -indbetalinger stiger, og at omkostningerne falder pr. medlem og samlet set er uændret for pensionskassen på trods af den øgede regulering af den finansielle sektor. Dette er efter bestyrelsens vurdering udtryk for, at outsourcingen til AP Pension fungerer efter hensigten.

## Begivenheder i 2015

ISP havde inspektion af Finanstilsynet i 2014 kort efter outsourcingen til AP Pension. I forbindelse med inspektionen fik ISP en række reaktioner fra Finanstilsynet. I 2015 var alle de administrative forhold bragt i orden i samarbejde med AP Pension.

Bestyrelsen er fortsat meget tilfreds med den strategiske beslutning om outsourcing, og vi ser frem til at fortsætte det tætte samarbejde med AP Pension om at levere gode pensioner til vores medlemmer.

ISP tilbød i maj 2015 medlemmer i Garantiordningen at skifte til Markedsrenteordningen. Det er forventningen, at markedsrente i det lange løb giver et bedre afkast og dermed en større pension. Derfor anbefalede bestyrelsen i ISP, at medlemmerne individuelt vurderede, om Markedsrenteordningen også var en fordel for dem.

Tilbuddet blev givet til 1.700 medlemmer, hvoraf 16 pct. takkede ja. Over 75 pct. af medlemmerne i pensionskassen har derfor nu deres pension i Markedsrenteordningen, hvor der findes tre investeringsprofiler med lav, mellem eller høj risiko.

Medlemmer af Garantiordningen samt medlemmer af Seniorordningen har fortsat mulighed for at vælge Markedsrenteordningen, på nær ganske få medlemmer med særlige ordninger.

### De finansielle markeder – et volatilt 2015

Den globale ekspansion fortsatte i 2015 med en vækst i verdensøkonomien på over 3 pct.

Det dækkede dog over markante forskelle. I emerging markets (udviklingslande) er den tidligere meget høje vækst under pres i en række lande, mens udviklingen i den vestlige økonomi er mere robust.

Den tvedelte udvikling mellem den vestlige verden og emerging markets kunne ses på udviklingen på de finansielle markeder. I emerging markets blev valutaerne svækket, aktiemarkederne kom under pres og obligationsrenterne steg. Aktieindekset i emerging markets målt i DKK faldt 5 pct., mens det vestlige aktiemarked steg 11 pct.

I Kina er væksten aftagende på grund af omstillingen fra en investeringsdrevet til en forbrugsdrevet økonomi, og der var i løbet af året frygt for en hård vækstmæssig landing blandt andet på grund af problemer i banksektoren. Samtidig blev en række råvareproducerende lande som Brasilien og Rusland hårdt ramt af faldende råvarepriser, herunder nye kraftige fald på olie i 2015.

I den vestlige verden er udviklingen mere stabil. I USA fortsætter ledigheden med at falde som et tegn på et selv bærende opsving drevet af stigende indkomster. Det afspejles i bedring i boligmarkedet og voksende indtjening i virksomhederne.

Landene i Eurozonen viser også tegn på fremgang i væksten. Den europæiske centralbanks politik har hjulpet. Det ses i meget lave og i mange tilfælde negative statsrenter blandt landene i Eurozonen. Det ses også på, at bankerne er mere villige til at foretage udlån til virksomheder og forbrugere. Samtidig har svækkelse af euroen også understøttet den europæiske økonomi.

Ekspansionen i USA er dog mere moden end i landene i Eurozonen, hvilket afspejles i den førte pengepolitik. I USA hævede den amerikanske centralbank i december den ledende pengepolitiske rente for første gang siden finanskrisen satte ind. Det er nu forventningen, at der vil begynde en meget gradvis stramning af pengepolitikken de kommende år.

Stramningerne i USA står i modsætning til den europæiske centralbank som i slutningen af 2015 igen lempede pengepolitikken ved at nedsætte den toneangivende rente til -0,3 pct. Den forskelligartede udvikling i pengepolitikken har været en medvirkende årsag til, at euroen i løbet af 2015 blev svækket med 12 pct. i forhold til den amerikanske dollar.

Rentemarkedet var kendetegnet af et meget kraftigt rentefald i de største lande i Eurozonen i starten af året, som blev mere end reverseret i resten af året. Samlet set steg 10-årige danske statsrenter med 0,1 pct. i løbet af 2015.

De globale aktier gav i 2015 et afkast på 9 pct. målt i danske kroner. Afkastet var positivt påvirket af en styrkelse af den amerikanske dollar, da det amerikanske aktiemarked udgør ca. 50 pct. af det globale aktiemarked. Valutarisikoen på aktierne afdækkes internt for de største flydende valutaer for at mindske den porteføljemæssige risiko, men afdækningen har i 2015 også reduceret afkastet på grund af dollar-styrkelsen.

I Danmark blev det et meget stærkt aktieår med et afkast på 31 pct., mens afkastet i emerging markets var i den anden ende med et negativt afkast på -5 pct. ISP's aktiestrategi har primært et globalt udgangspunkt.

ISP's aktieinvesteringer forvaltes af eksterne investeringseksperter, og investeres hovedsageligt aktivt, og hovedparten af de aktivt forvaltede mandater klarede sig bedre end benchmark i 2015.

### **Implementering af Solvens II**

Solvens II-direktivet blev vedtaget i 2009 og Omnibus-direktivet i 2014. Implementeringen heraf er den mest vidtrækkende ændring på forsikringsområdet i mange år.

Hovedformålet med reguleringen er, at:

- give forsikringstagerne betryggende beskyttelse,
- give forsikringsselskaberne ensartede regler inden for det indre marked,
- øge europæiske forsikringsselskabers konkurrenceevne internationalt, og
- understøtte finansiell stabilitet.

Solvens II medfører nye krav til, hvordan pensionskassen skal beregne sit kapitalbehov, indrette ledelsessystem, risikostyringssystemer, compliance samt tilsynsprocesser og rapportering.

Implementeringen, som er udført af AP Pension, har været en betydelig opgave i 2015 i såvel systemer, processer, organisering, politikker, retningslinjer, forretningsgange mv., og dermed også betydelig for omkostningsniveauet i 2015 og 2016. Derudover vil Solvens II-reglerne betyde øgede udgifter for den fremtidige drift.

### **Åbenhed om afkast**

ISP offentliggør på månedlig basis det opnåede afkast i de fem investeringsprofiler, som findes i pensionskassen. Afkastet kan ses på hjemmesiden under afsnittet "Investering". Dermed kan medlemmerne følge med i udviklingen af afkastet i de forskellige investeringsprofiler og derfor bedre vurdere, om de selv har valgt den rigtige investeringsprofil. Det er muligt at skifte investeringsprofil månedligt, også efter pensionering.

### **Markedsrenteordningen**

I Markedsrenteordningen tilskrives afkastet til pensionerne løbende, og pensionerne reguleres årligt. Der er ingen garantier, og derfor kan afkastet tilskrives fuldt ud til medlemmernes depot. Medlemmerne skal så selv bære risikoen for blandt andet længere levetider.

Bestyrelsen finder, at for de fleste medlemmer er Markedsrenteordningen den mest optimale pensionsordning. Medlemmerne kan vælge mellem risikoprofilerne Lav Risiko, Mellem Risiko og Høj Risiko. Hovedparten af medlemmerne har Mellem Risiko.

### **Garantiordningen**

På pensioner i Garantiordningen tilskrives en depotrente. Denne har siden 2012 været på 2 pct., grundet en aftale indgået mellem pensionsbranchen og Erhvervs- og Vækstministeriet. Afkastet har i 2015 været 0,5 pct. efter PAL-skat.

Der er ydelsesgaranti i Garantiordningen, så den lave depotrente medfører ikke ændringer i pensionerne her og nu. Den lave depotrente vil for langt de fleste medlemmers vedkommende medføre, at pensionerne heller ikke stiger i årene efter 2015. Perioden afhænger især af, hvor høj grundlagsrenten er for det enkelte medlem (jo højere grundlagsrente, jo længere tid vil der gå), og den depotrente, der kan tilskrives fremover (jo højere depotrente, jo kortere tid vil der gå).

De stigende levetider og den øgede regulering, herunder Solvens II-reglerne og den oparbejdede gæld til egenkapitalen, bevirker, at pensionerne i Garantiordningen kun i yderst begrænset omfang kan forvente en regulering af pensionerne fremadrettet. Uden en regulering vil pensionerne tabe købekraft.

### **Seniorordningen**

Seniorordningen, der er et markedsrenteprodukt, blev den 1. januar 2013 opdelt i en grundpension med en ydelsesgaranti på renten og en ugaranteret tillægspension. Der er fra 2015 indført en betaling for garantien i Seniorordningen.

I 2015 besluttede ISP's bestyrelse, at beregningsrenten, som anvendes til at beregne pensionens størrelse, og som kan betragtes som et forlods afkast, fra 1. januar 2016 nedsættes til en beregningsrente på 3 pct. Der er udsendt brev til alle de berørte medlemmer om konsekvenserne. Der er ingen regnskabsmæssig betydning, da depoterne er uforandrede.

Nedsættelsen er en konsekvens af de principper, som myndighederne udstikker. Det forventes, at afkastet i Seniorordningen fremover bliver lavere, fordi der skal investeres med lav risiko for at sikre, at der er penge nok til at opfylde garantien på medlemmernes ordninger. Det er vigtigt, at der er overensstemmelse mellem de afkast, ISP forventer at få og det, der stilles medlemmerne i udsigt.

### **ISP tilbyder firmapension til ingeniørvirksomheder**

Med en firmapensionsordning hos ISP kan virksomheden tilbyde ISP's attraktive ordning og vilkår til alle ansatte i virksomheden, også til de medarbejdere, der ikke er ingeniører.

### **Fokus på den forlængede levetid**

Finanstilsynet har gennem de seneste år haft stor fokus på den forlængede levetid og de konsekvenser, det har i ordninger med garantier. Finanstilsynet indhenter data fra selskaberne og udsender årligt opdaterede benchmark for forventet levetid og forventet levetidsforbedring, der er et udtryk for, hvor meget man forventer, at levetiden forbedres i de kommende år. Selskaberne skal årligt udføre en statistisk analyse af, hvordan levetiderne er i selskabets egen bestand.

Den forlængede levealder har solvensmæssig betydning for pensioner i Garantiordningen. I Markedsrenteordningen og Seniorordningen kan pensionerne sættes ned ved en stigning i levealderen, og hvis det måtte blive tilfældet, kan de også sættes op ved et fald i levealderen. I Garantiordningen betyder ydelsesgarantien, at pensionerne ikke umiddelbart kan nedsættes ved stigende levealder. I stedet afsættes ved en stigende levealder yderligere midler på kollektiv basis til sikring af den livsvarige udbetaling. Ved et eventuelt fald i levealderen vil der tilsvarende ikke skulle afsættes så mange ekstra midler.

Den konstaterede og forventede fremtidige stigning i levealderen indgår i pensionskassens risikostyring og opgørelse af det individuelle solvensbehov.

### **Årlige omkostninger i procent og kroner (ÅOP/ÅOK)**

Opgørelsen af ÅOP/ÅOK sker ud fra de samlede omkostninger til administration og formueforvaltning. Der indgår altså både de direkte omkostninger, som det enkelte medlem betaler fra sin pensionsordning og de overordnede omkostninger, som pensionskassen afholder, f.eks. omkostninger til formueforvaltning.

Opgørelsen af ÅOP/ÅOK bliver både foretaget for det enkelte medlem og for pensionskassen samlet. Medlemmerne kan se deres ÅOP/ÅOK for 2015 på Min Pension fra primo juni 2016. Hvis man sammenligner ÅOP/ÅOK, er det vigtigt at tage oplysningerne med et vist forbehold og være opmærksom på, at en lidt højere ÅOP eksempelvis kan opvejes af et højere afkast – måske ikke i de enkelte år, men på sigt. Det samlede ÅOP/ÅOK for pensionskassen forventes offentliggjort på ISP.dk omkring 1. juni 2016.

Selskaber med mange aktier i porteføljen og med aktivt forvaltede porteføljer, vil alt andet lige have såvel højere ÅOP som ÅOK end selskaber med mange obligationer og passivt forvaltede porteføljer.

Men giver de aktivt forvaltede porteføljer et bedre afkast, kan de højere omkostninger være givet godt ud. Et højere ÅOK hænger også sammen med, hvor stort depotet er. Jo højere depot, som skal forvaltes, jo højere vil ÅOK alt andet lige blive.

### **Kommunikation**

Bestyrelsen har fokus på den måde, der kommunikeres til medlemmerne på, herunder de ressourcer der er forbundet hermed. Ikke blot i kroner, men også med hensyn til brug af papir og andre ressourcer, der belaster miljøet. Derfor vil bestyrelsen gerne anvende elektronisk kommunikation i videst muligt omfang. For at dette kan lade sig gøre, skal pensionskassen have e-mailadresser på medlemmerne. Denne oplysning kan medlemmerne selv give på Min Pension ved personligt login.

ISP udsender cirka seks årlige elektroniske nyhedsbreve til de medlemmer, der har tilmeldt sig nyhedsbrevet. Pensionskassen opfordrer derfor alle medlemmer til at tilmelde sig nyhedsbrevene. Det gøres direkte på pensionskassens hjemmeside.

2015 blev desuden året, hvor ISP for første gang afholdte temamøder forud for generalforsamlingen i april. Der blev afholdt to forskellige møder, som medlemmerne kunne tilmelde sig. 75 pct. af de tilmeldte deltagere til generalforsamlingen deltog i et af de to møder, og tilfredsheden blandt deltagerne var stor.

Pensionskassen har igen i 2015 afholdt medlemsmøder. Medlemsdemokrati, tilfredshed, afkast og nye Solvens II-regler var blandt emnerne på efterårets tre møder i Århus, Vejle og København. Møderne er en af de muligheder, medlemmerne har for at få indblik i, hvad der aktuelt rører sig i ISP og på pensionsmarkedet generelt. For mange er det desuden en god anledning til at møde tidligere kolleger og andre bekendte.

I 2015 har ISP desuden hjulpet IDA med at opdatere foreningens websider om pension. De gode råd er blevet til to korte film, der skal hjælpe medlemmerne med at blive klogere på fordelene ved at have en pensionsordning, som matcher den aktuelle livssituation.

### **Begivenheder efter regnskabsperiodens udløb**

Der er fra balancedagen og frem til dags dato ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.



## Medlemsforhold

Pensionskassen har fire forskellige regulativer, som medlemmet kan være omfattet af. Optagelsestidspunktet er som udgangspunkt afgørende for, hvilket regulativ medlemmet er omfattet af, idet de medlemmer, der blev optaget i pensionskassen i de første mange år, er omfattet af Regulativ 1, mens alle nye medlemmer i dag bliver optaget på Regulativ 4. Alle ikke-pensionerede medlemmer har haft mulighed for at vælge sig over på pensionsordningen på Regulativ 4, der indeholder flere valgmuligheder, og hvor opsparingen til alderspension er styrket.

Nogle medlemmer er endda omfattet af flere regulativer. Regulativ 4 indeholder således en hel pakke

af supplerende pensionsprodukter, som alle medlemmer kan tegne et eller flere af. Flere og flere medlemmer vælger derudover at overføre deres supplerende pensionsordninger i banker eller andre pensionsinstitutter til pensionskassen. De supplerende pensionsprodukter kan også tegnes, selvom man ellers ikke er medlem af pensionskassen forudsat, at man er optagelsesberettiget (ingeniør eller lignende).

De supplerende produkter består af livrentepension, ratepension samt aldersforsikring. Desuden kan man overføre en eksisterende kapitalpension fra et andet selskab.

### Medlemmer og pensionister 2011-2015

Medlemmer	2015	2014	2013	2012	2011
Ikke-pensionerede medlemmer *	8.384	8.285	8.078	8.135	7.977
Alderspensionister **	3.729	3.634	3.518	3.312	3.157
Invalidepensionister	68	75	73	66	67
<b>Medlemmer i alt</b>	<b>12.181</b>	<b>11.994</b>	<b>11.669</b>	<b>11.513</b>	<b>11.201</b>
<b>Pensionister</b>					
Alderspensionister **	3.729	3.634	3.518	3.312	3.157
Invalidepensionister ***	68	75	73	66	67
Ægtefællepensionister	1000	959	926	886	846
Børnepensionister	83	94	92	94	116
<b>Pensionister i alt</b>	<b>4.880</b>	<b>4.762</b>	<b>4.609</b>	<b>4.358</b>	<b>4.186</b>

\* Ikke-pensionerede medlemmer er opgjort inklusiv 625 medlemmer, der har et eller flere opsparingsprodukter og supplerende ophørende livrente.

\*\* Alderspensionister er opgjort inklusiv 149 pensionerede medlemmer, der har et opsparingsprodukt og supplerende ophørende livrente.

\*\*\* Invalidepensionister overgår til alderspension, når de bliver 67 år.

Medlemsbestanden stiger fortsat – også for ikke-pensionerede medlemmer, hvilket er i overensstemmelse med bestyrelsens intention om at øge antallet af medlemmer i pensionskassen. Antallet af pensionister er stigende, hvilket skyldes den aldersmæssige sammensætning af pensionskassens medlemmer. Der er ca. 3.000 hvilende medlemmer i pensionskassen, dvs. medlemmer, der ikke indbetaler, og som ikke er på pension.

Medlemmer (antal)	2015	2014	2013
Bidragsbetalende	4.393	4.469	4.390

De bidragsbetalende medlemmer er faldet med 1,7 pct. fra 2014 til 2015 og fordeler sig med 603 i Garantiordningen, 35 i Seniorordningen og 3.755 i Markedsrenteordningen. Dette er noget, der har bestyrelsens opmærksomhed.

### Reguleringen af pensionen den 1. januar 2015

Pensionerne til pensionisterne bliver reguleret én gang årligt den 1. januar.

### Markedsrenteordningen

Reguleringen af pensionen i Markedsrenteordningerne skete på baggrund af det opnåede afkast i perioden fra den 1. december 2014 til den 30. november 2015. Rentetilskrivningen var 5,6 pct. for investeringsprofilen Markedsrente høj, 3,6 pct. for Markedsrente middel og 2,3 pct. for Markedsrente lav. Alle afkast er efter skat. Da en del af afkastet allerede er indregnet på forhånd, blev reguleringen noget mindre.

Rentetilskrivningen har afgørende betydning for reguleringen af pensionen på Markedsrenteordningen, men også udviklingen i prisen for forsikringer (levetider), og udviklingen i omkostninger kan påvirke reguleringen såvel positivt som nega-

tivt. Afgørende for, om der kommer en positiv eller negativ regulering er, om rentetilskrivningen, omkostningerne og prisen for forsikringerne har været, som forudsat.

### Seniorordningen

Rentetilskrivningen i Seniorordningen blev på 1,7 pct. efter skat, hvilket betyder, at pensionerne ikke bliver reguleret op. Derudover betyder indførelsen af det nye beregningsgrundlag med en rente på 3 pct., at pensionerne generelt falder i 2016.

### Garantiordningen

Medlemmer på de garanterede ordninger fik en depotrente på 2 pct. p.a. efter skat.

Ingen medlemmer har fået en mindre pension på grund af den lavere depotrente. Undtaget herfra er de pensionister på de garanterede ordninger, der ved pensionering valgte pensionen udbetalt med et tillæg, og således valgte en individuel udbetalingsprofil.

Årets rentetilskrivning fremgår af depotoversigten for 2015, som kan ses via login på Min Pension.

### Administrationsomkostningerne

Pensionskassens medlemmer betaler et månedligt fast gebyr, en omkostningssats af indbetalinger samt en omkostningssats af det opsparede depot. Fra den 1. januar 2015 har bestyrelsen besluttet at nedsætte satsen, der fradrages i depotet fra 0,065 pct. til 0,04 pct. I 2016 er denne sats uændret.

Øvrige omkostningssatser er uændrede. Der opkræves derudover forskellige andre gebyrer, hvoraf gebyr ved overførsel er reguleret, mens gebyr for skift af investeringsprofil er uændret i forhold til 2015, hvor det dog var suspenderet fra maj måned grundet omvalget. Pensionskassen arbejder på, kontinuerligt at kunne beholde det lave omkostningsniveau.

### Medlemmer og pensionisters fordeling på Markedsrente-, Garanti- og Seniorordning

Antal medlemmer og pensionister	2015	2014	2013	2012	2011
Markedsrenteordning	9.766	9.099	8.688	8.201	7.743
Garantiordning	2.994	3.374	3.423	3.563	3.651
Seniorordning	504	574	576	729	769

Antallet og andelen af medlemmer på Markedsrenteordningen stiger fortsat. Dette skyldes, at alle nye pensionsordninger i pensionskassen fra og med 2007 tegnes på Markedsrenteordningen samt de omvalg, der har været gennemført.

### Gennemsnitlige årlige pensioner

	Gennemsnit	Laveste pension	Højeste pension
Alderspension	165.000 kr.	1.500 kr.	685.000 kr.
Invalidepension	173.000 kr.	5.300 kr.	405.000 kr.
Ægtefællepension	91.000 kr.	1.700 kr.	307.000 kr.
Børnepension	32.000 kr.	1.100 kr.	136.000 kr.

Pensionerne varierer meget, og størrelsen beror på, hvor meget der er sparet op på pensioneringstidspunktet og på, hvornår medlemmet bliver pensioneret. Der er derfor udover den gennemsnitlige pension også oplyst såvel den laveste som den højeste pension.

### Gruppeforsikringer

Pensionskassen har en 'pakke' med gruppeforsikringer, der består af en sum ved dødsfald, en sum ved invaliditet, en ulykkesforsikring og en sum ved visse kritiske sygdomme.

Gruppelivspriserne for 2016 er uændret i forhold til 2015. Dækningerne er ligeledes uændrede.

### Sundhedsforsikring

ISP tilbyder medlemmerne sundhedsforsikring til dem selv og familien til en fordelagtig pris. Det betyder hurtigere behandling ved sygdom eller tilskadekomst.

Sundhedsforsikringen kan tegnes af alle medlemmer, og man kan også tegne en sundhedsforsikring til ægtefællen, hvis man tegner en forsikring til sig selv. Børn under 24 år er gratis medforsikret.

ISP køber dækningen hos Mølholm Forsikring A/S. I 2015 er der 204 medlemmer, der har tegnet en sundhedsforsikring til sig selv og dertil 94, der ligeledes har tegnet sundhedsforsikring til ægtefælle. Se mere om sundhedsforsikringen på ISP's hjemmeside.

### Risikoforløbet

Det samlede risikoresultat gav i 2015 et underskud på 5,6 mio. kr. mod et underskud på 5,4 mio. kr. i 2014.

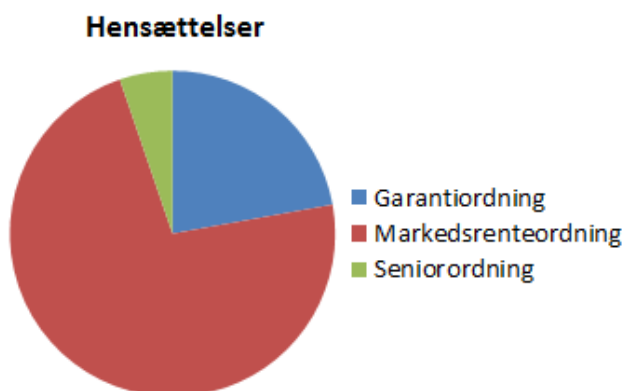
For Garantiordningen har der været et overskud på 4,9 mio. kr. og for Seniorordningen et overskud på 3,5 mio. kr.

For Markedsrenteordningen har der været et underskud på 14,0 mio. kr.

Målsætningen er, at risikoresultatet for de enkelte ordninger skal balancere set over en årrække. For pensionskasser af ISP's størrelse er det nødvendigt at betragte risikoresultatet over en årrække for at danne sig et billede af, om de opkrævede forsikringspræmier er tilstrækkelige til at dække skadesudgifterne. Inden for et enkelt år kan ganske få skader afgøre, om risikoforløbet udviser et overskud eller et underskud. Pensionskassen vurderer løbende størrelsen af forsikringspræmierne som et led i risikostyringen.

### Hensættelser

Pensionskassens formål er at yde pension til medlemmerne. Derfor består størstedelen af forpligtelserne (passivside) af hensættelser, der skal dække de pensionsydelse, som pensionskassen har aftalt med sine medlemmer.



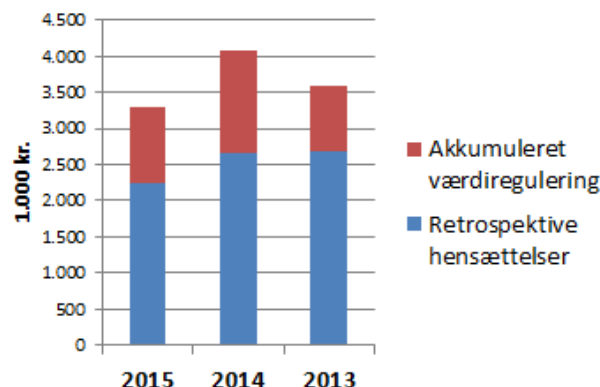
Som det ses, ligger hovedparten af hensættelserne i Markedsrenteordningen.

### Garantiordningen

Hensættelsen i Garantiordningen består udover medlemmernes depoter (retrospektive hensættelser) af en akkumuleret værdiregulering, som er et udtryk for den værdi, der skal lægges oven på depoterne for at få den regnskabsmæssige hensættelse, der skal til for at opfylde forpligtelserne.

Den akkumulerede værdiregulering tilhører ikke det enkelte medlem. Hvis renteniveauet i markedet er lavt, er den akkumulerede værdiregulering høj svarende til, at der skal afsættes mere, for at give de pensioner, som medlemmerne skal have. Omvendt, hvis renteniveauet er højt, behøver pensionskassen ikke afsætte helt så meget til pensionerne, da der kan forventes en højere renteindtægt, som vil dække noget af udgiften. Også levetiden har stor betydning for den akkumulerede værdiregulering, specielt når pensionskassen har mange livsvarige pensioner. Hvis medlemmerne statistisk set lever længere, skal der udbetales pension i flere år, og det skal der afsættes mere til.

Nedenfor er vist en tabel over hensættelser i Garantiordningen i de seneste tre år.



Pensionskassen har fastsat dødeligheden, der indgår i hensættelserne på garantiordningen, ud fra de metoder, som Finanstilsynet har fastlagt. Den årlige opdatering af levetidsmodellen for ISP gav anledning til en forhøjelse af hensættelserne på 30,8 mio. kr.

## Investeringsvirksomhed

### Investeringspolitik

Det er ISP Pensions mål at føre en offensiv investeringsstrategi med en kontrolleret risiko. Offensiv betyder i den sammenhæng, at ISP Pension konstant afsøger markedet for at finde nye investeringsmuligheder med forskellige risikoprofiler. Kontrolleret betyder, at investeringsrisikoen godt kan være betydelig, men er under konstant overvågning inden for betryggende rammer. ISP Pension investerer medlemmernes pensionsopsparing ud fra et langsigtet perspektiv, og investeringerne tilpasses løbende efter udviklingen på de finansielle markeder. ISP Pension er af den opfattelse, at en høj andel af aktier, ejendomme og andre risikobehæftede investeringsaktiver på langt sigt vil give medlemmerne det højeste afkast på deres pensionsopsparing.

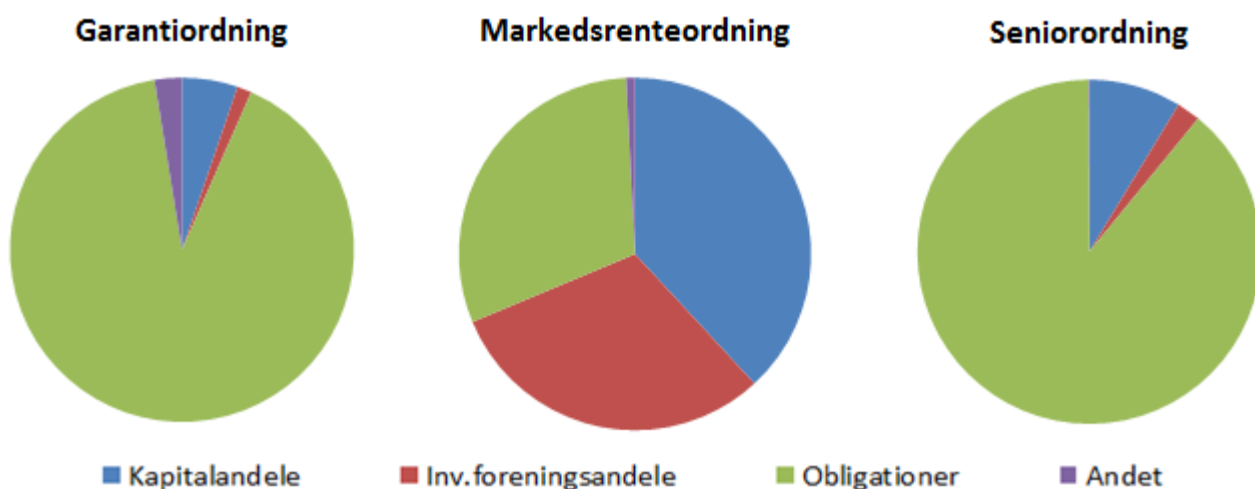
ISP Pension investerer endvidere medlemmernes midler efter prudent person-princippet således, at investeringsstrategien for hver ordning opfylder, at:

- risikoprofilen er tilpasset, hvad medlemmet er blevet stillet i udsigt og skal være tilpas robust over for udsving på de finansielle markeder i forhold til det, som medlemmet er stillet i udsigt.

- sikrer en tilpas grad af risikospredning mellem aktivklasser og inden for hver aktivklasse.
- forhindrer risici, der er i modstrid med medlemmernes interesser, f.eks. for stor koncentrations- og likviditetsrisici.

Investeringsaktiverne er delt op i fem hovedgrupper svarende til regnskabsposterne i balancen: Kapitalandele (aktier), investeringsforeningsandele, obligationer, investeringsejendomme og andre investeringsaktiver.

Den overordnede aktivsammensætning afspejler, at Garanti- og Seniorordningen er de to såkaldte solvensbærende ordninger, mens Markedsrenteordningen er en ugaranteret ordning, hvor der ikke skal tages de samme hensyn ved fastsættelsen af investeringsstrategien. Aktivsammensætningen i Markedsrenteordningen (middel) er bestyrelsens bedste bud på en god og veldiversificeret aktivsammensætning, der risikomæssigt matcher, at der er tale om livsvarige pensioner og den samlede aldersfordeling i den samlede bestand.



I Garanti- og Seniorordningen er omkring 90 pct. af midlerne placeret i stats- og realkreditobligationer, mens den tilsvarende procentsats er ca. 30 i Markedsrenteordningen. Omvendt er kun omkring 7 pct. af midlerne i Garanti- og Seniorordningen placeret i aktier, mens den tilsvarende procentsats er 38 i Markedsrenteordningen.

Aktivsammensætningen i de enkelte hovedgrupper er forskellige i de tre ordninger. Eksempelvis er varigheden i obligationsbeholdningen højere i Garantiordningen end i de øvrige ordninger for at sikre, at pensionskassen kan leve op til ydelses-

garantierne. Markedsrenteordningen har ikke disse garantier, og kan derfor investere mere frit. Dette gøres fx ved at investere i kreditobligationer, som i det lange løb forventes at give et bedre afkast end stats- og realkreditobligationer mod at løbe en lidt større risiko.

### Markedsværdien af investeringsaktiverne

Ved udgangen af 2015 var de samlede investeringsaktiver i pensionskassen målt til markedsværdi på i alt 15,9 mia. kr. I forhold til året før svarer det til et fald på 0,5 mia. kr.

## Årets afkast

Pensionskassens samlede afkast blev på 0,9 pct. før skat og 0,8 pct. efter skat. Afkastet i de enkelte profiler før skat blev på:

Ordning	Afkast i 2015 før PAL-skat
Markedsrente lav	2,4 %
Markedsrente middel	1,1 %
Markedsrente høj	1,7 %
Garantiordningen	0,4 %
Seniorordningen	0,6 %

De stigende aktiekurser var især positivt for Markedsrenteordningen. Her er det profilen Høj Risiko, som har fået det bedste afkast, fordi den indeholder flest aktier, herunder en større andel danske aktier. Negative kreditobligationsmarkeder har i 2015 bidraget negativt til afkastet. Især Markeds-

## Investeringsafkast i 2015 på udvalgte aktivtyper

	Pensionskassen	Markedsafkast/ Benchmark
Aktier, noterede og unoterede	7,88 %	8,90 %
Obligationer, Garantiordning og Seniorordning	-0,35 %	-
Obligationer Markedsrenteordningen	0,83 %	0,30 %
Ejendomme	4,17 %	6,00 %
Kreditobligationer	-0,73 %	2,00 %

Afkastet i den ovenstående tabel kan ikke sammenlignes med note 18, dels fordi denne note kun omhandler aktiver fra Garantiordningen (tabellen viser afkastet for den samlede formue), dels er formueopdelingen en anden.

Obligationers afkastet er opdelt i Markedsrenteordningen og i solvensordningerne (Garantiordningen og Seniorordningen), fordi formålet med investeringerne i disse er signifikant forskellige.

I Markedsrenteordningen er formålet at optimere afkastet under hensyntagen til den samlede porteføljerisiko.

I solvensordningerne er det primære formål at reducere solvensrisikoen gennem investeringer i lange statsobligationer således, at varigheden på aktiver og passiver er så ens som praktisk muligt. Derfor er den samlede obligationsandel langt højere i solvensordningerne end i Markedsrenteordningen. Dette betyder højere afkast i år med rentefald, og det modsatte i år med rentestigninger.

rente Middel har en stor andel af kreditobligationer og ISPs portefølje af disse har ikke levet op til benchmarket.

Pensionskassens afkast fra den samlede beholdning af aktier har, sammenlignet med markedsafkastet, været tilfredsstillende.

Obligationers afkastet blev på 0,83 pct. i 2015 for markedsrente. I ordninger med ydelsesgaranti afdekkes denne garanti med lange statsobligationer og tilsvarende renteinstrumenter.

I tabellen nedenfor er vist pensionskassens investeringsafkast i 2015 på udvalgte aktiver sammenlignet med et relevant markedsafkast, et såkaldt benchmark, der er et udtryk for hvordan det er gået markedet.

## Valutaafdækning

Valutaafdækningen er ikke medtaget i ovenstående tabel. Valutaafdækningen gav et tab på 271 mio. kr. primært som følge af en styrkelse af den amerikanske dollar.

Pensionskassen afdækker af strategiske årsager hovedparten af valutakursrisikoen på de udenlandske aktiver, fordi analyser har vist, at afdækningen mindsker risikoen uden tilsvarende at mindske det forventede afkast.

## Ejendomme

ISP er investeringsmæssigt eksponeret i ejendomme i Danmark via AP Pension, for at få en større risikospredning på ejendomsporteføljen.

Derudover investerer pensionskassen i ejendomme i udlandet via ejendomsfonde og andre investeringer eksponeret mod ejendomsmarkedet.

## Risikostyring og solvens

### Risikostyring

Bestyrelsen fastlægger risikopolitikken og retningslinjerne for pensionskassens risikostyring, herunder rammerne for risikopåtagningen. Pensionskassens administration, herunder outsourcingpartneren AP Pension, overvåger, at retningslinjer og rammer overholdes således, at der til stadighed er en høj grad af sikkerhed for, at pensionskassen kan leve op til de afgivne pensionsløfter.

Pensionskassen er påvirket af forskellige risici, herunder primært finansielle risici, forsikringsmæssige risici og operationelle risici.

### Finansielle risici

De finansielle risici består primært af markedsrisici, som er risikoen for tab ved ændringer i markedsværdien på aktiver og passiver (pensionshensættelserne) ved ændringer i markedsforholdene, f.eks. ved ændringer i renteniveau, aktie- og valutakurser og/eller ejendomsværdier m.m. Hertil kommer kredit- og modpartsrisici, som dækker risikoen for tab som følge af, at modparter misligholder deres betalingsforpligtelser.

For Garanti- og Seniorordningerne, hvor der opereres med en ydelsesgaranti, er de væsentligste finansielle risici knyttet til samspillet mellem investeringsaktiverne og pensionsforpligtelserne. Risikoen består her i, om afkastet af investeringsaktiverne er tilstrækkeligt til at dække de lovede pensioner, især har renterisikoen betydning. Renterisikoen styres via investeringer i rentefølsomme aktiver, der 'passer' til forudsætningerne om varighed m.m. i pensionshensættelserne (obligationer og renteaftækningsinstrumenter).

I Markedsrenteordningen, som nu udgør ca. 3/4 af hensættelserne, er risikoen overgået til medlemmerne. Der er derfor ikke de samme bindinger i forhold til afgivne pensionsløfter, hvorfor investeringspolitikken kan tilrettelægges mere frit med større vægt på mere risikofyldte aktiver (aktier mv.). Risikostyringen kan derfor i endnu højere grad indrettes på at udvælge de investeringsaktiver, som på den lange bane giver medlemmerne det højest mulige afkast.

### Forsikringsmæssige risici

De forsikringsmæssige risici drejer sig primært om risikoen for tab som følge af en forøgelse i medlemmernes levetid og/eller en forøgelse i invalidehyppigheden i Garantiordningen. Pensionskassens aktuar overvåger løbende, at forudsætningerne i beregningsgrundlaget afspejler udviklingen i pensionskassen.

### Operationelle risici

Operationelle risici vedrører risikoen for tab som følge af fejl i it-systemer, utilstrækkelige eller fejlagtige procedurer, juridiske tvister eller bedrageri. Da hovedparten af administrationen er outsourcet, har pensionskassen i aftalerne betinget sig, at der føres kontroller, at der er etableret funktionsadskillelse, og at der rapporteres til pensionskassen.

### Investeringsgrupper

Pr. 1. januar 2015 har de underliggende rentegrupper i Garantiordningen fået deres egne investeringsgrupper. Finanstilsynet kræver, at pensionskassen i sin risikostyring og aktuarmæssige opgørelser opdeler pensionerne i Garantiordningen efter den grundlagsrente, ordningen gennemsnitligt har, hvilket afhænger af, hvornår medlemmet er optaget i pensionskassen. ISP har således tre underliggende grupper i Garantiordningen, og opdelingen af investeringsaktiverne er sket for bedre, at kunne styre og tilpasse risikoen præcist til disse grupper.

### Solvens

Pensionskassen skal leve op til både det såkaldte kapitalkrav og det individuelle solvensbehov, som er et risikobaseret solvenskrav. Det kræves, at pensionskassens basiskapital mindst svarer til det største beløb af henholdsvis kapitalkravet og det individuelle solvensbehov. Ved udgangen af 2015 udgjorde kapitalkravet 187,7 mio. kr. (2014: 226,8 mio. kr.) og basiskapitalen 1.000,7 mio. kr. (2014: 914,3 mio. kr.). Det individuelle solvensbehov 351 mio. kr. (2014: 578 mio. kr.) og basiskapitalgrundlaget efter reduktion udgjorde 959 mio. kr., svarende til en solvensgrad på 273 pct.

Pensionskassen har i 2015 anvendt standardmodellen, udstukket af Finanstilsynet, til opgørelse af individuelt solvensbehov, med den afvigelse, at der benyttes en intern levetidsmodel, som er udviklet af Den Danske Aktuarforening. I standardmodellen indgår stresstest af relevante risikofaktorer, herunder aktiekurser, ejendomsværdier, rentesatser og levetider m.m. Det individuelle solvenskrav beregnes som det samlede kapitalkrav efter stresstestene, som tager udgangspunkt i de nye Solvens II-regler.

Der var i 2015 et misforhold mellem de rentekurver, som benyttes på aktiverne (observerbare rentekurver i markedet – obligationerne) og den rentekurve, som Finanstilsynet foreskriver, at ISP skal benytte på passiverne, da denne rentekurve er delvist syntetisk og ikke følger markedsforholdene.

dene. Det betyder, at aktiverne og passiverne udvikler sig forskelligt ved renteændringer. Endvidere betyder det, at ISP vil skulle hensætte flere penge til hensættelserne i Garantiordningen hen over årene samt med øjeblikkelig virkning, såfremt rentekurven på passivsiden normaliseres til de markedsmæssige forhold.

## **Solvens II**

Solvens II-reglerne træder i kraft 1. januar 2016, og medfører en lang række ændringer for pensionskassen. Hovedformålet med Solvens II-reglerne er forbrugerbeskyttelse og finansiell stabilitet. Der er ændringer på de ledelsesmæssige regler, mange ændringer i metode til værdifastsættelse og opgørelse af hensættelser og store krav til risikostyring. Hertil kommer ændringer i principper for udarbejdelse af regnskaber og en mængde nye rapporteringer til Finanstilsynet.

ISP er godt forberedt på de nye regler. ISP opgør solvenskapitalkravet som angivet i Finanstilsynets standardmodel, hvor der ikke længere anvendes

en intern levetidsmodel. Hensættelserne opgøres med den volatilitetsjusterede rentekurve efter Finanstilsynets godkendelse. De garanterede ordninger (Garantiordningen og Seniorordningen) er forsat de mest solvensbelastende for pensionskassen, hvilket betyder, at der fortsat ikke er ud-sigt til at øge depotrenterne. ISP har under de nye solvensregler en tilstrækkelig kapital-situation.

Samtidig med indførelsen af Solvens II implementeres også Finanstilsynets nye regnskabsbekendtgørelse, hvilket ikke påvirker basiskapitalen pr. 1. januar 2016 væsentligt.

Det er ledelsens opfattelse, at pensionskassens kapital-situation pr. 1. januar 2016 vil ligge på samme robuste niveau som opgjort efter de hidtidige regler pr. 31. december 2015 således, at pensionskassen kan fortsætte sin drift, også efter de nye regler fra 1. januar 2016.

## Honorar, øvrige hverv og vurdering af revisionsudvalgsformandens kompetencer

### Honorar til bestyrelse og direktion

Oplysninger om bestyrelsens honorar og løn til direktør fremgår af note 16 i regnskabet.

Honorar til bestyrelsen er på generalforsamlingen i 2015 fastsat til:

Formand for bestyrelsen: 240.000 kr.

Næstformand for bestyrelsen: 120.000 kr.

Bestyrelsesmedlemmer: 100.000 kr.

Formand for revisionsudvalget: 40.000 kr.

### Bestyrelsens øvrige hverv

Bestyrelsens medlemmer har ved udgangen af 2015 følgende andre hverv:

#### Lars Bytoft (formand)

Direktør i Bytoft Consulting ApS.

Direktør i CAV Holdning ApS.

AP Ejendomme ApS, bestyrelsesmedlem.

Tryghedsgruppen, repræsentantskabsmedlem.

#### Michael Herold

IDA & Berg Nielsens studie- og støttefond, bestyrelsesmedlem.

Repræsentantskabsmedlem af Akademikernes repræsentantskab.

#### Jesper Schiøler (revisionsudvalgsformand)

Bankdirektør i Lån & Spar Bank A/S.

BOKIS A/S, næstformand.

Swipp A/S, bestyrelsesmedlem.

e-nettet A/S, bestyrelsesmedlem.

e-nettet Holding A/S, bestyrelsesmedlem.

#### Søren Skibstrup Eriksen

Medlem af IDA's repræsentantskab.

Medlem af IDA's hovedbestyrelse.

Medlem af IDA's forretningsudvalg.

#### Administrationens øvrige hverv

Bestyrelsen har godkendt, at pensionskassens direktør og ansatte i administrationen har følgende øvrige hverv:

#### Direktør Karin Elbæk Nielsen

Core German Residential II, bestyrelsesmedlem.

#### Ansvarshavende aktuar Søren Andersen

Norli Pension A/S, bestyrelsesmedlem.

AndWas A/S med tilhørende datterselskaber, direktør og bestyrelsesmedlem.

#### Revisionsudvalg

Bestyrelsen vurderer, at formanden for revisionsudvalget, Jesper Schiøler, er uafhængig, og at Jesper Schiøler, der som bankdirektør i Lån & Spar Bank A/S har aflagt regnskab efter lov om finansiel virksomhed, opfylder de krav, som lovgivningen kræver for at kunne bestride posten som det særlige regnskabs- og revisionskyndige medlem af bestyrelsen.



## Lønpolitik

### Lønpolitik

Lønpolitikken skal ifølge lov om finansiel virksomhed godkendes af generalforsamlingen og offentliggøres på pensionskassens hjemmeside.

Link til lønpolitik:

<http://www.isp.dk/Om-ISP/Organisation/Loenpolitik>

## Samfundsansvar

### Politikker

ISP besluttede – i lighed med en række andre danske pensionskasser – at melde sig ud af ”Principles of Responsible Investments” (PRI), som er FN’s principper for forsvarlige investeringer, og i stedet melde sig ind i DANSIF, som er et forum for aktører med væsentlig interesse for ansvarlige investeringer.

Beslutningen er ikke udtryk for en ændring af principperne på området men alene udtryk for, at man derved indgår i et samarbejde med tilsvarende danske virksomheder, hvilket efter bestyrelsens mening øger effekten på området.

Herudover har pensionskassen ikke politikker for samfundsansvar, klima eller menneskerettigheder.

## Kønspolitik

Som følge af nye regler besluttede bestyrelsen i 2014 at arbejde hen mod et måltal om, at 25 pct. af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i 2016 udgøres af det underrepræsenterede køn, hvilket betyder, at der sigtes mod senest i 2016 at have et generalforsamlingsvalgt kvindeligt bestyrelsesmedlem. Ultimo 2015 har bestyrelsen opdateret sin målsætning således, at måltallet på 25 pct. først skal opfyldes i 2018.

Ved udgangen af 2015 var der fire generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, alle mænd. Måltallet er således endnu ikke opfyldt. Der har i 2015 været valg til bestyrelsen, hvor Jesper Schjøler blev genvalgt på generalforsamlingen, og Michael Herold blev valgt ved den efterfølgende afstemning blandt alle medlemmer.

IDA har udpeget et nyt mandligt bestyrelsesmedlem, og bestyrelsen har udpeget et kvindeligt bestyrelsesmedlem, så bestyrelsen består af fem mænd og én kvinde. Andelen af kvinder blandt medlemmerne i pensionskassen udgør 17 pct.

Bestyrelsen har endvidere fravalgt at fastlægge en kønspolitik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i pensionskassens øvrige ledelsesniveauer, hvilket pensionskassen kan gøre, når der er færre end 50 ansatte. Bestyrelsen finder ikke, at dette giver mening, når der kun har været ansat en direktør og en aktuar.

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015

samt af resultatet af pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i pensionskassens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som pensionskassen står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 8. marts 2016

Direktion

Karin Elbæk Nielsen

Bestyrelse

Lars Bytoft  
(formand)

Lars Kehlet Nørskov  
(næstformand)

Jesper Schiøler

Michael Herold

Søren Skibstrup  
Eriksen

Merete Lykke  
Rasmussen

# Den uafhængige revisors erklæringer

## Til medlemmerne af Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører

### Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for pensionskassen. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet.

De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt at resultatet af pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om finansiel virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 8. marts 2016

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR 33 96 35 56

Jens Ringbæk  
statsautoriseret revisor

Morten Jarlbo  
statsautoriseret revisor

## Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.		2015	2014
<b>Resultatopgørelse</b>			
2	Medlemsbidrag	391.083	371.363
8	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	0	299.615
9	Indtægter fra associerede virksomheder	-42.337	142.234
	Indtægter af investeringsjendomme	539	4.190
	Renteindtægter og udbytter mv.	757.079	490.049
3	Kursreguleringer	-536.158	862.567
	Renteudgifter	-9	-12
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-37.976	-41.647
	<b>Investeringsafkast før pensionsafkastskat</b>	<b>141.138</b>	<b>1.756.996</b>
4	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-16.005</b>	<b>-250.338</b>
	<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>125.133</b>	<b>1.506.658</b>
5	Pensionsydelser	-787.847	-756.015
11	Ændring i pensionshensættelser	787.449	-477.204
12	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-3.559	2.581
13	Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-411.715	-570.717
	Administrationsomkostninger	-11.300	-11.201
	Overført investeringsafkast	4.763	-36.697
	<b>PENSIONSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>94.007</b>	<b>28.768</b>
	Egenkapitalens investeringsafkast	3.383	43.313
	<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>97.390</b>	<b>72.081</b>
	Pensionsafkastskat af egenkapitalens investeringsafkast	-8.146	-6.615
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>89.244</b>	<b>65.466</b>
	Fordeling af årets resultat		
	Overført til overført overskud	89.244	65.466
	I alt	89.244	65.466
<b>Totalindkomstopgørelse</b>			
	Årets resultat	89.244	65.466
	Anden totalindkomst	0	0
	<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>	<b>89.244</b>	<b>65.466</b>

## Balance pr. 31. december

Note		2015	2014
Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.			
<b>Aktiver</b>			
6	It-programmer	20.105	17.325
	<b>IMMATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	<b>20.105</b>	<b>17.325</b>
7	Investeringsjendomme	0	6.400
8	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0
9	Kapitalandele i associerede virksomheder	17.690	44.085
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>	<b>17.690</b>	<b>44.085</b>
	Kapitalandele	153.578	78.566
	Investeringsforeningsandele	44.700	201.347
	Obligationer	3.973.992	4.744.399
	Andre udlån	6.363	5.884
22	Øvrige (afledte finansielle instrumenter)	97.215	172.482
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>4.275.848</b>	<b>5.202.678</b>
18	<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>4.293.538</b>	<b>5.253.163</b>
10	<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER</b>	<b>11.557.086</b>	<b>11.145.371</b>
	Tilgodehavender hos medlemmer	8.647	5.228
	Andre tilgodehavender	421	464
	<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>9.068</b>	<b>5.692</b>
	Tilgodehavende pensionsafkastskat	51.318	0
	Likvide beholdninger	56.983	38.929
	<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>108.301</b>	<b>38.929</b>
	Tilgodehavende renter	50.056	48.144
	Andre periodeafgrænsningsposter	39.772	40.812
	<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	<b>89.828</b>	<b>88.956</b>
	<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>16.077.926</b>	<b>16.549.436</b>

## Balance pr. 31. december

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	2015	2014
<b>Passiver</b>			
	Overført overskud	1.020.832	931.588
	<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>1.020.832</b>	<b>931.588</b>
	Garanterede ydelser	3.183.889	3.990.653
	Bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag	67.594	74.826
	Bonuspotentiale på hvilende pensioner	35.778	9.231
11	<b>Pensionshensættelser, i alt</b>	<b>3.287.261</b>	<b>4.074.710</b>
12	<b>Kollektivt bonuspotentiale</b>	<b>22.290</b>	<b>18.731</b>
13	<b>Hensættelser til unit-linked kontrakter (Markedsrente- og Seniorordning)</b>	<b>11.557.086</b>	<b>11.145.371</b>
	<b>HENSÆTTELSE TIL PENSIONSÅFTALER, I ALT</b>	<b>14.866.637</b>	<b>15.238.812</b>
	Gæld til medlemmer	268	693
	Gæld på afledte finansielle instrumenter	24.401	580
	Gæld til kreditinstitutter	98.701	126.127
	Skyldig pensionsafkastskat	66.897	243.546
	Anden gæld	190	8.090
	<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>190.457</b>	<b>379.036</b>
	<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>16.077.926</b>	<b>16.549.436</b>

- 14 Sikkerhedsstillelser
- 15 Eventualaktiver og -forpligtelser
- 16 Personaleomkostninger, nærtstående parter og revisionshonorar
- 17 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv
- 18 Specifikation af aktiver i gennemsnitsrenteprodukterne og deres afkast til markedsværdi
- 19 Aktiebeholdning pr. 31. december 2015 fordelt procentvis på brancher og regioner
- 20 Følsomhedsoplysninger pr. 31. december 2015
- 21 Oplysninger om aktieplaceringer
- 22 Finansielle instrumenter pr. 31. december 2015
- 23 Femårsoversigt
- 24 Risikoplysninger

# Egenkapitaloppgørelse og fordeling af resultat

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

2015

2014

## Egenkapitaloppgørelse

Overført overskud 1. januar	931.588	866.122
Årets resultat	89.244	65.466
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>1.020.832</b>	<b>931.588</b>

## Kapitaldækning

Egenkapital	1.020.832	931.588
Immaterielle aktiver	-20.105	-17.325
<b>BASISKAPITAL 31. december</b>	<b>1.000.727</b>	<b>914.263</b>

Kapitalkrav (lovpligtigt solvenskrav)	187.675	226.811
Overskydende basiskapital	813.052	687.452
Basiskapital i % af kapitalkrav (solvensdækning)	533%	403%

## Fordeling af resultat

### Realiseret resultat

Årets resultat ifølge resultatopgørelsen	89.244	65.466
Pensionsafkastskat	16.005	131.171
Forrentning af egenkapitalen	-3.383	-43.313
Resultat af forsikringer, der ikke er omfattet af kontribution	-14.053	77.814
Årets tilskrevne bonus	-6.312	-3.092
Hensat til kollektivt bonuspotentiale	3.559	-2.581
<b>Realiseret resultat før pensionsafkastskat</b>	<b>85.060</b>	<b>225.465</b>

### Medlemmernes andel (før pensionsafkastskat)

Medlemmernes andel af PAL	-9.198	122.623
Årets tilskrevne bonus	-6.312	-3.092
Hensat til kollektivt bonuspotentiale	4.408	-2.581
	<b>-11.102</b>	<b>116.950</b>

### Egenkapitalens andel (før pensionsafkastskat)

Risikoforrentning	55.452	12.638
Yderligere resultatandel via skyggekonto	40.710	95.877
	<b>96.162</b>	<b>108.515</b>

## Opspart til senere forrentning af egenkapitalen (skyggekonto)

Skyggekonto 1. januar	668.126	726.046
Forrentning	2.426	37.171
Manglende risikoforrentning	0	786
Andel af årets resultat	-40.710	-95.877
Eftergivet som følge af omvalg	-99.634	0
<b>SKYGGEKONTO 31. december</b>	<b>530.208</b>	<b>668.126</b>

Principperne for fordeling af det realiserede resultat og opgørelsen af skyggekontoen er nærmere beskrevet i afsnittet om anvendt regnskabspraksis, jf. note 1.

## Noter

### Note 1. Anvendt regnskabspraksis

#### Generelt

Årsrapporten er aflagt efter Lov om finansiel virksomhed, Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser og pensionskassens vedtægter (regnskabsbekendtgørelsen).

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til 2014.

#### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde pensionskassen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når pensionskassen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå pensionskassen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

#### Regnskabsmæssige skøn og ændring heri

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser er forbundet med skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af disse aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år. De væsentlige skøn og vurderinger vedrører fastsættelse af afkastprocenter og dagsværdier m.m. på ejendomme, opgørelse af dagsværdien af unoterede finansielle instrumenter samt fastsættelsen af den løbetidsafhængige diskonteringsrate (rentekurve) og forudsætninger om invaliditet og dødelighed mv., som anvendes ved opgørelsen af pensionshensættelsernes markedsværdi.

Dødeligheden, der indgår i hensættelserne på garantiordningen, er fastsat ud fra de metoder, som Finanstilsynet har fastlagt.

#### Valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner til transaktionsdagens valutakurs. Ved opgørelse af dagsværdien i danske kroner af aktiver og forpligtelser i fremmed valuta sker omregningen til lukkekursen for den pågældende valuta på balancedagen.

#### Resultatopgørelsen

Alle gevinster og tab på investeringsaktiver, såvel realiserede som urealiserede, indregnes i årets resultat under posten kursreguleringer. Gevinster og tab måles i forhold til værdien i primobalancen eller en efterfølgende kostpris for anskaffelser i året. Valutakursreguleringer indregnes ligeledes i denne post. Alle ændringer i pensionskassens formue (egenkapital) fremgår dermed af resultatopgørelsen. Kun ved eventuelle ændringer i regnskabspraksis og/eller ved rettelser af væsentlige fejl i tidligere års regnskaber foretages ændringer i egenkapitalen direkte på primobalancen.

Anden totalindkomst anvendes til opsamling af eventuelle resultatposter, som føres uden om resultatopgørelsen og direkte på egenkapitalen. ISP har ikke anden totalindkomst, hvorfor årets totalindkomst svarer til årets resultat.

#### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne er opdelt i administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed og administrationsomkostninger (ved pensionsvirksomhed). Den andel af pensionskassens administrationsomkostninger, som ikke umiddelbart kan henføres til enten investeringsvirksomheden eller pensionsvirksomheden, er fordelt efter en af bestyrelsen fastsat fordelingsnøgle på de to virksomhedsområder.

Handelsomkostninger vedrørende investeringsaktiver udgiftsføres løbende i forbindelse med de enkelte handler, og indgår således sammen med forvaltnings- og depotudgifter samt interne investeringsudgifter i resultatopgørelsen under administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

#### Pensionsafkastskat (PAL)

Den beregnede pensionsafkastskat for indkomståret bliver udgiftsført i resultatopgørelsen. Skatten omfatter både skat af det afkast, som tilskrives individuelt til medlemmernes depoter og skat af det afkast, som tilskrives de kollektive reserver (egenkapitalen og eventuelle kollektive pensionshensættelser). Pensionsafkastskatten beregnes med 15,3 pct. af det skattepligtige afkast, som i hovedtræk svarer til pensionskassens samlede investere-



ringsafkast reduceret med omkostninger til formueforvaltning. Den del af afkastet, som kan henføres til pensionshensættelser opsparet forud for indførelsen af skat på afkast af pensionsopsparing den 1. januar 1983, er dog friholdt for beskattningen.

### **Egenkapitalens investeringsafkast**

Egenkapitalens investeringsafkast opgøres i henhold til de regler om egenkapitalens forrentning, som pensionskassen har anmeldt til Finanstilsynet, jf. afsnittet om fordeling af resultat. Den del af pensionsafkastskatten, som kan henføres til egenkapitalens investeringsafkast, opføres under posten pensionsafkastskat af egenkapitalens investeringsafkast, og summen af egenkapitalens investeringsafkast og pensionsafkastskat af egenkapitalens investeringsafkast svarer dermed til resultatposten overført investeringsafkast, det vil sige egenkapitalens investeringsafkast efter pensionsafkastskat.

### **Fordeling af resultat**

ISP's overskudspolitik er anmeldt til Finanstilsynet, og årets realiserede resultat disponeres således, at egenkapitalen opnår et afkast, der svarer til afkastet på de udskilte aktiver. Det resterende afkast efter fradrag af risikoforrentning til egenkapitalen fordeles til medlemmerne, herunder ved hensættelse til kollektive bonuspotentialer.

I henhold til en af Finanstilsynet udstedt kontributionsbekendtgørelse, skal pensionsordninger i garantibestande inddeles i grupper med ensartede karakteristika som fx tegningsrente. Hos ISP er pensionsordningerne inddelt i tre rentegrupper, to risikogrupper og én fælles omkostningsgruppe. Det realiserede resultat opgøres og disponeres herefter for kontributionsgrupperne hver for sig.

Inden for hver rentegruppe dækkes et eventuelt negativt realiseret resultat først af gruppens kollektive bonuspotentialer, dernæst af gruppens bonuspotentialer på hvilende pensioner og til sidst af egenkapitalen. Eventuelle tab på risiko- og omkostningsgrupper, der ikke kan dækkes af kollektive bonuspotentialer, dækkes af egenkapitalen.

Tab som på den måde dækkes af egenkapitalen, overføres til en såkaldt skyggekonto, og kan efterfølgende tilskrives egenkapitalen igen, når det realiserede resultat i den enkelte kontributionsgruppe giver mulighed for det.

Den samlede fordeling af årets realiserede resultat, samt størrelsen af den akkumulerede skyggekonto fremgår af side 20.

## **Balancen**

### **Immaterielle anlægsaktiver**

Herunder aktiveres it-programmer til kostpris, der omfatter de omkostninger, som er medgået til at kunne ibrugtage it-programmerne. Kostprisen afskrives lineært over den forventede brugstid, som for medlemssystemet ligger i intervallet 3-10 år og for solvensmodellen 4 år. Omkostninger vedrørende vedligeholdelse af it-programmer udgiftsføres løbende.

### **Investeringsejendomme**

Investeringsejendomme er ejendomme som besiddes med henblik på at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster.

Investeringsejendomme indregnes ved køb til kostpris inklusiv transaktionsomkostninger. Investeringsejendomme er værdiansat til dagsværdi svarende til forventet salgspris.

### **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

Virksomheder, hvori ISP ejer så stor en andel af selskabets kapital, at den repræsenterer flertallet af stemmerne eller har kontrol herover, opføres som tilknyttede virksomheder (dattervirksomheder).

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til den forholdsmæssige regnskabsmæssige indre værdi i de tilknyttede virksomheder, opgjort ud fra pensionskassens regnskabspraksis.

### **Kapitalandele i associerede virksomheder**

Associerede virksomheder er virksomheder, som pensionskassen har en varig tilknytning til, og hvori pensionskassen ejer kapitalandele med mellem 20 pct. og 50 pct. af stemmerettighederne, og således udøver en betydelig men ikke bestemmende indflydelse.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige regnskabsmæssige indre værdi i de associerede virksomheder, opgjort ud fra pensionskassens regnskabspraksis.

### **Andre finansielle investeringsaktiver**

Køb og salg af andre finansielle investeringsaktiver indregnes på handelsdagen til dagsværdi, der som hovedregel svarer til kostprisen.

Dagsværdien af børsnoterede investeringsaktiver (kapitalandele og obligationer mv.) måles herefter til den senest noterede kurs, svarende til dagsværdien på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger til en anden offentliggjort kurs, der antages bedst at svare hertil.

Dagsværdien af unoterede investeringsaktiver værdiansættes individuelt med udgangspunkt i foreliggende regnskaber og supplerende oplysninger om cashflow mv.

Afledte finansielle instrumenter værdiansættes ligeledes til dagsværdien på balancedagen. Afledte finansielle instrumenter, som er erhvervet til afdekning af tabsrisikoen på bestemte investeringsaktiver, indregnes i balancen sammen med disse investeringsaktiver. Andre afledte finansielle instrumenter, fx rentederivater, opføres i en særskilt post under investeringsaktiver. Er dagsværdien af afledte finansielle instrumenter negativ, indregnes værdien af disse som en særlig post under gæld.

Repo-forretninger måles til dagværdi og indregnes under hhv. obligationer og gæld til kreditinstitutter.

Oplysninger om kurser mv., der fremkommer efter regnskabsafslutningen, vil alene blive medtaget, såfremt disse er væsentlige for vurderingen af årsregnskabet.

### **Pensionshensættelser**

Pensionshensættelserne udgør de øremærkede pensionsforpligtelser over for medlemmerne. Hensættelserne er opgjort af ISP's ansvarshavende aktuar på baggrund af det tekniske grundlag, som er anmeldt til Finanstilsynet.

Pensionshensættelserne opgøres som nutidsværdien af betalingsstrømme baseret på bedst mulige skøn over den aktuelle markedsrente, risikofaktorer (dødelighed og invaliditet) og administrationsomkostninger.

Forventningerne til den fremtidige dødelighed baseres på Finanstilsynets levetidsbenchmark, jf. ovenfor, mens de øvrige skøn baseres på erfaringer fra den eksisterende bestand af pensionsordninger.

Som diskonteringsrente anvendes den i regnskabsbekendtgørelsen beskrevne rentekurve. Finanstilsynet beregner og offentliggør rentekurven på daglig basis.

Pensionshensættelserne skal i regnskabet opdeles i tre dele: Garanterede ydelser, bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag og bonuspotentiale på hvilende pensioner.

De garanterede ydelser udgør nutidsværdien af de lovede pensioner med tillæg af nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration af pensionsordningen og med fradrag af nutidsværdien af de forventede fremtidige medlemsbidrag.

De garanterede ydelser indeholder et skønnet beløb til dækning af fremtidige pensionsydelser hidrørende fra pensionsbegivenheder, som er indtruffet i regnskabsåret, men som ikke er anmeldt ved regnskabsårets udløb.

Bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag indeholder nutidsværdien af den bonusforpligtelse, som med den aktuelle markedsrente knytter sig til fremtidige medlemsbidrag.

Bonuspotentiale på hvilende pensioner indeholder nutidsværdien af den bonusforpligtelse, som med den aktuelle markedsrente knytter sig til de allerede indbetalte medlemsbidrag.

### **Erstatningshensættelser**

Erstatningshensættelser dækker forfaldne, endnu ikke udbetalte pensioner samt et skøn over forfaldne pensioner, hvor pensionsbegivenheden er indtrådt i regnskabsåret, men ikke anmeldt ved regnskabsårets udløb.

### **Kollektivt bonuspotentiale**

Hensættelse til kollektiv bonus udgør en forpligtelse til at yde bonus ud over de bonusbeløb, som er tilført pensionshensættelserne. Beløbet er ikke fordelt til de enkelte medlemmer, men hensat til senere fordeling.

### **Hensættelser til unit-linked kontrakter**

Hensættelserne til unit-linked kontrakter omfatter pensionshensættelserne til markeds- og seniorordningerne. Hensættelserne opgøres til dagsværdi med udgangspunkt i de tilknyttede investeringsaktiver på balancedagen og under hensyntagen til den indeholdte garanti i Seniorordningen (minimumsrente på 2 pct.). For sidstnævnte opgøres værdien af de garanterede ydelser som akkumuleret værdiregulering fratrukket tillægspension inklusiv renteoverhæng.

### **Nøgletal**

Nøgletal udarbejdes efter reglerne i regnskabsbekendtgørelsen.

## Noter

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	2015	2014
<b>2</b>	<b>Medlemsbidrag</b>		
	Løbende medlemsbidrag	356.568	357.278
	Engangsindskud / overførsler	61.532	42.705
	Medlemsbidrag, brutto	418.100	399.983
	Indeholdt arbejdsmarkedsbidrag	-27.017	-28.620
	<b>Medlemsbidrag, i alt</b>	<b>391.083</b>	<b>371.363</b>
	Medlemsbidrag, brutto fordelt efter medlemmernes bopæl:		
	Danmark	389.197	369.154
	Andre EU-lande	1.838	1.532
	Øvrige lande	48	677
	<b>Medlemsbidrag, i alt</b>	<b>391.083</b>	<b>371.363</b>
	Kontrakter med bonusordning	44.278	53.896
	Unit-linked kontrakter	346.805	317.467
	<b>Medlemsbidrag, i alt</b>	<b>391.083</b>	<b>371.363</b>
	Alle pensionsordninger er oprettet som led i ansættelsesforhold		
	Antal medlemmer (inkl. ægtefælle- og børnepensionister) ved årets udgang	13.264	13.047
	Gruppelivskontrakter	4.909	4.966
<b>3</b>	<b>Kursreguleringer</b>		
	Investeringsjendomme	50	-1.350
	Kapitalandele	-60.814	117.399
	Investeringsforeningsandele	-55.723	65.623
	Obligationer	-77.361	613.454
	Andre udlån	-48	-52
	Indlån kreditinstitutter	1.822	6.414
	Øvrige (afledte finansielle instrumenter)	-344.084	61.079
	<b>Kursreguleringer, i alt</b>	<b>-536.158</b>	<b>862.567</b>
<b>4</b>	<b>Pensionsafkastskat</b>		
	Individuel PAL	66.896	149.522
	Kollektiv PAL	-51.318	108.312
	Regulering vedrørende tidligere år	427	-7.496
	<b>Pensionsafkastskat, i alt</b>	<b>16.005</b>	<b>250.338</b>
<b>5</b>	<b>Pensionsydelse</b>		
	Alderspensioner	599.985	565.490
	Invaldepensioner	13.706	13.031
	Ægtefællespensioner	90.748	87.072
	Børnepensioner	2.999	3.039
	Ratepension	0	0
	Løbende pensionsydelse i alt	707.438	668.632
	Engangsydelse ved pensionering	45.591	60.134
	Engangsydelse ved død	2.704	1.776
	Engangsydelse ved kritisk sygdom	4.402	3.850
	Udtrædelsesgodtgørelser / overførsler	26.511	20.345
	Præmie til gruppeforsikring	1.201	1.278
	<b>Pensionsydelse, i alt</b>	<b>787.847</b>	<b>756.015</b>

## Noter

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	2015	2014
<b>6</b>	<b>It-programmer</b>		
	Kostpris primo	29.371	25.312
	Tilgang i året	7.639	4.390
	Afgang i året	0	-331
	<b>Kostpris ultimo</b>	<b>37.010</b>	<b>29.371</b>
	Afskrivninger primo	-12.046	-9.601
	Afskrivninger i året	-4.859	-2.776
	Afgang i året	0	331
	<b>Afskrivninger ultimo</b>	<b>-16.905</b>	<b>-12.046</b>
	<b>It-programmer, i alt</b>	<b>20.105</b>	<b>17.325</b>
<b>7</b>	<b>Investeringsjendomme</b>		
	Dagsværdi primo	6.400	37.765
	Tilgang i året	0	0
	Afgang i året	-6.400	-30.015
	Årets værdiregulering til dagsværdi	0	-1.350
	<b>Investeringsjendomme, i alt</b>	<b>0</b>	<b>6.400</b>
	Heraf tilhørende Markedsrente- og Seniorordningen, jf. note 10	0	0
	Heraf tilhørende Garantiordningen	0	6.400
	Investeringsjendomme består udelukkende af sommerhuse, for hvilke anvendelse af afkastkrav ikke er relevant for opgørelse af dagsværdien. Resterende sommerhuse er solgt i 2015.		
<b>8</b>	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
	Bogført værdi primo	0	6.436.417
	Tilgang i året	0	0
	Afgang i året	0	-6.736.032
	Udbetalt udbytte	0	0
	Årets resultat	0	299.615
	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Heraf tilhørende Markedsrente- og Seniorordningen, jf. note 10	0	0
	Heraf tilhørende Garantiordningen	0	0

## Noter

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	2015	2014		
<b>9</b>	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
	Bogført værdi primo	1.309.672	1.214.252		
	Tilgang i året	0	1.187.718		
	Afgang i året	-754.802	-1.234.532		
	Årets resultat	-42.337	142.234		
	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder, i alt</b>	<b>512.533</b>	<b>1.309.672</b>		
	Heraf tilhørende Markedsrente- og Seniorordningen, jf. note 10	494.843	1.265.587		
	Heraf tilhørende Garantiordningen	17.690	44.085		
	Supplerende oplysninger fra årsrapporter vedrørende kapitalandele i associerede virksomheder (seneste regnskabsoplysninger)				
	Associerede virksomheder består af:	<u>Hjemsted</u>	<u>Ejerandel</u>	<u>Resultat</u>	<u>Egenkapital</u>
	Hedgeföreningen HP	København	49,9%	15.480	673.631
	BI BIOMED.VEN.IV K/S	København	37,0%	20.757	125.833
	Pr. equity new markets II (Penm 2)	Hellerup	24,1%	255.473	1.250.440
				<b>291.710</b>	<b>2.049.904</b>
<b>10</b>	<b>Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter (Markedsrente- og Seniorordning)</b>				
	Investeringssejendomme	0	0		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0		
	Kapitalandele i associerede virksomheder	494.843	1.265.587		
	Kapitalandele (aktier mv.)	3.652.158	1.593.725		
	Investeringsforeningsandele	3.285.429	4.516.294		
	Obligationer	3.964.499	3.818.376		
	Andre udlån	25.624	21.834		
	Øvrige (afledte finansielle instrumenter)	42.656	-8.154		
	Likvider	47.838	-113.054		
	Påløbne renter på investeringsaktiver	44.039	50.763		
	<b>Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter, i alt</b>	<b>11.557.086</b>	<b>11.145.371</b>		

# Noter

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

2015

2014

11	Pensionshensættelser		
	Pensionshensættelser primo	4.074.710	3.597.506
	Akkumuleret værdiregulering primo	-1.404.274	-905.261
	<b>Retrospektive hensættelser primo</b>	<b>2.670.436</b>	<b>2.692.245</b>
	Primokorrektion	0	-1.801
	Medlemsbidrag	44.278	53.896
	Rentetilskrivning (grundlagsrente og rentebonus)	86.800	98.847
	Pensionsydelse	-171.082	-179.921
	Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-2.407	-3.277
	Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-4.899	3.235
	Gruppelivspræmie	8.755	9.594
	Omvalg til Markedsrenteordningen	-382.652	0
	Overførsler mellem thieler	0	5
	Andet	-1.323	-2.387
	<b>Retrospektive hensættelser ultimo</b>	<b>2.247.906</b>	<b>2.670.436</b>
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.039.355	1.404.274
	<b>Pensionshensættelser, i alt</b>	<b>3.287.261</b>	<b>4.074.710</b>
	Forhøjelser jf. regnskabsbekendtgørelsens § 66, stk. 7 og 8:		
	Forhøjelse af bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag	19.403	45.518
	Forhøjelse af bonuspotentiale på hvilende pensioner	1.019.952	1.358.756
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.039.355	1.404.274

## Fordeling af ændring i livsforsikringshensættelserne

Ændring i garanterede ydelser	1.189.416	-554.926
Ændring i bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag	7.232	41.167
Ændring i bonuspotentiale på hvilende pensioner	-26.547	36.555
Overført til Markedsrenteordningen ifm. omvalg	-382.652	0
<b>I alt</b>	<b>787.449</b>	<b>-477.204</b>

## Fordeling af livsforsikringshensættelser efter rentegrupper for de forsikringsbestande der er omfattet af bekendtgørelse om kontributionsprincippet ultimo 2015

	Garante- rede ydelser	Bonuspo- tentiale på fremtidige medlems- bidrag	Bonuspo- tentiale på hvilende pensioner	<b>I alt</b>
Rentegruppe 3,25%-4,25%	2.803.365	2.641	7.031	2.813.037
Rentegruppe 2,25%-3,25%	116.435	4.492	5	120.932
Rentegruppe 1,25%-2,25%	264.089	60.461	28.742	353.292
<b>I alt</b>	<b>3.183.889</b>	<b>67.594</b>	<b>35.778</b>	<b>3.287.261</b>

## Skyggekonto, kollektivt bonuspotentiale og bonusgrad opdelt på kontributionsgrupper ultimo 2015

	Skygge- konto	Værdi af Skygge- konto	Kollektivt bonus- potentiale	Bonusgrad
Rentegruppe 3,25%-4,25%	507.173	0	0	0,00%
Rentegruppe 2,25%-3,25%	23.035	0	0	0,00%
Rentegruppe 1,25%-2,25%	0	0	4.831	1,55%
Risikogrupper	0	0	15.328	-
Omkostningsgrupper	0	0	2.131	-
<b>I alt</b>	<b>530.208</b>	<b>0</b>	<b>22.290</b>	<b>1,55%</b>

Skyggekonti skal nedbringes med 1/5 de næste 5 år – enten ved indtægtsførsel til egenkapitalen (såfremt det realiserede resultat tillader det) eller ved nedskrivning. Der forventes ikke indtægtsførsel til egenkapitalen i kommende perioder.

# Noter

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

2015

2014

## 11 Pensionshensættelser (fortsat)

Fordeling af livsforsikringshensættelser efter rentegrupper for de forsikringsbestande der er omfattet af bekendtgørelse om kontributionsprincippet ultimo 2014

	Garante- rede ydelse	Bonuspo- tentiale på fremtidige medlems- bidrag	Bonuspo- tentiale på hvilende pensioner	I alt
Rentegruppe 3,25%-4,25%	3.554.235	1.481	6.001	3.561.717
Rentegruppe 2,25%-3,25%	142.905	4.719	0	147.624
Rentegruppe 1,25%-2,25%	293.513	68.626	3.230	365.369
<b>I alt</b>	<b>3.990.653</b>	<b>74.826</b>	<b>9.231</b>	<b>4.074.710</b>

Skyggekonto, kollektivt bonuspotentiale og bonusgrad opdelt på kontributionsgrupper ultimo 2014

	Skygge- konto	Værdi af Skygge- konto	Kollektivt bonus- potentiale	Bonusgrad
Rentegruppe 3,25%-4,25%	633.126	0	0	0,00%
Rentegruppe 2,25%-3,25%	32.747	0	0	0,00%
Rentegruppe 1,25%-2,25%	2.253	0	0	0,00%
Risikogrupper	0	0	16.481	-
Omkostningsgrupper	0	0	2.250	-
<b>I alt</b>	<b>668.126</b>	<b>0</b>	<b>18.731</b>	<b>0,00%</b>

## 12 Kollektivt bonuspotentiale

Saldo primo		18.731	21.312
Årets ændring		3.559	-2.581
<b>Kollektivt bonuspotentiale, i alt</b>		<b>22.290</b>	<b>18.731</b>

## 13 Hensættelser til unit-linked kontrakter

Hensættelser til unit-linked kontrakter primo		11.145.371	10.574.654
Akkumuleret værdiregulering primo		-1.803	-7.240
<b>Retrospektive hensættelser primo</b>		<b>11.143.568</b>	<b>10.567.414</b>
Primokorrektion		0	3.968
Medlemsbidrag		346.805	317.467
Rentetilskrivning (grundlagsrente og rentebonus)		100.985	766.317
Pensionsydelse		-616.765	-576.093
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus		-15.233	-12.178
Risikogevinster efter tilskrivning af risikobonus		10.514	2.169
Gruppelivspræmie		-8.755	-9.594
Overførsel fra egenkapital		0	79.800
Omvalg fra garantiordningen, reserveflyt		382.652	0
Omvalgsbonus efter PAL		211.805	0
Overførsler mellem tielers		0	-5
Andet		1.509	4.303
<b>Retrospektive hensættelser ultimo</b>		<b>11.557.085</b>	<b>11.143.568</b>
Akkumuleret værdiregulering ultimo		1	1.803
<b>Hensættelser til unit-linked kontrakter, i alt</b>		<b>11.557.086</b>	<b>11.145.371</b>

## Noter

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

2015

2014

### 14 Sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver til bogført værdi er optaget i register efter § 167 i lov om finansiel virksomhed

Kapitalandele i associerede virksomheder	281.949	1.309.672
Kapitalandele	3.486.575	770.512
Investeringsforeningsandele	3.050.826	4.749.824
Obligationer	7.938.491	8.562.776
Andre udlån	31.987	27.718
Øvrige	139.871	-37.511
Tilgodehavende renter	94.095	98.794
<b>Registrerede aktiver, i alt</b>	<b>15.023.793</b>	<b>15.481.785</b>

Følgende aktiver til bogført værdi er stillet til sikkerhed på collateral aftaler vedrørende finansielle instrumenter eller er repofinansieret og dermed ikke disponible

Obligationer	34.267	0
--------------	--------	---

### 15 Eventualaktiver og -forpligtelser

Pensionskassen har givet tilsagn om yderligere investering i aktier, investeringsfonde mv. for et beløb på 481 mio. kr.

EU-domstolen har i 2014 afsagt en præjudiciel dom, hvorefter visse ydelser til investeringsforeningslignende pensionskasser potentielt kan fritages for moms. Østre Landsret har i 2015 truffet endelig dansk afgørelse i sagen og SKAT har i forlængelse heraf i efteråret 2015 udsendt styresignaler herom. Styresignalerne implementerer praksisændringen i dansk praksis så pensionskasser og livsforsikringselskaber omfattes af momsfritagelsen. Pensionskassen er i færd med at opgøre et tilgodehavende efter retningslinjerne i styresignalerne. Den endelige definition af hvilke ydelser, der er omfattet af fritagelsen samt opgørelsen af kravenes størrelse vil først blive afklaret ved sagsbehandling hos SKAT.



## Noter

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	2015	2014
<b>16</b>	<b>Personaleomkostninger, nærtstående parter og revisionshonorar</b>		
	<b>Personaleomkostninger</b>		
	Lønninger og vederlag	2.233	2.569
	Pensionsbidrag	241	258
	Andre udgifter til social sikring	1	12
	Refusioner	-120	-108
	Afgifter beregnet på grundlag af personaleantallet eller lønsummen	202	257
	<b>Personaleomkostninger, i alt</b>	<b>2.557</b>	<b>2.988</b>
	Heraf udgør:		
		Antal personer i gruppen	
		2015	2014
	Fast løn og pensionsbidrag til direktion	1	1
	Variabel løn til direktion	-	-
	Fast vederlag til bestyrelse	7	6
	Variabelt vederlag til bestyrelse	-	-
	Fast løn og pensionsbidrag til øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil	1	2
	Variabel løn til øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil	-	-
		0	0
	<b>Lønninger, pensionsbidrag og vederlag til direktion, bestyrelse og øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil</b>	<b>2.610</b>	<b>2.712</b>
	<b>Lønninger, pensionsbidrag og vederlag til direktion</b>		
	Karin Elbæk Nielsen	1.576	1.516
	<b>Lønninger, pensionsbidrag og vederlag til direktion, i alt</b>	<b>1.576</b>	<b>1.516</b>
	Karin Elbæk Nielsen kan opsige sin stilling med 4 måneders varsel. Pensionskassen kan opsige Karin Elbæk Nielsen med 9 måneders varsel, og hun vil i så fald modtage løn i opsigelsesperioden.		
	<b>Vederlag til bestyrelse og medlemsrevisor</b>		
	Lars Bytoft, formand	236	213
	Lars Kehlet Nørskov, næstformand	118	110
	Knud Bjørn	40	90
	Søren Skibstrup Eriksen	69	0
	Michael Herold	88	90
	Merete Lykke Rasmussen	98	34
	Jesper Schiøler	135	152
	Just Benner Knudsen, medlemsrevisor	35	35
	<b>Vederlag til bestyrelse og medlemsrevisor, i alt</b>	<b>819</b>	<b>724</b>
	Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i regnskabsperioden	1	1
	<b>Nærtstående parter</b>		
	Som nærtstående parter anses bestyrelse og direktion, samt associerede virksomheder. Bortset fra sædvanlig ledelsesafkløning jf. ovenstående, er der ikke sket transaktioner med nærtstående parter i regnskabsåret.		
	<b>Revisionshonorar til ekstern revision</b>		
	Lovpligtig revision af årsregnskabet	425	569
	Erklæringsopgaver med sikkerhed	130	99
	Skatterådgivning	13	0
	Andre ydelser	66	693
	<b>Samlet honorar, i alt</b>	<b>634</b>	<b>1.361</b>

## Noter

### Note

#### 17 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv fremgår af ledelsesberetningen, side 13 afsnittet "Honorar, øvrige hverv og vurdering af formanden for revisionsudvalgets kompetencer".

#### 18 Specifikation af aktiver i gennemsnitsrenteprodukter og egenkapital, samt deres afkast til markedsværdi

Alle beløb er anført i mio. kr.

	Markedsværdi		Nettoinvestering	Afkast i % p.a. før pensions- afkastskat
	ultimo 2015	ultimo 2014		
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	0,0	0,0	0,0	0,0%
Ejendomsaktieselskaber	83,8	145,5	-66,3	3,8%
<b>Grunde og bygninger i alt</b>	<b>83,8</b>	<b>145,5</b>	<b>-66,3</b>	<b>3,8%</b>
Børsnoterede danske kapitalandele	6,9	6,9	1,3	35,3%
Unoterede danske kapitalandele	8,6	2,1	5,6	8,6%
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	34,9	42,9	-12,5	4,5%
Unoterede udenlandske kapitalandele	37,6	42,6	-8,3	9,0%
<b>Øvrige kapitalandele i alt</b>	<b>88,0</b>	<b>94,5</b>	<b>-13,9</b>	<b>8,7%</b>
Statsobligationer (Zone A)	2.187,0	2.972,0	-825,0	1,1%
Realkreditobligationer	1.595,9	1.620,2	-24,0	-0,1%
Indeksobligationer	42,8	50,8	-9,9	1,5%
Kreditobligationer investment grade	3,9	10,5	-6,7	1,8%
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	215,9	211,4	0,5	1,4%
<b>Obligationer i alt</b>	<b>4.045,5</b>	<b>4.864,9</b>	<b>-865,1</b>	<b>0,7%</b>
<b>Øvrige finansielle investeringsaktiver</b>	<b>11,4</b>	<b>-92,0</b>	<b>103,4</b>	<b>0,0%</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>74,5</b>	<b>143,1</b>	<b>-47,3</b>	<b>-</b>

Afkastskemaet er udarbejdet som foreskrevet i Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse. Kategoriseringen af aktiverne svarer nødvendigvis ikke til kategoriseringen anvendt i balancen. Fx er aktier i ejendomsselskaber opført under ejendomme, mens de i balancen er behandlet som kapitalandele. Påløbne, ikke forfaldne renter er medregnet under det rentebærende aktiv, mens investeringsforeninger medregnes under den aktivkategori, som investeringsforeningen investerer i. Valutaafdækning medregnes under den aktivkategori, som afdækningen vedrører. I ovennævnte skema er der således medregnet valutaafdækning under de børsnoterede udenlandske aktier.

#### 19 Aktiebeholdning pr. 31. december 2015 fordelt procentvis på brancher og regioner

	Danmark	Øvrige Europa	Nord- amerika	Syd- amerika	Japan	Øvrige fjernøsten	Øvrige	I alt
Energi	1,3%	1,0%	1,1%	0,0%	0,0%	0,7%	0,1%	4,2%
Finans	5,4%	7,6%	23,4%	0,6%	0,1%	7,5%	1,2%	45,8%
Forbrugsgoder	1,4%	2,2%	2,7%	0,1%	0,6%	1,2%	0,4%	8,6%
Forsyning	0,0%	1,2%	3,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,8%
Industri	0,0%	0,4%	2,3%	0,0%	0,0%	1,6%	0,0%	4,3%
It	0,0%	0,5%	0,1%	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	1,2%
Konsumentvarer	4,5%	5,6%	4,1%	0,5%	0,1%	1,0%	1,3%	17,1%
Materialer	0,0%	1,1%	0,4%	0,0%	0,3%	0,1%	0,1%	2,0%
Sundhedspleje	3,3%	1,3%	1,1%	0,0%	0,8%	0,3%	0,4%	7,2%
Telekommunikation	0,4%	1,2%	1,6%	0,0%	0,0%	0,9%	0,5%	4,6%
Ikke fordelt	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%
<b>I alt</b>	<b>16,3%</b>	<b>22,1%</b>	<b>40,4%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,9%</b>	<b>13,9%</b>	<b>4,2%</b>	<b>100,0%</b>

## Noter

### Note

#### 20 Følsomhedsoplysninger pr. 31. december 2015

Alle beløb er anført i mio. kr.

	Påvirkning af basis-kapitalen	Påvirkning af kollektivt bonus-potentiale	Påvirkning af bonus-potentiale på hvilende pensioner før ændring i anvendt bonuspotentiale på hvilende pensioner	*Påvirkning af anvendt bonus-potentiale på hvilende pensioner
Rentestigning på 0,7 pct. point	-48,8	-4,8	40,7	-
Rentefald på 0,7 pct. point	-32,8	-4,8	-7,1	-
Aktiekursfald på 12 pct.	-12,6	-0,6	-	-
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-16,7	-1,3	-	-
Valutakursændring med ½ pct.	-7,0	-0,5	-	-
Tab på modparter på 8 pct.	-23,5	-1,6	-	-
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-94,5	-4,8	-1,8	-
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	84,8	4,3	2,9	-
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.	-1,5	-0,4	-0,3	-

\* Der er ikke anvendt bonuspotentiale på hvilende pensioner.

Skemaet viser følsomheden på investeringsaktiverne og pensionsansættelserne ved indtræden af enkeltstående hændelser. Hændelserne svarer til de krav, som pensionskassen skal kunne klare for at være i Finanstilsynets grønne lys. Endvidere vises effekten fordelt på henholdsvis kollektivt bonuspotentiale, bonuspotentiale på hvilende pensioner og basiskapitalen.

#### 21 Oplysninger om aktieplaceringer

Alle beløb er anført i mio. kr.

Selskab	Dagsværdi 31. december 2015	Målt i % af investeringsaktiver
LPI AKTIER USA III*	924,6	5,8%
Novo Nordisk B	86,1	0,5%
Vestas Wind Systems A/S	65,2	0,4%
Pandora	58,6	0,4%
DSV A/S	45,0	0,3%
Danske Bank A/S	42,0	0,3%
Coloplast A/S	33,7	0,2%
DFDS	33,2	0,2%
Tryg A/S	32,9	0,2%
Christian Hansen Holding A/S	32,8	0,2%

\* LPI aktier er en investeringsforening, der investerer i aktier. ISP har ikke oplysninger tilgængeligt om hvilke aktier, der er investeret i.

#### 22 Finansielle instrumenter pr. 31. december 2015

Pensionskassen anvender finansielle instrumenter til styring af valuta-, rente- og aktierisici. Herudover anvendes rentederivater til afdækning af ydelsesgarantier.

Der er indgået collateral aftaler vedrørende finansielle instrumenter. I den forbindelse er der modtaget sikkerhedsstillelse i form af danske realkreditobligationer på 106 mio. kr.

Finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi.

Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	Udløb	Hovedstol	Regnskabsmæssig værdi
Renteswaps	2031-2035	1.420.800	51.478
Valutaterminsforretninger	2016	3.720.377	-12.286
Ejendomsafkastaftale AP Ejendomme ApS	2019	864.456	76.278
<b>I alt finansielle instrumenter</b>			<b>115.470</b>
Indregnet under posten "Øvrige (afledte finansielle instrumenter)"			97.215
Indregnet under posten "Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter"			42.656
Indregnet under posten "Gæld på afledte finansielle instrumenter"			-24.401
I alt			115.470

# Noter

## Note

### 23 Femårsoversigt

Femårsoversigten bestående af hovedtal og nøgletal findes i beretningen på side 1.

### 24 Risikooplysninger

Risikooplysninger fremgår af ledelsesberetningen, side 11 afsnittet "Risikostyring og solvens", alene i afsnittene "Finansielle risici", "Forsikringsmæssige risici" og "Operationelle risici".

Pensionskassen skal leve op til både det såkaldte kapitalkrav og det individuelle solvensbehov, som er et et risikobaseret solvenskrav. Det kræves, at pensionskassens basiskapital mindst svarer til det største beløb af henholdsvis kapitalkravet og det individuelle solvensbehov.

Pensionskassen har i 2015 anvendt standardmodellen, udstukket af Finanstilsynet, til opgørelse af individuelt solvensbehov, med den afvigelse, at der benyttes en intern levetidsmodel, som er udviklet af Den Danske Aktuarforening. I standardmodellen indgår stresstest af relevante risikofaktorer, herunder aktiekurser, ejendomsværdier, rentesatser og levetider m.m. Det individuelle solvenskrav beregnes som det samlede kapitalkrav efter stresstestene, som tager udgangspunkt i de nye Solvens II-regler.

Der var i 2015 et misforhold mellem de rentekurver, som benyttes på aktiverne (observerbare rentekurver i markedet - obligationerne) og den rentekurve, som Finanstilsynet foreskriver, at ISP skal benytte på passiverne, da denne rentekurve er delvis syntetisk og ikke følger markedsforholdene. Det betyder, at aktiverne og passiverne udvikler sig forskelligt ved rentændringer. Endvidere betyder det, at ISP vil skulle sætte flere penge til hensættelserne i Garantiordningen hen over årene samt med øjeblikkelig virkning, såfremt rentekurven på passivsiden normaliseres til de markeds-mæssige forhold.

Solvens II-reglerne træder i kraft 1. januar 2016, og medfører en lang række ændringer for pensionskassen. Hovedformålet med Solvens II-reglerne er forbrugerbeskyttelse og finansiel stabilitet. Der er ændringer på de ledelsesmæssige regler, mange ændringer i metode til værdifastsættelse og opgørelse af hensættelser og store krav til risikostyring. Hertil kommer ændringer i principper for udarbejdelse af regnskaber og en mængde nye rapporteringer til Finanstilsynet.

ISP er godt forberedt på de nye regler. ISP opgør solvenskapitalkravet som angivet i Finanstilsynets standardmodel, hvor der ikke længere anvendes en intern levetidsmodel. Hensættelserne opgøres med den volatilitetsjusterede rentekurve efter Finanstilsynets godkendelse. De garanterede ordninger (Garantiordningen og Seniorordningen) er forsat de mest solvensbelastende for pensionskassen, hvilket betyder, at der fortsat ikke er udsigt til at øge depotrenterne. ISP har under de nye solvensregler en tilstrækkelig kapital-situation.

Samtidig med indførelsen af Solvens II implementeres også Finanstilsynets nye regnskabsbekendtgørelse, hvilket ikke påvirker basiskapitalen pr. 1. januar 2016 væsentligt.

Det er ledelsens opfattelse, at pensionskassens kapital-situation pr 1. januar 2016 vil ligge på samme robuste niveau som opgjort efter de hidtidige regler pr 31. december 2015, således at pensionskassen kan fortsætte sin drift, også efter de nye regler fra 1. januar 2016.

## Læsevejledning til nøgletal

### Afkastnøgletal

Afkastnøgletallene angiver årets samlede formueafkast efter fradrag for investeringsomkostninger målt i procent af de i gennemsnit investerede midler opgjort til dagsværdi. Afkastet beregnes ud fra en pengevægtet metode, hvor der tages hensyn til den tidsmæssige placering af ind- og udbetalinger i årets løb.

**1. Afkast før pensionsafkastskat** viser det afkast før pensionsafkastskat, som pensionskassen har opnået. N1F viser afkast før pensionsafkastskat, som tilgår medlemmerne, og N1E viser afkast før pensionsafkastskat, som tilgår egenkapitalen.

**2. Afkast efter pensionsafkastskat** udtrykker årets faktiske afkast.

### Omkostnings- og resultatnøgletal

Omkostningsnøgletallene omhandler omkostninger til administration af pensionsordningen (omkostninger vedrørende investeringsvirksomheden fratrækkes i formueafkastet ved beregning af afkastnøgletallene, jf. ovenfor).

**3. Omkostningsprocent af medlemsbidrag** viser omkostningerne målt i procent af årets medlemsbidrag. Nøgletallet angiver, hvor stor en del af medlemsbidragene, der skulle anvendes til administration, hvis bidragene var den eneste kilde til omkostningsdækning.

**4. Omkostningsprocent af hensættelser** viser omkostningerne målt i procent af pensionshensættelserne, opgjort som summen af de retrospektive hensættelser (summen af indbetalte medlemsbidrag med fradrag af udbetalte pensionsydelse og betaling for omkostninger og risiko og med tillæg af tilskrevet rente og bonus). Nøgletallet angiver, hvor meget pensionskassens forrentningsevne ville blive nedsat, hvis afkastet var den eneste kilde til omkostningsdækning.

**5. Omkostninger pr. medlem** viser det bidrag til omkostninger, som hvert medlem (inkl. ægtefælle- og børnepensionister) ville betale, hvis omkostningerne blev fordelt ligeligt blandt dem.

**6. Omkostningsresultat** viser resultatet af omkostningsregnskabet målt i procent af de retrospektive hensættelser. Hvis bidragene til omkostningsdækning overstiger de afholdte omkostninger, opstår der et overskud, som leveres tilbage som en del af pensionskassens bonus til medlemmer og pensionister (omkostningsbonus). Der kan således opstilles et omkostningsregnskab, hvor bidragene til omkostningsdækning fratrækkes de afholdte omkostninger og omkostningsbonus.

**7. Risikoresultatet** viser resultatet af risikoregnskabet målt i procent af de retrospektive hensættelser. Hvis bidragene til risikodækning overstiger de faktiske risikoomkostninger, fordi der konstateres færre pensionstilfælde (fx invalidepensioneringer) end forudsat i pensionskassens beregningsgrundlag, opstår der et risikooverskud, som leveres tilbage som en del af pensionskassens bo-

nus til medlemmer og pensionister (risikobonus). Der kan således opstilles et risikoregnskab, hvor bidragene til risikodækning fratrækkes de afholdte risikoomkostninger og risikobonus. Nøgletallet angiver, hvor meget pensionskassens forrentningsevne kunne forøges, hvis hele risikoresultatet blev anvendt til bonus.

Risikoresultatet udtrykker ikke noget om prisen på risikodækning i pensionskassen, og heller ikke om medlemmerne har været udsat for flere eller færre dødsfald og invaliditet end en normal gruppe af pensionsdækkede.

### Konsolideringsnøgletal

Konsolideringsnøgletallene skal medvirke til en vurdering af pensionskassens bonusevne og kapitalberedskab i tilfælde af en negativ udvikling på kapitalmarkederne.

**8. Bonusgrad** udtrykker størrelsen af det kollektive bonuspotentiale målt i procent af de retrospektive hensættelser.

**9. Kundekapitalgrad** udtrykker størrelsen af de eventuelle særlige bonushensættelser og medlemskonti målt i procent af de retrospektive hensættelser.

**10. Ejerkapitalgrad** udtrykker størrelsen af egenkapitalen målt i procent af de retrospektive hensættelser.

**11. Overdækningsgrad** viser overdækningen i basiskapitalen efter fradrag af solvenskravet (lovens mindstekrav) og målt i procent af de retrospektive hensættelser.

**12. Solvensdækning** udtrykker størrelsen af basiskapitalen målt i procent af solvenskravet (det lovmæssige minimumskrav til basiskapitalen). I en pensionskasse, hvor der i modsætning til et livsforsikringssselskab er sammenfald mellem kunder og ejere, bør bonus- og egenkapitalreserver (udtrykt ved nøgletallene 8, 9 og 11) ses i sammenhæng.

### Forrentningsnøgletal

Forrentningsnøgletallene angiver årets forrentning af den gennemsnitlige egenkapital, henholdsvis de gennemsnitlige hensættelser til pensionsaftaler. Forrentningen beregnes ud fra en pengevægtet metode, hvor der tages hensyn til den tidsmæssige placering af ind- og udbetalinger i årets løb.

**13. Egenkapitalforrentning før skat** viser årets resultat før selskabsskat målt i procent af den gennemsnitlige egenkapital.

**14. Egenkapitalforrentning efter skat** viser årets resultat efter selskabsskat målt i procent af den gennemsnitlige egenkapital.

**15. Forrentning af hensættelser til pensionsaftaler før skat** udtrykker medlemmernes andel af årets realiserede resultat før skat målt i procent af de gennemsnitlige hensættelser til pensionsaftaler.

ISP  
Østbanegade 135  
2100 København Ø

Tlf 70249600  
isp.dk  
CVR 12 17 32 10

Pension for alle pengene

