



2015

ÅRSRAPPORT



PENSJONSORDNINGEN
FOR APOTEKVIKSOMHET

INNHold

03	STYRKET GJENNOM 2015
04	OM PENSJONSORDNINGEN
06	APOTEKBRANSJEN I NORGE – ET HISTORISK TILBAKEBLIKK
07	PENSJONSORDNINGEN FOR APOTEKVIKRSOMHET – FØR OG NÅ
08	DETTE TILBYR PENSJONSORDNINGEN
10	PENSJONSSYSTEMET I NORGE
11	PENSJONSREFORMEN – ARBEIDET FORTSETTER
13	RAMMEVERK I RASK UTVIKLING

14	PENSJONSFORPLIKTELSE
15	KAPITALFORVALTNING
17	STYRETS BERETNING
20	REGNSKAP
25	NOTER TIL REGNSKAPET
36	REVISORS BERETNING
37	STATISTIKK
42	ORDLISTE



NAVIGASJON

-  [Tilbake til innholdssiden](#)
- [En side tilbake](#)
- [En side frem](#)

STYRKET GJENNOM 2015

Kapitalsituasjonen for Pensjonsordningen for apotekvirksomhet er styrket gjennom året, men lave rentenivåer er en utfordring for pensjonsordningen – og for bransjen generelt.

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet (POA) har hatt noen år med en utfordrende kapitalsituasjon. Etter finanskrisen i 2008 har rentenivået i Norge vært lavt. Finansmarkedet har gitt lav avkastning på risikofrie investeringer. I kombinasjon med flere års høy lønnsvekst i Norge sammenlignet med andre land, har dette ført til at pensjonsforpliktelsene har vokst vesentlig raskere enn pensjonsmidlene.

Tiltak som premieøkning og moderat regulering av pensjoner har tidligere vært iverksatt for å bedre kapitalsituasjonen i pensjonsordningen. Styret har dermed kunnet vedta en investeringsstrategi som legger til grunn moderat risiko i investeringene, for slik å kunne oppnå en høyere forventet avkastning.

I 2015 ga eiendomsinvesteringene og anleggsinvesteringene solide bidrag til totalavkastningen, mens aksjer og hedgefond ga moderate bidrag. Resultatet ble 2,4 prosent avkastning på kapitalforvaltningen.

Premiesatsen kunne holdes uendret i 2015, og pensjonene ble regulert med utgangspunkt i en lønnsvekst-

faktor på 1,92 prosent. Pensjonsordningen kunne samtidig møte 2016 med en bedret kapitalsituasjon. Midler til forvaltning økte med 498 millioner kroner gjennom 2015.

Store endringer i pensjonsmarkedet

I 2011 fikk vi nye regler for alderspensjon i folketrygden. Den prinsipielle debatten om offentlig tjenstepensjon kommer imidlertid nå. I desember 2015 kom Arbeids- og sosialdepartementet med rapporten «Nye pensjonsordninger i offentlig sektor». Rapporten skisserer en rekke prinsipper som vil være gjenstand for forhandlinger og debatt i årene som kommer. Du kan lese mer om dette på s. 11.

Pensjonskasser og livsforsikringselskap er underlagt både nasjonale lover og EU-regulering. Disse er i rask utvikling. Usikkerheten rundt fremtidige kapitalkrav for tilbydere av tjenstepensjonsprodukter i Norge har vært betydelig de siste årene. Finanstilsynet har nylig varslet at norske pensjonskasser vil kunne bli underlagt vesentlig strengere kapitalkrav allerede om få år. Les mer om dette på s. 13.

Økte pensjonsforpliktelser

Økt levealder og økt lønnsnivå fører til økte pensjonsforpliktelser, både for Pensjonsordningen for apotekvirksomhet og for andre pensjonsordninger. Vi har de siste årene sett at forpliktelsene i ordningen også øker på grunn av flere og dyrere uføretilfeller. Nytt regelverk for uførepensjon trådte i kraft fra 1. januar 2015. Etter

de nye reglene vil uførepensjon være et direkte tillegg til uføretrygd eller arbeidsavklaringspenger fra folketrygden (NAV), en såkalt nettoordning. Uførepensjonen samordnes således ikke lenger med folketrygdens ytelse. Ny uførepensjon reduserte uføreavsetningen i ordningen i 2015.

Forventningene fremover

Økt lønnsnivå og økt levealder, sammen med svært lavt rentenivå, skaper utfordringer. Tilfredsstillende avkastning kan kun oppnås gjennom å ta noe risiko. En investeringsstrategi for å opprettholde en portefølje med god risikospredning og riktig risikoprofil for pensjonsordningen, vil være viktig også i 2016 og fremover. I tillegg til økte pensjonsforpliktelser, vil innføringen av nye kapitalkrav for pensjonskasser kunne bli utfordrende for kapitalsituasjonen i pensjonsordningen fremover.



OM PENSJONSORDNINGEN

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet (POA) forvalter pensjonsrettigheter til ansatte i apotekene i Norge.

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet ble opprettet i 1953 og er en lovfestet, kollektiv pensjonsordning.

Det vil si at apotekere og fast ansatte i apotek har rett og plikt til medlemskap i pensjonsordningen, dersom de oppfyller vilkårene. Frem til 31. mars 2016 er kravet for å bli medlem at man jobber minst 15 timer per uke. For apoteketeknikere er minstegrensen frem til 31. mars 2016 13,5 timer per uke. Stortinget har vedtatt å redusere minstegrensen for rett til medlemskap i pensjonsordningen. Endringen trådte i kraft 1. april 2016. Det betyr at man blir medlem fra denne datoen dersom du arbeider i minimum 20 prosent stilling hos en arbeidsgiver tilknyttet POA.

I tillegg til ansatte ved 834 apotek, har ordningen medlemmer fra andre virksomheter som har en nær tilknytning til farmasien, og som har søkt om særskilt medlemskap.

Administrasjon

Det er nedfelt i Lov om pensjonsordning for apotekvirksomhet at ordningen skal administreres av Statens pensjonskasse, etter instruks gitt av Arbeids- og sosialdepartementet. Styret for Pensjonsordningen for apotekvirksomhet er ordningens besluttsende organ.

Styret ledes av administrerende direktør i Statens pensjonskasse, og har i tillegg fire styremedlemmer med personlige varamenn.

Styret oppnevnes av Arbeids- og sosialdepartementet for fire år om gangen, etter innstilling fra medlemmenes arbeidsgiver og arbeidstakerorganisasjoner. Av de oppnevnte medlemmene skal to representere arbeidsgiverne, mens farmasøytisk og teknisk personale har én representant hver.

Styret 2015

- Leder: Finn Melbø, administrerende direktør i Statens pensjonskasse
- Stein Gjerding, sjeføkonom i Spekter
- Ann Torunn Tallaksen, forhandlingssjef i Virke
- Renate Messel Hegre, forhandler i Parat/Farmasiforbundet
- Greta Torbergsen, generalsekretær i Norges Farmaceutiske Forening

Nøkkeltall 2015

		2015	2014	2013
Kunder og medlemmer:				
Arbeidsgivere i pensjonsordningen (# apoteker)	Antall	834	800	768
Medlemmer	Antall	19 711	18 789	18 133
Yrkesaktive medlemmer*	Antall	7 585	7 422	7 274
Pensjonister*	Antall	4 951	4 600	4 295
Personer med rettigheter fra tidligere arbeidsforhold**	Antall	7 175	6 767	6 564
Tjenestepensjon:				
Opptjente pensjonsrettigheter	Tusen kroner	6 644 006	6 478 203	5 947 896
Pensjonspremie	Tusen kroner	639 870	593 186	570 010
Utbetalt pensjoner	Tusen kroner	279 046	264 356	244 425
Kapitalforvaltning:				
Fondsmidler i Apotekordningen	Mill. kroner	7 796	7 292	6 550
Årlig avkastning på fondsmidler	Prosent	2,4	6,6	7,6

* Oppgitt antall er antall per polise. Et medlem kan ha mer enn én polise. F.eks. vil et medlem som mottar delvis uførepensjon fra pensjonsordningen, og arbeider delvis i aktiv stilling, ha to poliser som tilsvarer disse forholdene.

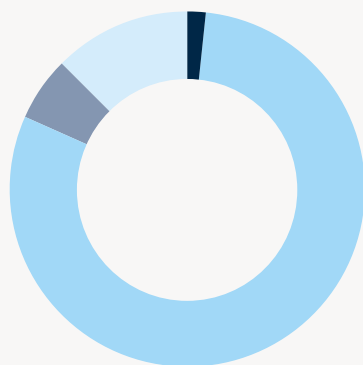
** Arbeider ikke lenger i virksomhet tilknyttet POA, men har pensjonsrettigheter i POA (kalles også oppsatt pensjon).



Pensjon

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet omfatter alderspensjon, AFP, uførepensjon og etterlattepensjon.

Opptjente pensjonsrettigheter



AFP (løpende AFP) – 127 161
Alderspensjon – 5 303 878
Barnepensjon – 12 399
Etterlattepensjon – 385 640
Uførepensjon – 814 927

Opptjente pensjonsrettigheter (oppgitt i tusen kroner)

AFP (løpende AFP)	127 161
Alderspensjon	5 303 878
Barnepensjon	12 399
Etterlattepensjon	385 640
Uførepensjon	814 927
Totalt	6 644 006

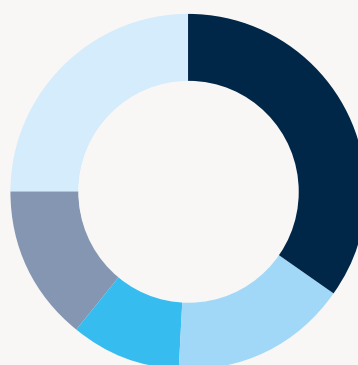
Opptjente rettigheter i ordningen økte med 166 millioner kroner fra 2014 til 2015. Alderspensjon utgjør 80 prosent av de totale opptjente rettighetene på 6 644 millioner kroner.

[Les mer på side 14](#)

Aktive medlemmer

Figuren viser aktive medlemmer fordelt på arbeidsgivere.

Antall aktive medlemmer per 31.12.2015



Apotek 1 – 2 643
Boots apotek – 1 219
Frittstående apotek – 772
Sykehusapotek – 1 068
Vitusapotek – 1 883

Aktive medlemmer fordelt per kjede og totalt for de frittstående apotekene

	Apotek 1	Boots apotek	Vitus- apotek	Sykehus- apotek	Frittståen- de apotek
Aktive					
Kvinner	2 391	1 092	1 677	950	610
Menn	252	127	206	118	162
Totalt	2643	1219	1883	1068	772

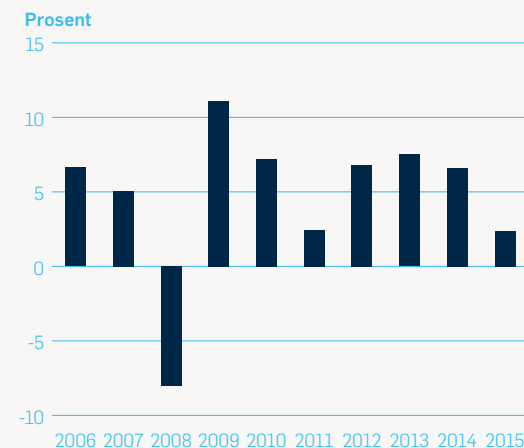
Tabellen viser antall aktive medlemmer per kjede og totalt for de frittstående apotekene, fordelt etter kjønn.

[Du finner mer statistikk på side 37–42](#)

Kapitalforvaltning

Midlene i ordningen er plassert i omløps- og anleggsobligasjoner, norske aksjer, eiendom, utenlandske aksjefond, hedgefond, spesialfond samt utlån til våre medlemmer.

Årlig avkastning POA



Forvaltningen ga en verdjustert avkastning på 2,4 prosent i 2015. Snittavkastning siste 10 år er 4,8 prosent.

[Les mer på side 15](#)

APOTEKBRANSJEN I NORGE

– ET HISTORISK TILBAKEBLIKK

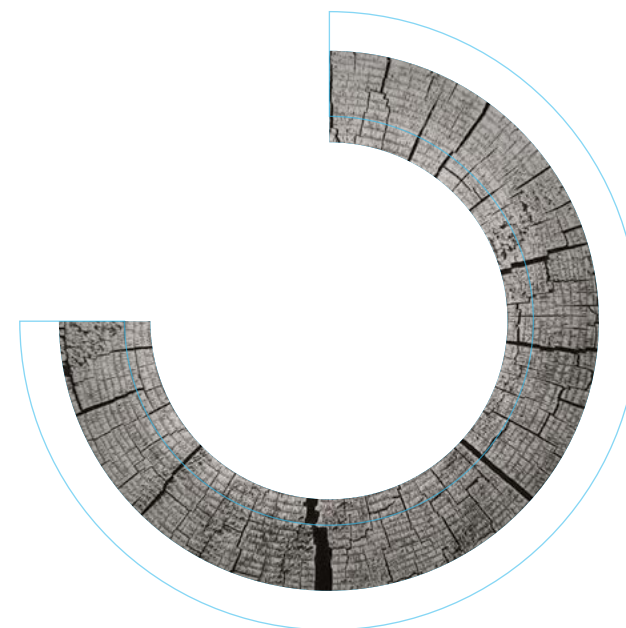
Apotekbransjen i Norge har historisk sett vært karakterisert ved et sterkt offentlig og statlig engasjement for å sikre befolkningen sikker tilgang på legemidler av god kvalitet.

Helt siden det første apotek ble opprettet i Norge har retten til å drive apotek vært avhengig av bevilling, og drift har vært underlagt offentlig og særskilt lovgivning. Apotekbransjen har lenge vært sett på som en forlenget av helsetjenesten, og ikke en butikk blant butikker. Strengt faglige krav sikrer apotekene som faghandel og skal medvirke til riktig legemiddelbruk i befolkningen. Omsetning av legemidler, konsesjon til eierskap og drift samt kompetanse og yrkesutøvelse i apotek var, og er, regulert av lov (Lov om apotek).

Lovendring og friere etablering

Tidligere var alle apotek, bortsett fra de offentlige sykehusapotekene, privat eid av apotekere. Det var krav om høyere farmasøytisk utdanning både for å eie og drive apotek. Sosialdepartementet bestemte om et apotek skulle opprettes eller nedlegges, og hvor det skulle ligge. Apotek ble opprettet når det var påkrevd eller ønskelig av allmenne hensyn.

Med ny apoteklov i 2001 ble det åpnet for friere etablering og eierskap. Formålet var blant annet bedre tilgjengelighet (knyttet til både lokasjon og åpningstider), og økt konkurranse. Det resulterte i etablering av flere apotek. I dag er bransjen preget av tre internasjonalt eide kjeder som utgjør ca. 75 prosent av markedet, mens frittstående apotek og sykehusapotek utgjør ca. 25 prosent av markedet.



PENSJONSORDNINGEN FOR APOTEKVIKRSOMHET – FØR OG NÅ

På samme måte som opprettelse og drift av apoteker i Norge er regulert i lov, er også pensjonsordningen lovfestet.

Pensjonsordninger for noen grupper i Norge ble innført så tidlig som slutten av 1800-tallet. Allerede i 1877 hadde apotekere plikt til å sikre sine enker en pensjon. En bestemmelse om dette var tatt inn i lov om drift av apotek.

Apotekbransjen var således tidlig ute. Det ble arbeidet med å etablere en alminnelig pensjonsordning for apotekere fra 1920-årene. I 1930-årene tok også de ansatte i apotekene opp sine pensjonsinteresser til drøfting. Sosialdepartementet mente det ville være av offentlig interesse at det ble fastsatt aldersgrenser for apotekere, men at det ikke ville være forsvarlig å pålegge apotekerne og personalet å fratre ved en bestemt alder med mindre de var sikret pensjonsrettigheter.

Utviklingen av velferdsstaten skjøt for alvor fart i Norge etter andre verdenskrig. Velferdspolitikken bar preg av tanken om at alle har krav på en minstestandard, uavhengig av økonomisk status. Ordninger skulle omfatte alle, og ikke være behovsprøvd. En rekke lover om

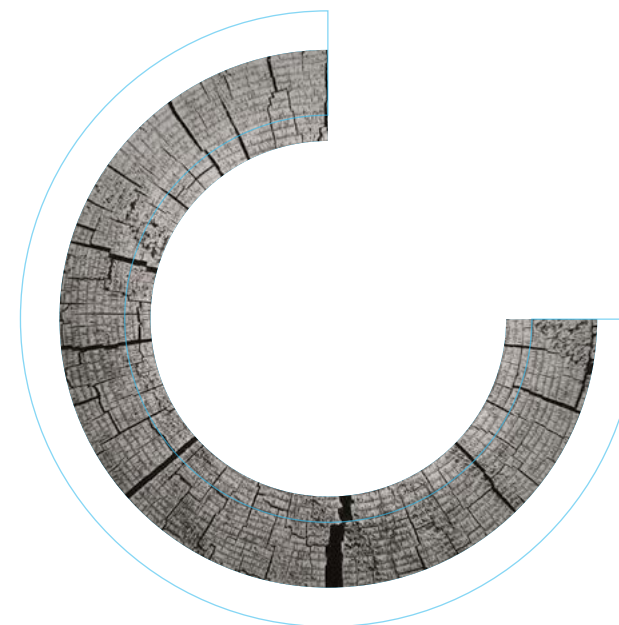
pensjonsordninger for bestemte yrkesgrupper ble også etablert, deriblant sykepleiere, fiskere, skogsarbeidere – og apotekere.

Lov om pensjonsordningen for apoteketaten ble vedtatt i 1953. Loven omfatter alle apotekere og fast ansatte, og gjelder fortsatt.

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet i dag

Lov om pensjonsordning for apotekvirksomhet er tett knyttet til offentlig tjenestepensjon, og alle apotekere og faste ansatte har rett og plikt til medlemskap. Medlemmer har en ytelsespensjon som andre offentlige pensjonsordninger. Alderspensjon samordnes med folketrygden (bruttopensjon), og arbeidsgivere og medlemmer betaler en prosentandel av pensjonsgrunnlaget (lønnen) i premie.

I lov om pensjonsordning for apotekvirksomhet er det bestemt at ordningen skal administreres av Statens pensjonskasse. En administrasjonsinstruks gitt av Arbeids- og sosialdepartementet gir føringer for hvordan pensjonsordningen skal forvaltes, deriblant styrets oppgaver, alminnelige krav til kapitalforvaltning og rammer for investering. Ifølge administrasjonsinstruksen skal POA så langt mulig følge regelverket som andre norske pensjonskasser.





VERDIEN AV MEDLEMSKAPET:

DETTE TILBYR PENSJONSORDNINGEN

En god pensjonsordning handler om mer enn alderspensjon. Medlemskap i pensjonsordningen for apotekvirksomhet omfatter også avtalefestet pensjon (AFP), uførepensjon og etterlattepensjon. Medlemmer kan også søke om boliglån.

Alderspensjon

Alderspensjon fra Pensjonsordningen for apotekvirksomhet (POA) kommer i tillegg til alderspensjon fra folketrygden og er en livslang utbetaling. De fleste kan ta ut alderspensjon fra fylte 67 år. Aldersgrensen i pensjonsordningen er 70 år. Størrelsen på pensjonen er avhengig av pensjonsgrunnlag, opptjeningstid og stillingsstørrelse. Pensjonsgrunnlaget tilsvarer vanligvis den faste lønnen arbeidstakeren har når han eller hun fratrer stillingen, opp til 10 ganger folketrygdens grunnbeløp (G). 1 G var kr 90 068 per 01.05.2015. Opptjeningstid er den tiden arbeidstaker har vært medlem i pensjonsordningen. Full opptjeningstid er 30 år.

Pensjonsordningen sees på som en offentlig ytelsesbasert tjenestepensjonsordning, og har en brutto-garanti som gjør at pensjonen kan utgjøre 66 prosent av pensjonsgrunnlaget ved full opptjeningstid. Dersom arbeidstakeren har jobbet deltid, eller har kortere opptjeningstid enn 30 år, vil pensjonen reduseres. Alderspensjonen levealdersjusteres fra 67 år. Det vil

si at det ved uttak av pensjon tas hensyn til forventet levealder.

Levealdersjusteringen gjør at pensjonen kan bli mindre enn 66 prosent av sluttlønnen selv om man har full opptjening.

De som er født i 1958 eller tidligere, får en individuell garanti som sikrer dem 66 prosent av pensjonsgrunnlaget ved full opptjening, når de fyller 67 år.

Avtalefestet pensjon

Medlemmer i pensjonsordningen kan ha rett til avtalefestet pensjon (AFP) fra fylte 62 år. Medlemmer som ikke er arbeidstakere, f.eks. apotekere som selv eiere apoteket, har ikke rett til AFP. Når et medlem er mellom 62 og 65 år, er det NAV som står for administrasjon av ordningen og pensjonen beregnes etter reglene i folketrygden. Størrelsen på pensjonen fra 62 år vil som hovedregel tilsvare den alderspensjonen uten levealdersjustering medlemmet ville fått fra folketrygden hvis han eller hun hadde fortsatt å arbeide frem til fylte 67 år, pluss et AFP-tillegg på 1 700 kroner per måned.

Fra fylte 65 år beregnes AFP etter reglene i folketrygden eller etter Pensjonsordningen for apotekvirksomhets beregningsmetode for alderspensjon. POA sammenligner disse to beregningene og utbetaler den høyeste ytelsen. Ved fylte 67 år endres AFP til alderspensjon.

AFP fra pensjonsordningen kan ikke kombineres med uttak av alderspensjon fra folketrygden.

Uførepensjon

Uførepensjon kan innvilges medlemmer som blir arbeidsuføre på grunn av sykdom eller skade, og som følge av dette må redusere eller slutte i sin stilling. Uførepensjon kan innvilges fast eller midlertidig, og for hele eller deler av stillingen.

Nye regler for uføretrygd tredde i kraft fra januar 2015. Lovendringen for uførepensjon i offentlig sektor kom som følge av endringene i folketrygden og nytt regelverk for beskatning av uførepensjonister.

Etter de nye regler vil uførepensjon fra offentlig tjenestepensjon være et direkte tillegg til uføretrygd eller arbeidsavklaringspenger fra folketrygden (NAV), en såkalt nettoordning. Uførepensjonen fra POA samordnes således ikke lenger med folketrygdens ytelse.

Uførepensjonen skattlegges nå som lønn, og uførepensjonen går over til alderspensjon fra stillingens aldersgrense, senest ved 67 år.

Graden på uførepensjonen bestemmes ut fra inntekts-evne. Uføregraden blir fastsatt ved å sammenligne inntektsevnen før uførhet med inntektsevnen etter uførhet. Minste uføregrad er 20 prosent.

Dersom uføregraden er på 50 prosent eller mer fra Pensjonsordningen for apotekvirksomhet, er det et krav at man også søker om arbeidsavklaringspenger (AAP) eller uføretrygd fra folketrygden.



Hvis du har tapt inntektsevnen, men ikke i en slik grad at du får arbeidsavklaringspenger eller uføretrygd fra NAV, vil pensjonen bli summen av

- 25 prosent av folketrygdens grunnbeløp (G)
- 69 prosent av pensjonsgrunnlaget opp til 10 G

Uførepensjon når du har arbeidsavklaringspenger eller uføretrygd fra NAV

Hvis du har tapt hele inntektsevnen vil full pensjon bli summen av

- 25 prosent av folketrygdens grunnbeløp (G)
- 3 prosent av pensjonsgrunnlaget opp til 6 G
- 69 prosent av pensjonsgrunnlaget mellom 6 og 10 G

For uførepensjon medregnes den opptjeningstiden som kunne vært oppnådd om en var frisk og kunne fortsatt i stillingen fram til aldersgrensen. Uførepensjon beregnes ut ifra stillingsstørrelsen på det tidspunkt uførheten oppstår. Uførepensjon levealderjusteres ikke.

Etterlattepensjon

Ved dødsfall kan etterlatte ha rett til etterlattepensjon. Pensjonen skal dekke noe av inntektstapet familien får. Det finnes to typer etterlattepensjon; ektefellepensjon og barnepensjon.

Fra og med 2001 ble det innført nye regler for beregning av etterlattepensjoner. Med de nye reglene gikk etterlattepensjonsordningen over fra å være en bruttoordning, til å bli en nettoordning. Etter de nye reglene beregnes etterlattepensjonen som en fast prosentsats av avdødes pensjonsgrunnlag. Etterlattepensjonen skal verken inntektsprøves eller samordnes med ytelser fra folketrygden.

De nye netto reglene gjelder imidlertid ikke alle. Vi vil derfor i lang tid ha overgangsordninger som gjør at det gamle regelverket, eller bruttoordningen, fortsatt vil bli brukt i mange tilfeller.

Når du slutter i stilling: Oppsatt pensjon

Arbeidstakere som slutter helt i medlemspliktig stilling uten å gå over på pensjon, har rett til en fremtidig pensjon fra pensjonsordningen. Dette kalles oppsatt pensjon. En oppsatt pensjon utbetales ved stillingens aldersgrense, eller når det innvilges alders- eller uførepensjon fra folketrygden. Oppsatt alderspensjon kan tidligst utbetales fra 67 år. For å ha rett til oppsatt pensjon må samlet opptjeningstid være minst tre år.

Overføringsavtalen

Overføringsavtalen er en avtale mellom de fleste offentlige pensjonsordninger i Norge. Avtalen innebærer at hvis du tidligere har opptjent pensjonsrettigheter i andre ordninger, blir disse overført til den siste og utbetalende ordningen når du pensjonerer deg. Pensjonsberegningen skjer etter reglene i denne siste ordningen.

Fra 01.02.2003 opphørte overføringsavtalen for nye medlemmer i Pensjonsordningen for apotekvirksomhet, og for medlemmer som sluttet før denne datoen med mindre enn seks måneders opptjening. De som ble medlem før denne datoen, kommer inn under avtalen om overføring av pensjonsrettigheter. For de som ble medlem etter 01.02.2003 vil rettigheter opptjent i de ulike ordningene bli fastsatt i hver enkelt ordning. De vil altså ikke bli overført til den siste og utbetalende ordningen.

Samordning med folketrygden

For å få pensjon fra Pensjonsordningen for apotekvirksomhet, er det et vilkår at medlemmet tar ut de ytelser han eller hun har rett til fra folketrygden. Alle pensjonstypene, med unntak av ektefellepensjon etter netto reglene og uførepensjon, samordnes med ytelser fra andre offentlige pensjons- og trygdeordninger, først og fremst folketrygden. Endringer i folketrygdens satser har derfor stor betydning for samordningsfradragets størrelse.

Regulering av pensjoner

Der som pensjonsordningens økonomi tillater det, kan pensjoner fra Pensjonsordningen for apotekvirksomhet reguleres etter vedtak i styret. Styret vurderer reguleringen med utgangspunkt i den årlige endringen i grunnbeløpet i folketrygden (G).

Det er pensjoner før samordning med andre ytelser som blir regulert etter vedtak i styret. Samordningsfradrag reguleres etter samme satser som i folketrygden.

Som utgangspunkt for reguleringen fra 01.05.2015 la styret til grunn en vekst i G i 2015 på 1,92 prosent. POA følger ellers de samme prinsippene for regulering som de offentlige tjenstepensjonsordningene. Dette innebærer at reguleringen av alderspensjoner og AFP, samt av uføre- og etterlattepensjoner fra 67 år, fratrekkes 0,75 prosent.

Boliglån

Medlemmer og pensjonister i pensjonsordningen kan søke om å låne 1 200 000 til bolig. Lånet skal være sikret ved pant i fast eiendom eller i boligens adkomstdokumenter. Låneformålene er kjøp av egen bolig og utvidelse/ombygging av egen bolig, samt refinansiering av boliglån.

Per 31.12.2015 var rentesatsen for boliglån 2,7 prosent, og gikk ned til 2,5 prosent fra 1.3.2016.



Les mer om pensjonsordningen:

www.spk.no/apotekordningen

Ord og uttrykk om pensjon:

se side 42

PENSJONSSYSTEMET I NORGE

Det norske pensjonssystemet er tredelt. Det består av folketrygd, ulike tjenstepensjonsordninger og ulike former for egen pensjonssparing.

Egen pensjonssparing

Hvis du ønsker det, kan du inngå frivillige spare- eller pensjonsavtaler, slik at pensjonen blir høyere. Du kan for eksempel spare i fond eller tegne individuelle pensjonsavtaler hos bank eller forsikringsselskap.

Tjenstepensjon

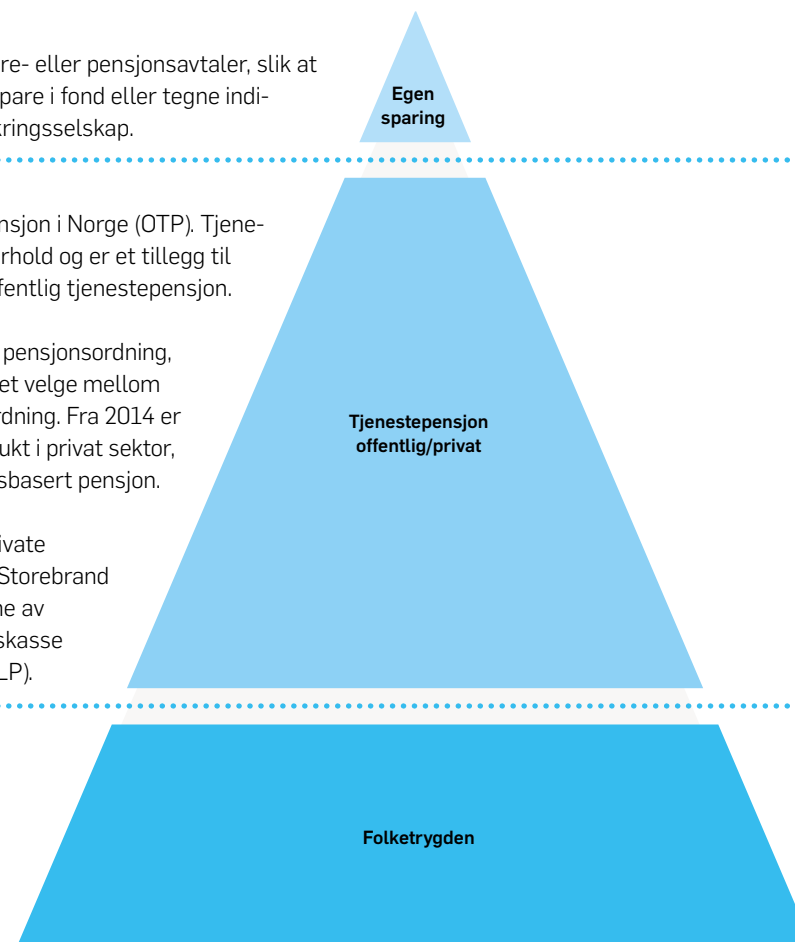
I 2006 ble det innført obligatorisk tjenstepensjon i Norge (OTP). Tjenstepensjon tjenes opp når du er i et arbeidsforhold og er et tillegg til folketrygden. Det skilles mellom privat og offentlig tjenstepensjon.

Offentlige arbeidsgivere har en ytelsesbasert pensjonsordning, mens private bedrifter frem til 2014 har kunnet velge mellom ytelsesbasert og innskuddsbasert pensjonsordning. Fra 2014 er det også innført et nytt tjenstepensjonsprodukt i privat sektor, hybridpensjon, som er en variant av innskuddsbasert pensjon.

Forsikringsselskaper er hovedaktører i det private tjenstepensjonsmarkedet, med DNB Liv og Storebrand som de to største. De to største leverandørene av offentlig tjenstepensjon er Statens pensjonskasse (SPK) og Kommunal Landspensjonskasse (KLP).

Folketrygden

Folketrygden er en obligatorisk forsikrings- og pensjonsordning for alle som er bosatt i Norge. Ordningen administreres av Arbeids- og velferdsetaten (NAV) og finansieres løpende gjennom tilskudd fra statskassen. Folketrygden ble innført i Norge i 1967.



PENSJONSREFORMEN – ARBEIDET FORTSETTER

I 2011 fikk vi nye regler for alderspensjon i folketrygden. Den prinsipielle debatten om offentlig tjenestepensjon kommer imidlertid nå. Utgangspunkt for arbeidet videre er rapporten «Nye pensjonsordninger i offentlig sektor» som er utarbeidet av en arbeidsgruppe nedsatt av Arbeids- og sosialdepartementet.

Når dette skrives, er det mange spørsmål som ikke er landet. Men arbeidsgruppen bak rapporten som kom i desember 2015 legger til grunn en rekke prinsipper. Ett av dem er at samordningen mellom tjenestepensjon og folketrygd skal opphøre.

I dag er alderspensjon fra de offentlige tjenestepensjonsordningene sluttlønnbasert og samordningspliktig. Det betyr at tjenestepensjonen ses i sammenheng med alderspensjonen fra folketrygden, og samlet ytelse fra disse to ordningene skal tilsvare en viss andel av sluttlønnen. Om samordningen opphører, betyr dette at folketrygd og offentlig tjenestepensjon beregnes uavhengig av hverandre – slik tilfellet er i privat sektor.

Tjenestepensjon er utsatt lønn

Folketrygden er en grunnsikring som gjelder alle. Tjenestepensjon er tilleggsytelser vi opparbeider oss gjennom våre arbeidsforhold. Det er prinsipielt riktig at disse tilleggsytelsene kommer til syne i form av pensjon når vi går ut av arbeidslivet. Det er også prinsipielt riktig – og i tråd med intensjonene i pensjonsreformen – at den som velger å stå lenge i arbeid, øker sin årlige pensjon, og med det kan kompensere for effekten av levealdersjusteringen.

Men dersom samordningen mellom folketrygden og offentlig tjenestepensjon videreføres, vil tjenestepensjonen utgjøre en stadig mindre andel av samlet ytelse. Mange arbeidstakere som velger å være yrkesaktive også etter fylte 67 år, vil oppleve at tjenestepensjonen de har opparbeidet seg gjennom et langt yrkesliv, blir minimal. Dette henger sammen med flere forhold som vil bli diskutert inngående før regelverket for ny offentlig tjenestepensjon blir bestemt. Hovedproblemet er at folketrygden og dagens offentlige tjenestepensjon har to ulike opptjeningsmodeller. Vi ser også at levealdersjusteringen har stor betydning.

Levealdersjusteringen har større effekt for yngre årskull

Vekst i levealder og aldring i befolkningen har lagt press på pensjonsordningene over store deler av verden. I Norge innførte vi derfor levealdersjustering som en

viktig del av pensjonsreformen i 2011. Justeringen består i at den opptjente pensjonen din skal fordeles på det antall år årskullet ditt forventes å leve. Og så lenge levealderen øker, må hvert årskull jobbe lenger enn årskullet før for å oppnå samme årlige pensjon.

Levealdersjustering ble innført både i privat og offentlig tjenestepensjon, men muligheten til å kompensere for levealdersjusteringen er ulik. Ansatte i offentlig sektor må jobbe lenger enn ansatte i privat sektor for å kompensere for virkningen av denne reformen. Og gevinsten av å jobbe etter fylte 67 år er minimal for de som har full opptjeningstid i tjenestepensjonsordningen.

Rapporten som Arbeids- og sosialdepartementet la frem inneholder mange valgmuligheter, og de valg som nå skal tas, har avgjørende betydning både for samfunnsøkonomien vår og for fremtiden til alle arbeidstakere som er født etter 1953. Det som er helt klart, uavhengig av hvilke varianter som blir besluttet, er at

- a) alle som omfattes av ny offentlig tjenestepensjon, må stå lenger i arbeid for å oppnå samme pensjon som generasjonene som ikke omfattes av levealdersjustering (født 1943 eller tidligere)
- b) det blir mange overgangsordninger



Mulig fremdrift for ny offentlig tjenstepensjon



Ny offentlig tjenstepensjon diskuteres mellom arbeidsgiver og arbeidstagerorganisasjonene. Spørsmålet ble ikke løst i lønnsoppgjøret 2016. Tidsplanen ovenfor er kun en skisse, og kan bli endret.

VURDERING AV FREMTIDSUTSIKTER:

RAMMEVERK I RASK UTVIKLING

Pensjonskasser og livsforsikringsselskap er underlagt både nasjonale lover og EU-regulering. Disse rammene, og kapitalkravene, er i rask utvikling.

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet (POA) forvaltes i henhold til lov om pensjonsordning for apotekvirksomhet med tilhørende administrasjonsinstruks. Instruksen ble fastsatt i 2011, og slår fast at forvaltningen av POA så langt mulig skal følge det samme regelverket som tilsvarende pensjonsordninger.

Ny finansforetakslov

Fra og med 01.01.2016 trådte ny lov om finansforetak og finanskonsern (finansforetaksloven) i kraft. Den erstatter mange av de regler som tidligere lå i forsikringsvirksomhetsloven. Tidligere var pensjonskasser og livsforsikringsselskaper i Norge underlagt tilnærmet lik regulering på områder som lovbestemte kapitalkrav og investeringsbegrensninger.

Det norske regelverket for forsikrings- og pensjonsvirksomhet er bundet av EU-regulering på området. Finansforetaksloven inkorporerer derfor de nye Solvency II-reglene for forsikringsselskaper. Det innføres blant annet risikobaserte kapitalkrav til forsikringsselskaper, mens de detaljerte investeringsbegrensningene som tidligere lå i kapitalforvaltningsforskriften, samt kapitaldekningsreglene¹⁾, bortfaller.

1) Kapitaldekningsreglene fastsatte minimum kapitalkrav basert på sammensetningen av investeringene.

2) IORP står for Institutions for Occupational Retirement Provision.

EUs regelverk for pensjonskasser

Pensjonskasser er ikke underlagt Solvency II-regelverket, men har et eget regelsett (IORP²⁾). EU la frem utkast til nytt direktiv (IORP II) i 2014, med antydning ikrafttredelse ved utgangen av 2016. Utkastet introduserer strenge krav til pensjonskassene på områder som styring, kontroll og risikovurderinger, mens det åpnes for å løse opp detaljregulering rundt investeringsvirksomheten. EU-regelverket inneholder ikke spesifikke kapitalkrav for pensjonskasser utover hva som ligger i Solvency I-regelverket, men åpner for at medlemsstatene kan velge å innføre strengere kapitalkrav.

Finanstilsynets forslag til kapitalkrav

I Norge har Finanstilsynet en tid pålagt pensjonskassene å utarbeide stresstester med basis i en Solvency II metodikk. Stresstestene leder ikke ut i bindende kapitalkrav for kassene, men benyttes av Finanstilsynet som et tilsynsverktøy.

I brev av 27.01.2016 til Finansdepartementet foreslår Finanstilsynet at norske pensjonskasser fremover bør underlegges Solvency-baserte kapitalkrav på lik linje med forsikringsselskapene. Hovedbegrunnelsen for forslaget er å unngå konkurransevridning mellom selskaper som driver lik virksomhet, samt at det trolig vil ta tid før nye kapitalkrav for pensjonskasser under IORP kommer på plass. Finansdepartementet har bedt Finanstilsynet utarbeide et høringsutkast for den foreslåtte endringen innen utgangen av juni 2016. Forslaget

forventes implementert tidligst i 2018. POA er ikke rapporteringspliktig til Finanstilsynet, men beregner og rapporterer kvartalsvis stresstester til styret basert på den metodikken tilsynet har fastsatt.

Samtidig har EIOPA (The European Insurance and Occupational Pensions Authority) indikert at de ikke forventer Solvency II-baserte bindende kapitalkrav for de europeiske pensjonskassene i nær fremtid. I en uttalelse fra april 2016 foreslår imidlertid EIOPA en ordning ganske lik gjeldende norsk praksis, der pensjonskassene skal pålegges å presentere balanseregnskapet sitt med bakgrunn i markedsverdivurderinger, samt å utarbeide Solvency II-baserte stresstester. Testene skal ikke danne grunnlag for bindende kapitalkrav, men benyttes som tilsynsverktøy – og kassene plikter å offentliggjøre resultatet av testene.

POA: Helhetlig risikotenkning

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet vedtok allerede i 2009 en investeringsstrategi basert på helhetlig risikotenkning, der risikonivået settes med basis i finansielle mål for ordningen som helhet og en risikobasert tankegang. Videre har POA gjennom flere år lagt vekt på at kapitalforvaltningen skal gjennomføres på en profesjonell måte, herunder at styring og kontroll så langt mulig skal følge myndighetspålagte krav. Pensjonsordningen er derfor godt rustet til å møte fremtidige regelverkskrav for bransjen.

PENSJONSFORPLIKTELSE

Forsikringstekniske avsetninger i Pensjonsordning for apotekvirksomhet økte med 166 millioner kroner i 2015. Per 31.12.2015 er pensjonsforpliktelsen estimert til 6 644 millioner kroner.

Forsikringsteknisk beregning av forpliktelsen baserer seg på forutsetningen om at Pensjonsordning for apotekvirksomhet (POA) fortsetter å være operativ så lenge det er knyttet forpliktelser til de som er medlemmer per 31.12.2015.

Årets forsikringsresultat er beregnet til 575 millioner kroner før avsetning til kursreguleringsfond og særskilte avsetninger. Dette gir en overfinansiering per 31.12.2015 på 1 294 millioner, noe som tilsvarer om lag 20 prosent av avsetningen. Vi ser dermed, som i 2013 og 2014, at effekten av økende premieinntekter og en god avkastning gir en økonomisk god stilling for pensjonskassen. Overfinansieringen utgjør ordningens egenkapital, og gjør at pensjonskassen står bedre rustet til å møte utfordringer knyttet til økt avsetningsbehov og buffer knyttet til solvenskapitalkrav (Solvens II) og ny dødelighetstariff (K2013).

Forsikringsresultatet

Forsikringsresultatet er positivt og splittes opp i tre ulike resultat: renteresultat, risikoresultat og øvrig resultat.

Renteresultat 3 millioner

Renteresultatet er svakt positivt, noe som vil si at faktisk avkastning har vært høyere enn grunnlagsrenten på 3 prosent. Reell avkastning for 2015 viste seg å bli i underkant av 3 prosent. Årsaken til at renteresultatet blir svakt positivt selv om avkastningen er noe under beregningsrenten, skyldes at pensjonsmidlene er høyere enn premiereserven.

Risikoresultatet 49 millioner

Risikoresultatet er positivt. En sterk medvirkende årsak er nytt regelverk for uførepensjon. Risikoresultatet forventes å svinge noe fra år til år, men etter styrking av dødelighetstariff, uføretariff og endring av uføreprodukt forventes risikoresultatet å være positivt i de nærmeste årene.

Øvrig resultat 522 millioner

Forskjellen mellom den premien som er fakturert ordningen og den beregnede premien gitt de hendelser som er inntruffet i 2015, kommer inn som et eget resultat i forsikringsoppgjøret. Denne posten er for 2015 sterkt påvirket av endret uføreprodukt, lav lønns- og pensjonsregulering samt en forbedring av premiereserveberegningen for medlemmer med flere poliser. Ingen av disse engangseffektene var hensyntatt i premiesatsen.

Vurdering av økonomisk situasjon

Den økonomiske situasjonen i pensjonskassen er nå tilfredsstillende som følge av forbedret buffer gjennom 2013, 2014 og 2015. I tillegg er tariffmessige forsterkninger gjennomført disse årene. Styrking av

dødelighetstariffen K2005 med en sikkerhetsmargin på 15 prosent, er hittil siste ledd i de tariffmessige forsterkningene som er gjennomført de siste årene.

Dødelighetstariffen må styrkes ytterligere i løpet av de nærmeste årene, dette med bakgrunn i Finanstilsynets beslutning om innføring av K2013 for kollektive pensjonsforsikringer i livsforsikringsselskaper og pensjonskasser med virkning fra 1.1.2014. Finansnæringen har fått inntil 7 år på opppreserveringen, med første år 2014. Det er besluttet at også POA skal avsette til K2013, selv om pensjonskassen ikke er direkte underlagt Finanstilsynets krav. Første ledd i oppbygging til K2013 er forsterket K2005 med 15 prosentsikkerhetsmargin, som ble gjennomført i 2014. Det er imidlertid ikke hensiktsmessig å implementere K2013 før også forholdstallene for yngre årskull er klare. Det vil likevel avsettes skjønnsmessig fram til implementering.

Endelige regler for ny uførepensjon for offentlige pensjonsordninger ble vedtatt av Stortinget i 2013 med virkning fra 1.1.2015. Dette reduserte uføreavsetningene i ordningen fra 2015. Reduksjonen er etter anbefaling fra aktuar overført til bufferkapital for å møte kravene etter Solvency II og K2013.



KAPITALFORVALTNING

Kapitalforvaltningen leverte en verdijustert avkastning på 2,4 prosent i 2015. Midler til forvaltning økte med rundt 500 millioner gjennom året, og var på 7,79 milliarder ved utgangen av desember.

Kapitalforvaltningen i Pensjonsordningen for apotekvirksomhet (POA) skal bidra til at ordningen kan oppfylle sine langsiktige forpliktelser uten for store variasjoner i premien. Målet er å oppnå så høy avkastning som mulig innenfor tilgjengelig risikokapasitet. Tilgjengelig risikokapasitet defineres ut ifra sannsynlighet for å kunne opprettholde videre normal drift.

Investeringsstrategien til POA er vedtatt av styret i ordningen. Strategien slår fast at risikonivået i investeringsporteføljen skal være slik at sannsynligheten for at ordningen kan tilfredsstillende lovpålagte egenkapitalkrav er minst 99 prosent. Fordelingen av midlene i porteføljen skal oppfylle et mål om tilfredsstillende langsiktig avkastningspotensial, kombinert med en stor grad av diversifisering, det vil si spredning av risiko på ulike aktiva.

Resultater

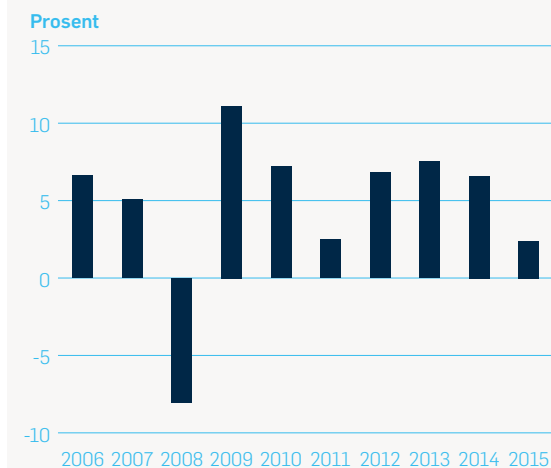
Året som gikk var et relativt utfordrende år i finansmarkedet. Risikofrie renter var lave og aksjemarkedene volatile, særlig i årets siste halvdel. Den totale avkastningen på pensjonsordningens midler for 2015 ble 2,37 prosent (verdijustert). Tidsvektet avkastning ble på 2,39 prosent. Eiendomsinvesteringene og anleggsinves-

teringene ga solide bidrag til totalavkastningen. Aksjer og hedgefond ga moderate bidrag målt i lokal valuta. En vesentlig andel av aksje- og hedgefondsinvesteringene er nominert i dollar. Selv om deler av eksponeringen er valutasikret, har styrking i dollarkurs gjennom året medført en urealisert valutagevinst ved omregning til norske kroner. Dette bidrar positivt til POAs resultat for 2015. Kreditteksponeringen i omløpsporteføljen har tidligere år gitt gode avkastningsbidrag, men i 2015 har den slått negativt ut for porteføljen. Avkastningen for omløpsrenteinvesteringer er derfor svakt negativ for året som helhet.

Aktivklasse:	Vekt 31.12.2015	Avkastning
Renteinvesteringer omløp	52,6 %	-0,6 %
Renteinvesteringer anlegg	10,3 %	6,0 %
Aksjer	15,9 %	1,5 %
Eiendom	12,0 %	7,9 %
Hedgefond/spesialfond	7,0 %	1,9 %
Utlån til medlemmer	1,8 %	2,5 %
Bankinnskudd, derivater	0,4 %	

Svingninger i resultater er helt normalt og som forventet for en investeringsportefølje med moderat risiko slik som POA. Figuren under viser årlig tidsvektet avkastning på fondsmidlene siste 10 år. Som det fremgår av figuren til høyre, har POA kun hatt ett år med negativ avkastning i perioden (ved starten på finanskrisen i 2008). Snittavkastningen for 10-årsperioden er på 4,8 prosent.

Årlig avkastning POA





Utfordringer for pensjonskassene

De siste årene har vært utfordrende for tilbydere av ytelsespensjonsordninger. Etter finanskrisen i 2008 har rentenivået i Norge vært lavt. Den norske lønnsveksten har i flere år vært høy sammenlignet med andre land. Denne situasjonen har ført til at pensjonsforpliktelsene har vokst vesentlig raskere enn pensjonsmidlene de senere årene.

Det siste året har den kalkulerende beregnede norske rentekurven for en tidshorisont på 16-17 år ligget godt under 3 prosent, som er den beregningsrenten mange pensjonsordninger, inkludert POA, benytter. Dette gir vesentlige effekter ved markedsverdivurdering av forsikringsforpliktelsene, og medfører at beregnede kapitalbehov ved Solvency II-baserte stresstester øker.

Aktivaallokering og utsikter for 2016

Pensjonsordningen forvaltet ved utgangen av 2015 totale midler på 7 796 millioner kroner. Dette er en økning på 498 millioner gjennom året. Midler til forvaltning forventes fortsatt å vokse gjennom 2016 som følge av likviditetsoverskudd i ordningen.

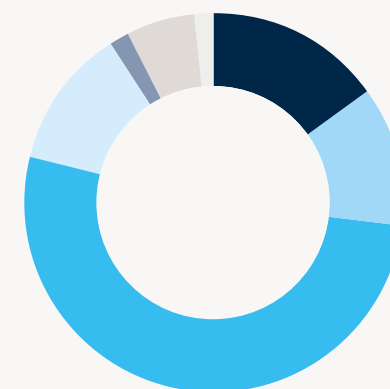
Strategien for aktivaallokering inn i 2016 er satt for å opprettholde en samlet moderat risikoprofil for pensjonsordningen gjennom en portefølje med en god spredning av risiko på flere aktivaklasser med ulike risiko- og avkastningsforventninger. Et svært lavt rentenivå gjør at avkastningsforventningene fremover er moderate. Med vedvarende lave renter blir det stadig mer utfordrende å finne aktivaklasser som gir god uttelling, uten at risikoen blir for høy.

Kapitalforvaltningen arbeider kontinuerlig med å identifisere de investeringsmuligheter som gir best mulig utnyttelse av risikokapasiteten til POA. De senere årene

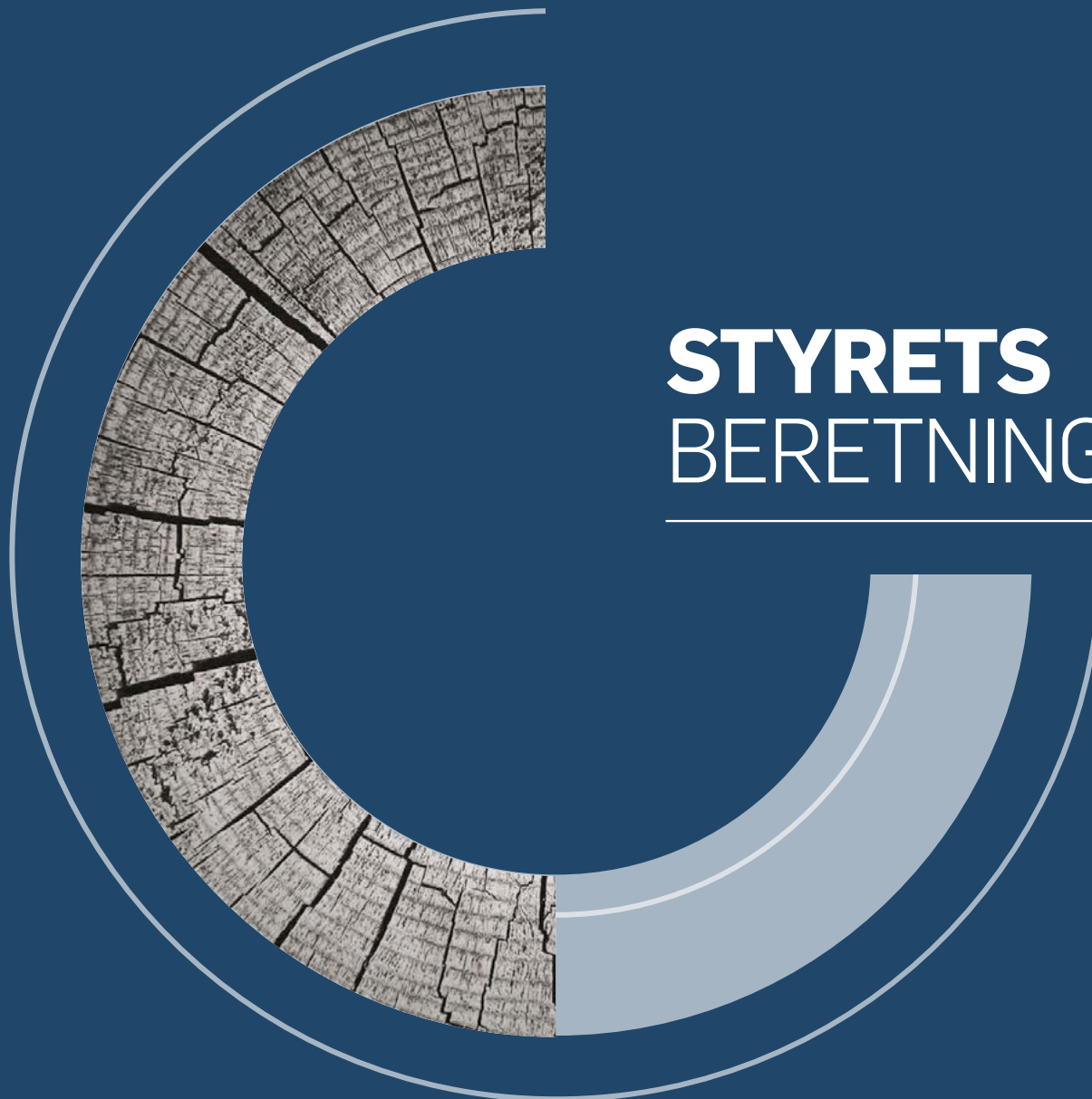
har det vært nødvendig å gå nye veier for å finne aktiva som gir god uttelling for å ta moderat risiko. Gjennom 2015 er strategien for anleggsinvesteringer revidert, og allokeringen til denne aktivaklassen er som følge av dette merkbart økt gjennom 2015 og inn i 2016. Aksjeforvaltningen er også lagt noe om i starten av 2016 for å ytterligere redusere konsentrasjonsrisiko mot norske enkeltelskaper og sektorer. Infrastruktur fremstår som en meget aktuell aktivaklasse for pensjonsordninger, og forvaltningen har gjennom 2015 arbeidet med å sikre POA tilgang til denne aktivaklassen på lik linje med andre markedsaktører. I 2016 vil forvaltningen fortsette arbeidet med å inkludere infrastruktur i POAs investeringsunivers.

Figuren til høyre viser strategisk allokering i ulike aktivaklasser ved inngangen til 2016.

Strategisk allokering i ulike aktivaklasser



Aksjer	15,0 %
Eiendom	12,0 %
Obligasjoner omløp	52,0 %
Obligasjoner anlegg	12,0 %
Utlån	1,5 %
Hedgefond/spesial fond	6 %
Kontanter	1,5 %



STYRETS BERETNING

ÅRSBERETNING 2015 FOR

PENSJONSORDNINGEN FOR APOTEKVIKRSOMHET

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet (POA) oppnådde i 2015 et resultat på 262 millioner kroner. Tidsvektet avkastning for totalporteføljen er på 2,4 prosent. Pensjonsordningens soliditet er styrket gjennom 2015.

Pensjonsordningen administreres av Statens pensjonskasse, Oslo. Ved utgangen av 2015 har pensjonsordningen tre mannlige ansatte. Alle ansatte er kapitalforvaltere. Den løpende oppfølgingen av ansatte skjer gjennom Statens pensjonskasse.

Det skal ikke forekomme forskjellsbehandling på grunn av kjønn, rase, alder eller etnisk bakgrunn i POA.

Pensjonsordningen har retningslinjer for etisk ansvarlige investeringer. Retningslinjene er utformet med utgangspunkt i retningslinjer for Folketrygdfondet (Statens pensjonsfond – innland). Videre legger pensjonsordningen KLPs liste over ekskluderte selskaper til grunn for hvilke enkeltelskaper pensjonsordningen ikke skal investere i.

Styret bestod pr. 31.12.2015 av 5 medlemmer. Styret ledes av administrerende direktør i Statens pensjonskasse. De øvrige styremedlemmene representerer Hovedorganisasjonen Virke, Arbeidsgiverforeningen Spekter, Norges Farmaceutiske Forening og Farmasiforbundet. Styret i pensjonsordningen har gjennom året hatt 6 styremøter og behandlet 51 saker.

Pensjonsordningen driver ikke virksomhet som påvirker det ytre miljø.

Medlemmer, inn- og utbetalinger

Ved utgangen av 2015 var ansatte ved 834 apotek medlemmer i pensjonsordningen. Dette er en økning på 34 apotek fra 2014. Pensjonsordningen omfatter også medlemmer som ikke er ansatt ved apotek, men som er ansatt i andre stillinger knyttet til farmasien. Det var i alt 7 585 aktive medlemmer og 4 951 pensjonister. Det er i 2015 innbetalt i alt 643 millioner kroner i premier mot 588 millioner kroner i 2014. Videre ble det utbetalt 279 millioner kroner i pensjoner mot 264 millioner kroner i 2014. Fakturert, men ikke innbetalt premie, utgjorde i alt 149 millioner kroner ved årsskiftet.

Premiesatsen har i 2015 vært 18,1 prosent. Premien fordeles mellom arbeidstakere og arbeidsgivere. Arbeidstakerne har betalt en premie på 3,4 prosent av pensjonsgrunnlaget, mens arbeidsgiverne har betalt en premie på 14,7 prosent.

Pensjonene ble i 2015 regulert med utgangspunkt i en faktor på 1,92 prosent. På samme måte som i folketrygden trekkes en fast faktor på 0,75 prosent fra ved reguleringen av de fleste pensjonene. Dette ga en økning i samlet pensjon på minimum 1,16 prosent.

Finansiell risiko

Styret har vedtatt en investeringsstrategi som setter rammer for hvilken risiko som kan tas, og hvilke typer investeringer som kan foretas. Strategien innebærer at kapitalen plasseres ut fra et langsiktig perspektiv og

med moderat risiko. Pr. 31.12.2015 var andelen aksjer, aksjefond, hedgefond og spesialfond 22 prosent av den totale kapitalen. Investeringsstrategien og fullmaktsstrukturen gir etter styrets vurdering god kontroll med forvaltningen av ordningens midler.

Det har vært noen forfall av anleggsobligasjoner i 2015. Porteføljen av anleggsobligasjoner utgjør ved utgangen av året 10 prosent av den totale kapitalen. Andelen er doblet sammenlignet med året før. Løpende avkastning fra denne porteføljen er om lag 4,7 prosent.

Forsikringsrisiko

Risikostyringen på investeringssiden og risikostyringen knyttet til de forsikringstekniske avsetningene ses i sammenheng. De forsikringstekniske avsetningene er forpliktelser med lang tidshorisont. Generelt bør derfor også kapitalen plasseres ut fra et langsiktig perspektiv.

Det forsikringstekniske oppgjøret for 2015 er basert på beregningsgrunnlaget K2005 med beregningsrente på 3 prosent. Det er gjort tillegg for 15 prosent sikkerhetsmargin for dødelighet i forhold til tariffen K2005. Uføreforutsetningen er basert på beregningsgrunnlaget K1963 styrket med en faktor på 2,5.

Resultat

Årets resultat viser et overskudd på 262 millioner kroner. Netto resultat knyttet til finansielle eiendeler er positivt med 176 millioner kroner. Dette inkluderer endring i urealiserte gevinster og tap. Alle aktivaklasser,



bortsett fra rentepapirer i omløpsporteføljen, har gitt positive bidrag til avkastningen for 2015 som helhet.

Det er avsatt urealiserte kursgevinster på 69 millioner kroner til kursreguleringsfondet i 2015. Dette har redusert resultatet i 2015 tilsvarende.

Det er bokført en økning i pensjonsforpliktelsene (premiereserven) i 2015 på totalt 166 millioner kroner. Vekst i bestanden av både yrkesaktive, pensjonister og medlemmer med oppsatt rett, samt lønnsøkning og regulering av løpende pensjoner bidrar til økningen i forpliktelsene.

Årets overskudd på 262 millioner kroner avsettes til annen opptjent egenkapital.

Økonomisk stilling

Pensjonsordningen har pr. 31.12.2015 en total kapital på 8 013 millioner kroner. Av den totale kapitalen er ca. 61 prosent plassert i obligasjoner og obligasjonsfond, 22 prosent i aksjer, aksjefond, hedgefond og spesialfond, 12 prosent i bygninger og faste eiendommer, 2 prosent i utlån, 1 prosent i bankinnskudd mens øvrige balanseposter utgjør 2 prosent.

Pr. 31.12.2015 utgjør annen opptjent egenkapital 801 millioner kroner. Dette er en økning på 262 millioner kroner fra 2014. Pensjonsordningen har beregnet kapitaldekningskrav i henhold til kravene som gjelder for private pensjonskasser. Pr. 31.12.2015 utgjør beregnet kapitaldekningskrav 426 millioner kroner. Kapitaldekningskravet skal dekkes innenfor annen opptjent egenkapital.

Ordningens frie egenkapital består av annen opptjent egenkapital utover kapitaldekningskravet. Den frie egenkapitalen utgjør i alt 375 millioner kroner ved årets utgang. Dette er nødvendig buffer for å stå imot tilfeldig

risiko som ikke er dekket av premien. Bufferen tilsvarende 4,7 prosent av totalkapitalen.

Pr. 31.12.2015 er det avsatt 494 millioner kroner i netto urealiserte kursgevinster til kursreguleringsfond. Kursreguleringsfondet er en buffer mot eventuelle fremtidige kursfall.

Pensjonsordningen beregner kapitalbehov basert på Finanstilsynets stresstester for eiendelssiden etter lignende regler som gjelder for private pensjonskasser. Stresstestene viser ordningens evne til å tåle tap uten at det truer ordningens videre drift.

De forsikringsmessige avsetningene har økt kraftig de senere årene og viser også en vekst i 2015. Nytt dødelighetsgrunnlag (K2013) som følge av økt levealder vil øke avsetningsbehovet ytterligere. Nytt regelverk for uførepensjon ble innført 1.1.2015. I den forbindelse ble det frigjort premiereserve som benyttes til avsetning for økt levealder og forventet økt krav til kapitaldekning som følge av nye kapitalkrav for pensjonskasser.

Bufferkapitalen styrket seg gjennom 2015. Moderat vekst i de forsikringsmessige avsetningene og tiltak som styret tidligere har besluttet på premiesiden bidro til dette sammen med avkastning på verdipapirporteføljen. Avkastningen (tidsvektet) på 2,4 prosent i 2015 var lavere enn det som ble lagt til grunn ved inngangen til året, men noe bedre enn sammenlignbar referanseindeks.

Veksten i de forsikringsmessige avsetningene samtidig med fortsatt lave rentenivåer gjør det krevende å sikre en tilfredsstillende bufferkapital i ordningen. De tiltak styret tidligere har gjennomført, bidrar imidlertid til å kunne sikre en fortsatt bedring i kapitalsituasjon for ordningen fremover.

Oppsummering

Årsregnskapet er utarbeidet under forutsetning om fortsatt drift. Pensjonsordningen har pr. 31.12.2015 fortsatt forsikringsmessige avsetninger i samsvar med lov av 26. juni 1953 nr. 11 om Pensjonsordning for apotekvirksomhet.

Årsregnskapet for Pensjonsordningen for apotekvirksomhet gir etter styrets oppfatning tilfredsstillende informasjon for å bedømme resultatet av pensjonsordningens virksomhet i 2015 og den økonomiske stillingen ved utgangen av året.

Bufferkapitalen er styrket gjennom året og tilfredsstiller pr. 31.12.2015 kapitalbehovet basert på Finanstilsynets stresstest med moderate stressfaktorer. Lave rentenivåer, sammen med veksten i pensjonsforpliktelsene er en utfordring for Pensjonsordningen for apotekvirksomhet og for bransjen generelt. Dette gjør at det vil være utfordrende å sikre en tilfredsstillende økonomi i pensjonsordningen fremover.

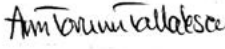
Styret anser at den økonomiske stillingen ved årsskiftet er tilfredsstillende. Sammen med den vedtatte investeringsstrategien mener styret dette gir et tilfredsstillende grunnlag for å møte de utfordringer som bransjen står overfor. Forutsetningen om fortsatt drift er således til stede.

Oslo, 21. april 2016

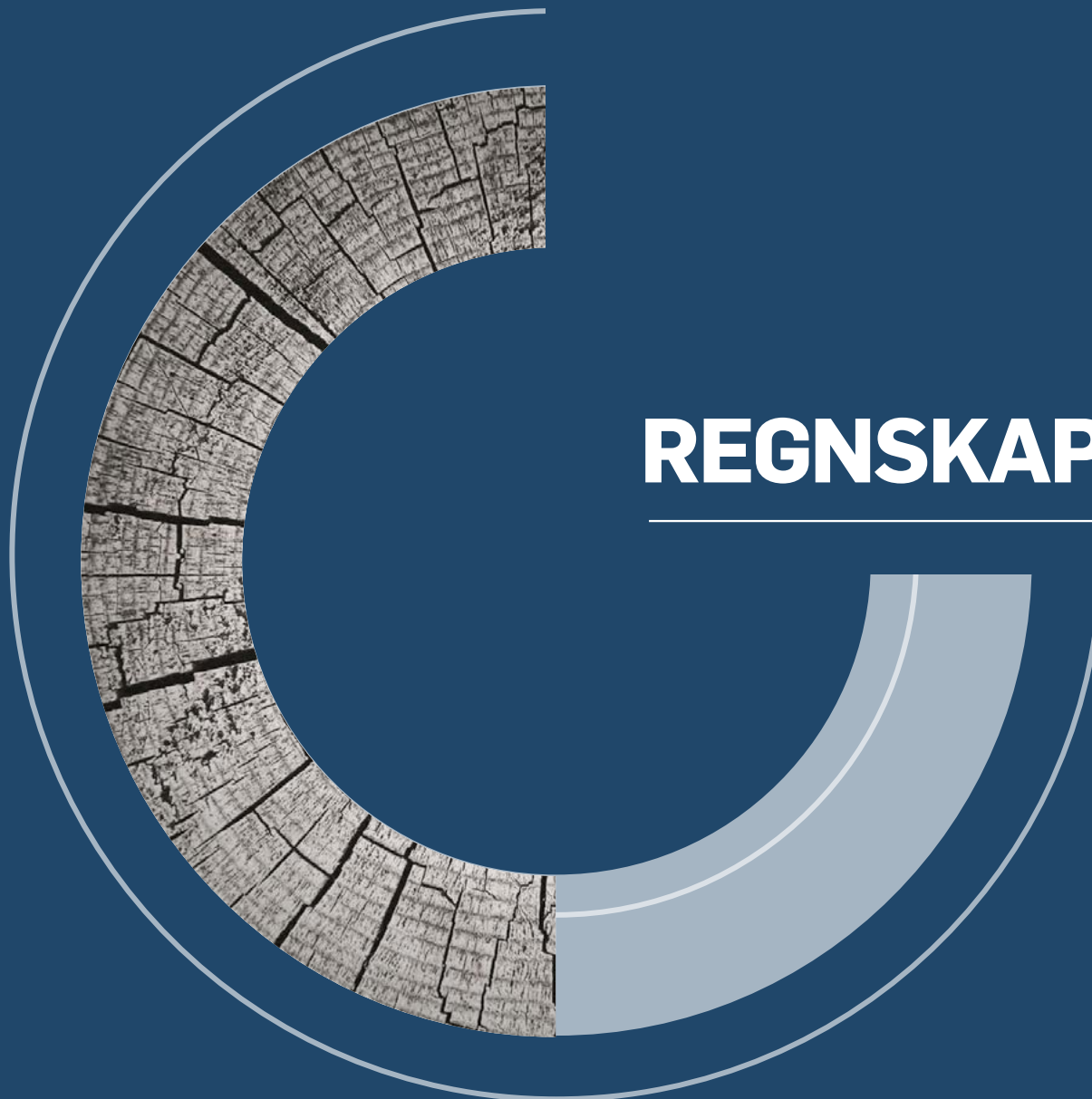

Finn Melbø (leder)


Stein Gjerding


Greta Torbergsen


Ann Torunn Tallaksen


Renate Messel Hegre



REGNSKAP



Resultatregnskap 2015

	Note	2015	2014
TEKNISK REGNSKAP			
Premieinntekter			
Premieinntekter	15	639 869 838	593 186 172
Netto inntekter fra investeringer i kollektivporteføljen			
Renteinntekter og utbytte mv. på finansielle eiendeler		164 052 489	168 131 729
Netto driftsinntekt fra eiendomsfond		48 446 124	36 684 069
Verdiendringer på investeringer		69 795 523	135 616 669
Realisert gevinst og tap på investeringer		-112 230 003	84 012 956
Sum netto inntekter fra investeringer i kollektivporteføljen	19	170 064 133	424 445 424
Forsikringsytelser			
Utbetalte pensjoner	16	279 046 259	264 356 483
Resultatførte endringer i forsikringsforpliktelser			
Endring i premiereserve	11	165 822 000	530 320 000
Endring i særskilte forpliktelser		0	0
Endring i kursreguleringsfond		68 852 273	133 483 744
Sum resultatførte endringer i forsikringsforpliktelser	20	234 674 273	663 803 744
Forsikringsrelaterte driftskostnader			
Forvaltningskostnader	17	25 160 937	20 749 621
Forsikringsrelaterte administrasjonskostnader	18	15 262 395	14 790 355
Sum forsikringsrelaterte driftskostnader		40 423 332	35 539 976
Resultat av teknisk regnskap		255 790 107	53 931 393

	Note	2015	2014
IKKE-TEKNISK REGNSKAP			
Netto inntekter fra investeringer i selskapsporteføljen			
Renteinntekter og utbytte mv. på finansielle eiendeler		5 948 100	9 142 594
Netto driftsinntekt fra eiendomsfond		1 756 525	1 994 790
Verdiendringer på investeringer		2 530 597	7 374 504
Realisert gevinst og tap på investeringer		-4 069 156	4 568 420
Sum netto inntekter fra investeringer i selskapsporteføljen	19	6 166 066	23 080 308
Andre inntekter			
Renteinntekter bankinnskudd drift		754 966	174 243
Forvaltningskostnader og andre kostnader knyttet til selskapsporteføljen			
Forvaltningskostnader	17	867 891	1 194 881
Resultat av ikke-teknisk regnskap		6 053 141	22 059 670
Totalresultat		261 843 248	75 991 063
Overføringer og disponeringer			
Avsatt til/overført fra(-) annen opptjent egenkapital	12, 13, 20	261 843 248	75 991 063
Sum disponeringer		261 843 248	75 991 063



Balanse / Eiendeler

	Note	31.12.2015	31.12.2014
EIENDELER I SELSKAPSPORTEFØLJEN			
INVESTERINGER			
Finansielle eiendeler som måles til amortisert kost			
Obligasjoner som holdes til forfall	2	28 303 765	14 560 143
Bolig- og forretningslån	3	4 751 222	6 835 831
Sum finansielle eiendeler som måles til amortisert kost		33 054 988	21 395 974
Finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi			
Aksjer og andeler	4, 7	95 421 722	91 935 545
Obligasjoner	5, 7	143 736 817	163 599 348
Finansielle derivater	6, 7	0	335 222
Bankinnskudd		1 559 960	1 308 442
Sum finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi		240 718 499	257 178 557
Sum investeringer i selskapsporteføljen		273 773 486	278 574 531
Fordringer			
Kundefordringer	9	149 291 979	152 021 474
Fordring meglere		0	30 775 059
Sum fordringer		149 291 979	182 796 532
Andre eiendeler			
Bankinnskudd drift	8	39 645 723	6 656 873
Forskuddsbetalte kostnader og opptjente ikke mottatte inntekter			
Opptjent ikke fakturert premie		9 054 430	9 550 000
Opptjent utbytte		5 956 609	4 974 657
Forskuddsbetalte kostnader		48 760	51 675
Sum forskuddsbetalte kostnader og opptjente ikke mottatte inntekter		15 059 799	14 576 332
Sum eiendeler i selskapsporteføljen		477 770 988	482 604 269

	Note	31.12.2015	31.12.2014
EIENDELER I KUNDEPORTEFØLJENE			
INVESTERINGER I KOLLEKTIVPORTEFØLJEN			
Finansielle eiendeler som måles til amortisert kost			
Obligasjoner som holdes til forfall	2	779 046 119	370 746 558
Bolig- og forretningslån	3	130 774 872	174 061 529
Sum finansielle eiendeler som måles til amortisert kost		909 820 991	544 808 088
Finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi			
Aksjer og andeler	4, 7	2 626 432 253	2 340 965 060
Obligasjoner	5, 7	3 956 279 595	4 165 748 498
Finansielle derivater	6, 7	0	8 535 802
Bankinnskudd		42 937 061	33 316 998
Sum finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi		6 625 648 908	6 548 566 358
Sum investeringer i kollektivporteføljen		7 535 469 900	7 093 374 446
Sum eiendeler i kundeporteføljene		7 535 469 900	7 093 374 446
Sum eiendeler		8 013 240 887	7 575 978 715



Balanse / Egenkapital og forpliktelser

	Note	31.12.2015	31.12.2014
Opptjent egenkapital			
Annen opptjent egenkapital	10, 12	800 643 742	538 800 494
Sum opptjent egenkapital	10, 13, 14	800 643 742	538 800 494
Forsikringsforpliktelser			
Premiereserve	11	6 644 038 000	6 478 216 000
Kursreguleringsfond		493 645 873	424 793 600
Sum forsikringsforpliktelser		7 137 683 873	6 903 009 600
GJELD I SELSKAPSPORTEFØLJEN			
Finansielle gjeldsposter som måles til virkelig verdi			
Finansielle derivater	6	2 171 539	4 615 860
Påløpte kostnader og mottatte ikke opptjente inntekter			
Påløpt kostnad		3 576 488	12 018 589
GJELD I KUNDEPORTEFØLJENE			
Finansielle gjeldsposter som måles til virkelig verdi			
Finansielle derivater	6	59 770 462	117 534 170
Påløpte kostnader og mottatte ikke opptjente inntekter			
Påløpt kostnad		9 394 782	0
Sum egenkapital og forpliktelser		8 013 240 887	7 575 978 714

Oslo, 21. april 2016

Finn Melbø (leder)

Stein Gjerding

Greta Torbergsen

Ann Torunn Tallaksen

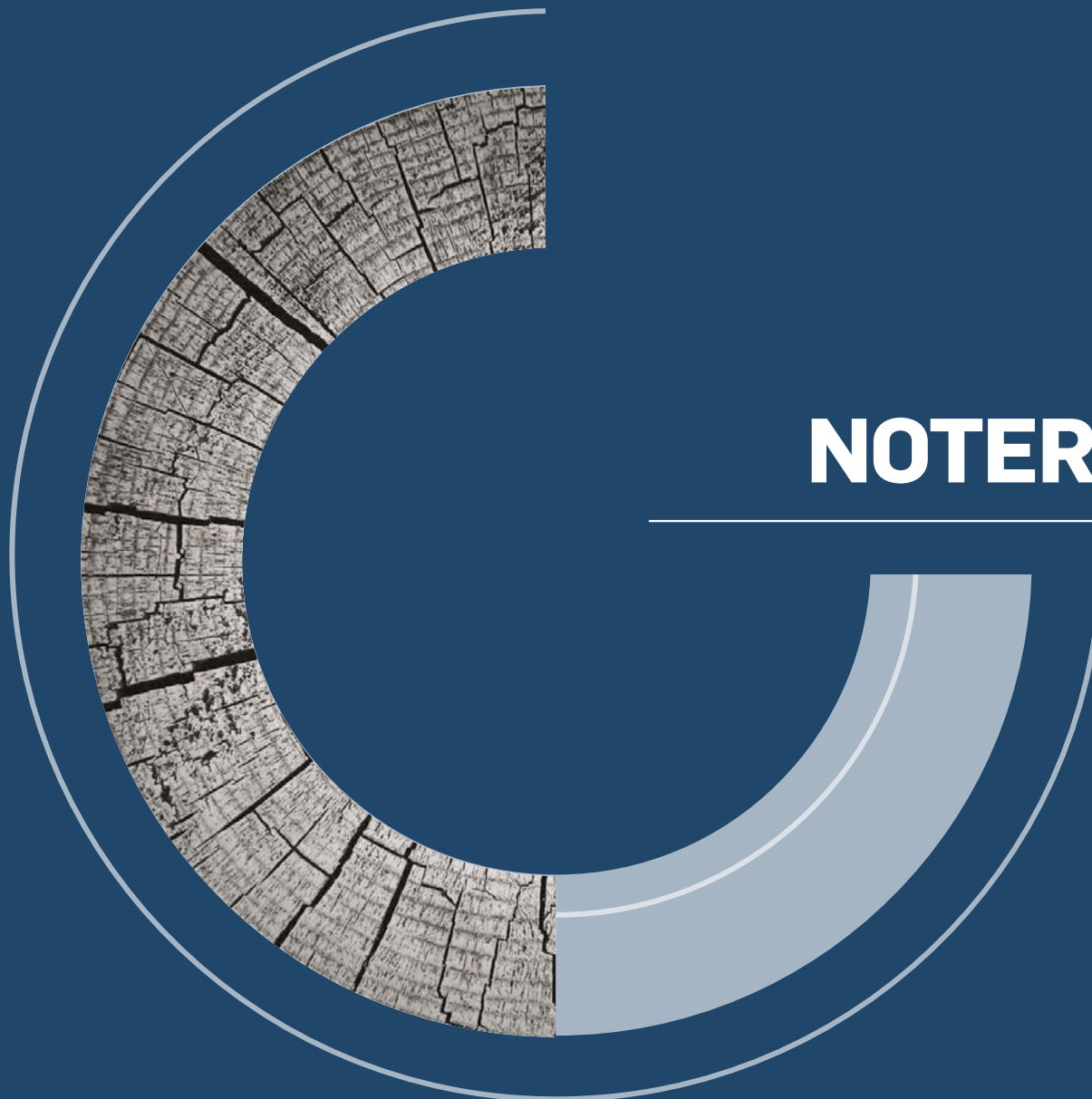
Renate Messel Hegre



Kontantstrømoppstilling

	2015	2014
Kontantstrøm fra drift		
Innbetaling fra medlemmene	642 897 782	587 656 064
Bankrenter	1 339 451	1 490 444
Renteinntekter utlån	4 487 971	6 732 837
Renter obligasjoner/sertifikater	150 462 240	156 314 627
Aksjeutbytte	14 256 587	12 786 308
Andre inntekter	1 111 050	2 893 615
Sum	814 555 081	767 873 895
Betalte finansutgifter	-5 060 404	-2 024 498
Betalte pensjoner	-279 046 259	-264 356 483
Administrasjonsutgifter	-36 521 334	-34 838 885
Endring i leverandørgjeld	102 156	2 745 241
Endringer i annen gjeld	850 526	-677 788
Sum	-319 675 314	-299 152 412
Sum kontantstrøm fra drift	494 879 766	468 721 483
Kontantstrøm fra investeringer		
Netto realisert kursgevinst/-tap aksjer/derivater/hedgefond	-120 284 668	37 236 878
Netto realisert kursgevinst obligasjoner/sertifikater	4 542 017	51 344 498
Netto realisert avkastning eiendomsfond	50 202 650	38 678 860
Netto endring i utlån	45 323 387	25 441 180
Netto tap lån	0	354
Netto endring i eiendomsfond	-62 019 127	-237 348 994
Netto endring i verdipapir	-395 209 246	-545 974 720
Netto endring i andre fordringer	25 425 651	-25 138 862
Sum kontantstrøm fra investeringer	-452 019 336	-655 760 806

	2015	2014
Kontantstrøm fra finansiering		
Innbetalt ansvarlig kapital	0	0
Sum kontantstrøm fra finansiering	0	0
Netto kontantstrøm i perioden	42 860 430	-187 039 323
Likviditetsbeholdning 1.1.	41 282 313	228 321 636
Likviditetsbeholdning 31.12.	84 142 743	41 282 313
Netto endring likvidbeholdning	42 860 430	-187 039 323



NOTER



Noter

Note 1 | Regnskapsprinsipper

Regnskapet er så langt det passer satt opp i overensstemmelse med Forskrift om årsregnskap for pensjonsforetak av 20.12.2011, og regnskapslov gjeldende fra 01.01.1999.

Pensjonspremier

Pensjonspremier inntektsføres etter hvert som de opptjenes. Innbetaling av pensjonspremier skjer etter skuddsvis hvert kvartal.

Renter

Renter inntektsføres etter hvert som de opptjenes.

Finansielle eiendeler som måles til amortisert kost

Obligasjoner som holdes til forfall er vurdert til kostpris korrigert for resultatført over-/ underkurs. Over-/ underkurs på kjøpstidspunktet resultatføres over obligasjonens gjenværende løpetid.

Bolig- og forretningslån er bokført til pålydende verdi pr. 31.12.2015.

Finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi

Aksjer og andeler

Aksjer og andeler er vurdert til virkelig verdi pr. 31.12.2015. Verdiendringen føres over resultatet. Virkelig verdi er lik markedsverdi pr. 31.12.2015. Markedsverdien er basert på siste omsatte kurs i 2015.

I aksjer og andeler inngår andeler i eiendomsfond. Andelene er vurdert til markedsverdi pr. 31.12.2015. Markedsverdien er basert på uavhengige verdier vurderinger av eiendommene.

I aksjer og andeler inngår også andeler i infrastrukturfond. Fondet har beregnet verdien av andelene pr. 31.12.2015 i henhold til bransjestandard.

Obligasjoner

Obligasjoner er vurdert til virkelig verdi pr. 31.12.2015. Verdiendringen føres over resultatet. Virkelig verdi er lik markedsverdi pr. 31.12.2015. Markedsverdi er lik ligningskurs for 2015.

Finansielle derivater

Valutaterminer og opsjoner er bokført til virkelig verdi pr. 31.12.2015. Virkelig verdi er lik markedsverdi pr. 31.12.2015.

Verdipapirer som måles til virkelig verdi, er vurdert som én portefølje. Urealisert gevinst eller tap i porteføljen fremkommer som forskjellen mellom sum anskaffelseskostnad og sum markedsverdi. Netto urealisert gevinst i porteføljen avsettes til kursreguleringsfondet. Netto urealisert tap i porteføljen utgiftsføres.

Utenlandsk valuta

Bankinnskudd, samt fordringer og gjeld i utenlandsk valuta, er omregnet til valutakurs pr. 31.12.2015.

Forsikringsforpliktelser

Beregningene er basert på forutsetningen om at pensjonsordningen fortsetter å være operativ så lenge det er knyttet forpliktelser til de som er medlemmer pr. 31.12.2015. Det er derfor tatt hensyn til alle potensielle pensjonsytelser i lov om Pensjonsordning for apotekvirksomhet som er under utbetaling eller som kan bli aktuelle på et senere tidspunkt. I tillegg omfattes ordningen av avtalefestet pensjon (AFP)

med mulighet til uttak av pensjon fra 62 år etter gitte kriterier.

Det beregnes en kontantverdi av opptjent pensjon basert på medlemsstatus pr. balansedato (31.12.2015) for alle medlemmer i ordningen. Beregningene er foretatt etter standardiserte actuarielle prinsipper med hensyn på neddiskontering og beregning av risiko. Det legges til grunn at pensjonsytelsene tjenes opp lineært fra ansettelse til pensjonering, justert for eventuell tilleggstid dersom medlemmet har tidligere opptjent rettighet.

De actuarielle forutsetningene for dødelighet ved opplevelsesrisiko og dødelighet for dødsrisiko er basert på grunnlagselementene i K2005. Dødelighet ved opplevelsesrisiko er i tillegg styrket med 15 prosent sikkerhetsmargin for begge kjønn.

Uføresannsynlighetene er basert på beregningsgrunnlaget K1963 styrket med en faktor på 2,5.

Opptjent egenkapital

Opptjent egenkapital består av Annen opptjent egenkapital. Annen opptjent egenkapital utgjør pensjonsordningens overdekning i forhold til pensjonsordningens forpliktelser. Denne egenkapitalen skal minimum tilsvare beregnet kapitaldekningskrav. Kapitaldekningskravet er omtalt i note 14. Annen opptjent egenkapital utover kapitaldekningskravet er definert som fri egenkapital. Det er ingen retningslinjer som begrenser anvendelsen av den frie egenkapitalen i Pensjonsordningen for apotekvirksomhet.



Note 2 | Obligasjoner som holdes til forfall

<i>Tall i hele 1.000</i> Utsteder	Pålydende verdi	Kostpris	Bokført verdi	Markeds- verdi	Forskjell mellom bok- ført verdi og pålydende
Statsgaranterte	100 000	90 490	96 000	110 010	4 000
Bank/finans	235 000	229 910	234 149	243 285	851
Kommune/fylke	25 000	23 835	23 850	23 625	1 150
Industri	314 783	314 783	314 783	316 485	0
Energi	125 000	124 410	124 416	123 198	584

Sum obligasjoner som holdes til forfall:	799 783	783 428	793 199	816 602	6 584
Opptjente renter			14 151	14 151	
Total bokført verdi	799 783	783 428	807 350	830 753	6 584

Herav andel kollektivporteføljen	779 046
Herav andel selskapsporteføljen	28 304

Bokført verdi 1.1.2015:	385 307
Tilgang 2015:	468 053
Avgang 2015:	-52 217
Årets periodiserte over-/underkurs:	1 798
Endring opptjente renter 2015:	4 409
Bokført verdi 31.12.2015:	807 350

Alle obligasjoner som holdes til forfall er notert på regulerte markedsplasser. Alle obligasjoner er utstedt i NOK. Effektiv rente på obligasjoner som holdes til forfall er 4,7 prosent. Effektiv rente er beregnet på grunnlag av effektiv rente på det enkelte papir. Effektiv rente vektet i forhold til det enkelte papirs pålydende og summeres. Forskjellen mellom bokført verdi og pålydende resultatføres over obligasjonenes gjenværende løpetid.

Note 3 | Bolig- og forretningslån

Pensjonsordningen yter lån til sine medlemmer. Bolig- og forretningslån er bokført til pålydende verdi pr. 31.12.2015. Tapene for utlånsvirksomheten erfaringsmessig er meget små. Det foretas derfor ingen generell tapsavsetning på utlån.

Låntagere med boliglån er delvis dekket av en gjeldsforsikring hvor pensjonsordningen er selvassurandør. Det er ikke foretatt avsetninger for mulige erstatningstilfeller pr. 31.12.2015, siden antall erstatningstilfeller og beløpene knyttet til disse har vært lave de senere årene.

Spesifisering av låneporteføljen:

	Lån til bolig	Stats- garanterte gjeldsbrevlån	Lån til apoteklokaler	Totalt
Antall	213	2	1	216
Beløp	134 443 595	1 059 699	22 800	135 526 094

Herav andel kollektivporteføljen:	130 774 872
Herav andel selskapsporteføljen:	4 751 222

Rentesatsen for boliglån var 2,70 prosent pr. 31.12.2015. For statsgaranterte gjeldsbrevlån og lån til apoteklokaler var rentesatsen 3,20 prosent.

Tap mv på utlån	2015	2014	2013	2012	2011
Avskrevet hovedstol	0	354	0	0	0
Avskrevet hovedstol, gjeldsforsikring	0	0	27 290	0	0
Avskrevet renter	0	0	0	0	592
Avskrevet renter, gjeldsforsikring	0	0	152	0	0
Innbetalt tidligere avskrevet	0	0	0	0	0
Sum	0	354	27 442	0	592



Note 4 | Aksjer/andeler

Aksjer notert på Oslo Børs

Selskap	Kostpris	Bokført verdi
Af Gruppen Ord	10 547 855	17 739 518
Aker	12 197 908	10 004 000
Aurora Lpg Holding	11 274 398	11 247 730
Borregaard Asa	12 981 119	16 865 407
Cxense Asa	14 271 759	13 910 000
Dnb Asa	6 640 463	11 612 448
Ekornes Asa	11 622 586	13 406 929
Entra Asa	8 900 541	8 906 250
Europris Asa	13 500 000	12 900 000
Gentian Technology As	4 500 048	4 500 048
Gjensidige Forsikring Asa	11 509 063	18 473 000
Kongsberg Gruppen Asa	14 423 016	16 795 350
Marvine Harvest Asa	5 605 447	10 167 196
Next Biometrics Group As	5 443 588	10 800 000
Nextgentel Holding Asa (Tidl.Telio Holding Asa)	8 233 935	6 675 500
Nordic Nanovector Asa	8 298 773	3 384 000
Nordic Vlsi	8 206 657	9 515 000
Norwegian Air Shuttle	10 258 703	13 738 475
Opera Software Asa	6 855 754	5 346 977
Pioneer Property Group Asa	12 500 000	12 125 000
Q-Free	7 233 162	5 837 150
Renonorden Asa	6 362 347	4 657 500
Ringerike Sparebank	6 493 537	7 208 136
Salmar	3 876 989	10 075 000
Schibsted Asa Class B	2 632 754	9 368 823
Skandiabanken Asa	8 050 000	8 557 500
Sparebanken Midt Norge	6 785 205	6 312 500
Sparebanken Vest	5 927 180	5 378 800
Telenor Asa	3 914 903	9 639 500
Vistin Pharma As	8 601 415	10 700 000
Weifa Asa	6 263 080	4 408 861
Weifa Asa Transje 2	200 000	188 000

Selskap	Kostpris	Bokført verdi
Xxl Asa	14 826 479	18 360 000
Yara International	10 484 437	14 246 560
Sum norske aksjer	289 423 098	343 051 157

Asetek As	12 583 686	13 320 000
Bakkafrost	2 213 418	7 278 040
Bw Lpg Ltd.	7 935 720	8 760 000
Hoegh Lng Holdings Ltd	12 801 841	12 968 800
Tanker Investments Ltd	9 592 898	10 036 250
Sum utenlandske aksjer	45 127 562	52 363 090

Sum aksjer notert på Oslo Børs	334 550 661	395 414 247
---------------------------------------	--------------------	--------------------

Aksjefond

Fond	Kostpris	Bokført verdi
BlackRock World Index Fund	229 466 126	547 030 677
State Street World Index Plus Fund CTF	158 306 960	295 637 437
Sum utenlandske aksjefond	387 773 086	842 668 114

Hedgefond/Spesialfond

Fond	Kostpris	Bokført verdi
Archmore Infrastructure Debt Platform SCA	62 877 806	68 733 614
Aristeia International Ltd A	889 653	1 150 936
Axonic Systematic Arbitrage Overseas Fund Ltd	23 124 869	26 962 701
Blue Mountain Credit Alt Ltd Class S January 2015	264 091	313 705
BlueMountain Equity Alt Ltd Eligible January 2015 Rolled	478 171	609 494
Canyon Balanced (Cayman), Ltd A Initial	1 658 931	1 828 468
Capeview Recovery Fund	29 514 259	35 200 164
Certificates Credit Suisse Guernsey branch	545 395	1 115 097
Gamco Merger Arbitrage I:USD	33 613 887	35 585 801
Gottex Market Neutral Fund	1 324 179	1 834 852
Gottex Market Neutral Plus Fund	1 017 046	1 338 213
GSS Offshore SPC Ellington	22 886 348	30 013 878
LibreMax Offshore Fund, Ltd. A Tr G:1	192 250	263 852
Lyxor Tiedemann Arbitrage Strategy Fund Class I USD	36 688 325	44 264 336



Fond	Kostpris	Bokført verdi
Metage Emerging Markets Opp. 11/13	1 236 376	1 425 011
MidOcean Credit Opportunity Offshore Fund Ltd.	26 822 861	32 406 862
Nipun Asia Total Return Offshore Fund Ltd	36 375 885	44 080 554
OM Arbea Fund Limited (Class E USD)	37 554 466	50 105 056
One William Street Capital Off. AA:11/14	306 937	401 983
PanAgora Div. Arb. Off. B: 13	23 276 489	30 517 660
Quantedge Global Fund (Offshore) Class B Participating Shares	14 064 698	13 572 988
QVT Offshore Ltd. 1-NI	4 614 216	6 691 259
QVT Roiv Hldgs Offshore Ltd. A	764 298	764 299
Sector Healthcare Fund (Class A In NOK)	20 402 707	38 678 380
TIG Securitized Asset, Ltd. A5 Voting Class Series 1 7/14	24 979 609	32 277 001
Vollero Beach Capital, Ltd B	97 801	128 944
WAF Offshore Fund, Ltd. Class A, Series Initial	23 064 056	29 898 208
Waterfall Eden Fund C2:9	12 183 122	16 224 219
Sum utenlandske hedgefond/spesialfond	440 818 729	546 387 536

Eiendomsfond

Fond	Kostpris	Bokført verdi
Aberdeen Eiendomsfond Norge I AS	4 624 779	4 628 391
Aberdeen Eiendomsfond Norge I IS	442 987 966	458 191 535
Pareto Eiendomsfelleskap AS/IS	453 822 502	474 564 152
Sum eiendomsfond	901 435 247	937 384 078

Sum aksjer og andeler	2 064 577 721	2 721 853 975
------------------------------	----------------------	----------------------

Herav andel kollektivportefølje	1 992 198 540	2 626 432 253
Herav andel selskapsportefølje	72 379 181	95 421 722

Porteføljen av norske enkeltaksjer består av aksjer som er notert på Oslo Børs, eller som forventes å bli notert i løpet av seks måneder. Det er gitt rammer for hvor stor andel av totalkapitalen som kan plasseres i aksjer i ett enkelt selskap, samt for maksimal risiko på forvaltningen av enkeltaksjer totalt sett.

Black Rock World Index Subfund og State Street World Index Plus Fund speiler referanseindeksen MSCI World Index, og har derfor tilnærmet samme risikoprofil som denne.

Investeringene i hedgefond består ved årsskiftet av 28 ulike fond. Den praktiske utvelgelsen av og handelen i enkeltfond utføres av en ekstern forvalter, Gottex Fund management. Referanseindeksen for hedgefondsinvesteringene for 2015 har som tidligere vært Global Hedge Fund Index. Risikoprofilen på samlet hedgefondsinvestering antas å ligge vesentlig lavere enn risikoprofilen for aksjeinvesteringer.

POA investerte i januar 2015 en mindre andel av kapitalen i Archmore Infrastructure Debt Platform. Dette fondet investerer i infrastruktur. Pensjonsordningen søkte i 2015 om å få investeringen godkjent som en infrastrukturinvestering, men fikk avslag, og investeringen er på denne bakgrunn klassifisert som spesialfond.

Eiendomsinvesteringer består av andeler hos Aberdeen Eiendomsfond Norge I IS/AS og Pareto Eiendomsfelleskap AS/IS. Investeringene er bokført til markedsverdi pr. 31.12.2015. Markedsverdien av andelen er beregnet basert på uavhengige verddivurderinger av eiendommene.

Bokført verdi av eiendomsinvesteringene pr. 31.12.2015 (tusen kroner):

	2015	2014	2013	2012	2011
Inngående balanse	858 515	609 043	514 961	446 935	400 407
Tilgang i året til anskaffelseskost	62 019	237 349	120 679	78 244	49 523
Avgang i året til anskaffelseskost	0	0	-23 179	-6 450	-8 878
Verdireguleringer i regnskapsåret	16 850	12 123	-3 418	-3 768	5 883
Utgående balanse	937 384	858 515	609 043	514 961	446 935

Herav andel kollektivporteføljen	904 522	826 073	582 236	490 958	421 747
Herav andel selskapsporteføljen	32 862	32 442	26 807	24 003	25 188

Selskapsstrukturen i Pareto Eiendomsfelleskap AS/IS består av to selskaper – Pareto Eiendomsfelleskap IS og Pareto Eiendomsfelleskap AS, hvor AS'et er hovedmann i IS'et. Investeringen i Pareto Eiendomsfelleskap AS/IS anses som en direkte investering i eiendom. Det er kun investert i eiendommer i Norge. Av de totale investeringene som Pareto Eiendomsfelleskap har foretatt er 75 prosent fast eiendom i Stor-Oslo, 14 prosent er fast eiendom på Østlandet for øvrig, mens 9 prosent er fast eiendom i Vestfold. 67 prosent av de totale investeringene er i bygg relatert til lager/logistikk, 19 prosent er i bygg relatert til terminal/logistikk, mens resterende er bygg relatert til handel. Gjennomsnittlig vektet restløpetid på leiekontraktene for eiendommene i porteføljen er gjennom 2015 redusert fra 9,3 år til 9,1 år. Ved utgangen av 2015 utgjør bruttolie for eiendommene i porteføljen 151 millioner kroner.



Selskapsstrukturen i Aberdeen Eiendomsfond Norge I IS/AS består av to selskaper – Aberdeen Eiendomsfond Norge I IS og Aberdeen Eiendomsfond Norge I AS, hvor AS'et er hovedmann i IS'et. Investeringen i Aberdeen Eiendomsfond Norge I IS/ AS anses som en direkte investering i eiendom. Det er kun investert i eiendommer i Norge. Av de totale investeringer som Aberdeen Eiendomsfond Norge I IS/AS har foretatt er 53 prosent fast eiendom i Oslo, 13 prosent i Trondheim, 8 prosent i Bergen, 4 prosent i Stavanger samt 22 prosent i andre kommuner. Porteføljen består av 29 eiendommer med cirka 300 ulike leietagere. Gjennomsnittlig vektet restløpetid på leiekontraktene for eiendommene i porteføljen er ved utgangen av 2015 på 5,1 år, som er svakt ned i forhold til utgangen av 2014. Bruttoleie for eiendommene i porteføljen utgjorde 428 millioner kroner i 2015.

Ingen del av eiendomsarealet er til egen benyttelse for Pensjonsordningen for apotek-virksomhet.

Note 5 | Obligasjoner

Utsteder	Kostpris	Markedsverdi	Urealiserte gevinster
Bank og finans	2 064 504 642	2 039 657 191	-24 847 450
Kommune/fylke	555 038 030	555 264 600	226 570
Statsgaranterte	53 205 909	57 189 000	3 983 091
Industri	835 378 861	784 436 178	-50 942 682
Energi	473 865 750	472 859 300	-1 006 450
Ansvarlige lån	172 032 500	166 172 100	-5 860 400
Sum rentepapirer omløpsmidler	4 154 025 692	4 075 578 370	-78 447 322
Opptjente renter		24 438 042	
Totalt	4 154 025 692	4 100 016 412	
Herav andel kollektivporteføljen		3 956 279 595	
Herav andel selskapsporteføljen		143 736 817	

Porteføljen av rentepapirer klassifisert som omløpsmidler består av rentepapirer som er notert på Oslo Børs, Oslo ABM og Nordic Nasdaq (Stockholm), samt ikke listede rentepapirer. Alle rentepapirer klassifisert som omløpsmidler er utstedt i NOK, bortsett fra fem rentepapirer utstedt i USD og tre rentepapirer utstedt i SEK. Effektiv rente for flytende rente papirer er på ca. 2,2 prosent og på fastrentepapirer på ca. 2,1 prosent p.t. Gjennomsnittlig effektiv rente er beregnet ut fra papirenes effektive rente vektet i forhold til markedsverdi.

Note 6 | Finansielle derivater

Hensikten med bruk av derivater i forvaltningen er å effektivisere forvaltningen av fondsmidlene, herunder muligheten for å sikre investeringene. Pensjonsordningen kan i utgangspunktet kun investere i børsnoterte (standardiserte) derivater. Underliggende papirer må være verdipapirer som ordningen kan investere i i henhold til gjeldende retningslinjer. Ikke-standardiserte derivater (Over The Counter-derivater) kan kun benyttes til sikringsformål. Dette gjelder imidlertid ikke norske FRA.

Pr. 31.12.2015 var det investert i følgende derivater:

	Nominelt beløp i NOK	Virkelig verdi i NOK
Valutaterminer:		
EUR	-149 121 542	-154 811 256
USD	-923 448 714	-977 656 582
GBP	-78 659 646	-78 255 309
SEK	-51 002 486	-53 451 242
NOK	1 202 232 388	1 202 232 388
Sum valutaterminer	0	-61 942 001
Herav andel kollektivporteføljen (gjeld)		-59 770 462
Herav andel selskapsporteføljen (gjeld)		-2 171 539
Sum balanseførte derivater:	0	-61 942 001

Det har gjennom 2015 vært foretatt sikring av de utenlandske aksjeinvesteringene ved bruk av opsjoner. Slike sikringsforretninger har belastet regnskapet for 2015 med netto om lag 16,8 millioner kroner. Det var ikke aktive sikringsposisjoner ved årsskiftet. I tillegg har det i 2015 vært handlet aksjefutures, aksjeopsjoner, samt noe rente- og obligasjons-futures. Derivatene har blitt brukt for på en effektiv måte å justere aksjeeksponeringen og rentedurasjonen.



Note 7 | Finansielle instrumenter målt til virkelig verdi

I henhold til årsregnskapsforskriften for pensjonsforetak skal finansielle instrumenter som måles til virkelig verdi klassifiseres i forhold til hvordan virkelig verdi måles. Klassifiseringen sier noe om relativ usikkerhet knyttet til målingen for de ulike nivåene.

Forskriften definerer tre beregningsnivåer for hvordan virkelig verdi måles:

1. Virkelig verdi måles ved bruk av noterte priser i aktive markeder for identiske finansielle instrumenter. Ingen justering foretas i disse prisene.
2. Virkelig verdi måles med bruk av annen observerbar input enn de noterte prisene som brukes i nivå 1, enten direkte (priser) eller indirekte (utledet fra priser).
3. Virkelig verdi måles med bruk av input som ikke baseres på observerbare markedsdata (ikke observerbar input).

Virkelig verdi hierarki for finansielle instrumenter målt til virkelig verdi:

	31.12.2015	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Aksjer og andeler	2 721 853 975	395 414 247	842 668 114	1 483 771 614
Obligasjoner	4 100 016 412		4 100 016 412	
Finansielle derivater	-61 942 001		-61 942 001	
Totalt	6 759 928 386	395 414 247	4 880 742 525	1 483 771 614

Note 8 | Bankinnskudd

Av bankinnskudd knyttet til drift på 39 645 723 kroner pr. 31.12.2015 utgjør 295 635 kroner bundne skattetrekkmidler.

Som sikkerhet for ulike derivatposisjoner må pensjonsordningen stille sikkerhet i form av bundne innskudd på marginkontoer i bank. Pr. 31.12.2015 er det ingen slike bundne innskudd.

Note 9 | Kundefordringer – tap på kundefordringer

Kundefordringer er bokført med 149 291 979 kroner og består av:

	31.12.2015	31.12.2014
Kundefordringer knyttet til premieinntekter:	148 629 198	151 230 548
Kundefordringer lån:	662 781	790 926
Avsetning for mulige tap:	0	0
Sum kundefordringer:	149 291 979	152 021 474

Kundefordringer er bokført til pålydende verdi pr. 31.12.2015.

Bokført tap på fordringer spesifiseres som følger:

	2015	2014
Realisert tap på fordringer:	68 976	0
Endring avsetning for mulig tap:	0	0
Bokført tap på fordringer:	68 976	0

Note 10 | Annen opptjent egenkapital

Annen opptjent egenkapital er pr. 31.12.2015 på 801 millioner kroner. Annen egenkapital og kursreguleringsfondet utgjør til sammen ordningens overdekning.

Pensjonsordningen har beregnet kapitaldekningskrav etter lignende regler som gjelder for private pensjonskasser i henhold til administrasjonsinstruksen fra Arbeids- og sosialdepartementet gjeldende fra 2011. Beregnet kapitaldekningskrav pr. 31.12.2015 er 426 354 619 kroner, se beregning i note 14 nedenfor.

Kapitaldekningskravet skal dekkes innenfor annen opptjent egenkapital. Annen opptjent egenkapital, eksklusiv kapitaldekningskravet, men med tillegg av kursreguleringsfondet, utgjør 867 934 996 kroner. Dette utgjør ordningens bufferkapital.



Note 11 | Premiereserve

Pensjonsordningen for apotekvirksomhet er kun pliktig til å gjennomføre forsikringsteknisk beregning av fremtidige forpliktelsener hvert femte år. Styret har likevel valgt å foreta årlige forsikringstekniske beregninger. Resultatet av beregningene benyttes også til regnskapsformål.

Premiereserven svarer til de beregnede pensjonsforpliktelsene til anvendelse som forsikringsmessige avsetninger. Premiereserven skal dekke fremtidige pensjoner opptjent på balansedato for ordningens medlemmer. Beregning av avsetningen følger regelverket for private pensjonskasser så langt det passer. Det beregnes kontantverdien av lineært opptjente pensjonsrettigheter som er registrerte på balansedato for oppsatte, eventuelle og løpende ytelser etter ordinære forsikringstekniske prinsipper.

Det benyttes beregningsgrunnlaget K2005 med en beregningsrente på 3 prosent. Dødelighet ved opplevelsrisiko er styrket med 15 prosent sikkerhetsmargin for begge kjønn.

Uføreforutsetningen er basert på beregningsgrunnlaget K1963 styrket med en faktor på 2,5.

I avsetningen for premiereserven er det inkludert avsetninger for å dekke framtidige kostnader for administrasjon av utbetalinger av dagens påløpte pensjonsrettigheter. Pensjonsordningen for apotekvirksomhet har valgt å foreta avsetning for de framtidige kostnadene tilsvarende 4 prosent av de beregnede pensjonsforpliktelsene. Det er avsatt for løpende pensjonister, aktive og oppsatte medlemmer (dvs. arbeidstakere som har sluttet i medlemsberettiget stilling og som har opptjent rettighet).

Note 12 | Disponering av årets resultat

Årets overskudd på 261 843 248 kroner avsettes til annen opptjent egenkapital.

Annen opptjent egenkapital utgjør pr 31.12.2015 totalt 800 643 742 kroner. Annen egenkapital og kursreguleringsfondet utgjør til sammen ordningens overdekning.

Note 13 | Spesifikasjon av endringer i opptjent egenkapital

Pr. 31.12.2015 utgjør opptjent egenkapital 800 643 742 kroner. Endringen i opptjent egenkapital i 2015 kan vises som følger:

Opptjent egenkapital pr. 31.12.2014	538 800 494
+ Årets overskudd avsettes til annen opptjent egenkapital	261 843 248
= Opptjent egenkapital pr. 31.12.2015	800 643 742



Note 14 | Beregning av kapitaldekningskrav

Sertifikater & Obligasjoner	Balanse	Risikovekt	Risikovektet balanse	Risikoveiet beregningsgrunnlag, 8 %		
Stat og sentralbank	157 594 334	0	0	0		
Plasseringer i statsforetak	0	0,1	0	0		
Offentlig sektor utenom stat og sentralbank	581 928 347	0,2	116 385 669	9 310 854		
Innenlandske finansinstitusjoner og utenlandske kredittinstitusjoner	2 284 427 440	0,2	456 885 488	36 550 839		
Bokført verdi av ansvarlig kapital i andre finansinstitusjoner	166 825 734	1	166 825 734	13 346 059		
Plasseringer i industri eller øvrig næringsvirksomhet	1 716 590 442	1	1 716 590 442	137 327 235		
Sum	4 907 366 297		2 456 687 333	196 534 987		
Innskudd i bank	84 142 743	0,2	16 828 549	1 346 284		
Aksje/Fondsinvesteringer	1 715 736 283	1	1 715 736 283	137 258 903		
Valutakontrakter		0	0	0		
Derivater						
Futures		0	0	0		
Opsjoner		1	0	0		
Sum	0		0	0		
Bolig- og forretningslån						
Utlån til annet enn bolig garantert av stater/sentralbanker	1 059 699	0	0	0		
Utlån til bolig innenfor 80 prosent av forsvarlig verdigr.lag.	134 443 595	0,35	47 055 258	3 764 421		
Andre utlån til annet enn bolig	22 800	1	22 800	1 824		
Sum	135 526 094		47 078 058	3 766 245		
Eiendomsinvesteringer	1 006 117 692	1	1 006 117 692	80 489 415		
Tidsavgrensede eiendelsposter						
Kundefordringer	149 291 979	0,5	149 742 744	74 645 990	5 971 679	
Andre fordringer		0,5	0	0	0	
Påløpt utbytte	5 956 609	0,5	4 596 688	2 978 305	238 264	
Opptjente renteinntekter		0,5	609 715	0	0	
Opptjente premier	9 054 430	0,5	5 550 000	4 527 215	362 177	
Forskuddsbetalte kostnader	48 760	0,5	48 820	24 380	1 950	
Sum	164 351 778		82 175 889	6 574 071		
Totalt balanseført beregningsgrunnlag	8 013 240 887		5 324 623 804	425 969 904		
Derivater og poster utenfor balansen						
Valutarelaterte kontrakter med gjenstående løpetid < 1 år	1 202 232 388	0,02	24 044 648	0,2	4 808 930	384 714
Renterelaterte kontrakter med gjenstående løpetid < 1 år		0,005	0	0,2	0	0
Renterelaterte kontrakter med gjenstående løpetid 1 år til 5 år		0,01	0	0,2	0	0
Aksjerelaterte kontrakter med gjenstående løpetid < 1 år			0		0	0
Totalt beregningsgrunnlag inkl. derivater og poster utenfor balansen	9 215 473 275			5 329 432 733	426 354 619	
8 % av risikovektet balanse utgjør kr 426.354.619						



Tilsvarende var beregningsgrunnlaget for ansvarlig kapital pr. 31.12.2014 som følger:

Sertifikater & Obligasjoner	Balanse		Risikovekt	Risikovektet balanse	Risikoveiet beregningsgrunnlag, 8%	
Stat og sentralbank	423 108 775	0		0	0	
Plasseringer i statsforetak	0	0,1		0	0	
Offentlig sektor utenom stat og sentralbank	435 535 684	0,2		87 107 137	6 968 571	
Innenlandske finansinstitusjoner og utenlandske kredittinstitusjoner	2 017 592 756	0,2		403 518 551	32 281 484	
Bokført verdi av ansvarlig kapital i andre finansinstitusjoner	252 831 864	1		252 831 864	20 226 549	
Plasseringer i industri eller øvrig næringsvirksomhet	1 585 585 469	1		1 585 585 469	126 846 837	
Sum	4 714 654 548			2 329 043 021	186 323 442	
Innskudd i bank	41 282 314	0,2		8 256 463	660 517	
Aksje/Fondsinvesteringer	1 574 386 039	1		1 574 386 039	125 950 883	
Valutakontrakter		0		0	0	
Derivater						
Futures	4 903 066	0		0	0	
Opsjoner	3 967 958	1		3 967 958	317 437	
Sum	8 871 024			3 967 958	317 437	
Bolig- og forretningslån						
Utlån til annet enn bolig garantert av stater/sentralbanker	2 728 142	0		0	0	
Utlån til bolig innenfor 80 prosent av forsvarlig verdigr.lag.	178 038 418	0,35		62 313 446	4 985 076	
Andre utlån til annet enn bolig	130 800	1		130 800	10 464	
Sum	180 897 360			62 444 246	4 995 540	
Eiendomsinvesteringer	858 514 566	1		858 514 566	68 681 165	
Tidsavgrensede eiendelsposter						
Kundefordringer	152 021 474	0,5	149 742 744	76 010 737	6 080 859	
Andre fordringer	30 775 059	0,5	0	15 387 529	1 231 002	
Påløpt utbytte	4 974 657	0,5	4 596 688	2 487 329	198 986	
Opptjente renteinntekter		0,5	609 715	0	0	
Opptjente premier	9 550 000	0,5	5 550 000	4 775 000	382 000	
Forskuddsbetalte kostnader	51 675	0,5	48 820	25 838	2 067	
Sum	197 372 864			98 686 432	7 894 915	
Totalt balanseført beregningsgrunnlag	7 575 978 715			4 935 298 725	394 823 898	
Derivater og poster utenfor balansen						
Valutarelaterte kontrakter med gjenstående løpetid < 1 år	1 028 767 522	0,02	20 575 350	0,2	4 115 070	329 206
Renterelaterte kontrakter med gjenstående løpetid < 1 år	-70 063 120	0,005	-350 316	0,2	-70 063	-5 605
Renterelaterte kontrakter med gjenstående løpetid 1 år til 5 år		0,01	0	0,2	0	0
Aksjerelaterte kontrakter med gjenstående løpetid < 1 år	45 006 763		0		0	0
Totalt beregningsgrunnlag inkl. derivater og poster utenfor balansen	8 579 689 879			4 939 343 732	395 147 499	
8 % av risikovektet balanse utgjør kr 395.147.499						



Note 15 | Premieinnbetalinger

Det er innbetalt 642 897 782 kroner i premie fra medlemmene i 2015. Til sammenligning er det bokført premieinntekter med 639 869 838 kroner. Tilsvarende ble det i 2014 innbetalt 587 656 064 kroner i premie fra medlemmene, og bokført premieinntekter med 593 186 172 kroner. Forskjellen mellom premieinntekter og premieinnbetalinger består av endringen i premier som er fakturert, men ikke betalt samt periodisering av opptjente premieinntekter.

Note 16 | Pensjoner

Av utgiftsførte pensjoner utgjør 790 278 kroner avskrivninger i forbindelse med for mye utbetalte pensjoner. Tilsvarende tall for 2014 var 673 002 kroner.

Note 17 | Forvaltningskostnader

Samlede forvaltningskostnader utgjør 26 028 828 kroner. Det har vært 3 ansatte i pensjonsordningen i 2015. Lønn og sosiale kostnader til disse tre kapitalforvalterne utgjør 8 777 961 kroner i 2015 og inngår i forvaltningskostnadene.

Note 18 | Forsikringsrelaterte administrasjonskostnader

Pensjonsordningen administreres av Statens pensjonskasse. Det er i 2015 utgiftsført 14 457 751 kroner for kjøp av tjenester i forbindelse med administrasjon av pensjonsordningen, herunder kostnader til regnskapsføring, aktuærtjenester og administrasjon av pensjoner. Videre er det utgiftsført 278 375 kroner for revisjon inkludert merverdiavgift. Hele beløpet gjelder ordinære revisjonstjenester. Honorar til styret er utgiftsført med 318 840 kroner. Diverse andre kostnader og kostnadsrefusjoner utgjør i alt 207 429 kroner. Samlet utgjør de forsikringsrelaterte administrasjonskostnadene 15 262 395 kroner.

Det er i 2015 utbetalt honorar til medlemmene av styret i ordningen som følger:

Finn Melbø, leder	63 768
Stein Gjerding	62 147
Renate Messel Hegre	63 768
Ann Torunn Tallaksen	63 768
Greta Torbergsen (ny)	31 884
Edvin A. Aarnes (avgått)	31 884
Kristin Juliussen (vara)	1 621
Totalt	318 840

Note 19 | Kapitalavkastning

Beregnet avkastning for totalporteføljen utgjør:

År:	2015	2014	2013	2012	2011
Avkastning i % (verdijustert):	2,37	6,61	7,55	6,60	2,47
Avkastning i % (bokført):	1,38	4,47*	4,63	4,35	5,00

* Korrigeret ifm årsregnskapet for 2015

Kapitalavkastningen over er beregnet for den samlede porteføljen; kollektivporteføljen og selskapsporteføljen. For private pensjonskasser var det fra 2009 et krav at kapitalavkastningen beregnes for kollektivporteføljen under ett.

Den verdijusterte avkastningen for 2012, 2013, 2014 og 2015 er basert på månedlige avkastningsberegninger, mens den for de foregående årene er basert på en årlig avkastningsberegning.

Note 20 | Resultatanalyse

Pensjonsplanendringer:	0,00 MNOK
Renteresultat ¹⁾ :	3,07 MNOK
Risikoresultat ²⁾ :	49,25 MNOK
Øvrig resultat ³⁾ :	522,21 MNOK
Administrasjonsresultat:	0,00 MNOK
Forsikringsresultat:	574,53 MNOK

1) Renteresultat er differansen mellom faktiske og beregnede renter (grunnlagsrenten).

2) Risikoresultatet er sammenstilling av risikoinntekter minus risikoutgifter. Risikoinntekter er faktisk innbetalt og teknisk beregnet risikopremie for død og uførhet, samt dødelighetsarv. Risikoutgifter er tilførte avsetninger for risikohendelser.

3) Resultatført differanse mellom fakturert og faktisk pensjonskostnad. Et negativt øvrig resultat vil indikere at det er betalt for lite premie.



Statsautorisert revisor
Ernst & Young AS

Dronning Eufemias gate 8, NO-0161 Oslo
Oslo Axiom, P.O. Box 29, NO-0651 Oslo

Forbudsregulert, NO 979 339 367 MyA
Tlf: +47 24 01 24 00
Faks: +47 24 00 24 00
www.ey.no
Medlemmer av Den norske Revisorforening

Til styret i Pensjonsordningen for apotekvirksomhet

REVISORS BERETNING

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Pensjonsordningen for apotekvirksomhet, som består av balanse per 31. desember 2015, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

Styrets ansvar for årsregnskapet

Styret er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge, og for slik intern kontroll som styret finner nødvendig for å muliggjøre utarbeidelsen av et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å gi uttrykk for en mening om dette årsregnskapet på bakgrunn av vår revisjon. Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder International Standards on Auditing. Revisjonsstandardene krever at vi etterlever etiske krav og planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapet. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapet inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for pensjonsordningens utarbeidelse av et årsregnskap som gir et rettviseende bilde. Formålet er å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av pensjonsordningens interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimaterne utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapet.

Etter vår oppfølging er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.



2

Konklusjon

Etter vår mening er årsregnskapet for Pensjonsordningen for apotekvirksomhet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av pensjonsordningens finansielle stilling per 31. desember 2015 og av dens resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen

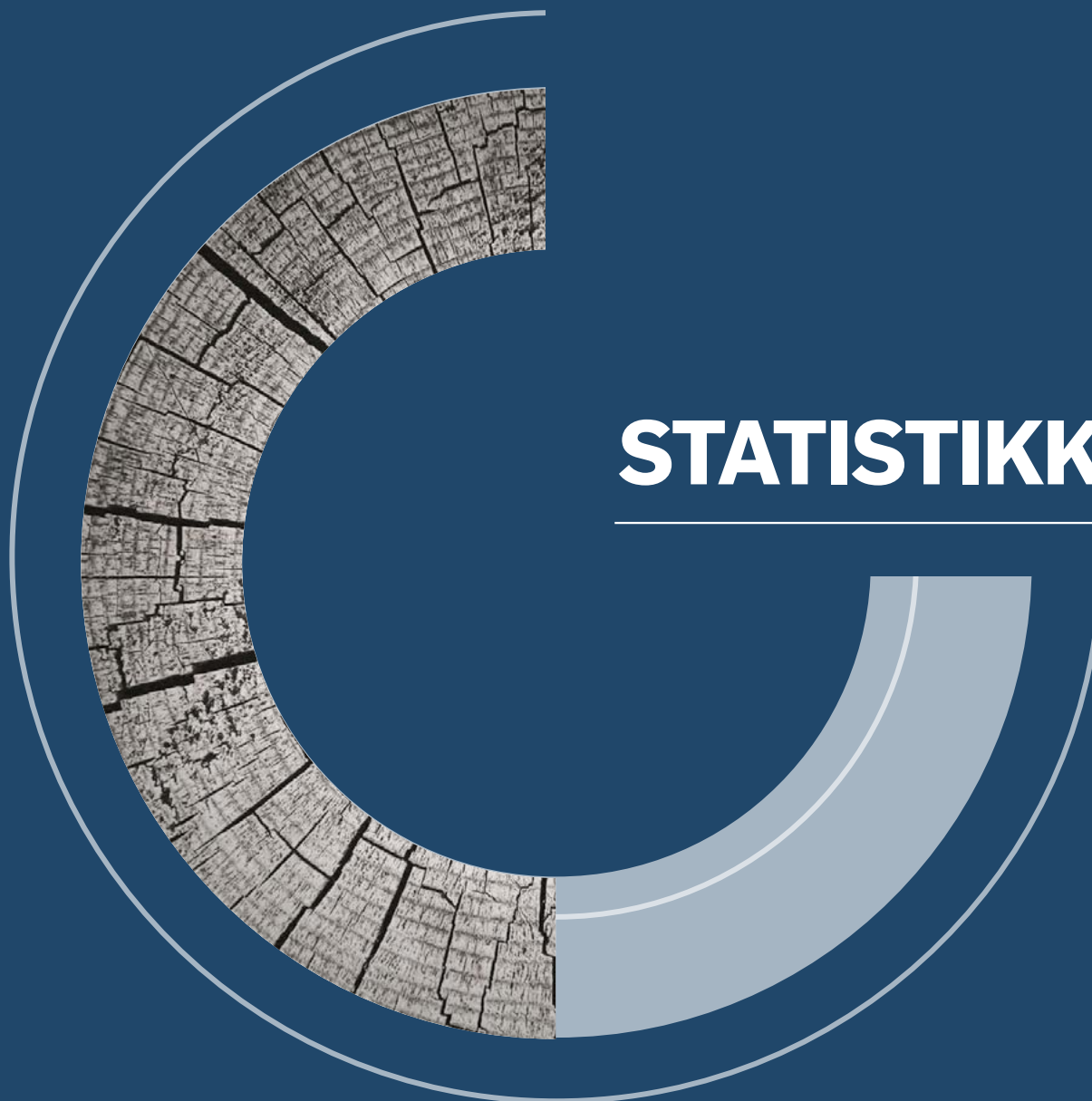
Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet og forutsetningen om fortsatt drift er konsistente med årsregnskapet og i samsvar med lov og forskrifter.

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at styret har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av pensjonsordningens regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 28. april 2016
ERNST & YOUNG AS

Knut Aker
statsautorisert revisor



STATISTIKK



Statistikk

Bestand

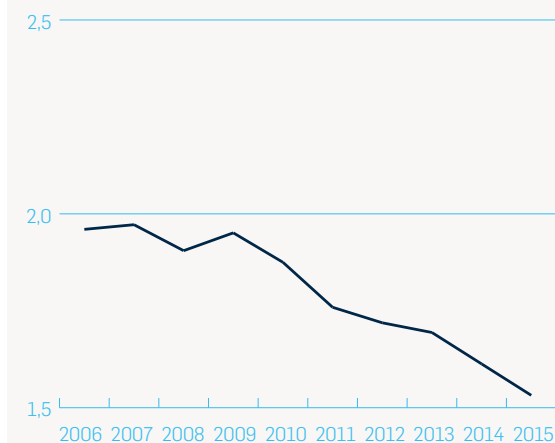
Medlemmer	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aktive	6 049	6 215	6 308	6 515	6 561	6 689	7 125	7 274	7 422	7 585
Oppsatte*	5 855	6 005	5 673	5 783	6 093	6 245	6 386	6 564	6 767	7 175
Pensjonister	3 086	3 152	3 312	3 339	3 499	3 803	4 144	4 295	4 600	4 951
AFP	166	175	201	191	267	282	295	312	310	293
Alderspensjon	1468	1518	1601	1611	1668	1825	2088	2202	2513	2955
Uførepensjon	1113	1135	1163	1185	1217	1367	1401	1422	1415	1335
Ektefellepensjon	37	30	323	325	323	306	336	338	343	342
Barnepensjon	302	294	24	27	24	23	24	21	19	26
Forholdstall aktive/pensjonist	1,960	1,972	1,905	1,951	1,875	1,759	1,719	1,694	1,613	1,532

* Hvis du tidligere har vært ansatt hos en arbeidsgiver med tjenstepensjon i Pensjonsordningen for apotekvirksomhet, kan du ha tjent opp pensjonsrettigheter til en fremtidig pensjon. Dette kaller vi en oppsatt pensjon. I privat sektor brukes begrepet fripolise. Oppgitte tall er antall poliser og ikke medlemmer.

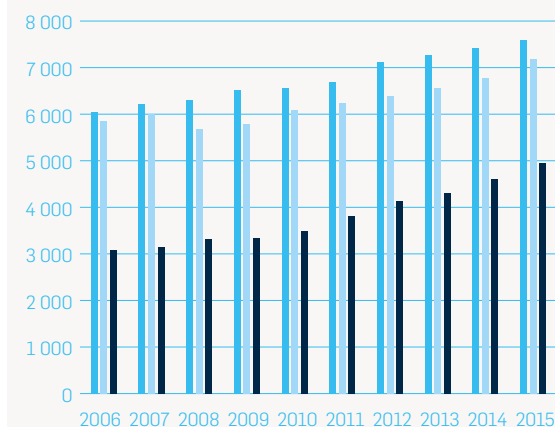
Alle oppgitte tall er antall poliser. En person kan ha flere poliser. Et eksempel på det er dersom en person har delvis uførepensjon, og er delvis i aktiv stilling.

Grafen øverst til høyre viser utviklingen i forholdstallet aktive per pensjonist i bestanden fra 2006 til 2015. I 2006 var det 1,96 aktive per pensjonist i ordningen, mens det ved utgangen av 2015 kun er 1,5 aktive per pensjonist. Trenden er altså synkende som ellers i samfunnet. Vi lever lenger, og det blir færre yrkesaktive til å bære de fremtidige pensjonskostnadene. For pensjonsordningen betyr en slik utvikling hvor pensjonistbestanden øker mer enn den aktive bestanden, økte kostnader for å finansiere de kommende pensjonister.

Forholdstall aktive/pensjonist



Bestandsutvikling





Aktive medlemmer

Aktive medlemmer i stilling

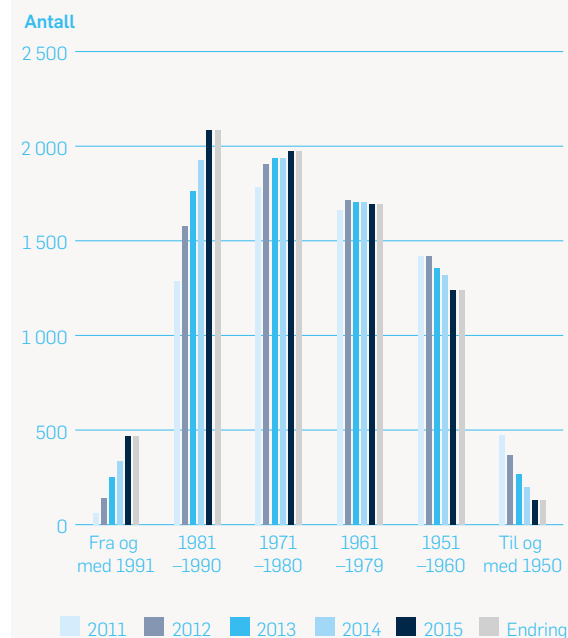
Aktive	2011	2012	2013	2014	2015		Total	Endring (2014–2015)
					Kvinner	Menn		
Apoteker	169	205	243	295	189	116	305	10
Provisorfarmasøyt	775	915	871	928	783	205	988	60
Farmasøyt	205	214	223	206	200	22	222	16
Reseptarfarmasøyt	1 204	1 274	1 293	1 308	1 248	126	1 374	66
Laborant	6	6	6	6	5	1	6	0
Apotektekniker	3 577	3 746	3 841	3 844	3 756	136	3 892	48
Kontoransatt	198	215	220	194	116	76	192	-2
Bud, sjåfør	8	9	11	11	2	9	11	0
Rengjøringsassistent	54	48	40	32	22	2	24	-8
Bestyrer	71	77	108	133	94	30	124	-9
Driftskonsesjonær	395	391	399	376	273	135	408	32
Diverse	27	25	19	89	34	5	39	-50
Sum	6 689	7 125	7 274	7 422	6 722	863	7 585	163

Tabellen viser fordeling av aktive medlemmer etter kjønn og stilling.

Medlemmer fordelt på årskull

Aktive	2011	2012	2013	2014	2015		Total	Endring (2014–2015)
					Menn	Kvinner		
Fra og med 1991	63	142	252	337	39	428	467	130
1981-1990	1 285	1 575	1 760	1 926	294	1 789	2 083	157
1971-1980	1 783	1 904	1 938	1 936	258	1 717	1 975	39
1961-1970	1 663	1 717	1 704	1 703	141	1 555	1 696	-7
1951-1960	1 420	1 418	1 354	1 320	111	1 126	1 237	-83
Til og med 1950	475	369	266	200	20	107	127	-73
Sum	6 689	7 125	7 274	7 422	863	6 722	7 585	163

Aktive medlemmer fordelt på årskull



Tabellen og grafen viser utviklingen i aktive medlemmer fordelt på årskull i pensjonsordningen, fra 2011 og frem til i dag. Kolonnen Endring viser endring fra 2014 til 2015.

Vi ser hvordan de eldre årskullene beveger seg ut av bestanden, mens de yngre kommer til. Vi ser at flere nye, yngre medlemmer har kommet i ordningen de senere årene. En utvikling med flere yngre medlemmer vil styrke forholdstallet mellom andel aktive og pensjonister, og styrke finansiering av løpende utbetalinger.



Pensjonistbestand

Pensjonsart	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Endring (2006–2015)
AFP	166	175	201	191	267	282	295	312	310	293	76,5 %
Alderspensjon	1468	1518	1601	1611	1668	1825	2088	2202	2513	2955	101,3 %
Uførepensjon	1113	1135	1163	1185	1217	1367	1401	1422	1415	1335	19,9 %
Ektefellepensjon	302	294	323	325	323	306	336	338	343	342	13,2 %
Barnepensjon	37	30	24	27	24	23	24	21	19	26	-29,7 %
Totalt	3 086	3 152	3 312	3 339	3 499	3 803	4 144	4 295	4 600	4 951	

Tabellen viser utviklingen i pensjonistbestanden fra 2006 til i dag. Kolonnen Endring viser prosentvis endring fra 2006 til 2015.

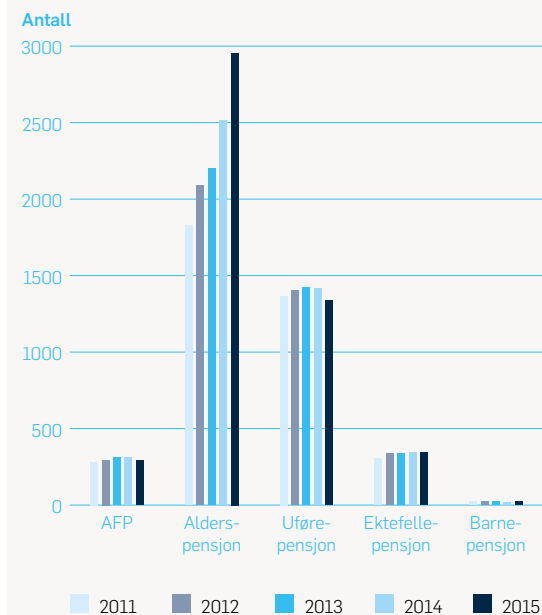
Alderspensionister fordelt på aldersgrense ved uttak

Alders- grense	2011			2012			2013			2014			2015		
	Menn	Kvinner	SUM	Menn	Kvinner	SUM	Menn	Kvinner	SUM	Menn	Kvinner	SUM	Menn	Kvinner	SUM
65 år	3	253	256	1	241	242	1	229	230	1	208	209	20	217	237
68 år	90	1 262	1 352	96	1 399	1 495	106	1 491	1 597	123	1 697	1 820	311	2 569	2 880
70 år	133	366	499	146	500	646	143	544	687	157	637	794	277	1 557	1 834
Totalt	226	1 881	2 107	243	2 140	2 383	250	2 264	2 514	281	2 542	2 823	608	4 343	4 951

Tabellen viser hvor mange førtids- og alderspensjonister som kommer fra stillinger med ulike aldersgrenser, spesifisert for kjønn.

Aldersgrense er det tidspunkt man må fratre stillingen, og man vil da normalt være berettiget til alderspensjon. Med tid vil antall alderspensjonister med 65-års aldersgrense fases ut. Dette følger endringer gjort i loven, hvor aldersgrense ble gradvis satt opp til 70 år for alle grupper. Siste endring var i 2007.

Pensjoner



Diagrammet viser at pensjonistbestanden er økende de siste fem årene for alderspensjon og uføre, mens AFP-bestanden holder seg rimelig stabil fra 2011. Også antall etterlattepensjoner har de siste årene vært stabilt.



Uførepensjonistenes uføregrad

Uføregrad	2011	2012	2013	2014	2015
<=25 %	72	79	72	106	132
26-50 %	182	199	184	244	363
51-75 %	28	27	23	27	82
76-99 %	5	8	7	1	32
100 %	1 080	1 088	1 136	1 037	726
Totalt	1 367	1 401	1 422	1 415	1 335

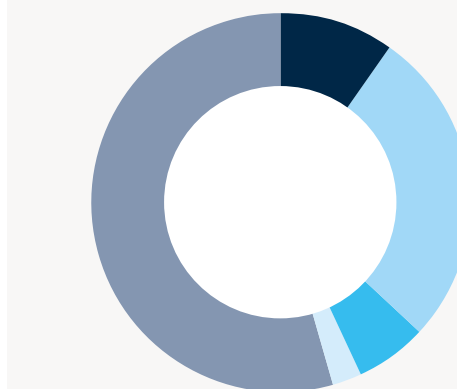
Tabellen viser antall uførepensjonister, fordelt på kjønn og uføregrad for årene 2011–2015.

Utbetalte pensjoner 2015

Pensjonsart		Brutto utbetalt	%	Samordnings fradrag	%	Netto utbetalt	%
Alders- og AFP-pensjon	Menn	74 371 711	13,02 %	47 334 607	16,19 %	27 037 104	9,69 %
	Kvinner	404 018 594	70,71 %	225 029 319	76,97 %	178 989 275	64,14 %
	Totalt	478 390 305	83,72 %	272 363 926	93,16 %	206 026 379	73,83 %
Uførepensjon	Menn	4 340 568	0,76 %	579 876	0,20 %	3 760 692	1,35 %
	Kvinner	54 627 996	9,56 %	2 015 172	0,69 %	52 612 824	18,85 %
	Totalt	58 968 564	10,32 %	2 595 048	0,89 %	56 373 516	20,20 %
Enke-/Enkemannpensjon	Menn	13 629 120	2,39 %	7 253 424	2,48 %	6 375 696	2,28 %
	Kvinner	19 388 376	3,39 %	10 154 988	3,47 %	9 233 388	3,31 %
	Totalt	33 017 496	5,78 %	17 408 412	5,95 %	15 609 084	5,59 %
Barnepensjon	Menn	533 964	0,09 %		0,00 %	533 964	0,19 %
	Kvinner	503 316	0,09 %		0,00 %	503 316	0,18 %
	Totalt	1 037 280	0,18 %	0,00 %	0,00 %	1 037 280	0,37 %
Alle pensjonister	Menn	92 875 363	16,25 %	55 167 907	18,87 %	37 707 456	13,51 %
	Kvinner	478 538 282	83,75 %	237 199 479	81,13 %	241 338 803	86,49 %
	Totalt	571 413 645	100,00 %	292 367 386	100,00 %	279 046 259	100,00 %

Tabellen viser hvor mye Pensjonsordningen for apotekvirksomhet utbetalte i 2015, fordelt på ulike pensjonstypene og spesifisert for kjønn. Beløp er i kroner. Bruttobeløpet viser det samlede beløpet som utbetales i sum fra folketrygden og apotekordningen. Nettobeløpet viser apotekordningens andel, altså hvor mye mer medlemmene har fått utbetalt enn om de kun hadde fått pensjon fra folketrygden.

Uføregrad



■ ≤25 %
■ 26–50 %
■ 51–75 %
■ 76–99 %
■ 100 %

Grafen viser prosentvis fordeling av uførebestanden på uføregrader.

I overkant av 50 prosent av de som mottar uførepensjon fra POA, har en uføregrad på 100 prosent. Kun 8 prosent av uførebestanden har uføregrad mellom 50–99 prosent. Mens 37 prosent av uførepensjonistene har en uføregrad på mindre enn 50 prosent. I motsetning til folketrygden kan Pensjonsordningen for apotekvirksomhet innvilge lavere uføregrad enn 50 prosent.



Pensjonsordliste

Aldersgrense

Aldersgrensen følger den stillingen du er tilsatt i, og er det tidspunktet du må slutte i stillingen. De fleste stillinger har en aldersgrense på 70 år. Du må ikke forveksle aldersgrense med pensjonsalder, som forteller når du kan gå av med pensjon.

Alleårsopptjening

Det er innført nye regler for opptjening av alderspensjon i folketrygden – alleårsopptjening. De innebærer at alle år du er i arbeid eller mottar annen pensjonsgivende inntekt fra du er 13 år og fram til du fyller 75 år, teller for pensjonsopptjeningen din.

Bruttoordning/bruttopenisjon

Begrepet bruttoordning benyttes normalt om pensjonsordninger som garanterer et framtidig (brutto) nivå på pensjonen, uavhengig av eventuelle endringer i folketrygden. Det mest vanlige nivået på alderspensjon i bruttoordninger er 2/3 (66 prosent) av sluttlønn.

Folketrygden

Folketrygden ble etablert i 1967, danner grunnlaget i vårt sosiale og økonomiske støttesystemet og omfatter alle som er bosatt i Norge.

Grunnbeløp (G)

Grunnbeløpet i folketrygden er en sentral størrelse i dagens pensjonssystem. Det benyttes ved fastsettelse av pensjonspoeng og ved beregning av pensjoner fra folketrygden. Grunnbeløpet i folketrygden, som vi ofte kaller G, justeres en gang i året og var 90 068 kroner per 01.05.2015.

Individuell garanti

(Se også bruttoordning/bruttopenisjon). Levealdersjustering kan føre til mindre enn 66 prosent av pensjonsgrunnlaget i pensjon. Medlemmer av offentlige tjenestepensjonsordninger som er født i 1958 eller tidligere, har en individuell garanti som likevel sikrer dem 66 prosent av pensjonsgrunnlaget når de fyller 67 år ved visse forutsetninger

Levealdersjustering

Alderspensjonen skal fordeles på det antall år du forventes å leve. Dette kalles levealdersjustering. Så lenge levealderen øker, må hvert årskull jobbe lenger enn det forrige for å oppnå samme pensjon.

Nettoordning

Pensjonsordninger der pensjonen skal være et tillegg til andre ordninger. Pensjonen utbetales fullt ut uavhengig av ytelser fra folketrygden.

Oppsatt pensjon

Hvis du tidligere har vært ansatt hos en arbeidsgiver med sin tjenstepensjon i Pensjonsordningen for apotekvirksomhet, kan du ha tjent opp pensjonsrettigheter til en framtidig pensjon. Dette kaller vi en oppsatt pensjon. I privat sektor brukes begrepet fripolise. Det stilles krav om minst 3 års opptjeningstid for å ha rett til en oppsatt (framtidig) pensjon.

Opptjeningstid

Den tiden du har vært medlem i Pensjonsordningen for apotekvirksomhet, kalles opptjeningstid. Dette vil normalt si den tiden du har blitt trukket pensjonsinnskudd for, uavhengig om du har jobbet heltid eller deltid.

Overføringsavtalen

Avtale om overføring av pensjonsrettigheter mellom offentlige tjenestepensjonsordninger. POA var omfattet av avtalen i perioden 1.4.1996 – 1.2.2003.

Pensjonsalder

Pensjonsalder er det tidspunktet du tidligst kan gå av med alderspensjon. Vanlig pensjonsalder er 67 år. Du må ikke forveksle pensjonsalder med aldersgrense.

Pensjonsgrunnlag

Den arbeidsinntekten det er trukket pensjonsinnskudd av, og som pensjonen fra POA skal beregnes ut fra. Pensjonsgrunnlaget er som hovedregel den lønnen, det vil si fast årslønn og eventuelle pensjonsgivende tillegg, som du har når du fratrer stillingen. Lønn over 10G medregnes ikke.

Regulering av pensjon

Styret kan vedta regulering av pensjoner. Styret vurderer regulering i forhold til forventet lønnsvekst i bransjen, og regulering av folketrygdens pensjoner.

Samordning

Pensjonen fra Pensjonsordningen for apotekvirksomhet skal blant annet samordnes med ytelser fra folketrygden. Samordning regulerer fordelingen av utbetalingen av pensjon fra folketrygden og offentlige tjenestepensjonsordninger.

Åttifemårsregelen

Åttifemårsregelen innebærer at personer med særaldersgrense i offentlig sektor kan gå av inntil tre år før aldersgrensen dersom summen av alder og tjenestetid er 85 år eller mer.

> [Se spk.no/apotek/ordbok](https://spk.no/apotek/ordbok) for flere ord og uttrykk om pensjon



Ord og uttrykk, kapitalforvaltning

Aksje

Eierandel i aksjeselskap. Aksjeeierne er ikke personlig ansvarlige for selskapets forpliktelser. Alle aksjer (av samme klasse) gir lik rett i selskapet. Gjennom generalforsamlingen utøver aksjeeierne den øverste myndighet i aksjeselskapet.

Aktivaklasser

Ulike typer verdipapirer, som for eksempel aksjer og obligasjoner.

Allokering

Allokeringsfunksjonen består i å fordele de midler som skal investeres på ulike markeder og aktivaklasser. Taktisk aktivaallokering består i å velge andre aktivaeller markeds-sammensetninger enn i referanseporteføljen, med sikte på å oppnå høyere avkastning.

Anleggsobligasjoner Anleggsobligasjoner er obligasjoner som på investeringstidspunktet, eller på tidspunkt for omklassifisering, er besluttet holdt i porteføljen helt til forfallstidspunktet for obligasjonen (hold til forfall). Dette innebærer at avkastningen for obligasjonen er kjent for hele løpetiden. Anleggsobligasjoner bokføres derfor ikke til løpende markedsverdi men eventuell over eller underkurs fordeles jevnt over løpetiden for obligasjonen. Avkastningen blir derfor fast for hele løpetiden.

Bufferkapital

Et nøkkeltall som benyttes til å beskrive den risikobærende evnen. Lav bufferkapital innebærer liten risikobærende evne. Bufferkapitalen består av annen opptjent egenkapital eksklusiv kapitaldekningskravet (se nedenfor). I tillegg er kurs-reguleringsfondet inkludert i bufferkapitalen.

Derivat

En finansiell kontrakt hvor verdien avhenger av verdien til en underliggende variabel på et fremtidig tidspunkt. Opsjoner og terminkontrakter er eksempler på derivater.

Egenkapital

Egenkapitalen i Pensjonsordningen for apotekvirksomhet består av opptjent egenkapital. Opptjent egenkapital omfatter risikoutjevningfond og annen opptjent egenkapital.

Forvaltningskapital

Den samlede (regnskapsmessige) verdien av midlene pensjonsordningen har til forvaltning.

Hedgefond

En samlebetegnelse på verdipapirfond der forvalterne søker å ta posisjoner i ulike retninger for å unngå en ensidig risikoeksponering i porteføljen. «Hedging» betyr å skaffe seg sikring mot risiko, men formålet er også høy avkastning. Forvaltningen baseres gjerne på å utnytte ulike typer av ineffisienser i markedene. Fondene er stort sett private og lukkede, og tilbys ikke til det brede publikum. Dermed har de ikke vært underlagt like strenge reguleringer fra myndighetene som ordinære verdipapirfond

Inflasjon

Vedvarende vekst i det generelle prisnivået. Inflasjonen måles vanligvis ved veksten i konsumprisindeksen (KPI).

Kapitaldekning

Et forholdstall som sier noe om soliditeten til pensjonsordningen.. Det er spesielle regler for hvordan kapitaldekningen skal beregnes. Kapitaldekningskravet beregnes med utgangspunkt i eiendelene til ordningen. Kapitaldekningskravet skal dekkes innenfor annen opptjent egenkapital.

Kreditteksponering

Når obligasjoner (se under) utstedes av andre enn staten, er det knyttet risiko til at utsteder ikke oppfyller sine forpliktelser under låneavtalen (kredittrisiko). Denne risikoen prises som et rentepåslag i forbindelse med utstedelse av obligasjonslånet (spread). Dersom utstaders kredittverdighet endres i løpet av låneperioden, reflekteres dette i markedsprisen for obligasjonen. Eksponeringen mot denne type risiko for obligasjoner utover statsobligasjoner omtales som kreditteksponering eller spreadrisiko.

Markedsrisiko

Markedsrisiko er risiko knyttet til bevegelser i markedspriser, som for eksempel aksjekurser og renter.



Obligasjoner

Standardiserte omsettelige lån med opprinnelig løpetid på minst ett år. Betingelsene ved et obligasjonslån, slik som løpetid, rente, renteutbetalingsdatoer og eventuelle rentereguleringsbestemmelser, avtales ved utstedelsen av lånet.

Omløpsobligasjoner

For de fleste obligasjoner vurderes det løpende om obligasjonslånet fortsatt skal være en del av porteføljen eller ikke (tilgjengelig for salg). Omløpsobligasjoner markedsverdi-vurderes løpende, i motsetning til anleggsobligasjoner (se over).

Opsjoner

En opsjon er en vanlig type derivat. Man skiller mellom kjøpsopsjoner og salgsoptsjoner. En kjøpsopsjon eller salgsopsjon er en rett, men ikke plikt, til å kjøpe eller selge et underliggende aktivum til en på forhånd avtalt pris. Mulige underliggende aktiva er aksjer, valuta og råvarepriser.

Portefølje

Brukes om samlet mengde av de verdipapirer som et fond blir investert i. Porteføljen til Pensjonsordningen for apotekvirksomhet består blant annet av aksjer, obligasjoner, eiendom, pengemarkedsplasseringer og derivater.

Referanseportefølje

En referanseportefølje er en tenkt portefølje med en bestemt sammensetning av verdipapirer (for eksempel basert på obligasjonsindekser eller aksjeindekser) som resultatene til en faktisk portefølje måles opp i mot.

Referanseindeks

Avkastning for en referanseportefølje (se over). For en portefølje som består av en enkelt aktivaklasse vil referanseindeksen typisk være en enkelt markedsindeks. For norske aksjer f.eks. oslo børs indeks.

Risikokapasitet

Et uttrykk for hvor mye risiko det er forsvarlig for en pensjonskasse å ha (i investeringene). Risikokapasiteten bestemmes av størrelsen på bufferkapitalen (se over).

Solvens II

Solvens II er et felles europeisk regelverk for regulering av forsikringsbransjen. Under Solvens II vil størrelsen på kapitalkravet bli bestemt av hvor høy risiko selskapet er utsatt for totalt sett.

Stresstest

Test for å måle effekten av forhåndsdefinerte markedssjokk. Eksempler på mulige stress-testscenarier er 30 prosents aksjekursfall og 2 prosent renteøkning.

Valutakurs

Prisen på et lands valuta målt mot andre lands valuta, for eksempel norske kroner per euro.

Valutaeksponering Valutaeksponeringen til pensjonsordningen er summen av pensjonsordningens nettoposisjon i fremmed valuta. Man kan snakke om valutaeksponering generelt eller eksponering mot en enkelt valuta. Dollareksponeringen til pensjonsordningen vil for eksempel være summen av alle ordningens eiendeler i dollar minus all gjeld i dollar.

Verdipapirfond

Et fond som eies av en ubestemt krets av personer, og hvor midlene i det vesentlige er investert i verdipapirer.

ORD & UTTRYKK

