



Årsrapport 2014

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 tryghed.

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. Partner, bygherrerådgiver i Albæk Byggerådgivning ApS. Direktør i CAV Invest ApS. Valgperiode 2013-2016.

Lars Kehlet Nørskov, Næstformand

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

Jesper Schiøler, Formand for revisionsudvalget

Bankuddannet. HD i afsætningsøkonomi. Executive MBA, Bankdirektør i Lån & Spar Bank A/S. Valgperiode 2012-2015.

Michael Herold

Ingeniør M.IDA. CBS, Master in Public Governance (MPG). Driftschef Coor Service Management A/S. Udpeget af IDA.

Knud Bjørn

Teknikumingeniør. M.IDA. Merkonomuddannelse i ledelse, finansiering og økonomi. Projektleder og bygherrerådgiver, Rambøll Danmark A/S. Valgperiode 2012-2015.

Merete Lykke Rasmussen

Cand.act og cand.scient.oecon. Ansvarshavende aktuar hos PKA-kasserne. Udpeget af bestyrelsen til 1.6.2015 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**.

Indholdsfortegnelse

Årsrapport for 2014

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 2014.....	3
Medlemsforhold	7
Investeringsvirksomhed.....	10
Risikostyring og solvens	12
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	35

Femårsoversigt - Hovedtal

Alle beløb er anført i mio. kr.	2014	2013	2012	2011	2010
Medlemsbidrag	371,4	358,8	366,1	337,4	335,5
Pensionsydelser	-756,0	-756,0	-667,4	-698,0	-646,3
Investeringsafkast	1.757,0	686,7	1.617,3	-66,6	1.481,8
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	1.506,7	581,5	1.385,2	-50,2	1.277,6
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-11,2	-13,9	-14,7	-13,3	-13,0
Pensionsteknisk resultat	28,8	28,3	114,6	-530,5	74,4
Årets resultat før ændring af kollektivt bonuspotentiale	62,9	28,9	209,6	-478,4	192,5
Årets resultat	65,5	25,3	186,1	-508,1	171,4
Hensættelser til pensions- og investeringskontrakter, i alt	15.238,8	14.193,5	14.048,4	13.165,2	13.081,2
Egenkapital, i alt	931,6	866,1	840,9	654,8	1.162,9
Aktiver, i alt	16.541,1	15.370,1	15.112,9	13.957,5	14.535,3

Femårsoversigt - Nøgletal

	2014	2013	2012	2011	2010
Afkastnøgletal					
Afkast før pensionsafkastskat, samlet	11,8%	4,7%	12,2%	2,1%	11,3%
- Afkast før pensionsafkastskat i Garantiordning (N1)	19,0%	-0,4%	11,1%	2,7%	11,3%
- Afkast før pensionsafkastskat i Markedsrenteordning	8,6%	7,6%	12,7%	-1,8%	11,3%
- Afkast før pensionsafkastskat i Seniorordning	8,8%	1,6%	9,2%	-1,5%	10,5%
Afkast før pensionsafkastskat (N1F)*	22,2%	-	-	-	-
Afkast før pensionsafkastskat (N1E)*	4,4%	-	-	-	-
Afkast efter pensionsafkastskat, samlet	10,2%	4,0%	10,2%	2,0%	9,7%
- Afkast efter pensionsafkastskat i Garantiordning (N1)	16,8%	-0,4%	9,5%	2,4%	9,8%
- Afkast efter pensionsafkastskat i Markedsrenteordning	7,1%	6,5%	10,9%	-1,5%	9,8%
- Afkast efter pensionsafkastskat i Seniorordning	7,5%	1,1%	7,8%	-1,2%	9,0%
Afkast efter pensionsafkastskat (N1F)*	19,7%	-	-	-	-
Afkast efter pensionsafkastskat (N1E)*	3,7%	-	-	-	-
Omkostnings- og resultatnøgletal					
Omkostningsprocent af præmier	3,0%	3,9%	4,0%	3,9%	3,9%
Omkostningsprocent af hensættelser	0,08%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%
Omkostninger pr. forsikret (kr.)	838	1.064	1.147	1.056	1.038
Omkostningsresultat	0,03%	0,03%	0,02%	0,01%	-0,01%
Forsikringsrisikoresultat	-0,04%	0,05%	0,16%	0,04%	-0,14%
Konsolideringsnøgletal					
Bonusgrad	0,7%	0,8%	0,6%	0,1%	0,0%
Ejerkapitalgrad	34,9%	32,2%	30,1%	23,1%	41,0%
Overdækningsgrad	25,7%	23,9%	21,5%	14,3%	32,8%
Solvendækning	403%	409%	369%	278%	537%
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning før skat	7,3%	3,0%	24,9%	-55,9%	16,0%
Egenkapitalforrentning efter skat	7,3%	3,0%	24,9%	-55,9%	16,0%
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	18,8%	-1,6%	7,7%	18,2%	8,2%
*) I 2014 er ISP's egenkapital anbragt i bestemte aktiver, hvorfor der fra 2014 og frem beregnes N1F og N1E.					

Sammenfatning, pensionskassens hoved- og nøgletal

Medlemmer og pensionister

Antallet af medlemmer fortsatte med at stige i 2014.

Pensionskassen har nu i alt 11.994 medlemmer mod 11.669 året før svarende til en stigning på 2,8 pct. Stigningen er sket såvel for ikke-pensionerede medlemmer som for pensionister, helt i overensstemmelse med bestyrelsens intention om at skabe medlemsvækst i pensionskassen.

Pensionisterne udgør nu 4.762 personer mod 4.609 året før, svarende til en stigning på 3,3 pct.

Ind- og udbetalinger

Pensionsindbetalingerne steg samlet set i 2014. Stigningen skyldes både en stigning i indskudsbetalingerne og i de løbende medlemsbidrag.

Pensionsindbetalingerne udgjorde 371 mio. kr. mod 359 mio. kr. året før, svarende til en stigning på 3,3 pct.

Pensionsudbetalingerne var uforandrede i 2014 på 756 mio. kr.

Balance

Balancen for pensionskassen voksede i årets løb knap 1,1 mia. kr. fra 15,4 mia. kr. til 16,5 mia. kr.

Ændringen skyldes primært udviklingen på de finansielle markeder.

Afkast

Pensionskassen opgør dels det samlede afkast, dels afkastet for de tre investeringsprofiler: garantiordningen, markedsrenten og seniorordningen.

Afkastet blev samlet for pensionskassen 11,8 pct. før skat i 2014 mod 4,7 pct. før skat i 2013.

Afkastet før skat i garantiordningen blev på 19,0 pct. I seniorordningen blev afkastet 8,8 pct., og i markedsrente blev afkastet 8,6 pct.

Det meget høje afkast på garantiordningen skyldes hovedsageligt, at den nødvendige renteafdækning har givet høje afkast som følge af det fortsatte rentefald. Afkastet modsvares af en tilsvarende stigning i markedsværdien på de garanterede forpligtelser, dvs. det som ISP skal sætte til side for at give medlemmerne de aftalte pensioner.

Bestyrelsen finder de opnåede afkast for året tilfredsstillende.

Rentetilskrivningen på de forskellige ordninger

Medlemmer på Garantiordningen fik en depotrente på 2,0 pct. efter skat. Medlemmer på Seniorordningen fik en rente på 7,3 pct. efter skat, mens medlemmer på markedsrente fik en rentetilskrivning på

7,3 til 11,4 pct. efter skat. Rentetilskrivningen opgøres fra 1. december til 30. november.

Gennemsnitligt årligt afkast

Gennemsnitligt årligt afkast for pensionskassen samlet de seneste fem år fra 2010 til og med 2014 er 8,3 pct. før skat. Gennemsnitligt afkast for markedsrente de sidste fem år er 7,6 pct.

Hensættelser

Hensættelser til pensionsaftaler steg med i alt 1,0 mia. kr. fordelt med en stigning på 475 mio. kr. i garantiordningen og en stigning på 571 mio. kr. i markedsrenteordningen/seniorordningen. Endvidere er det kollektive bonuspotentiale mindsket med godt 2,6 mio. kr.

Stigningen i hensættelserne til Garantiordningen skyldes primært det fortsatte rentefald, som medvirker til en opregulering af markedsværdien af de garanterede pensioner. Stigningen i hensættelserne i Markedsrenteordningen skyldes afkast, der tilskrives umiddelbart på hensættelserne samt vækst i Markedsrenteordningen. For Seniorordningen er den buffer, der var lagt i egenkapitalen som sikkerhed for mindsterenten, ført over til medlemmernes depoter, hvilket har givet en stigning i hensættelserne på 79,8 mio. kr., hvilket har påvirket årets resultat.

Administrationsomkostninger

Udgifterne til administration var på 11,2 mio. kr. i 2014 mod 13,9 mio. kr. året før svarende til et fald på godt 19 pct. Siden outsourcingen til AP Pension er udgifterne til administration faldet knap 25 pct. Målt i kroner pr. medlem er omkostningerne faldet fra 1.064 kr. i 2013 til 838 kr. i 2014.

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

Pensionsafkastskat (PAL-skat)

Pensionskassen skal betale 250 mio. kr. i pensionsafkastskat for 2014 mod 105 mio. kr. året før.

Årets resultat og trafiklys

Årets resultat blev 65,5 mio. kr. mod 25,3 mio. kr. året før. Pensionskassen var i hele 2014 i Finanstilsynets grønne trafiklys.

Bestyrelsen

Bestyrelsen finder det tilfredsstillende, at både medlemsantal og -bidrag stiger, og at omkostningerne falder både pr. medlem og samlet set for pensionskassen. Det er efter bestyrelsens vurdering udtryk for, at outsourcingen til AP Pension fungerer efter hensigten.

Begivenheder i 2014

I 2013 indgik bestyrelsen aftale om at outsource hele administrationen af pensionskassen til AP Pension. Beslutningen var et led i en strategiproces, som blandt andet havde til formål at bevare pensionskassens selvstændighed og gøre pensionskassen mere robust samtidig med, at omkostningerne kunne minimeres.

I 2014 har bestyrelsen og direktionen haft fuld fokus på samarbejdet med AP Pension og på at sikre, at målsætningerne med outsourcingen opnås.

Administrationsomkostningerne er faldet i størrelsesordenen 25 pct. siden outsourcingen til AP Pension, og medlemsantallet og præmieindbetalingerne er steget. Afkastet for 2014 har været tilfredsstillende.

Medlemmerne har fået nye services i form af ny hjemmeside og nyhedsbreve, bedre forsikringsbetingelser ved kritisk sygdom, ny sundhedssikring og aldersforsikring.

Det daglige samarbejde med AP Pension fungerer godt og har medvirket til at løfte nogle af de problemstillinger, som ISP som en mindre pensionskasse ville have svært ved at løfte alene uden forholdsvis store omkostninger.

På den baggrund er bestyrelsen særdeles 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.

De finansielle markeder, faldende inflation og lavere renter

I 2014 stabiliseredes væksten i USA på et niveau omkring 3 pct. Den amerikanske centralbank holdt stadig renten lav via obligationsopkøb, men i mindre grad end tidligere.

Fremgangen i USA viste sig også ved, at aktiemarkedet steg til ny rekord baseret på en bedring i boligmarkedet, fald i arbejdsløsheden og en stigende indtjening i virksomhederne.

Samlet set vurderes finanskrisen at være et overstået kapitel i USA.

Udviklingen i USA er bedre end i Europa og Japan, hvor lav vækst præger økonomierne og stimulans fra centralbankernes side fortsat anses for stærkt nødvendigt.

Olieprisfaldet i årets sidste del stimulerede de udviklede økonomier og vil medvirke til at forstærke tendensen til faldende inflation.

Renten fortsatte sit fald i 2014, især på lange obligationer. I Danmark faldt den 20-årige swaprente over året fra 2,9 pct. til 1,6 pct. En faldende inflation i Europa gav i 2014 frygt for, at der opstod deflation. Da renten faldt mere i Europa end i USA, så styrkedes US-dollar over for Euro og Yen.

I Emerging Markets (udviklingslande) var udviklingen meget uensartet i 2014, hvilket afspejlede sig på de finansielle markeder, hvor afkastene blev meget forskellige.

Kina er blevet reformvenlig samtidig med, at der styres mod stabil vækst, men på et lavere niveau end tidligere. De kinesiske aktier havde på denne baggrund en positiv udvikling i sidste del af 2014.

De globale aktier gav i 2014 et afkast på 10,4 pct. målt i lokal valuta. I Danmark blev aktieafkastet på 17,2 pct., og det var bedre end i Europa generelt, hvor der blev opnået et afkast på knap 8 pct. I USA gav aktier 13,7 pct. i afkast.

I Emerging Markets klarede Asien sig bedst med et afkast på aktier på godt 8 pct. Det stod værre til i Østeuropa og Latinamerika, hvor lande som Rusland og Brasilien havde en hård tid, og det afspejlede sig også i tab på de to landes valuta.

Den globale vækst var i 2014 på godt 3 pct. og forventes at blive højere i 2015, op mod 3,6 pct. Der vil fortsat være en ekspansiv pengepolitik i 2015 – især i Europa og Japan.

Opsvinget forventes at være ulige fordelt henover den globale økonomi. Det vil være de lande og markeder, som er omstillingsparate og tør gennemføre økonomiske reformer, der vil klare sig bedst.

Solvens II og regler for solvensbehov

Solvens II, som er et nyt EU-regelsæt, der bl.a. regulerer, hvordan pensionselskaber skal risikostyre, træder i kraft 1. januar 2016. Finanstilsynet har i 2014 indført regler, som peger i retning af Solvens II, men når det fulde regelsæt træder i kraft, vil der være flere regler, som pensionskassen skal implementere.

Beregningsmetoderne er i højere grad blevet standardiserende for pensionsbranchen, og reglerne foreskriver, at jo mere risikofyldte investeringsaktiverne er, desto mere solvens skal der afsættes for at kunne imødegå udsving på de finansielle markeder. De solvenskrævende ordninger (Garantiordningen og Seniorordningen) har haft meget stor bevågenhed hos bestyrelsen, og der har været taget en række initiativer for at nedbringe risikoen i de to ordninger bl.a. som følge af de nye regler. Initiativer,

som på den ene side skal sikre ordningerne, men som på den anden side også kan være problematiske, fordi de medfører en investeringssammensætning, der i højere grad er dikteret af risiko- og solvensmæssige hensyn end af hensynet til et højt afkast på den lange bane. Investeringssammensætningen i de solvensbærende ordninger adskiller sig dermed meget fra Markedsrenteordningen, hvilket betyder, at muligheden for at tilskrive bonus i Garantiordningen fremadrettet er meget lille. Markedsrenteordningen har den investeringssammensætning, som bestyrelsen finder mest optimal ud fra såvel risikomæssige hensyn som investeringsmæssige hensyn.

Finanstilsynets inspektion

Finanstilsynet, som fører tilsyn med alle finansielle virksomheder, var på ordinær inspektion hos ISP i januar 2014. Finanstilsynet udsendte i slutningen af juni sin redegørelse for inspektionen, og gav i den forbindelse ISP en række påbud og risikoplysninger samt bad om en række redegørelser.

ISP tog Finanstilsynets konklusioner til efterretning, og har i samarbejde med AP Pension og i dialog med Finanstilsynet adresseret de nævnte forhold.

Bestyrelsen vurderer, at processen har været fornuftig for ISP, og at medlemmernes pensioner ikke har været påvirket af de forhold, som Finanstilsynet bad ISP om at ændre, udover tilbageførsel i Seniorordningen.

Stående omvalg til markedsrente

ISP har i perioden 2011-2013 tilbudt medlemmerne på Garantiordningen og Seniorordningen muligheden for at vælge sig over på Markedsrenteordningen. Muligheden var gældende for alle medlemmer, både pensionister, bidragsbetalende og hvilende medlemmer.

Foranlediget af Finanstilsynets udmeldinger efter en intens mediedækning af omvalg i andre selskaber i branchen, valgte bestyrelsen i 2013 at sætte omvalget midlertidigt i bero, indtil der forelå et klart regelsæt. Der er således heller ikke i 2014 tilbudt mulighed for omvalg, men der blev i 2014 vedtaget et nyt lovforslag omkring omvalg, og bestyrelsen har besluttet at tilbyde medlemmerne af Garantiordningen og af Seniorordningen omvalg til Markedsrenteordningen fra 2015. Dels som et stående omvalg (hvis der er medlemmer, der kontakter pensionskassen herom), dels i form af en omvalgskampagne i 2. kvartal 2015, hvor ISP skriver til de medlemmer, der tilbydes omvalg.

Aldersforsikring

Aldersforsikring er et nyt produkt, hvor der ikke er fradrag for indbetalingerne, og hvor der sker udbe-

taling som en sum ved pensionering. Derved ligner aldersforsikring ikke de hidtidige pensionsprodukter, hvor skattefradraget for indbetalinger for mange er en motiverende faktor for at spare op. Alligevel kan der være væsentlige fordele ved produktet. Modregningsreglerne i visse offentlige ydelser er lempeligere, og beskatningen af afkastet er lempeligere end den modsvarende beskatning af frie midler. ISP har tilbudt det nye produkt fra den 1. januar 2014.

Det var i 2014 muligt at foretage en rettidig ophævelse af alderssummen og kapitalpensioner til en lavere afgift end normalt, nemlig 37,3 pct. mod normalt 40 pct. Ligeledes blev det muligt at konvertere alderssummen og kapitalpensioner førtidigt til en aldersforsikring mod at betale den lave afgift på 37,3 pct. Dette er også en mulighed i ISP, men kun for medlemmer i Markedsrenteordningen. Derudover kan man både som medlem og som ikke-medlem, men optagelsesberettiget, overføre sin alderssum eller kapitalpension fra et andet selskab til ISP og eventuelt også selv indbetale til aldersforsikringen.

Regeringen har forlænget mulighederne for at betale den lavere afgift til også at omfatte 2015.

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 dermed 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.

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

Garantiordningen

På pensioner i Garantiordningen tilskrives en depotrente. Siden juni 2012 har en aftale indgået mellem pensionsbranchen og Erhvervs- og Vækstministeriet lagt et loft på 2 pct. på denne depotrente. Det betyder at selvom årets afkast i Garantiordningen har været 16,8 pct. efter PAL-skat, så får medlem-

merne ikke mere end 2 pct. efter PAL-skat tilskrevet i depotrente.

Afkastet anvendes i stedet til at finansiere de stigende udgifter pensionskassen har til de livsvarige pensioner i Garantiordningen, som følge af det lave renteniveau, og fordi medlemmerne lever længere. Det anvendes også til at betale tilbage til egenkapitalen, der tidligere år har måttet lægge ud (skyggekonto) som følge af lavere investeringsafkast i Garantiordningen.

Der er ydelsesgaranti i Garantiordningen, hvorfor den lave depotrente ikke fører til ændringer i pensionerne her og nu. Men den lave depotrente vil for langt de fleste medlemmers vedkommende medføre, at pensionerne heller ikke stiger i årene efter 2015, hvor aftalen udløber. Hvor længe 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 de kommende Solvens II-regler samt 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. Alle medlemmer på Seniorordningen fik information om ændringen og de konsekvenser og muligheder, som ændringen medfører. De omfattede medlemmer kan på det enkelte medlems egen side på Min Pension se opdelingen af pensionen.

I forlængelse af Finanstilsynets inspektion blev ISP påbudt at tilbageføre bufferen på 79,8 mio. kr., som var lagt i egenkapitalen som sikkerhed for garantien i Seniorordningen, til medlemmernes depot. Bufferen er opbygget af en del af indbetalingerne til Seniorordningen, og ISP har gennem årene holdt nøje regnskab med bufferen. Bufferen er anvendt til at sikre garantien på Seniorordningen, specielt i de investeringsmæssigt vanskelige år under finanskrisen.

Den resterende del af bufferen er nu tilbageført til medlemmernes depot og anvendes til grundpensionen. Tilbageførslen vedrører kun Seniorordningens medlemmer, da det er dem, som har opbygget bufferen. Der går hverken penge til eller fra andre medlemmer, da bufferen hele tiden har været reserveret til Seniorordningen. Medlemmer af Seniorordningen

har modtaget et brev om tilbageførslen, og hvad det betyder for dem. Der er fra 2015 indført en betaling for garantien i Seniorordningen.

Ny firmapension til ingeniørvirksomheder

Som omtalt på generalforsamlingen i april 2014 tilbyder ISP nu firmapensionsordninger 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 sidste år haft stor fokus på den forlængede levetid og de konsekvenser, det har i solvenskrævende ordninger. 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 umiddelbart sættes ned ved en stigning i levealderen, og hvis det måtte blive tilfældet også sættes op ved et fald i levealderen. I Garantiordningen er dette ikke muligt. 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 på Min Pension. 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.

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.

Bestyrelsens kompetencer

I forlængelse af bestyrelsens selvevaluering for 2012 har der gennem 2013 været drøftelser med Finanstilsynet om, hvorvidt de nødvendige kompetencer er til stede i bestyrelsen, idet Finanstilsynet har meddelt, at der i bestyrelsen for en pensionskasse som ISP til stadighed skal være minimum to personer, der sammen kan afdække den påkrævede viden på de centrale risikoområder, herunder det forsikringsmæssige og det investeringsmæssige område på et niveau svarende til en kandidatuddannelse eller tilsvarende niveau erhvervet via arbejde. Da ISP har outsourcet væsentlige aktiviteter, er det endvidere væsentligt, at bestyrelsen samlet set har viden om outsourcing.

Tilbagemeldingen fra Finanstilsynet samt bestyrelsens selvevaluering for 2013 førte til, at bestyrelsen indstillede en vedtægtsændring til generalforsamlingens godkendelse i april 2014, som betyder, at bestyrelsen kan supplere sig med et ekstra bestyrelsesmedlem, hvis en selvevaluering viser, at bestyrelsen samlet set ikke har de krævede kompetencer.

Bestyrelsen besluttede ud fra Finanstilsynets tilbagemeldinger samt selvevalueringen for 2013, at udpege et 6. bestyrelsesmedlem, som vedtægtsændringen, der blev besluttet på generalforsamlingen i april 2014, gav mulighed for. Bestyrelsen udpegede pr. 22. august 2014 Merete Lykke Rasmussen som nyt bestyrelsesmedlem frem til 1. juni 2015 med mulighed for genudpegning.

Kommunikation

ISP har i januar 2014 fået redesignet hjemmesiden, www.isp.dk, som løbende vil blive opdateret både mht. indhold, udseende og struktur.

Bestyrelsen har fokus på den måde, der kommunikerer 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 nyhedsbreve til de medlemmer, der har tilmeldt sig nyhedsbrevet. Pensionskassen opfordrer derfor alle medlemmer til at tilmelde sig nyhedsbrevene. Det gøres direkte fra pensionskassens hjemmeside.

Bestyrelsen har i efteråret afholdt medlemsmøder, hvor medlemmerne kunne høre om Finanstilsynets inspektion, afkast på de forskellige pensionsordninger (Garantiordningen, Seniorordningen og Markedsrenteordningen) samt andre forhold omkring pensionerne.

Ændringer i koncernstruktur

Pensionskassen har i 2014 nedbragt sin ejerandel i Hedgeforeningen HP. Ejerandelen udgør pr. 31. december 2014 48,3 pct., og pensionskassen har derved ikke længere bestemmende indflydelse. ISP Invest er dertil likvideret pr. 31. marts 2014. Som følge heraf er pensionskassen ikke længere et moderselskab, og der skal derfor ikke aflægges koncernregnskab for regnskabsåret 2014.

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 2010-2014

Medlemmer	2014	2013	2012	2011	2010
Ikke-pensionerede medlemmer *	8.285	8.078	8.135	7.977	7.999
Alderspensionister **	3.634	3.518	3.312	3.157	3.014
Invalidepensionister	75	73	66	67	67
Medlemmer i alt	11.994	11.669	11.513	11.201	11.080
Pensionister					
Alderspensionister **	3.634	3.518	3.312	3.157	3.014
Invalidepensionister ***	75	73	66	67	67
Ægtefællepensionister	959	926	886	846	799
Børnepensionister	94	92	94	116	124
Pensionister i alt	4.762	4.609	4.358	4.186	4.004

* Ikke pensionerede medlemmer er opgjort inklusiv 523 medlemmer, der har et eller flere opsparingsprodukter og supplerende ophørende livrente.

** Alderspensionister er opgjort inklusiv 136 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.

Reguleringen af pensionen den 1. januar 2015

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

Markedsrenteordningen

Reguleringen af pensionen i Markedsrenteordningerne skete på baggrund af det opnåede afkast i perioden fra den 1. december 2013 til den 30. november 2014. Rentetilskrivningen var 11,4 pct. for investeringsprofilen Markedsrente høj, 8,5 pct. for Markedsrente middel og 7,3 pct. for Markedsrente

lav. Alle afkast er efter skat. Da en del af afkastet allerede er indregnet på forhånd, blev reguleringen noget mindre. Medlemmer, der ikke har valgt pensionisttillæg, reguleres op.

Rentetilskrivningen har afgørende betydning for reguleringen af pensionen på Markedsrenten, men også udviklingen i prisen for forsikringer (levetider), og udviklingen i omkostninger kan påvirke reguleringen såvel positivt som negativt. 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 7,3 pct. efter skat, hvilket betyder, at pensionerne bliver reguleret op. Derudover gav tilbageførslen af midler fra bufferen i egenkapitalen til medlemmernes depoter anledning til en ekstraordinær re-

guling. Der er pr. 1. januar 2015 indført betaling for ydelsesgarantien på renten i Seniorordningen.

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. Ydelsen er opretholdt. 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 2014, som forventelig kan ses på pensionskassens hjemmeside ultimo april 2015.

Omvalg til markedsrente

Det er igen i 2015 blevet muligt at foretage om-

valg til Markedsrenteordningen. Omvalget sker jf. Finanstilsynets nye retningslinjer for området.

Administrationsomkostningerne

Pensionskassens medlemmer betaler et månedligt fast gebyr, en omkostningssats af indbetalinger samt en omkostningssats af det opsparede depot. Fra den 1. januar 2014 har bestyrelsen besluttet at nedsætte satsen, der fradrages i depotet fra 0,075 pct. til 0,065 pct. Pr. 1. januar 2015 sættes denne sats yderligere ned til 0,040 pct.

Øvrige omkostningssatser er uændrede. Der tages derudover forskellige andre gebyrer, hvoraf gebyr ved overførsel er reguleret, mens gebyr for skift af investeringsprofil er uændret. Pensionskassen arbejder på kontinuerligt, at kunne beholde det lave omkostningsniveau.

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

Antal medlemmer og pensionister	2014	2013	2012	2011	2010
Markedsrenteordning	9.099	8.688	8.201	7.743	7.483
Garantiordning	3.374	3.423	3.563	3.651	3.742
Seniorordning	574	576	729	769	778

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.

Gennemsnitlige årlige pensioner

	Gennemsnit	Laveste pension	Højeste pension
Alderspension	167.000 kr.	100 kr.	715.000 kr.
Invalidepension	181.000 kr.	5.400 kr.	699.000 kr.
Ægtefællepension	92.000 kr.	1.700 kr.	313.000 kr.
Børnepension	33.000 kr.	1.100 kr.	146.000 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.

Gruppforsikringer

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.

Præmierne for gruppelivsforsikringer er fra 1. januar 2015 reguleret cirka 10 pct. ned for uændret dækningsomfang.

Ny, billig sundhedsforsikring

Nu tilbyder ISP sine medlemmer sundhedsforsikring. Fra den 1. januar 2015 er det muligt for ISP's

medlemmer at tegne en sundhedsforsikring til sig selv og sin familie 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. Se mere om sundhedsforsikringen på ISP's hjemmeside.

Risikoforløbet

Det samlede risikoresultat gav i 2014 et underskud på 5,4 mio. kr. mod et overskud på 6,2 mio. kr. i 2013.

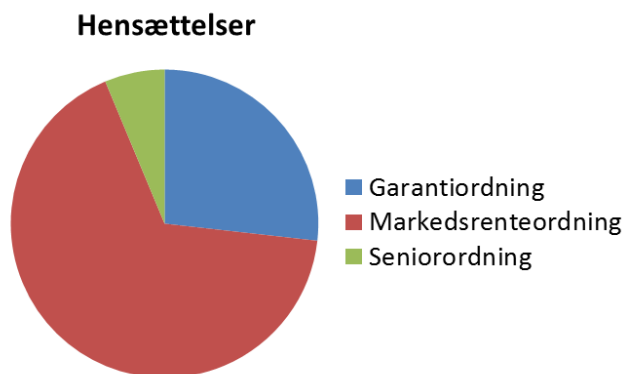
For Garantiordningen har der været et negativt risikoresultat på 3,2 mio. kr.

For Markedsrenteordningen og Seniorordningen har der været et underskud på 2,2 mio. kr. Også for Markedsrenteordningerne er det målsætningen, at risikoresultatet skal balancere set over en årrække. Priserne for forsikringsdækningerne bliver justeret med effekt i 2015.

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.



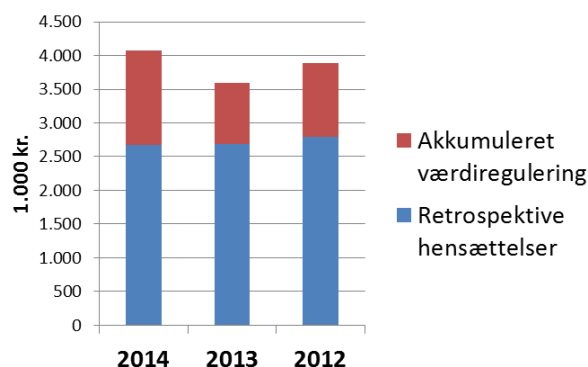
Som det kan ses, ligger hovedparten af hensættelserne i Markedsrenteordningen.

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.

Efter påbud fra Finanstilsynet i 2014 anvender ISP dødeligheden fra hele pensionskassens medlemsbestand. Det gav anledning til en forhøjelse af hensættelserne på 86 mio. kr.

Investeringsvirksomhed

Investeringspolitik

Det er pensionskassens målsætning at administrere pensionsmidlerne med høj forrentning og lave omkostninger og med udgangspunkt i den risikoprofil, som skønnes optimal for hver enkelt investeringsprofil. Dette giver sig udslag i forskellig aktivsammensætning i de forskellige investeringsprofiler: Markedsrenteordning, Garantiordning og Seniorordning. Når investeringsstrategien bliver fastlagt, spredes risikoen ved at investere i forskellige lande og forskellige investeringsaktiver.

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

For få år siden var der stort set den samme overordnede aktivsammensætning i de tre investe-

ringsprofiler. I dag er der store forskelle i den overordnede aktivsammensætning mellem Garanti- og Seniorordningen på den ene side og Markedsrenteordningen på den anden side.

Den overordnede aktivsammensætning afspejler, at Garanti- og Seniorordningen er de to såkaldt solvensbærende ordninger, mens Markedsrenten er en ugaranteret ordning, hvor der ikke skal tages de samme hensyn ved fastsættelsen af investeringsstrategien. Aktivsammensætningen i Markedsrenten (middel) er bestyrelsens bedste bud på en god og veldiversificeret aktivsammensætning, der risikomæssigt matcher, at det 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. 20 i Markedsrenteordningen. Omvendt er kun omkring 2 pct. af midlerne placeret i aktier i Garanti- og Seniorordningen, mens den tilsvarende procentsats er 42 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 ydelsesgarantierne. Markedsrenteordningen har ikke disse garantier, og kan derfor investere mere frit. Dette gøres fx ved at investere i kreditobligationer, som forventes at give et bedre afkast end stats- og realkreditobligationer, mod at løbe en lidt større risiko.

I 2014 har pensionskassen igen foretaget tilpasninger af aktivfordelingen og dermed tilpasset risikoen i investeringsprofilerne.

Af væsentlige beslutninger kan nævnes, at pensionskassen har fortsat risikoreduktionen i Garanti- og Seniorordningen, så investeringsprofilen nu næsten udelukkende består af stats- og realkreditobligationer.

Markedsværdien af aktiverne

Ved udgangen af 2014 var de samlede aktiver i pensionskassen målt til markedsværdi på i alt 16,5 mia. kr. I forhold til året før svarer det til en stigning på knap 1,1 mia. kr. Stigningen er et resultat af, at investeringsafkastet mere end opvejer udgifterne ved, at pensionsindbetalingerne er væsentligt mindre end de udbetalte pensioner.

Årets afkast

Pensionskassens samlede afkast blev på 11,8 pct. før skat og 10,2 pct. efter skat. Afkastet i de enkelte profiler før skat blev på:

Ordning	Afkast i 2014 før PAL-skat
Markedsrente lav	6,9 %
Markedsrente middel	8,3 %
Markedsrente høj	11,9 %
Garantiordningen	19,0 %
Seniorordningen	8,8 %

Afkastet i Garantiordningen var i 2014 meget højt som følge af, at renten er faldet. Afkastet opvejes af stigningen i hensættelserne, således går hele afkastet til at sikre de afgivne ydelsesgarantier.

De stigende aktiekurser var positivt for Markedsrenteordningen. Her er det profilen Høj risiko, som har fået det bedste afkast, fordi den indeholder flest aktier.

Pensionskassens afkast fra den samlede beholdning af aktier har sammenlignet med markedsafkastet været mindre tilfredsstillende. Dette skyldes

Investeringsafkast i 2014 på udvalgte aktivtyper

	Pensionskassen	Markedsafkast/ Benchmark
Aktier, noterede og unoterede	14,8 %	18,5 %
Obligationer, Garantiordning og Seniorordning	18,0 %	-
Obligationer Markedsrenteordningen	9,7 %	4,0 %
Ejendomme	5,4 %	6,0 %
Kreditobligationer	5,5 %	11,7 %

Afkastet i den ovenstående tabel kan ikke sammenlignes med note 19, dels fordi denne note kun omhandler aktiver fra Garantiordningen (tabellen viser afkastet for den samlede formue), dels er formueopdelingen en anden.

Obligationsafkastet er opdelt i markedsrente og i solvensordningerne 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.

primært, at pensionskassen har en del unoterede aktieinvesteringer, som ikke har klaret sig helt så godt som børsnoterede aktier i 2014.

Obligationsafkastet var præget af de faldende renter, og samlet set blev obligationsafkastet 18,0 pct. i 2014. I ordninger med ydelsesgaranti afdekkes denne garanti med lange statsobligationer og tilsvarende renteinstrumenter. Derfor er det samlede obligationsafkast meget højt. Ses alene på Markedsrenteordningen, som ikke har samme afdækningsbehov, er det opnåede afkast 9,7 pct.

Resultatet af pensionskassens investeringsvirksomhed blev på 1.507 mio. kr. efter fradrag af investeringsomkostninger på 42 mio. kr. og skat på 250 mio. kr.

I tabellen nedenfor er vist pensionskassens investeringsafkast i 2014 på udvalgte aktiver sammenlignet med et relevant markedsafkast, et såkaldt benchmark. Afkastet har for hovedparten af aktivtyperne været lavere end markedsafkastet. Hvis der udelukkende sammenlignes på børsnoterede globale aktier er afkastet højere end det i tabellen anførte markedsafkast.

Valutaafdækning

Valutaafdækningen er ikke medtaget i ovenstående tabel. Valutaafdækningen gav et tab på 234 mio. kr. primært som følge af en styrkelse af 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 via AP Pension, for at få en større risikospredning på ejendomsporteføljen.

Derudover investerer pensionskassen i ejendomme via ejendomsfonde og andre investeringer eksponeret mod ejendomsmarkedet. Ejerskabet af ISP's fritidshuse er under afvikling.

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 renteaafdækningsinstrumenter).

I Markedsrenteordningen, som nu udgør godt 2/3 af pensionsopsparingen, 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 vedrører de forudsætninger, som ud over diskonteringsrenten anvendes ved beregningen af pensionshensættelserne i Garantiordningen og dermed i de garanterede ydelser. Det drejer sig primært om risikoen for tab som følge af en forøgelse i medlemmernes levetid og/eller en forøgelse i invalidehyppigheden. 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 og 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. 30. december 2013 fik egenkapitalen sin egen investeringsgruppe således, at de aktiver, som henføres til egenkapitalen, har deres egen investeringsstrategi. Omlægningen blev foretaget for bedre at kunne sikre egenkapitalens afkast og af hensyn til de nye regler omkring solvens. Pr. 1. januar 2015 har de underliggende rentegrupper i Garantiordningen også fået sine egne investeringsgrupper. Finanstilsynet kræver at pensionskassen i sin risikostyring og aktuar-mæssige 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 2014 udgjorde kapitalkravet 226,8 mio. kr. (2013: 208 mio. kr.) og basiskapitalen 914,3 mio. kr. (2013: 850 mio. kr.). Det individuelle solvensbehov 578 mio. kr. (2013: 613 mio. kr.) og basiskapitalgrundlaget efter reduktion udgjorde 741 mio. kr., svarende til en solvensgrad på 128 pct.

Der er trådt nye regler i kraft pr. 1. januar 2014 vedrørende opgørelse af solvens og risikostyring. Det indebærer dels at solvenskravet skal regnes efter helt specifikke regler, dels at der skal udarbejdes en omfattende risikovurdering baseret på selskabets forretningsmodel til bestyrelsens drøftelse og godkendelse. Risikovurderingen fremsendes til Finanstilsynet.

Pensionskassen har i 2014 anvendt standardmodellen, udstukket af Finanstilsynet, til opgørelse af

individuel solvensbehov, hvori 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 kommende Solvens II-regler.

Bestyrelsen har besluttet at overgå til en intern model på levetiderne i januar 2015 og anvende standardmodellen til den øvrige del af opgørelsen af det individuelle solvensbehov. Ændringen vil, beregnet pr. 31.12.2014 betyde, at solvensbehovet stiger fra 128 pct. til 162 pct.

Der er i øjeblikket et mismatch 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. 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 passivside normaliseres til de markedsmæssige forhold.

Solvens II

Solvens II-reglerne træder i kraft 1. januar 2016, og de vil betyde ændringer for hele pensionsbranchen på en række områder. Eksempelvis vil der ske ændringer i de ledelsesmæssige regler samt i regnskabs- og solvensregler. De nye regler byder

blandt andet på en skarpere regulering samt en ændret rentekurve til opgørelse af passiverne. Der er usikkerhed om, hvordan den kommende rentekurve skal fastlægges, men hvis den ændres til en EUR Swap-kurve med tilpasninger som defineret i Finanstilsynets robusthedsanalyser, som hele branchen indberetter kvartalsvis, og pensionskassen af administrative årsager ikke anvender den ændrede levetidsmodel under de nye regler, vil det være nødvendigt med væsentlige tiltag for at opnå tilstrækkelige kapitalforhold efter 1. januar 2016.

Bestyrelsen er meget opmærksom på dette og har iværksat en række initiativer, herunder omvalgskampagne og særskilte investeringsgrupper med mere præcis renteafdækning, der skal medvirke til at sikre pensionskassens robusthed under Solvens II. Udover dette har bestyrelsen andre muligheder, der ligeledes kan medvirke til at sikre pensionskassens kapitalforhold under Solvens II. De kommende regler gør det endnu mere vanskeligt at give en fornuftig depotrente i Garantiordningen og et fornuftigt afkast i Seniorordningen, hvorimod Markedsrenteordningen ikke er underlagt samme skrappe krav.

Trods usikkerhed om den kommende regulering, er det ledelsens forventning, at pensionskassens kapitalsituation er tilstrækkelig til, at pensionskassen kan fortsætte sin drift, også efter 1. januar 2016.

Honorar, øvrige hverv og vurdering af formanden for revisionsudvalgets kompetencer

Honorar til bestyrelse og direktion

Oplysninger om bestyrelsens honorar og løn til direktør fremgår af note 17 i regnskabet.

Honorar til bestyrelsen er i 2014 fastsat til:

Formand for bestyrelsen: 210.000 kr.

Næstformand for bestyrelsen: 105.000 kr.

Bestyrelsesmedlemmer: 85.000 kr.

Formand for revisionsudvalget: 40.000 kr.

Revisionsudvalgsmedlemmer: 10.000 kr.

Bestyrelsens øvrige hverv

Bestyrelsens medlemmer har ved udgangen af 2014 følgende andre hverv:

Lars Bytoft (formand)

Direktør i CAV Holdning ApS.

AP Ejendomme ApS, bestyrelsesmedlem.

Michael Herold

IDA & Berg Niensens studie- og støttefond, formand.

Repræsentantskabsmedlem af Akademikernes repræsentantskab.

Køge Kommunes feriefond, bestyrelsesmedlem

Jesper Schiøler (revisionsudvalgsformand)

Bankdirektør Lån & Spar Bank A/S.

BOKIS A/S, næstformand.

Swipp A/S, bestyrelsesmedlem

e-nettet A/S, bestyrelsesmedlem.

e-nettet Holding A/S, bestyrelsesmedlem.

Knud Bjørn

Nykredits repræsentantskab, medlem.
Nykredits Regionsråd, medlem.
Energi Fyn a.m.b.a, bestyrelsesmedlem.
Energi Fyn a.m.b.a repræsentantskabsmedlem.
Energi Fyn Holding A/S, bestyrelsesmedlem.
Fyns Net Service A/S, bestyrelsesmedlem.
Sygeforsikringen Danmark, medlem af repræsentantskabet for Fyn.

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.

Lønpolitik

Lønpolitik

Lønpolitikken skal ifølge Lov om Finansiell Virksomhed godkendes af generalforsamlingen og offentliggøres på pensionskassens hjemmeside.

Lønpolitikken er uforandret siden generalforsamlingen 2014, og derfor ikke til generalforsamlingens godkendelse i 2015.

Link til lønpolitik:

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

Samfundsansvar

Politikker

ISP har hidtil været tilsluttet "Principles of Responsible Investments" (PRI), som er FN's principper for ansvarlige investeringer.

Som en del af bestyrelsens drøftelser om samfundsansvar har bestyrelsen besluttet – i lighed med en række andre danske pensionskasser – at melde sig ud af PRI og 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.

Ansvarshavende aktuar Søren Andersen

Willis A/S, direktør og partner.
Invensure A/S med tilhørende datterselskaber, direktør og bestyrelsesmedlem.
Invensure AB, 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 finansiell virksomhed, opfylder de krav, som lovgivningen kræver for at kunne bestride posten som det særlige regnskabs- og revisionskyndige medlem af bestyrelsen.

Kønspolitik

Som følge af nye regler har bestyrelsen i 2014 besluttet 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.

Ved udgangen af 2014 var der 4 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, alle mænd. Måltallet er således endnu ikke opfyldt. Der har i 2014 været valg på generalforsamlingen til én bestyrelsespost, der gav genvalg til Lars Kehlet Nørskov.

IDA har udpeget et mandligt bestyrelsesmedlem, og bestyrelsen har udpeget et kvindeligt bestyrelsesmedlem, så bestyrelsen består af 5 mænd og 1 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, at dette ikke giver mening, når der kun er ansat en direktør og en aktuar.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 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 2014

samt af resultatet af pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014.

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 10. marts 2015

Direktion

Karin Elbæk Nielsen

Bestyrelse

Lars Bytoft
(formand)

Lars Kehlet Nørskov
(næstformand)

Jesper Schiøler

Michael Herold

Knud Bjørn

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 2014, 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 2014 samt af resultatet af pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 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 10. marts 2015

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jens Ringbæk
statsautoriseret revisor

Morten Jarlbo
statsautoriseret revisor

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.		2014	2013
Resultatopgørelse			
2	Medlemsbidrag	371.363	358.784
9	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	299.615	186.742
10	Indtægter fra associerede virksomheder	142.234	22.899
	Indtægter af investeringsejendomme	4.190	-3.674
	Renteindtægter og udbytter m.v.	490.049	281.830
3	Kursreguleringer	862.567	226.302
	Renteudgifter	-12	-465
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-41.647	-26.861
	Investeringsafkast før pensionsafkastskat	1.756.996	686.773
4	Pensionsafkastskat	-250.338	-105.222
	Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	1.506.658	581.551
5	Pensionsydelse	-756.015	-756.005
12	Ændring i pensionshensættelser	-477.204	185.622
13	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	2.581	-4.541
14	Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-570.717	-326.240
	Administrationsomkostninger	-11.201	-13.928
	Overført investeringsafkast	-36.697	3.091
	PENSIONSTEKNISK RESULTAT	28.768	28.334
	Egenkapitalens investeringsafkast	43.313	-3.649
	RESULTAT FØR SKAT	72.081	24.685
	Pensionsafkastskat af egenkapitalens investeringsafkast	-6.615	558
	ÅRETS RESULTAT	65.466	25.243
	Fordeling af årets resultat		
	Overført til overført overskud	65.466	25.243
	I alt	65.466	25.243
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE			
	Årets resultat	65.466	25.243
	Anden totalindkomst	0	0
	ÅRETS TOTALINDKOMST	65.466	25.243

Balance pr. 31. december

Note		2014	2013
Aktiver			
6	It-programmer	17.325	15.711
	IMMATERIELLE AKTIVER, I ALT	17.325	15.711
7	Driftsmidler	0	0
	MATERIELLE AKTIVER, I ALT	0	0
8	Investeringsjendomme	6.400	11.904
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	2.924.433
10	Kapitalandele i associerede virksomheder	44.085	382.726
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	44.085	3.307.159
	Kapitalandele	78.566	398.467
	Investeringsforeningsandele	201.347	769.232
	Obligationer	4.744.399	103.765
	Andre udlån	5.884	2.081
	Indlån kreditinstitutter	0	101.627
23	Øvrige (afledte finansielle instrumenter)	172.482	0
	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	5.202.678	1.375.172
19	INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	5.253.163	4.694.235
11	INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	11.145.371	10.574.654
	Tilgodehavender hos medlemmer	5.228	6.070
	Andre tilgodehavender	464	1.529
	TILGODEHAVENDER, I ALT	5.692	7.599
	Likvide beholdninger	30.595	22.611
	ANDRE AKTIVER, I ALT	30.595	22.611
	Tilgodehavende renter	48.144	9.233
	Andre periodeafgrænsningsposter	40.812	46.035
	PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	88.956	55.268
	AKTIVER, I ALT	16.541.102	15.370.078

Balance pr. 31. december

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	2014	2013
Passiver			
	Overført overskud	931.588	866.122
	EGENKAPITAL, I ALT	931.588	866.122
	Garanterede ydelser	3.990.653	3.435.727
	Bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag	74.826	115.993
	Bonuspotentiale på hvilende pensioner	9.231	45.786
12	Pensionshensættelser, i alt	4.074.710	3.597.506
13	Kollektivt bonuspotentiale	18.731	21.312
14	Hensættelser til unit-linked kontrakter (Markedsrente- og Seniorordning)	11.145.371	10.574.654
	HENSÆTTELSE TIL PENSIONSÅFTALER, I ALT	15.238.812	14.193.472
	Gæld til medlemmer	693	508
	Gæld på afledte finansielle instrumenter	580	117.808
	Gæld til kreditinstitutter	117.793	79.654
	Skyldig pensionsafkastskat	243.546	103.969
	Anden gæld	8.090	8.545
	GÆLD, I ALT	370.702	310.484
	PASSIVER, I ALT	16.541.102	15.370.078

- 15 Sikkerhedsstillelser
- 16 Eventualforpligtelser
- 17 Personaleomkostninger, nærtstående parter og revisionshonorar
- 18 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv
- 19 Specifikation af aktiver i gennemsnitsrenteprodukterne og deres afkast til markedsværdi
- 20 Aktiebeholdning pr. 31. december 2014 fordelt procentvis på brancher og regioner
- 21 Følsomhedsoplysninger pr. 31. december 2014
- 22 Oplysninger om placeringer i kapital- og investeringsforeningsandele
- 23 Finansielle instrumenter pr. 31. december 2014
- 24 Femårsoversigt
- 25 Risikooplysninger

Egenkapitaloppgørelse og fordeling af resultat

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

2014

2013

Egenkapitaloppgørelse

Overført overskud 1. januar 2014	866.122	840.879
Årets resultat	65.466	25.243
EGENKAPITAL, I ALT	931.588	866.122

Kapitaldækning

Egenkapital	931.588	866.122
Immaterielle aktiver	-17.325	-15.711
BASISKAPITAL 31. december 2014	914.263	850.411

Kapitalkrav (lovpligtigt solvenskrav)	226.811	208.014
Overskydende basiskapital	687.452	642.397
Basiskapital i % af kapitalkrav (solvensdækning)	403%	409%

Fordeling af resultat

Realiseret resultat

Årets resultat ifølge resultatopgørelsen	65.466	25.243
Pensionsafkastskat	124.555	-2.981
Forrentning af egenkapitalen	-36.697	0
Resultat af forsikringer, der ikke er omfattet af kontribution	77.814	14.542
Årets tilskrevne bonus	-3.092	-884
Hensat til kollektivt bonuspotentiale	-2.581	4.541

Realiseret resultat før pensionsafkastskat

Realiseret resultat før pensionsafkastskat	225.465	40.461
Pensionsafkastskat	-124.555	2.981
Forrentning af egenkapitalen	36.697	0
Resultat af forsikringer, der ikke er omfattet af kontribution	-77.814	-14.542
Resultat efter pensionsafkastskat og forsikringer der ikke er omfattet af kontribution	59.793	28.900

Medlemmernes andel (efter pensionsafkastskat)

Årets tilskrevne bonus	-3.092	-884
Hensat til kollektivt bonuspotentiale	-2.581	4.541
	-5.673	3.657

Egenkapitalens andel (efter pensionsafkastskat)

Forrentning af egenkapitalen	36.697	-3.091
Risikoforrentning	10.706	0
Yderligere resultatandel via skyggekonto	95.877	42.876
Resultat af forsikringer, der ikke er omfattet af kontribution	-77.814	-14.542
	65.466	25.243

Opsparet til senere forrentning af egenkapitalen (skyggekonto)

Skyggekonto 1. januar 2014	726.046	772.274
Forrentning	37.171	-3.352
Manglende risikoforrentning	786	0
Andel af årets resultat	-95.877	-42.876
SKYGGEKONTO 31. december 2014	668.126	726.046

Princippet for fordeling af det realiserede resultat og opførelsen 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).

Pensionskassen har i 2014 nedbragt sin ejerandel i Hedgeforeningen HP. Ejerandelen udgør pr. 31. december 2014 48,3 pct. og pensionskassen har derved ikke længere bestemmende indflydelse. ISP Invest er dertil likvideret pr. 31. marts 2014. Som følge heraf er pensionskassen ikke længere et moderselskab, og der skal derfor ikke aflægges koncernregnskab for regnskabsåret 2014.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til 2013.

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.

Efter påbud fra Finanstilsynet i 2014 anvender ISP dødeligheden fra hele pensionskassens medlemsbestand. Dette gav anledning til en forhøjelse af hensættelserne på i alt 86 mio. kr. ISP mener at kunne godtgøre, at der er forskellig dødelighed mellem de forskellige bestande, og at en opgørelse alene på Garantiordningens medlemmer er mere retvisende. Derfor er spørgsmålet indbragt til Erhvervsankenævnet med henblik på endelig afgørelse.

Der er i 2014 foretaget en præcisering for principperne for opgørelse værdien af de garanterede ydelser i Seniorordningen hvor den akkumulerede værdiregulering fratrækkes tillægspension inklusiv renteoverhæng. Dette gav anledning til en reducere af den akkumulerede værdiregulering på ca. 68 mio. kr.

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 investeringsafkast 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 beskatningen.

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 inddrages 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 inklusive 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 af dækning 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, risi-

kofaktorer (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, bonuspotentialer på fremtidige medlemsbidrag og bonuspotentialer 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.

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

Bonuspotentialer 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 bonuspotentialer

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 dags-

værdi 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 ydelse 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.	2014	2013
2	Medlemsbidrag		
	Løbende medlemsbidrag	357.278	349.666
	Engangsindskud / overførsler	42.705	36.471
	Medlemsbidrag, brutto	399.983	386.137
	Indeholdt arbejdsmarkedsbidrag	-28.620	-27.353
	Medlemsbidrag, i alt	371.363	358.784
	Medlemsbidrag, brutto fordelt efter medlemmernes bopæl:		
	Danmark	369.154	353.652
	Andre EU-lande	1.532	1.888
	Øvrige lande	677	3.244
	I alt	371.363	358.784
	Alle pensionsordninger er oprettet som led i ansættelsesforhold, og alle ordninger er med bonustilskrivning.		
	Antal medlemmer (inkl. ægtefælle- og børnepensionister) ved årets udgang	13.047	12.687
	Grupplivskontrakter	4.966	4.992
3	Kursreguleringer		
	Investeringsjendomme	-1.350	-42.694
	Kapitalandele	117.399	-21.503
	Investeringsforeningsandele	65.623	427.677
	Obligationer	613.454	-29.921
	Andre udlån	-52	149
	Indlån kreditinstitutter	6.414	-2.577
	Øvrige (afledte finansielle instrumenter)	61.079	-104.829
	Kursreguleringer, i alt	862.567	226.302
4	Pensionsafkastskat		
	Individuel PAL	149.522	104.144
	Kollektiv PAL	108.312	0
	Regulering vedrørende tidligere år	-7.496	1.078
	Pensionsafkastskat, i alt	250.338	105.222
5	Pensionsydelse		
	Alderspensioner	565.490	548.158
	Invalidepensioner	13.031	14.110
	Ægtefællespensioner	87.072	83.889
	Børnepensioner	3.039	3.207
	Ratepension	0	219
	Løbende pensionsydelse i alt	668.632	649.583
	Engangsydelse ved pensionering	60.134	73.917
	Engangsydelse ved død	1.776	2.672
	Engangsydelse ved kritisk sygdom	3.850	4.410
	Udtrædelsesgodtgørelser / overførsler	20.345	24.161
	Præmie til gruppeforsikring	1.278	1.262
	Pensionsydelse, i alt	756.015	756.005

Noter

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	2014	2013
6	It-programmer		
	Kostpris primo	25.312	25.312
	Tilgang i året	4.390	0
	Afgang i året	-331	0
	Kostpris ultimo	29.371	25.312
	Afskrivninger primo	-9.601	-6.952
	Afskrivninger i året	-2.776	-2.649
	Afgang i året	331	0
	Afskrivninger ultimo	-12.046	-9.601
	It-programmer, i alt	17.325	15.711
7	Driftsmidler		
	Kostpris primo	0	2.044
	Tilgang i året	0	0
	Afgang i året	0	-2.044
	Kostpris ultimo	0	0
	Afskrivninger primo	0	2.044
	Afskrivninger i året	0	0
	Afgang i året	0	-2.044
	Afskrivninger ultimo	0	0
	Driftsmidler, i alt	0	0
8	Investeringsjendomme		
	Dagsværdi primo	37.765	1.214.540
	Tilgang i året	0	0
	Afgang i året	-30.015	-1.134.081
	Årets værdiregulering til dagsværdi	-1.350	-42.694
	Investeringsjendomme, i alt	6.400	37.765
	Heraf tilhørende Markedsrente- og Seniorordningen, jf. note 11	0	25.861
	Heraf tilhørende Garantiordningen	6.400	11.904
	Investeringsjendomme består udelukkende af sommerhuse pr. 31. december 2014, for hvilke anvendelse af afkastkrav ikke er relevant for opgørelse af dagsværdien.		

Noter

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	2014	2013		
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder				
	Bogført værdi primo	6.436.417	6.974.867		
	Tilgang i året	0	954.856		
	Afgang i året	-6.736.032	-1.680.048		
	Udbetalt udbytte	0	0		
	Årets resultat	299.615	186.742		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, i alt	0	6.436.417		
	Heraf tilhørende Markedsrente- og Seniorordningen, jf. note 11	0	3.511.984		
	Heraf tilhørende Garantiordningen	0	2.924.433		
	Supplerende oplysninger fra årsrapporter vedrørende kapitalandele i tilknyttede virksomheder (seneste regnskabsoplysninger)				
	Tilknyttede virksomheder består af:	<u>Hjemsted</u>	<u>Ejerandel</u>	<u>Resultat</u>	<u>Egenkapital</u>
	Hedeforeningen HP	København	48%	104.045	768.326
	Professionel investeringsforening ISP Invest	København	0%	280.270	0
				384.315	768.326
	ISP Invest investerede hovedsageligt i danske og udenlandske børsnoterede aktier og obligationer. Selskabet er likvideret i regnskabsåret. Hedeforeningen HP investerer udelukkende i noterede danske obligationer. Ejerandelen udgør pr. 31. december 2014 48,3 pct., hvorved pensionskassen ikke længere har bestemmende indflydelse.				
10	Kapitalandele i associerede virksomheder				
	Bogført værdi primo	1.214.252	60.046		
	Tilgang i året	1.187.718	1.173.182		
	Afgang i året	-1.234.532	-41.875		
	Årets resultat	142.234	22.899		
	Kapitalandele i associerede virksomheder, i alt	1.309.672	1.214.252		
	Heraf tilhørende Markedsrente- og Seniorordningen, jf. note 11	1.265.587	831.526		
	Heraf tilhørende Garantiordningen	44.085	382.726		
	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>
	Ejendomsinteressentskabet Roskildevej 157-159	København	0%	1.250	0
	Ejendomsaktieselskabet Provstebo	København	0%	-3.156	53.312
	AP Ejendomme ApS	København	0%	213.927	5.691.539
	Hedeforeningen HP	København	48%	104.045	768.326
	SEBinvest Danske Aktier	København	22%	446.078	1.791.794
	BI BIOMED.VEN.IV K/S	København	37%	20.757	125.833
	Pr. equity new markets II (Penm 2)	Hellerup	24%	255.473	1.250.440
				1.038.374	3.936.393
11	Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter (Markedsrente- og Seniorordning)				
	Investeringsejendomme	0	25.861		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	3.511.984		
	Kapitalandele i associerede virksomheder	1.265.587	831.526		
	Kapitalandele (aktier mv.)	1.593.725	1.528.106		
	Investeringsforeningsandele	4.516.294	4.434.738		
	Obligationer	3.818.376	196.182		
	Andre udlån	21.834	21.234		
	Indlån/gæld i kreditinstitutter	-113.054	19.637		
	Øvrige (afledte finansielle instrumenter)	-8.154	0		
	Påløbne renter på investeringsaktiver	50.763	5.386		
	Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter, i alt	11.145.371	10.574.654		

Noter

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

2014

2013

12	Pensionshensættelser		
	Pensionshensættelser primo	3.597.506	3.881.269
	Akkumuleret værdiregulering primo	-905.261	-1.089.231
	Retrospektive hensættelser primo	2.692.245	2.792.038
	Primokorrektion	-1.801	0
	Medlemsbidrag	53.896	55.466
	Rentetilskrivning (grundlagsrente og rentebonus)	98.847	100.446
	Pensionsydelse	-179.921	-192.051
	Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-3.277	-3.686
	Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	3.235	-3.777
	Gruppelivspræmie	9.594	9.118
	Pensionstillæg (tidligere ekstrabonus)	0	6
	Omvalg til Markedsrenteordningen	0	-98.140
	Omvalgsudlodning	0	26.708
	Overførsler mellem tieler	5	0
	Andet	-2.387	6.117
	Retrospektive hensættelser ultimo	2.670.436	2.692.245
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.404.274	905.261
	Pensionshensættelser, i alt	4.074.710	3.597.506
	Forhøjelser jf. regnskabsbekendtgørelsens § 66, stk. 7 og 8:		
	Forhøjelse af bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag	45.518	16.320
	Forhøjelse af bonuspotentiale på hvilende pensioner	1.358.756	888.941
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.404.274	905.261

Fordeling af ændring i livsforsikringshensættelserne

Ændring i garanterede ydelser	-554.926	191.087
Ændring i bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag	41.167	7.498
Ændring i bonuspotentiale på hvilende pensioner	36.555	-13.846
Årets tilskrevne bonus	0	884
Overført til Markedsrenteordningen ifm. omvalg	0	98.140
I alt	-477.204	283.763

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

	Garante- rede ydelser	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
Uden for kontribution	0	0	0	0
I alt	3.990.653	74.826	9.231	4.074.710

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%
Uden for kontribution	0	0	0	0,00%
Risikogrupper	0	0	16.481	-
Omkostningsgrupper	0	0	2.250	-
I alt	668.126	0	18.731	0,00%

Noter

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

2014

2013

12 Pensionshensættelser (fortsat)

Fordeling af livsforsikringshensættelser efter rentegrupper for de forsikringsbestande der er omfattet af bekendtgørelse om kontributionsprincippet ultimo 2013

	Garante- rede- ydelse	Bonuspo- tentiale på fremtidige medlems- bidrag	Bonuspo- tentiale på hvilende pensioner	I alt
Rentegruppe 3,25%-4,25%	3.129.979	8.177	0	3.138.156
Rentegruppe 2,25%-3,25%	100.825	11.624	1.311	113.760
Rentegruppe 1,25%-2,25%	160.069	94.656	44.403	299.128
Uden for kontribution	44.854	1.536	72	46.462
I alt	3.435.727	115.993	45.786	3.597.506

Skyggekonto, kollektivt bonuspotentiale og bonusgrad opdelt på kontributionsgrupper ultimo 2013

	Skygge- konto	Værdi af Skygge- konto	Kollektivt bonus- potentiale	Bonusgrad
Rentegruppe 3,25%-4,25%	684.755	8.177	0	0,00%
Rentegruppe 2,25%-3,25%	22.126	12.935	0	0,00%
Rentegruppe 1,25%-2,25%	19.165	17.742	0	0,00%
Uden for kontribution	0	0	0	0,00%
Risikogrupper	0	0	19.912	-
Omkostningsgrupper	0	0	1.400	-
I alt	726.046	38.854	21.312	0,00%

13 Kollektivt bonuspotentiale

Saldo primo		21.312	16.771
Årets ændring		-2.581	4.541
Kollektivt bonuspotentiale, i alt		18.731	21.312

14 Hensættelser til unit-linked kontrakter

Hensættelser til unit-linked kontrakter primo		10.574.654	10.150.274
Akkumuleret værdiregulering primo		-7.240	-31.358
Retrospektive hensættelser primo		10.567.414	10.118.916
Primokorrektion		3.968	0
Medlemsbidrag		317.467	303.318
Rentetilskrivning (grundlagsrente og rentebonus)		766.317	613.254
Pensionsydelse		-576.093	-563.954
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus		-12.178	-13.970
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus		2.169	-2.433
Gruppelivspræmie		-9.594	-9.118
Overførsel fra egenkapital		79.800	0
Omvalg fra garantiordningen, reserveflyt		0	98.140
Omvalgsudlodning		0	24.553
Overførsler mellem thieler		-5	0
Andet		4.303	-1.292
Retrospektive hensættelser ultimo		11.143.568	10.567.414
Akkumuleret værdiregulering ultimo		1.803	7.240
Hensættelser til unit-linked kontrakter, i alt		11.145.371	10.574.654

Noter

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

2014

2013

15 Sikkerhedsstillelser

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

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder	1.309.672	7.650.669
Kapitalandele	770.512	1.769.991
Investeringsforeningsandele	4.749.824	5.203.970
Obligationer	8.562.776	299.947
Andre udlån	27.718	23.315
Øvrige	-37.511	121.264
Tilgodehavende renter	98.794	4.331
Registrerede aktiver, i alt	15.481.785	15.073.487

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

Obligationer	0	2.187
--------------	---	-------

16 Eventualforpligtelser

Pensionskassen har givet tilsagn om yderligere investering i unoterede kapitalandele med 396 mio. kr.

Noter

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	2014	2013
17	Personaleomkostninger, nærtstående parter og revisionshonorar		
	Personaleomkostninger		
	Lønninger og vederlag	2.569	7.251
	Pensionsbidrag	258	567
	Andre udgifter til social sikring	12	48
	Refusioner	-108	-161
	Afgifter beregnet på grundlag af personaleantallet eller lønsummen	257	746
	Personaleomkostninger, i alt	2.988	8.451
	Heraf udgør:	Antal personer i gruppen	
		<u>2014</u>	<u>2013</u>
	Fast løn og pensionsbidrag til direktion	1	1
	Variabel løn til direktion	-	-
	Fast vederlag til bestyrelse	6	5
	Variabelt vederlag til bestyrelse	-	-
	Fast løn og pensionsbidrag til øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil	2	3
	Variabel løn til øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil	-	-
	Lønninger, pensionsbidrag og vederlag til direktion, bestyrelse og øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil	0	100
		2.712	6.639
	Lønninger, pensionsbidrag og vederlag til direktion		
	Karin Elbæk Nielsen	1.516	477
	Søren K. Nielsen, 01.01. - 31.08.2013 (fratrådt 19.06.2012)	0	1.325
	Birgit Larsen, 01.01. - 31.08.2013	0	1.640
	Lønninger, pensionsbidrag og vederlag til direktion, i alt	1.516	3.442
	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.		
	Vederlag til bestyrelse og medlemsrevisor		
	Lars Bytoft, formand	213	303
	Lars Kehlet Nørskov, næstformand	110	175
	Knud Bjørn	90	130
	Michael Herold	90	130
	Merete Lykke Rasmussen	34	0
	Jesper Schiøler	152	150
	Just Benner Knudsen, medlemsrevisor	35	35
	Vederlag til bestyrelse og medlemsrevisor, i alt	724	923
	Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i regnskabsperioden	1	8
	Nærtstående parter		
	Som nærtstående parter anses bestyrelse og direktion, samt datter- og associerede virksomheder. Ydelser leveret mellem koncernselskaber afregnes på omkostningsdækkende basis. Bortset fra sædvanlig ledelsesafsløtning jf. ovenstående og likvidation af ISP Invest, er der ikke sket transaktioner med nærtstående parter i regnskabsåret.		
	Revisionshonorar til ekstern revision		
	Lovpligtig revision af årsregnskabet	569	419
	Erklæringsopgaver med sikkerhed	99	99
	Skatterådgivning	0	17
	Andre ydelser	693	384
	Samlet honorar, i alt	1.361	919

Noter

Note

18 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

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

19 Specifikation af aktiver i gennemsnitsrenteprodukterne og deres afkast til markedsværdi

Alle beløb er anført i mio. kr.

	Markedsværdi		Nettoinvestering	Afkast i % p.a. før pensions- afkastskat
	ultimo 2014	ultimo 2013		
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	0,0	341,7	-343,9	1,2%
Ejendomsaktieselskaber	145,5	131,9	10,7	2,1%
Grunde og bygninger i alt	145,5	473,6	-333,2	4,5%
Børsnoterede danske kapitalandele	6,9	34,8	-30,0	7,9%
Unoterede danske kapitalandele	2,1	5,0	-2,6	-8,4%
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	42,9	687,7	-662,2	6,9%
Unoterede udenlandske kapitalandele	42,6	40,5	-3,1	12,5%
Øvrige kapitalandele i alt	94,5	768,0	-697,9	5,7%
Statsobligationer (Zone A)	2.970,8	1.743,8	764,0	19,5%
Realkreditobligationer	1.620,2	1.070,5	460,0	7,9%
Indeksobligationer	50,8	53,4	-5,2	5,2%
Kreditobligationer investment grade	10,5	0,0	10,4	2,0%
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	212,7	387,3	-194,3	9,0%
Obligationer i alt	4.865,0	3.255,0	1.034,9	15,1%
Øvrige finansielle investeringsaktiver	-92,0	56,7	-148,7	5,7%
Afledte finansielle instrumenter	143,1	-108,1	114,0	-

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.

20 Aktiebeholdning pr. 31. december 2014 fordelt procentvis på brancher og regioner

	Danmark	Øvrige Europa	Nord- amerika	Syd- amerika	Japan	Øvrige fjernøsten	Øvrige	I alt
Energi	0,7%	0,3%	1,0%	0,1%	0,0%	0,2%	0,2%	2,5%
Materialer	0,4%	0,3%	0,5%	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%	1,6%
Industri	3,2%	0,3%	1,3%	0,1%	0,1%	0,2%	0,5%	5,7%
Forbrugsgoder	1,7%	0,1%	1,8%	0,2%	0,1%	2,6%	0,1%	6,6%
Konsumentvarer	4,1%	0,9%	3,1%	0,1%	0,0%	1,2%	1,6%	11,0%
Sundhedspleje	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Finans	5,2%	17,3%	30,5%	0,6%	0,1%	8,1%	1,8%	63,6%
It	0,1%	0,0%	1,8%	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	2,9%
Telekommunikation	0,6%	0,2%	1,2%	0,0%	0,0%	2,0%	0,5%	4,5%
Forsyning	0,0%	0,1%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%
Ikke fordelt	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	1,0%	1,2%
I alt	16,0%	19,5%	41,5%	1,3%	0,3%	15,7%	5,7%	100,0%

Noter

Note

21 Følsomhedsoplysninger pr. 31. december 2014

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	-61,0	-	19,5	-
Rentefald på 0,7 pct. point	-217,1	-	-3,2	-
Aktiekursfald på 12 pct.	-15,0	-	-	-
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-11,7	-	-	-
Valutakursændring med ½ pct.	-5,4	-	-	-
Tab på modparter på 8 pct.	-25,5	-	-	-
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-128,9	-	-1,2	-
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	117,6	-	1,5	-
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.	-1,8	-	-0,2	-

* Der er ikke kollektivt bonuspotentiale på rentegrupperne, og der er ikke anvendt bonuspotentiale på hvilende pensioner.

Skemaet viser følsomheden på investeringsaktiverne og pensionsberegningerne 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.

22 Oplysninger om placeringer i kapital- og investeringsforeningsandele

Alle beløb er anført i mio. kr.

Virksomhed / forening	Juridisk form	Investorer i	Dagsværdi 31. december 2014	Målt i % af investeringsaktiver
LPI AKTIER USA III	Inv.forening	Amerikanske aktier	943,0	5,8%
SEBINV. AFD. 7 ABDU	Inv.forening	Danske aktier	645,3	4,0%
Sparinvest Emerging Markets	Inv.forening	Emerging markets virk. obl.	636,3	3,9%
NYK EM LONG TERM ECONOMIC FD	Inv.forening	Emerging markets aktier	382,2	2,3%
BNY Mellon long-term global equity	Inv.forening	Globale aktier	375,7	2,3%
TRP-invest global high yield	Inv.forening	High yield obligationer	356,2	2,2%
Hedgeföreningen HP	Inv.forening	Danske stats- og real.obl.	320,8	2,0%
BI Private Equity New Markets II	K/S - PE	Vietnamesiske aktier	301,8	1,8%
Danske Invest. INST 5 DANES	Inv.forening	Aktier	298,4	1,8%
Fisher US MID-CAP VALUE equity	Inv.forening	Amerikanske aktier	264,9	1,6%

23 Finansielle instrumenter pr. 31. december 2014

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 180 mio. kr.

Finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi.

Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	Udløb	Hovedstol	Regnskabsmæssig værdi
Renteswaps	2031-2032	1.165.601	143.131
Valutaterminsforretninger	2015	3.367.867	-3.305
Ejendomsafkøbsaftale AP Ejendomme ApS	2019	864.456	23.922
I alt finansielle instrumenter			163.748
Indregnet under posten "Øvrige (afledte finansielle instrumenter)"			172.482
Indregnet under posten "Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter"			-8.154
Indregnet under posten "Gæld på afledte finansielle instrumenter"			-580
I alt			163.748

Noter

Note

24 Femårsoversigt

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

25 Risikooplysninger

Risikooplysninger fremgår af ledelsesberetningen, side 12 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.

Der er trådt nye regler i kraft pr. 1. januar 2014 vedrørende opgørelse af solvens og risikostyring. Det indebærer dels, at solvenskravet skal regnes efter helt specifikke regler, dels at der skal udarbejdes en omfattende risikovurdering baseret på selskabets forretningsmodel til bestyrelsens drøftelse og godkendelse. Risikovurderingen fremsendes til Finanstilsynet.

Pensionskassen har i 2014 anvendt standardmodellen, som udstukket af Finanstilsynet, til opgørelse af individuelt solvensbehov, hvori indgår stresstest af relevante risikofaktorer, herunder aktiekurser, ejendoms-værdier, rentesatser og levetider m.m. Det individuelle solvenskrav beregnes som det samlede kapitalkrav efter stresstestene, som tager udgangspunkt i de kommende Solvens II-regler.

Der er i øjeblikket et mismatch 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 af til hensættelserne i Garantiordningen hen over årene samt med øjeblikkelig virkning, såfremt rentekurven på passivside normaliseres til de markeds-mæssige forhold.

Solvens II-reglerne træder i kraft 1. januar 2016, og de vil betyde ændringer for hele pensionsbranchen på en række områder. Eksempelvis vil der ske ændringer i de ledelsesmæssige regler samt i regnskabs- og solvensregler. De nye regler byder blandt andet på en skarpere regulering samt en ændret rentekurve til opgørelse af passiverne. Der er usikkerhed om, hvordan den kommende rentekurve skal fastlægges, men hvis den ændres til en EUR Swap-kurve med tilpasninger som defineret i Finanstilsynets robusthedsanalyser, som hele branchen indberetter kvartalsvis, og pensionskassen af administrative årsager ikke anvender den ændrede levetidsmodel under de nye regler, vil det være nødvendigt med væsentlige tiltag for at opnå tilstrækkelige kapitalforhold efter 1. januar 2016.

Bestyrelsen er meget opmærksom på dette og har iværksat en række initiativer, herunder omvalgskampagne og særskilte investeringsgrupper med mere præcis renteafdækning, der skal medvirke til at sikre pensionskassens robusthed under Solvens II. Udover dette har bestyrelsen andre muligheder, der ligeledes kan medvirke til at sikre pensionskassens kapitalforhold under Solvens II. De kommende regler gør det endnu mere vanskeligt at give en fornuftig depotrente i Garantiordningen og et fornuftigt afkast i Seniorordningen, hvorimod Markeds-renteordningen ikke er underlagt samme skrappe krav.

Trods usikkerhed om den kommende regulering, er det ledelsens forventning, at pensionskassens kapital-situation er tilstrækkelig til, at pensionskassen kan fortsætte sin drift, også efter 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 Pension
Østbanegade 135
2100 København Ø

Tlf 70249600
isp.dk
CVR 12 17 32 10

Pension for alle pengene