

Norsk Hydros Pensjonskasse



HYDRO

Beretning og  
regnskap 2014



# *Norsk Hydros Pensjonskasse - Styret 2014*

Bedriftens representanter            Peik Norenberg, Styrets leder  
   Rolf Solvold, Styrets nestleder  
   Nicole I. Marshall Trangsrud

---

Ansattes representanter            Bjørn Nedreaas  
   Tore Borlaug  
   Bjørn Øvstetun

---

Uavhengig representant            Pål Sunde

---

Daglig leder                            Ole Petter Gjerde

---

Ansvarshavende aktuar            Aktuarfirmaet Lillevold og Partners AS

---

Revisjon                                KPMG

# Årsberetning 2014

## Om virksomheten

Norsk Hydros Pensjonskasse («Pensjonskassen») ble opprettet 1. juli 1968 ved sammenslåing av Norsk Hydros Funksjonærers Pensjonskasse og Norsk Hydros Arbeideres Pensjonskasse, med det formål å sørge for at medlemmenes rettigheter er godt ivaretatt og samtidig sikre de totale pensjonsforpliktelser på en optimal måte for Norsk Hydro.

Pensjonskassen er en egen stiftelse, står under tilsyn av Finanstilsynet og har konsesjon til å drive virksomhet som pensjonskasse.

Pensjonskassen har ingen ansatte. Den daglige drift er basert på en avtale med Norsk Hydro om kjøp av nødvendige tjenester.

## Styret

Norsk Hydros Pensjonskasse ledes av et styre på syv medlemmer, pluss en observatør. Fire medlemmer er valgt av selskapet, hvorav en er eksternt. De tre øvrige er valgt av, og blant, medlemmene i Pensjonskassen.

Styret har i 2014 bestått av:

Valgt av selskapet:	Peik Norenberg ( leder) Rolf Solvold (nestleder) Nicole Marshall Trangsrud Pål Sunde
Valgt av medlemmene:	Bjørn Øvstetun Tore Borlaug Bjørn Nedreaas
Observatør:	Lars Petter Hanssen

Det er i løpet av året avholdt fire styremøter.

## Sentrale hendelser.

Oppreserveringen til tariff K2013 ble gjennomført for overskuddsandelene av kundemidlene allerede i 2013. Resterende oppreserveringsbehov er gjennomført i 2014, og omfattet bidrag fra egenkapitalen på 20 prosent av det totale oppreserveringsbehovet samt ca. 50 mill. som ble overført fra risikoutjevningssundet. Se for øvrig detaljer i egen note.

På eiendomssiden har Pensjonskassen solgt sine fire bensinstasjonstomter i 2014. Rehabiliteringen av Lavblokka i Bygdøy Allé 2 følger vedtatte planer, og arbeidene vil i hovedsak være ferdigstilt i løpet av første halvår 2015. I tillegg gjennomføres det et omfattende vedlikeholdsprogram for de sentrale tekniske anleggene i Høyblokka i Bygdøy Allé 2, et arbeid som forventes ferdigstilt i løpet av høsten 2015. Arbeidet med å sikre ny(e) leietagere for Lavblokka pågår.

Ny daglig leder etter Frank-Erling Celiuss ble tilsatt av Styret i juni 2014.

Hydro besluttet i 2013 at alle aktive under 52 år pr. 1. juni 2014, skulle meldes ut av ytelsesordningen og overføres til den etablerte innskuddsordningen. Den gjennomførte endringen omfattet i overkant av 1.200 medlemmer.

## Medlemsforhold

Ved utgangen av 2014 hadde Norsk Hydros Pensjonskasse totalt 8.127 medlemmer. Det er en nedgang på 1.580 medlemmer fra året før. Antall aktive medlemmer gikk i 2014 ned med 1.447 til 1.099. Antall pensjonister gikk i løpet av året ned med 133, til 7.028. 8.178 som har sluttet eller av andre grunner er meldt ut, har fripoliser i Pensjonskassen.

Hele kundeoverskuddet i 2013 ble benyttet til å styrke oppreserveringen til ny tariff (K2013). Det ble derfor ikke gitt regulering av løpende pensjoner i 2014.

## Kapitalforvaltning

Formålet med kapitalforvaltningen er å sørge for at Pensjonskassens eiendeler investeres slik at medlemmene sikres sine avtalte pensjoner til enhver tid. Kapitalforvaltningen har som mål at Pensjonskassen innehar forsvarlig kapital og likviditet til å dekke sine løpende forpliktelser og utbetalinger. Dette innebærer å ivareta alle offentlige krav til kapitaldekning og optimalisere investeringsrisikoen i verdipapirporteføljen i forhold til antatte forpliktelser. Pensjonskassen søker over tid å oppnå en avkastning som minst tilsvarende den investeringsrisikoen som er valgt.

Pensjonskassen har gjennom en "Avtale om aktiv forvaltning" satt ut kapitalforvaltningen av sin portefølje av finansielle investeringer, unntatt fast eiendom, til Hydro Kapitalforvaltning AS ("KFV"). KFV er et heleiet datterselskap av Norsk Hydro ASA og har konsesjon som verdipapirforetak fra Finanstilsynet. KFV er pålagt å følge alle de lover, regler og forskrifter som gjelder for denne typen virksomhet og er underlagt tilsyn av Finanstilsynet.

Styret har vedtatt en kapitalforvaltningsstrategi med klare rammer og fullmakter for hvilken risiko som skal kunne tas, og hvilke investeringer som er tillatt. Strategien innebærer at kapitalen plasseres ut fra et langsiktig perspektiv og med moderat risiko. Kapitalforvaltningsstrategien og fullmaktstrukturen gir etter styrets vurdering god kontroll med forvaltningen av Pensjonskassens midler. Førnevnte dokumenter er en del av avtalen om aktiv forvaltning inngått med KFV. Porteføljeutviklingen og eksponeringene i forhold til rammene i kapitalforvaltningsstrategien og Finansdepartementets kapitalforvaltningsforskrift rapporteres jevnlig til styret.

Pensjonskassen har 17,4 milliarder kroner i finansielle investeringer. Disse består av norske og utenlandske børsnoterte aksjer, alternative investeringer (unoterte aksjer), rentebærende plasseringer og fast eiendom. Midler i utenlandske og norske aksjer samt utenlandske obligasjoner investeres i fond gjennom forvaltningsmandater med eksterne forvaltere. Norske obligasjoner forvaltes direkte i enkeltpapirer av KFV. Det investeres i alternative investeringer gjennom private equity fond, infrastrukturfond og eiendomsfond. Pensjonskassen forvalter selv investeringene i fast eiendom.

Pensjonskassen ser en økende andel pensjonister i sin medlemsmasse. Likevel vil pensjonsforpliktelsen fortsatt øke i de nærmeste 8 – 10 årene. Det vil fortsatt fokuseres på å opprettholde en betydelig aksjeandel i porteføljen. På lang sikt når medlemsbestanden er ytterligere moden vil en større andel av de finansielle investeringene vurderes plassert i obligasjoner for å øke den

løpende kontantstrømgenereringen som trengs for å dekke den forventede økningen i pensjonsutbetalinger.

## Finansiell risiko

Gjennom de finansielle investeringene er Pensjonskassen utsatt for endringer i makroøkonomiske faktorer og utviklingen i verdens finansmarkeder i form av markeds-, rente-, kreditt-, valuta og likviditetsrisiko. Pensjonskassens eiendommer er i det vesentlige leiet ut på langsiktige kontrakter. Den finansielle risikoen er i hovedsak knyttet til aksje- og obligasjonsporteføljene. Markedsrisikoen for selskapets obligasjonsportefølje er knyttet til renterisiko. Porteføljens rentedurasjon ved utgangen av 2014 var 3,8 år.

Markedsrisikoen for stiftelsens aksjeportefølje består av kurs- og valutarisiko. Oppfølgingen av kurs-, rente og valutarisiko foregår tildels gjennom Finanstilsynets stresstester der bufferkapitalen skal dekke kraftige fall i aksje- og obligasjonskurser (se egen note i årsregnskapet).

En generell nedgang på 10 prosent i aksjemarkedet i Norge og internasjonalt vil redusere Pensjonskassens aktiva med ca. 700 millioner kroner. En rentestigning på 1 prosent for alle løpetider vil redusere verdien av Pensjonskassens rentebærende aktiva med ca. 230 millioner kroner.

Ved utgangen av 2014 var ca. 58 prosent av aksjeporteføljen, inkludert alternative investeringer, plassert i utlandet. De utenlandske aksjene var på dette tidspunktet ca. 32 prosent valutaisikret. Investeringer i utenlandske obligasjoner valutaisikres 100 prosent.

Likviditetsrisikoen i porteføljen er moderat. Det er utarbeidet rammer for nødvendig beholdning av likvide midler.

Pensjonskassen er også utsatt for kredittrisiko gjennom plasseringer i obligasjons- og pengemarkedet. Styret har gitt rammer for hvor mye som kan investeres i obligasjoner med kredittrisiko basert på kreditt-rating, både totalt og pr. enkeltinvestering. Det har ikke vært kreditttap i porteføljen i 2014.

## Reassuranse av forsikringsrisiko

For å sikre Pensjonskassen mot store utbetalinger i forbindelse med uventede katastrofehendelser som medfører at flere medlemmer omkommer eller blir uføre som følge av hendelsen, har Pensjonskassen sikret seg gjennom en katastrofereassuranseavtale.

## Arbeidsmiljø m.v.

Sykefraværet for innleid personell har i perioden vært på 1,67 prosent. Det har ikke vært skader eller ulykker i 2014. Pensjonskassen er en servicebedrift som kun i ubetydelig grad påvirker det

ytre miljø. Pensjonskassen arbeider kontinuerlig med å øke kvinneandelen i sine styrende organer.

## Regnskap

Ved utgangen av 2014 var forvaltningskapitalen 17,4 milliarder kroner.

Pensjonskassen har i 2014 hatt en gjennomsnittsavkastning av forvaltningskapitalen på 6,8 prosent (6,6 prosent i 2013). Bokført avkastning er beregnet som netto realiserte finansinntekter, inklusive endring i verdireguleringen for fast eiendom i porteføljen, dividert med forvaltningskapitalen eksklusive merverdi verdipapir. Den verdijusterte avkastningen for 2014 utgjør 10,3 prosent (12,2 prosent i 2013). Verdijustert avkastning viser den totale avkastningen, justert for endring i urealiserte kursreserver i porteføljen.

Pensjonskassens brutto premieinntekter i 2014 var på 213 millioner kroner

Styret anser at grunnlag for fortsatt drift er til stede og årsregnskapet er avlagt under denne forutsetning.

Styret bekrefter at årsregnskapet er avgitt i samsvar med lover og forskrifter, og at dette gir et rett bilde av Pensjonskassens økonomiske stilling pr. 31. desember 2014. Videre er resultatet og kontantstrømmene i regnskapsåret i overensstemmelse med god regnskapsskikk i Norge.

## Resultatdisponering og ansvarlig kapital.

Årets resultat på 39 millioner kroner er det samlede resultatet av kollektivporteføljen (underskudd på 179 millioner kroner) og selskapsporteføljen (overskudd på 218 millioner kroner). Resultatet i kollektivporteføljen er belastet med 233 millioner kroner knyttet til slutføringen av oppreserveringen til ny tariff. I tillegg er det i kollektivporteføljen samlet avsatt 305 millioner kroner til regulering av pensjoner og fripoliser samt til premiefondet. Inkludert i det samlede beløpet på 305 millioner kroner inngår også en styrking av tilleggsavsetninger med 25 millioner kroner.

Av årets resultat på 39 millioner kroner er 97 millioner kroner overført til egenkapitalen, samlet er 33 millioner kroner belastet risikoutjevningfondet og 24 millioner kroner er belastet fondet for urealiserte gevinster innen selskapsporteføljen. Risikoutjevningfondet er belastet med 53,8 millioner kroner knyttet til oppreservering til K2013; andelen av årets positive risikoresultat som er tillagt risikoutjevningfondet er på 20,4 millioner kroner.

Pensjonskassen har etter dette en ansvarlig kapital på 2.283 millioner kroner pr. 31. desember 2014 som tilsvarer 22,7 prosent av risikovektet forvaltningskapital. Etter pensjonskasseforskriften skal ansvarlig kapital utgjøre minst 8 prosent av risikovektet forvaltningskapital.

Oslo, 24.3.2015  
i styret for Norsk Hydros Pensjonskasse

Peik Norenberg (styreleder)	Rolf Solvold (styremedlem)	Bjørn Øvstetun (styremedlem)	Nicole M. Trangsrud (styremedlem)
Bjørn Nedreaas (styremedlem)	Pål Sunde (styremedlem)	Tore Borlaug (styremedlem)	Ole Petter Gjerde (daglig leder)

## Bevegelse innen forsikringsbestanden i 2014

	Aktive medlemmer			
	Menn		Kvinner	
	Antall medl.	Årlig alderspensjon (i 1000 kr)	Antall medl.	Årlig alderspensjon (i 1000 kr)
Bestand pr. 01.01.14	7 245	439 667	2 196	103 804
Herav fripoliser FEB*	4 514	138 796	1 567	37 419
Bestand uten fripoliser 31.12.2013	2 731	300 871	629	66 385
Nye medlemmer i 2014	0	0	1	78
Pensjonsforh. pga lønnsøkninger	0	-62 021	0	-16 557
Avgang ved pensjonsalder	-245	-24 848	-59	-3 564
Avgang ved død	-25	-3 608	-2	-89
Sluttet i Hydro uten fripolise FEB	0	0	0	0
Annen avgang	-6	-272	-2	-67
Bestand pr. 31.12.2014	6 969	348 918	2 134	83 605
Herav fripoliser FEB	5 477	183 352	1 769	47 170
Bestand uten fripoliser 31.12.2014	1 492	165 566	365	36 435
Endringer i fripolisebestand 01.01. -31.12.2014	963	44 556	202	9 751

	Pensjonister									
	Alderspensjoner		Uforepensjoner		Ektefellepensjoner		Barnepensjoner		Fleksible pensjonister	
	Antall pensj.	Årlig pensjon (i 1.000 kr)	Antall pensj.	Årlig pensjon (i 1.000 kr)	Antall pensj.	Årlig pensjon (i 1.000 kr)	Antall pensj.	Årlig pensjon (i 1.000 kr)	Antall pensj.	Årlig pensjon (i 1.000 kr)
Bestand pr. 01.01.14	4 104	328 988	986	56 323	2 757	136 691	90	2 153	264	17 374
Herav fripoliser FEB*	713	67 900	172	4 250	86	3 372	33	295	36	1 368
Bestand uten fripoliser 01.01.2014	3 391	261 088	814	52 073	2 671	133 319	57	1 858	228	16 006
Pensjonsforh. pga lønnsøkninger	0	-536	0	-3 913	0	-492	0	9	0	588
Pensjonsendringer	224	20 134	61	2 143	136	7 230	12	547	100	7 769
Avgang ved død	-234	-16 932	-17	-926	-214	-9 719	0	0	-2	-58
Annen avgang	-5	-136	-78	-4 033	-1	-26	-15	-390	-14	-976
Bestand pr. 31.12.2014	4 089	331 518	952	49 594	2 678	133 684	87	2 319	348	24 697
Herav fripoliser FEB	756	72 401	194	5 163	92	3 737	35	394	49	2 215
Bestand uten fripoliser 31.12.2014	3 333	259 117	758	44 431	2 586	129 947	52	1 925	299	22 182
Endringer i fripolisebestand 01.01.-31.12.2014	43	4 051	22	913	6	365	2	99	13	1 147





## Resultatregnskap for 2014

(tall i 1 000 kr.)	Note	2014	2013
<b>TEKNISK REGNSKAP</b>			
<b>1. Premieinntekter</b>			
1.1 Forfalte premier, brutto	3	213 436	322 032
1.2 - Avgitte gjenforsikringspremier		-425	-470
1.3 Overføring av premiereserve fra andre forsikringselskaper/pensjonskasser			
Sum premieinntekter for egen regning		213 011	321 562
<b>2. Netto inntekter fra investeringer i kollektivporteføljen</b>			
2.1 Inntekter fra investeringer i datterforetak, tilknyttede foretak og felleskontrollerte foretak			
2.2 Renteinntekt og utbytte mv. på finansielle eiendeler		240 800	228 922
2.3 Netto driftsinntekt fra eiendom	17	179 201	194 835
2.4 Verdiendringer på investeringer	15,17	760 057	756 288
2.5 Realisert gevinst og tap på investeringer		218 505	334 631
Sum netto inntekter fra investeringer i kollektivporteføljen		1 398 564	1 514 676
<b>3. Netto inntekter fra investeringer i investeringsvalgporteføljen</b>			
		0	0
<b>4. Andre forsikringsrelaterte inntekter</b>			
		0	0
<b>5. Pensjoner mv.</b>			
5.1 Utbetalte pensjoner mv.			
5.1.1 Brutto	4	-546 274	-542 619
5.1.2 - Gjenforsikringsandel av utbetalte erstatninger			
5.2 Endring i erstatningsavsetninger	10	5 819	2 968
5.2.1 Brutto			
5.2.2 - Endring av gjenforsikringsandel av erstatningsavsetninger			
5.3 Overføring av premiereserve, tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond til andre forsikringselskaper/pensjonsforetak	2, 27	-32	-347 309
Sum pensjoner m.v.		-540 487	-886 960
<b>6. Resultatførte endringer i forsikringsforpliktelser - kontraktsfastsatte forpliktelser</b>			
6.1 Endring i premiereserve			
6.1.1 Til (fra) premiereserve, brutto	5	-171 046	-107 353
6.1.2 - Endring i gjenforsikringsandel av premiereserven			
6.2 Endring i tilleggsavsetninger	9	-25 000	0
6.3 Endring i kursreguleringsfond	15	-740 913	-740 138
6.4 Endring i premiefond, innskuddsfond og pensjonistenes overskuddsfond	7,8	-1 595	-1 708
6.5 Overføring av tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond fra andre forsikringselskaper/pensjonsforetak		0	0
Sum resultatførte endringer i forsikringsforpliktelser - kontraktsfastsatte forpliktelser		-938 553	-849 199
<b>7. Resultatførte endringer i forsikringsforpliktelser - særskilt investeringsportefølje</b>			
		0	0
<b>8. Midler tilordnet forsikringskontraktene - kontraktsfastsatte forpliktelser</b>			
8.1 Overskudd på avkastningsresultatet		-259 931	-6 619
8.2 Risikoresultat tilordnet forsikringskontraktene		-20 440	-1 280
8.3 Annen tilordning av overskudd			
Sum midler tilordnet forsikringskontraktene - kontraktsfastsatte forpliktelser		-280 371	-7 899



## Resultatregnskap for 2014

(tall i 1 000 kr.)	Note	2014	2013
<b>9. Forsikringsrelaterte driftskostnader</b>			
9.1 Forvaltningskostnader		-8 197	-7 591
9.2 Forsikringsrelaterte administrasjonskostnader	20,22	-22 474	-19 015
Sum forsikringsrelaterte driftskostnader		-30 672	-26 606
<b>10. Andre forsikringsrelaterte kostnader</b>			
		0	0
<b>11. Resultat av teknisk regnskap</b>			
		-178 508	65 574
<b>IKKE-TEKNISK REGNSKAP</b>			
<b>12. Netto inntekter fra investeringer i selskapsporteføljen</b>			
12.1 Inntekter fra investeringer i datterforetak, tilknyttede foretak og felleskontrollerte foretak			
12.2 Renteinntekt og utbytte mv. på finansielle eiendeler		31 657	33 619
12.3 Netto driftsinntekt fra eiendom	17	55 133	57 534
12.4 Verdiendringer på investeringer	15	-42 706	188 817
12.5 Realisert gevinst og tap på investeringer		175 030	-9 366
Sum netto inntekter fra investeringer i selskapsporteføljen		219 114	270 604
<b>13. Andre inntekter</b>			
		0	0
<b>14. Forvaltningskostnader og andre kostnader knyttet til selskapsporteføljen</b>			
14.1 Forvaltningskostnader		-1 404	1 396
14.2 Andre kostnader			
<b>15. Resultat av ikke-teknisk regnskap</b>			
		217 710	269 208
<b>16. Resultat før skattekostnad</b>			
		39 202	334 782
<b>17. Skattekostnader</b>			
	25	0	0
<b>18. Resultat før andre resultatkomponenter</b>			
		39 202	334 782
<b>19. Andre resultatkomponenter</b>			
19.1 Verdireguleringer - eiendom, anlegg og utstyr			
19.2 Verdireguleringer - immaterielle eiendeler			
19.3 Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesbaserte pensjonsordninger - ytelser til ansatte			
19.4 Valutakursdifferanser fra utenlandsk virksomhet			
19.5 Gevinster og tap på finansielle eiendeler tilgjengelige for salg			
19.6 Effektiv andel av gevinster og tap på sikringsinstrumenter i kontantstrømssikring			
19.7 Andel av andre resultatkomponenter ved anvendelse av egenkapitalmetoden			
19.8 Justering av forsikringsforpliktelsene			
19.9 Skatt på andre resultatkomponenter			
<b>20. TOTALRESULTAT</b>			
		39 202	334 782
<b>DISPONERING</b>			
Endring i fond for urealiserte gevinster		-24 061	184 467
Overført til risikoutjevningfond		-33 359	22 623
Overført til opptjent egenkapital		96 622	127 692
Sum disponert		39 202	334 782

## Balanse pr 31.12 2014

(tall i 1 000 kr.)	Note	2014	2013
<b>EIENDELER</b>			
<b>EIENDELER I SELSKAPSPORTEFØLJEN</b>			
<b>1. Immaterielle eiendeler</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2. Investeringer</b>			
2.1 Bygninger og andre faste eiendommer			
2.1.1 Investeringseiendommer	17	745 102	763 747
2.1.2 Eierbenyttet eiendom			
2.2 Datterforetak, tilknyttede foretak og felleskontrollerte foretak			
2.3 Finansielle eiendeler som måles til amortisert kost			
2.4 Finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi			
2.4.1 Aksjer og andeler (inkl. aksjer og andeler målt til kost)	14 B	983 576	972 835
2.4.2 Obligasjoner og andre verdipapirer med fast avkastning		823 665	714 117
2.4.3 Utlån og fordringer		91 639	104 928
2.4.4 Finansielle derivater			
2.4.5 Andre finansielle eiendeler		-28 561	-16 674
Sum investeringer		2 615 422	2 538 953
<b>3. Fordringer</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Andre eiendeler</b>			
4.1 Anlegg og utstyr			
4.2 Kasse, bank	11	64 431	68 339
4.3 Eiendeler ved skatt			
4.4 Andre eiendeler betegnet etter sin art			
Sum andre eiendeler		64 431	68 339
<b>5. Forskuddsbetalte kostnader og opptjente ikke mottatte inntekter</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Sum eiendeler i selskapsporteføljen		2 679 852	2 607 292
<b>EIENDELER I KUNDEPORTEFØLJENE</b>			
<b>6. Investeringer i kollektivporteføljen</b>			
6.1.1 Investeringseiendommer	17	2 683 014	2 684 353
6.1.2 Eierbenyttet eiendom			
6.2 Datterforetak, tilknyttede foretak og felleskontrollerte foretak			
6.3 Finansielle eiendeler som måles til amortisert kost			
6.3.1 Investeringer som holdes til forfall	16	472 068	556 938
6.3.2 Utlån og fordringer			
6.4 Finansielle eiendeler som måles til virkelig verdi			
6.4.1 Aksjer og andeler (inkl. aksjer og andeler målt til kost)	14 A	5 989 876	5 285 011
6.4.2 Obligasjoner og andre verdipapirer med fast avkastning	16	5 325 289	4 616 942
6.4.3 Utlån og fordringer	24	164 830	115 255
6.4.4 Finansielle derivater			
6.4.5 Andre finansielle eiendeler		73 053	188 999
Sum investeringer i kollektivporteføljen		14 708 129	13 447 498

## Balanse pr 31.12 2014

(tall i 1 000 kr.)	Note	2014	2013
<b>7. Gjenforsikringsandel av forsikringsforpliktelser i kollektivporteføljen</b>		<b>0</b>	0
<b>8. Investeringer i investeringsvalgporteføljen</b>		<b>0</b>	0
<b>9. Gjenforsikringsandel av forsikringsforpliktelser i investeringsvalgporteføljen</b>		<b>0</b>	0
Sum eiendeler i kundeporteføljene		<b>14 708 129</b>	13 447 498
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>17 387 982</b>	16 054 790
<b>EGENKAPITAL OG FORPLIKTELSE</b>			
<b>10. Innskutt egenkapital</b>		<b>535 000</b>	535 000
<b>11. Opptjent egenkapital</b>			
11.1 Fond			
11.1.1 Risikoutjevningfond	6	<b>52 759</b>	86 118
11.1.2 Fond for urealiserte gevinster	15	<b>397 104</b>	421 165
11.2 Annen opptjent egenkapital		<b>1 747 748</b>	1 651 126
Sum opptjent egenkapital		<b>2 197 611</b>	2 158 409
<b>12. Ansvarlig lånekapital mv.</b>		<b>0</b>	0
<b>13. Forsikringsforpliktelser - kontraktsfastsatte forpliktelser</b>			
13.1 Premiereserve	5	<b>10 854 593</b>	10 634 320
13.2 Tilleggsavsetninger	9	<b>433 626</b>	408 627
13.3 Kursreguleringsfond	15	<b>2 879 546</b>	2 138 634
13.4 Erstatningsavsetning	10	<b>31 190</b>	37 009
13.5 Premiefond og innskuddsfond	7	<b>118 463</b>	17 870
13.6 Pensjonistenes overskuddsfond	8	<b>159 382</b>	
Sum forsikringsforpliktelser - kontraktsfastsatte forpliktelser		<b>14 476 799</b>	13 236 460
<b>14. Forsikringsforpliktelser - særskilt investeringsportefølje</b>		<b>0</b>	0
<b>15. Avsetninger for forpliktelser</b>		<b>0</b>	0
<b>16. Forpliktelser</b>		<b>0</b>	0
<b>17. Påløpte kostnader og mottatte ikke opptjente inntekter</b>	23	<b>178 572</b>	124 921
<b>SUM EGENKAPITAL OG FORPLIKTELSE</b>		<b>17 387 982</b>	16 054 790
<b>POSTER UTENOM BALANSEN</b>			
<b>18. Betingede forpliktelser</b>		<b>0</b>	0

Oslo, 26. 03. 2014

I styret for Norsk Hydros Pensjonskasse

Peik Norenberg	Rolf Solvold	Bjørn Øvstetun	Nicole M Trangsrud
Bjørn Nedreaas	Tore Borlaug	Pål Sunde	Ole Petter Gjerde (Daglig leder)







## Oppstilling av endringer i egenkapital i 2013 og 2014

(tall i 1 000 kr.)	Annen innskutt egenkapital	Fond for urealiserte gevinster	Risiko- utjevningssfond	Annen opptjent egenkapital	Sum opptjent egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital pr. 31.12.2012	535 000	236 699	63 495	1 523 435	1 823 629	2 358 629
Resultat for andre resultatkomponenter					334 782	334 782
Andre resultatkomponenter					0	0
Totalresultat 2013					334 782	334 782
Endring i risikoutjevningssfond			22 623			
Andre disponeringer		184 466	0	127 691		
Sum disponeringer		184 466	22 623	127 691	334 782	334 782
Endring i innskutt egenkapital	0					0
Egenkapital pr. 31.12.2013	535 000	421 165	86 118	1 651 126	2 158 410	2 693 410
Resultat for andre resultatkomponenter					39 202	39 202
Andre resultatkomponenter					0	0
Totalresultat 2014					39 202	39 202
Endring i risikoutjevningssfond			-33 359			-33 359
Andre disponeringer		-24 061	0	96 622		72 561
Sum disponeringer		-24 061	-33 359	96 622	39 202	39 202
Endring i innskutt egenkapital	0					0
Egenkapital pr. 31.12.2014	535 000	397 104	52 759	1 747 748	2 197 611	2 732 611

## NOTER TIL REGNSKAPET 2014

### NOTE 1 - Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med Forskrift om årsregnskap m.m. for forsikringselskap av 16. desember 1998.

Forskriften ble sist endret 19. desember 2013. De siste års endringer har medført en tilpasning til de internasjonale regnskapsstandardene (IFRS). Tilpasningen gjelder primært innregning og måling, samt utvidede notekrav.

Etter årsregnskapsforskriften skal finansielle instrumenter innregnes og måles i samsvar med IAS 39. Norsk Hydros Pensjonskasse har gjennomført klassifisering i henhold til de tilgjengelige kategoriene i IAS 39.

Pensjonskassen ønsker å vurdere alle finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet i samsvar med virkelig verdi opsjonen dersom det ikke ved innregning er besluttet noe annet. IAS 39.9b angir vilkårene for anvendelse av virkelig verdi opsjonen. Det sentrale grunnlag for anvendelse av virkelig verdi opsjonen er at en gruppe finansielle eiendeler, finansielle forpliktelser eller begge deler forvaltes på grunnlag av virkelig verdi og at inntjeningen vurderes etter samme prinsipp. Dette må også være i samsvar med en dokumentert kapitalforvaltningsstrategi og at informasjon internt og mellom nøkkelpersoner gis på dette grunnlag.

Pensjonskassen har utarbeidet en kapitalforvaltningsstrategi i samsvar med kravene i kapitalforvaltningsforskriften. Porteføljen av verdipapirer forvaltes i samsvar med denne strategien og rapportering til styret og daglig leder skjer til virkelig verdi. I regnskapsføringen av finansielle eiendeler er det dermed lagt til grunn at vilkårene for anvendelse av virkelig verdi opsjonen er tilstede.

Deler av obligasjonsporteføljen er klassifisert som 'investeringer som holdes til forfall'. 'Investeringer som holdes til forfall' måles til amortisert kost ved hjelp av effektiv rentes metode.

Investeringseiendommer innregnes og måles i samsvar med virkelig verdimodellen i IAS 40.

### Finansielle anleggsmidler

#### Bygninger og andre faste eiendommer

Bygninger og andre faste eiendommer vurderes til virkelig verdi. Med virkelig verdi menes det antatte beløp bygninger og andre faste eiendommer kan omsettes for i en transaksjon på armlengdes avstand mellom velinformerte, frivillige parter.

Virkelig verdi er fastsatt uten fradrag for transaksjonsutgifter som Pensjonskassen måtte pådra seg ved salg eller annen avhending.

### *Obligasjoner som holdes til forfall*

Nye investeringer vurderes til anskaffelseskost herunder over-/underkurs (virkelig verdi) med tillegg av mulige direkte transaksjonsutgifter. For etterfølgende målinger vurderes obligasjoner som holdes til forfall til amortisert kost ved bruk av effektiv rentemetoden. Renteinntekter resultatføres ved anvendelse av effektiv rentemetode.

### *Finansielle omløpsmidler*

"Aksjer og andeler" og "obligasjoner og andre verdipapir med fast avkastning" vurderes til virkelig verdi. Børsnoterte verdipapir vurderes til børsverdi siste handelsdag før balansedagen. Unoterte verdipapirfond vurderes i samsvar med markedsverdier basert på prinsipper utarbeidet av European Private Equity and Venture Capital Association. Prinsippene innebærer ulike metoder avhengig av investeringstype, bransje og fondets alder. For unoterte verdipapirfond hvor man ikke har mottatt oppdaterte markedsverdier, er tidligere mottatte verddivurderinger korrigert for trender i markedet i perioden mellom siste mottatte markedsverdi og regnskapsperiodens utgang. Derivater og valutaterminkontrakter er knyttet til aksje- og obligasjonsporteføljene. Derivater og valutaterminkontrakter verdsettes til virkelig verdi. For utenlandske aksjeinvesteringer skal valuta sikringen utgjøre mellom 30-50 % av den underliggende valutaeksponeringen. For utdypende kommentarer om usikkerhet vedrørende virkelig verdi på finansielle instrumenter – se note 28.

Årets endring i netto urealiserte finansielle omløpsmerverdier på verdipapirporteføljen i kollektivporteføljen og selskapsporteføljen resultatføres som urealiserte gevinster, eventuelt tap, på finansielle omløpsmidler. For kollektivporteføljen nøytraliseres denne effekten av inntektsføringen ved at det foretas en tilsvarende overføring til kursreguleringsfondet. For selskapsporteføljen føres dette mot fond for urealiserte gevinster som er en del av egenkapitalen. Kursreguleringsfondet og fond for urealiserte gevinster i balansen representerer netto akkumulerte merverdier ut over anskaffelseskost for finansielle omløpsmidler i henholdsvis kollektivporteføljen og selskapsporteføljen.

Aksjer m.v. (jfr. selskapskatteloven § 5-1 nr.1) er tilordnet anskaffelseskost etter FIFO-metoden. For andre finansielle eiedeler er gjennomsnittskurs benyttet.

### *Utenlandsk valuta*

Utenlandske valuta er omregnet til kursverdien ved siste handelsdag før balansedagen.

### *Virkelig verdi*

Virkelig verdi er det beløp en eiendel kan omsettes for eller en forpliktelse kan gjøres opp til i en transaksjon gjennomført på armlengdes avstand mellom velinformerte, villige parter. Alle finansielle instrumenter måles til virkelig verdi ved førstegangsinnregning. Normalt vil virkelig verdi av et finansielt instru-

ment ved førstegangsinnregning være transaksjonsprisen. Det beste beviset på virkelig verdi i et aktivt marked er kvoterte priser. I etterfølgende perioder vil den virkelige verdien av finansielle instrumenter måles til virkelig verdi basert på noterte priser i aktive markeder som er basert på kjøpspriser for eiendeler og salgspriser for utstedte forpliktelser.

Når priser i et aktivt marked ikke er tilgjengelige, fastsettes virkelig verdi ved benyttelse av verdsettelsesmetoder med referanse til observerbare markedsdata. Disse inkluderer sammenligning med lignende instrumenter hvor observerbare markedspriser eksisterer, nylig utførte markedstransaksjoner på armlengdes avstand mellom velinformerte og villige parter, diskonterte kontantstrømanalyser, opsjonsprisindekser og andre verdsettelsesteknikker som normalt brukes av markedsdeltakere

### *Forsikringstekniske avsetninger*

#### *Premiereserve*

Premiereserven beregnes som nåverdien av opptjente pensjonsrettigheter pr. 31.12.2014 i samsvar med forsikringsvirksomhetsloven og tilhørende forskrifter (pensjonskasseforskriften). For pensjonistene er premiereserven nåverdien av gjenstående pensjonsutbetalinger. Ved beregningen benyttes Pensjonskassens godkjente beregningsgrunnlag som bygger på Finanstilsynets krav til dødelighetsgrunnlag (K2013) samt Storebrands uføretariff KU. Ny premietariff er implementert 01.01.2014.

Finansieringen av engangskostnadene til det oppdaterte beregningsgrunnlaget er foretatt med overføringer fra avsatte midler fra egenkapital, risikoutjevningfondet, og ved inndekning over årets teknisk resultat i perioden 2011-2013. Oppreserveringen gjelder både kollektivordningen og fripoliser på egen balanse.

#### *Administrasjonsreserve*

Administrasjonsreserven inngår i premiereserven.

For porteføljen av aktive og løpende er administrasjonsreserven beregnet som et påslag på netto premiereserve med 2,15 %. For fripoliser på egen balanse vil ytelser garantert med 4% beregningsrente være avsatt med 3,725%, ytelser garantert med 3,5% beregningsrente vil være avsatt med 3,275%, ytelser garantert med 3% beregningsrente vil være avsatt med 2,775% og ytelser garantert med 2,5% beregningsrente vil være avsatt med 2,325%

#### *Tilleggsavsetninger*

Tilleggsavsetningene kan anvendes til dekning av renteforpliktelsen i premiereserven og premiefondet, men kan ikke benyttes til å dekke negativ avkastning.

#### *Risikoutjevningfond*

Risikoutjevningfondet er en lovbestemt avsetning som kan benyttes til å styrke avsetningen til premiereserve vedrørende risiko knyttet til person. Fondet er begrenset oppad etter reglene i forsikringsvirksomhetslovens § 9-22 og forskrift til



forsikringsvirksomhetsloven § 5-7.

Risikoutjevningfondet inngår som en del av egenkapitalen, men ikke som ansvarlig kapital ved egenkapitalberegningen.

#### *Premiefond*

Midlene i premiefondet kan benyttes til å dekke fremtidige premier. Midlene kan også overføres til premiereserven til sikring av oppregulering av løpende pensjoner etter fastsatte regler.

#### *Pensjonistenes overskuddsfond*

Pensjonistenes overskuddsfond skal benyttes til oppregulering av løpende pensjoner etter fastsatte regler.

#### *Erstatningsfond*

Erstatningsavsetningen skal dekke selskapets forventede erstatningsutbetalinger for forsikringstilfeller som ved regnskapsårets utgang ikke er oppgjort av, eller meldt til, selskapet. Erstat-

ningsavsetningen skal bare tilsvare midler som ville ha kommet til utbetaling i regnskapsåret dersom erstatningstilfellet var ferdigbehandlet.

#### *Flytting*

Ved overføringer av reserver og fondsmidler til andre, beregnes beholdningene i henhold til gjeldende regler i Lov om foretaks-pensjon og Lov om Forsikringsvirksomhet.

#### *Skatt*

Pensjonskasser skattlegges etter samme regelverk som gjensidige livsforsikringsselskaper. Skattekostnaden sammenstilles med regnskapsmessig resultat før skatt. Skattekostnaden består av betalbar skatt, endring i netto utsatt skatt og formuesskatt. Pensjonskassen ilegges 0,3 % formuesskatt av ligningsmessig nettoformue. Utsatt skattefordel balanseføres ikke da pensjonskassen ikke kan forvente å nyttegjøre seg dette.

## NOTE 2

### Overførte reserver i 2014

(tall i 1 000 kr.)	Antall medlemmer	Beløp (i 1000 kr)
Overført reserve til andre	1	25
Overført kursreserve til andre		6
Delsum		31
Overført premiefond til andre*		
Overført pensjonistenes overskuddsfond til andre*		
Overført tilleggsavsetninger til andre*		1
Mottatt reserve fra andre		-
Mottatt premiefond fra andre *		-
Overført pensjonistenes overskuddsfond fra andre*		-
Mottatt tilleggsavsetninger fra andre *		-
Sum netto overføring	1	32

\* balanseført  
Overføringer  
Fripoliser

## NOTE 3

### Pensjonspremier

(tall i 1 000 kr.)	2014	2013
Pensjonspremier, innbetalt	<b>206 151</b>	193 235
Pensjonspremier, forfalt ikke innbetalt	<b>602</b>	470
Pensjonspremier, belastet premiefond, årets premie		43 883
Pensjonspremier, belastet premiefond, engangspremie	<b>6 683</b>	2 542
Pensjonspremier, belastet tilleggsavsetninger		
Pensjonspremier, belastet kortsiktig gjeld		
Pensjonspremier, belastet Pensjonistenes overskuddsfond, engangspremie		81 902
Sum pensjonspremier	<b>213 436</b>	322 032

## NOTE 4

### Utbetalte pensjoner

(tall i 1 000 kr.)	2014	2013
Alderspensjon	<b>350 738</b>	340 342
Uførepensjon	<b>58 038</b>	62 241
Pensjoner til etterlatte	<b>137 498</b>	140 037
Sum pensjoner	<b>546 274</b>	542 619

## NOTE 5 Premiereserve

(tall i 1 000 kr.)	2014	2013
Brutto premiereserve 01.01.	10 634 320	10 526 934
Overført (til)/fra premiefond	-	-
Overført til/(fra) premiereserve	-25	-302 167
Overført (til)/fra tilleggsavsetninger		
Pliktig avsetning adm. reserve	27 473	9 043
Pliktig avsetning premiereserve	192 824	400 510
Sum brutto premiereserve 31.12.	10 854 592	10 634 320

## NOTE 6 Risikoutjevningssfond

(tall i 1 000 kr.)	2014	2013
Risikoutjevningssfond 01.01.	86 118	63 495
Overført til andre	-	-
Premie ved overgang til ny tariff	-53 799	-
Avsetning	20 440	22 623
Risikoutjevningssfond 31.12.	52 759	86 118

## NOTE 7 Premiefond

(tall i 1 000 kr.)	2014	2013
Premiefond 01.01.	17 870	63 064
Innbetalt i løpet av året	237 183	198 310
Overføring (til)/fra tilleggsavsetninger	-	-
Overført (til)/fra andre	-	-3 034
Overført (til)/fra premiereserve	15 950	3 527
Renter	1 595	674
Overskudd	59 169	
<b>Til dekning av:</b>		
Årlig premie	-213 304	-244 671
Sum premiefond 31.12.	118 463	17 870

## NOTE 8

### Pensjonistenes overskuddsfond

(tall i 1 000 kr.)	2014	2013
Pensjonistenes overskuddsfond 01.01.	-	82 721
Overføring (til)/fra andre		
Renter		1 034
Pensjonsregulering belastet fond		-83 637
Overføring (til)/fra premiefond		-118
Overføring til/(fra) overskuddsfondet	<b>159 382</b>	-
Pensjonistenes overskuddsfond 31.12.	<b>159 382</b>	-

## NOTE 9

### Tilleggsavsetninger

(tall i 1 000 kr.)	2014	2013
Tilleggsavsetninger 01.01.	<b>408 627</b>	416 474
Overføring (til)/fra andre	<b>-1</b>	-7 847
Overføring (til)/fra premiefond		
Overføring til premiereserve	-	-
Frigjort tilleggsavsetning		
Overføring til/(fra) tilleggsavsetninger	<b>25 000</b>	
Sum tilleggsavsetninger 31.12.	<b>433 626</b>	408 627

## NOTE 10

### Erstatningsfond

(tall i 1 000 kr.)	2014	2013
Avsetning 01.01.	<b>37 009</b>	39 976
Til risikoresultat	<b>-37 009</b>	-39 976
Avsatt	<b>31 190</b>	37 009
Avsetning 31.12.	<b>31 190</b>	37 009

## NOTE 11

### Likvider

Likvider omfatter ordinære bankinnskudd i Nordea og DNB.

Ved utløpet av 2014 var totale bankinnskudd på 256.584.685 NOK. Av dette var 64.430.842 tilordnet selskapsporteføljen.

Av totale bankinnskudd på 294.346.549 ved utløpet av 2013 var 68.339.031 tilordnet selskapsporteføljen.

**NOTE 12****Likviditetsrisiko**

Under normale forhold vil de kortsiktige plasseringer Pensjonskassen har, samt et konservativt anslag på premieinntekter, dekke forventede pensjonsutbetalinger i 2015 med god margin. Estimert pensjonsutbetaling i 2015 er på ca 555 millioner kroner.

Pensjonskassens forpliktelser har lang durasjon. I en konsernkasse vil kundene normalt ikke kunne flytte pensjonsordningene sine. I tilfelle av salg av hele eller deler av bedriften som inngår i konsernkassen, vil enkeltposter måtte selges for å finansiere de midler som i så tilfelle skal overføres ny forsikringsgiver utenfor konsernkassen. Det foreligger ingen kjente planer om salg som vil medføre større overføringer i 2015.

Personalkostnader er den største delen av Pensjonskassens kostnader og vil under normale forhold dekkes gjennom de administrasjonspremier som tas inn.

Pensjonskassen har pr. 31. desember 2014 en fremtidig forpliktelse på 135 millioner i ikke-innbetalt kommitert kapital i fonds-investeringer. Likviditetsrisikoen tilknyttet disse forpliktelsene vurderes løpende sammen med de resterende forpliktelsene til Pensjonskassen.

**NOTE 13****Markedsrisiko**

Pensjonskassen er eksponert, gjennom sine plasseringer, for risiko knyttet til endringer i så vel renten som kursnedgang på norske og utenlandske børser. Norsk Hydros Pensjonskasse gjennomfører jevnlig stresstester der det forutsettes at Pensjonskassen normalt bør tåle et aksjefall på 30% i Norge og 20% i utlandet, fall i verdi av eiendomsinvesteringer på 10% samtidig med en renteoppgang på 2%-poeng.

En stresstest foretatt ved utgangen av 2014, basert på de aktuelle markedsverdiene på dette tidspunkt, gir utslagene som skissert nedenfor:

(tall i mill kr.)	Markedsverdi	Stresstest	Buffereffekt
<b>Aktivafordeling</b>			
Norske aksjer	2 829	30 %	849
Utenlandske aksjer <sup>1)</sup>	3 996	20 %	799
<b>Sum Aksjer</b>	<b>6 826</b>		
Obligasjoner <sup>2)</sup>	6 250	2 %	470
Eiendom	3 428	10 %	343
<b>Sum buffereffekt</b>			<b>2 461</b>
Bufferkapital (inkl. tilleggsavsetninger)			<b>5 193</b>
<b>Restbuffer</b>			<b>2 732</b>

1) Justert for valutaderivater

2) Kun obligasjoner definert som Omløpsmidler. Totale obligasjoner i balansen, inkludert anleggsmiddelobligasjoner, er 6 800 mill

## NOTE 14

Pensjonskassens andel i børsnoterte aksjer økte fra 27,5 prosent til 30,5 prosent av den totale balansen gjennom 2014. Oslo Børs hovedindeks endte opp 5 prosent i 2014 og verdensindeksen (MSCI World All Country indeks) økte med 26,8 prosent målt i norske kroner. Det ble nettosolgt børsnoterte aksjer for 278 millioner kroner gjennom året.

Avkastningen på den børsnoterte aksjporteføljen ble samlet sett 13,8 prosent i 2014 målt i norske kroner, mot 14,6 prosent for referanseindeksen. Porteføljens relative risiko (månedlig tracking error annualisert) gjennom 2014 var 1,8 prosent.

Pensjonskassens andel i alternative investeringer ble redusert fra 11,4 prosent til 9 prosent i 2014. Avkastningen ble 22,3 prosent, mens det ble nettosolgt alternative investeringer for 519 millioner kroner gjennom året via løpende utbytter og salg av underliggende selskaper i fondene.

## NOTE 14A

### Aksjer - kollektivportefølje

Valutarisikoen i kollektivporteføljen er knyttet til aksjporteføljen, 57% er investert i utenlandske verdipapirer. Per 31.12.14 var det en valutasikring på 48 mill. EUR og 85 mill. USD i den utenlandske aksjporteføljen. Pensjonskassens aksjeandel i kollektivporteføljen per 31.12.2014, vurdert til markedsverdier, var 41%.

Den verdijusterte avkastningen på aksjer i kollektivporteføljen i 2014 var 14,7%.

Ved utgangen av året inneholdt aksjporteføljen en merverdi på 2 586 millioner kroner.

Norske aksjer per 31.12.2014	Anskaffelseskost (kr.)	Virkelig verdi (kr.)
<b>Aksjefond, børsnoterte aksjer</b>		
Carnegie Aksje Norge 2	293 912 147	548 686 404
Danske Invest Norske Aksjer Institusjon 2	405 607 994	534 126 953
DnB NOR Norge Pensjon	172 743 974	231 641 330
DNB SELEKTIV 3	378 334 829	455 844 452
Nordea Norge Verdi	305 533 472	307 322 414
Storebrand Norge I	270 815 531	491 627 049
<b>Annet</b>		
<b>Private Equity fond</b>		
Herkules Private Equity L.P.	55 000	168 352
Herkules Private Equity II L.P.	5 019 018	26 881 244
Sum annet	5 074 018	27 049 596
Sum Norge	1 832 021 965	2 596 298 197
Balanseført verdi som er børsnotert, Norge	1 826 947 946	2 569 248 601

Utenlandske aksjer per 31.12.2014	Anskaffelseskost (kr.)	Virkelig verdi (kr.)
<b>Aksjefond, børsnoterte aksjer</b>		
BNY Mellon Bank Long-term Global Equities Euro C class (Walter Scott)	145 487 361	216 581 566
Carnegie World Wide 2	153 605 533	269 243 904
Egerton Capital Equity Fund Plc	153 189 578	494 388 652
First State Asia Pacific Fund	74 069 749	336 453 627
International Oil and Gas Technology	25 821 458	3 234 473
Skagen Global III	139 190 191	423 585 055
Skagen Kon-Tiki	170 218 459	399 566 565
State Street World Index Equity Fund	297 431 180	419 990 102
Utenlandske aksjer per 31.12.14	1 159 013 510	2 563 043 943
<b>Annet</b>		
<b>Infrastrukturfond</b>		
Highstar Capital II Prism	9 392 778	64 162 853
Highstar Capital III Prism	89 372 282	162 486 013
Macquarie European Infrastructure III	36 504 111	63 022 949
<b>Private Equity fond</b>		
Doughty Hanson & Co IV	59 268	30 758 819
Doughty Hanson & Co V	17 158 896	57 398 205
EQT IV	18 202	57 318 167
EQT V	6 697 340	79 048 395
Industri Kapital 1997	0,00	150 264
Industri Kapital 2000	0,00	3 524 969
Industri Kapital 2007	17 192 823	34 668 623
Nordic Capital	0,00	97 842
Nordic Mezzanine II	3 854 385	12 485 131
Northzone Ventures IV K/S	5 707 566	1 992 360
Northzone V K/S	12 123 683	38 755 630
Paul Capital Healthcare 3	7 523 629	20 001 495
Paul Royalty Fund II, L.P.	0,00	39 012
Permira IV L.P. 2	25 754 344	62 174 188
PineBridge Secondary Partners Ltd	14 477 374	19 210 356
Procuritas Capital Partners II	581 050	16 546
Vision Capital	2 732	73 388
<b>Eiendomsfond</b>		
Aberdeen Indirect Prop.Partner	115 186 749	90 383 016
Europa Fund II L.P.	31 163 235	20 388 779
European Added Value Fund LP	20 250 151	12 377 023
Sum annet	413 020 604	830 534 023
Sum utland	1 572 034 114	3 393 577 966
Balansført verdi som er børsnotert, utland	1 159 013 510	2 563 043 943
Balansført verdi som er børsnotert, totalt	2 985 961 457	5 132 292 544
Totalt	3 404 056 079	5 989 876 164

**NOTE 14B****Aksjer – selskapsportefølje**

Valutarisikoen i selskapsporteføljen er knyttet til aksjeporteføljen, 76% er investert i utenlandskeverdpapirer. Per 31.12.14 var det en valutasikring på 40 mill. EUR i den utenlandske aksjeporteføljen. Aksjeandelen i selskapsporteføljen per 31.12.14, vurdert til markedsverdier, var 37%.

Den verdijusterte avkastningen på aksjene i selskapsporteføljen i 2014 var 14,3%.

Ved utgangen av året inneholdt aksjeporteføljen en merverdi på 372 millioner kroner.

Norske aksjer per 31.12.2014	Anskaffelseskost (kr.)	Virkelig verdi (kr.)
<b>Aksjefond, børsnoterte aksjer</b>		
DnB NOR Norge Pensjon	200 134 636	208 482 565
<b>Annet</b>		
<b>Private Equity Fond</b>		
Convexa Capital IV AS	10 000 010	1 988 682
Convexa Capital VIII AS	8 162 359	1 459 471
Cubera Secondary KS	28	3 869 635
Cubera Secondary (GP) KS	471	428 846
Herkules Private Equity III	15 492 425	16 861 320
Sum annet	33 655 293	24 607 953
Sum Norge	233 789 929	233 090 518
Balanseført verdi som er børsnotert, Norge	200 134 636	208 482 565
<b>Utenlandske aksjer per 31.12.2014</b>		
<b>Annet</b>		
<b>Infrastrukturfond</b>		
Macquarie European Infrastructure	22 154	46 222 826
Macquarie European Infrastructure II	201 351 331	290 605 809
<b>Private Equity Fond</b>		
Doughty Hanson & Co III	810 189	5 909 807
EQT III	0	1 686 840
FSN Capital Ltd Partnership II	17 277 857	20 923 983
Harbour Vest Partners 2004	124 560	57 636 490
Harbour Vest International IV	40 394	17 448 955
Harbour Vest International V	83 135 762	191 593 813
Industri Kapital 2004	0	16 449 286
Nordic Mezzanine III	19 127 405	24 973 113
Procuritas Capital Investors 3	0	115 646
Reiten & Co Capital Partners VI	30 940 858	23 613 139
Reiten & Co Capital Partners 7	20 049 254	41 384 533
<b>Eiendomsfond</b>		
Europa Fund III L.P.	4 266 277	10 219 717
G:res1 Fund	574 631	1 701 694
Sum Utland	377 720 673	750 485 651
<b>Totalt</b>	<b>611 510 602</b>	<b>983 576 168</b>



## NOTE 15

### Kursreguleringsfond (kollektivportefølje)/fond for urealiserte gevinster (selskapsportefølje)

	Selskapsportefølje	Kollektivportefølje	Total	Selskapsportefølje	Kollektivportefølje	Total
	(tall i 1 000 kr.)	2014	2014	2014	2013	2013
Aksjer	372 066	2 585 820	2 957 886	417 277	1 953 780	2 371 057
Obligasjoner	53 599	412 827	466 426	20 562	221 862	242 424
Valutasikring	(28 561)	(119 101)	(147 661)	(16 674)	(37 008)	(53 683)
Sum	397 104	2 879 546	3 276 650	421 165	2 138 634	2 559 798

## NOTE 16 A

### Obligasjoner - kollektivportefølje

Durasjonen for obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2014 var 3,9 år. Verdijustert avkastning for den samlede obligasjonsporteføljen i 2014 var 8,3 %. Effektiv rente ved utgangen av året var 1,8 %, og denne er beregnet ved et vektet gjennomsnitt av hvert enkelt verdipapirs effektive rente sett i forhold til verdipapirets relative andel av den samlede obligasjonsporteføljen. Ved utgangen av året inneholdt omløpsporteføljen en merverdi på 413 millioner kroner.

#### OMLØPSMIDLER

Ihendehaverobligasjoner

(tall i 1 000 kr.)

	Anskaffelseskost	Kursverdi
Statsobligasjoner	501 649	586 541
Statsgaranterte obligasjoner	32 383	31 441
Obligasjoner med fortrinnsrett	455 059	496 503
Fylkes- og Kommuneobligasjoner	412 325	459 036
Kredittforenings-/bank obligasjoner	2 046 649	2 176 895
Industriobligasjoner	1 464 398	1 574 873
<b>Sum omløpsmidler</b>	<b>4 912 462</b>	<b>5 325 289</b>

#### ANLEGGSMIDLER

Ihendehaverobligasjoner

(tall i 1 000 kr.)

	Bokført verdi	Kursverdi	Pålydende verdi	Over-(underkurs)
Statsobligasjoner				
Statsgaranterte obligasjoner	81 973	93 914	80 000	1 973
Obligasjoner med fortrinnsrett	55 000	62 085	55 000	
Fylkes- og Kommuneobligasjoner	100 012	114 205	100 000	12
Kredittforenings-/bank obligasjoner	180 005	202 730	180 000	5
Industriobligasjoner	55 077	65 424	55 000	77
<b>Sum omløpsmidler</b>	<b>472 068</b>	<b>538 357</b>	<b>470 000</b>	<b>2 068</b>

Beholdningsendringer i anleggsobligasjonsporteføljen i 2014

(tall i 1 000 kr.)

Inngående balanse 01.01.2014	556 938
Tilgang og avgang i 2014	-86 938
Reklassifiseringer (brutto)	
Årets periodiserte over-/underkurs	2 068
<b>Utgående balanse 31.12.2014</b>	<b>472 068</b>

## NOTE 16 B

### Obligasjoner - selskapsporteføljen

Durasjonen for obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2014 var 3,37 år. Verdijustert avkastning for obligasjonsporteføljen i 2014 var 9 %. Effektiv rente ved utgangen av året var 1,8 %, og denne er beregnet ved et vektet gjennomsnitt av hvert enkelt verdipapirs effektive rente sett i forhold til verdipapirets relative andel av obligasjonsporteføljen. Ved utgangen av året inneholdt porteføljen en merverdi på 54 millioner kroner.

#### OMLØPSMIDLER

Ihendehaverobligasjoner

(tall i 1 000 kr.)

	Anskaffelseskost	Kursverdi
Obligasjoner med fortrinnsrett	52 563	56 039
Kredittforenings-/bank obligasjoner	469 146	504 527
Industriobligasjoner	248 357	263 099
<b>Sum omløpsmidler</b>	<b>770 066</b>	<b>823 665</b>

## NOTE 17

### Faste eiendommer/driftsmidler

Eiendommene er hovedsakelig forretningseiendommer. Eiendommene blir leid ut, med Norsk Hydro ASA som største leietaker, på ti og femten års leiekontrakter. Leien indeksreguleres en gang i året basert på utviklingen av konsumprisindeksen. Avgang i året skyldes salg av festetomter.

Eiendommene verdireguleres basert på takster foretatt av en godkjent uavhengig takstmann. Verdien er fastsatt ved å kapitalisere årlige netto driftsinntekter. Alle eiendommer er verdivurdert pr. 31.12.2014 med unntak av Bygdøy Allé 2 hvor det pågår et betydelig renoveringsarbeid av store deler av bygningsmassen.

(tall i 1 000 kr.)	Faste eiendommer
Opprinnelig anskaffelseskost	2 317 664
Tidligere års verdiregulering	1 130 436
Tilgang i året	64 115
Avgang i året	84 600
Avskrivning i året	0
Bokført verdi før verdiregulering	3 427 615
Sum verdiregulering i 2014	500
Bokført verdi/markedsverdi 31.12.2014	3 428 116

#### Spesifisering av eiendommer:

(tall i 1 000 kr.)

	Bokført verdi 31.12.2014	Netto drifts- inntekt 2014
Bygdøy alle 2, Oslo	866 956	30 369
Drammensveien 256 og 258, Oslo	98 000	7 470
Drammensveien 264, Oslo (Bygg A – D)	821 538	65 765
Drammensveien 260, Oslo (Bygg E)	567 652	47 782
Drammensveien 260, Oslo (Bygg F)	328 868	25 631
Diverse festetomter i Oslo	-	2 185
Sum kollektivportefølje	2 683 014	179 201
Drammensveien 264, Oslo (Bygg A-D)	610 462	48 348
Drammensveien 260, Oslo (Bygg E)	55 152	4 711
Drammensveien 260, Oslo (Bygg F)	5 329	531
Bygdøy Alle 2, Oslo	74 160	1 542
Sum selskapsportefølje	745 102	55 133
Sum samlet	3 428 116	234 334

**Investering i eiendommer de siste 5 regnskapsår:**

Totalt i perioden (i 1000 kr)	2014	2013	2012	2011	2010
112 052	<b>64 115</b>	-	2 091	44 493	1 353

**NOTE 18****Beskrivelse av pensjonsordningene**

Pensjonskassen er opprettet av Norsk Hydro ASA for å forvalte foretakets ytelsespensjonsordning for dets ansatte og pensjonister og tilknyttet virksomhet som beskrevet i de til enhver tid inngåtte avtaler. Regelverket for disse avtaler er fastsatt gjennom særskilt avtale mellom Pensjonskassen og foretaket og konsernforetakene, jf. foretaks-pensjons-loven § 1-2 første ledd. Pensjonskassens medlemmer er alle ansatte født før 1.6.1962, som er ansatt før 1.6.2010 og som heller ikke frivillig har valgt overgang til foretakets innskuddspensjonsordning.

Pensjonskassen kan også omfatte forvaltning av pensjonsordning for andre foretak som inngår i samme konsern som foretaket (konsernforetak). De foretak dette gjelder pr. 31.12.2014 er:

Hycast AS  
 Hydro Aluminium AS  
 Hydro Aluminium Rolled Products AS  
 Vækerø Gård Barnehage ANS  
 Øst-Telemarkens Brukseierforening  
 Herøya Industripark AS  
 Herøya Nett AS  
 Hydro Energi AS

Pensjonskassen skal yte alderspensjon og uførepensjon til pensjons-kassens medlemmer, og etterlattepensjon til ektefelle, samboer og barn. De ansatte betaler ikke tilskudd til pensjonsordningen.

Pensjonskassen forvalter fripoliser utskilt fra ovennevnte kollektive tjenstepensjonsordning, samt eventuell fortsettelsesforsikring til personer som får utstedt fripolise i Pensjonskassen.

**NOTE 19****Kapitalavkastning**

	2014	2013	2012
<b>Kollektivporteføljen</b>			
Bokført avkastning	<b>5,9 %</b>	7,4 %	7,16 %
Verdijustert avkastning	<b>10,4 %</b>	12,6 %	8,90 %
<b>Selskapsporteføljen</b>			
Bokført avkastning	<b>11,5 %</b>	2,0 %	4,60 %
Verdijustert avkastning	<b>8,6 %</b>	9,8 %	7,00 %
<b>Norsk Hydros Pensjonskasse</b>			
Bokført avkastning	<b>6,8 %</b>	6,62 %	6,77 %
Verdijustert avkastning	<b>10,3 %</b>	12,21 %	8,61 %

**NOTE 20**

## Ytelser og lån til ledende ansatte m.v.

Det ble i 2014 utbetalt styrehonorar på til sammen 257.500, fordelt slik på styrets medlemmer:

Peik Norenberg (styrets leder) 40.000, Pål Sunde 67.500, Rolf Solvold 30.000, Nicole M. Trangsrud 30.000, Bjørn Nedreaas 30.000, Bjørn Øvstetun 30.000 og Tore Borlaug 30.000.

Pensjonskassen har ingen forpliktelser til å gi særskilt vederlag ved opphør eller endring av ansettelsesforhold. Antall personer som arbeidet i Pensjonskassen i 2014 var 6 personer fram til 30.6.2014 og deretter 5 personer ut året. Alle er ansatt i Norsk Hydro ASA og er medlemmer av de pensjonsordninger Norsk Hydro har etablert for sine ansatte.

**NOTE 21**

## Resultatanalyse

(tall i 1 000 kr.)	2014
Administrasjonsresultat	3 722
Premier avkastningsgaranti	16 046
Renteresultat	274 619
Risikoresultat	40 880
Til oppreservering til K2013	-233 404
Teknisk resultat før disponeringer	101 863
Avsatt til premiefond og reguleringer	-280 371
Teknisk resultat	-178 508
Resultat i selskapsporteføljen	217 710
Ikke-teknisk resultat	217 710
Total resultat	39 202

**NOTE 22**

## Andre kostnader

Godtgjørelse til styret	Styre- honorar
(beløp i kroner)	
Øvstetun Bjørn	30 000
Norenberg Peik	40 000
Solvold Rolf	30 000
Trangsrud Nicole M.	30 000
Sunde Pål	67 000
Nedreaas Bjørn	30 000
Borlaug Tore	30 000
Sunde Pål - andre tjenester utenfor styrearbeid	27 200
Samlet godtgjørelse	284 700

**Godtgjørelse til revisor**

(beløp i kroner)	2014	2013
Honorar vedrørende ordinær revisjon	468 656	446 799
Bistand og andre kontrolloppgaver	715 299	530 490
Sum	1 183 955	977 289

*Beløp er inklusiv mva*

**Forvaltningskostnader**

(beløp i kroner)	2014	2013
Sum	9 601 561	8 988 357

Pensjonskassen har betalt 722 004 for leie av kontorlokaler i 2014. Beløpet er ekskludert mva.

**NOTE 23**  
**Kortsiktig gjeld**

(tall i 1 000 kr.)	2014	2013
Inntrukne, ikke betalte skatter og arb.giver avgift	19 846	11 966
Forskuddsinnbetalt husleie	51 380	17 484
Kostnadsførte ikke betalte kostnader, Hydro	655	0
Kostnadsførte ikke betalte kostnader, diverse leverandører	23 127	1 447
Kortsiktig gjeld	83 553	94 024
Sum	178 572	124 921

**NOTE 24**  
**Andre fordringer**

(tall i 1 000 kr.)	2014	2013
Forfalt pensjonspremie	602	470
Merverdiavgift til gode	-8 125	416
Fordring mot Hydro	-	-
Fordring mot Basale	2 779	3 674
Refusjon kostnader	8 304	5 728
Saldoendring Bank 1075	-	-409
Pantelån	-	-
Opptjente, ikke forfalte renter obligasjonsporteføljen	101 716	97 813
Kundefordringer	59 761	7 296
Øvrige fordringer	-207	265
Sum	164 830	115 255

## NOTE 25

### Skatter

#### Årets skattekostnad fordeler seg på:

(tall i 1 000 kr.)

	2014	2013
Betalbar skatt	-	-
Endring i utsatt skatt	-	-
Formuesskatt	-	-
Sum skattekostnad	-	-

#### Beregning av årets skattegrunnlag:

Resultat før skattekostnad	39 202	334 782
Overført til/fra RUF	33 359	-22 623
Permanente forskjeller *)	-348 913	-274 615
Endring i midlertidige forskjeller	-773 498	-726 146
Fremførbart underskudd	1 049 850	688 602
Årets skattegrunnlag	-	-
Betalbar skatt (27%) av årets skattegrunnlag	-	-

\*) Inkluderer: ikke fradragsberettigede kostnader, som f.eks. representasjon

#### Oversikt over midlertidige forskjeller:

	31.12.2014	31.12.2013
Finansielle instrumenter	2 879 546	2 138 634
Anleggsmidler	-	-
Avsetninger	-	-
Fremførbart underskudd	-7 030 853	-5 981 003
Sum	-4 151 307	-3 842 369
27 % utsatt skatt	-1 120 853	-1 037 440
Utsatt skattefordel ikke balanseført	-1 120 853	-1 037 440
Utsatt skattefordel balanseført	-	-

Fremførbare skattemessig underskudd i Norge har ubegrenset varighet. Utsatt skattefordel er ikke balanseført på grunn av usikkerheten knyttet til om det fremførbare underskuddet vil kunne realiseres.

#### Forklaring til hvorfor årets skattekostnad ikke utgjør 27 % av resultat før skatt

	2014	2013
27 % skatt av resultat før skatt	10 584	93 739
Effekt av for mye/for lite betalt forrige år	-	-
Endringer ved ikke balanseført utsatt skattefordel	74 615	-10 512
Permanente forskjeller	-85 200	-83 227
Eventuelt annet	-	-
Beregnet skattekostnad ekskl. formuesskatt	0	0

## NOTE 26

### Overskuddsdeling

#### Årdisposisjon

	2014
Teknisk resultat før disposisjon	360 267 180
Overført til pensjonistenes overskuddsfond	-159 381 525
Overført til premiefond	-59 169 092
Overført premiereserve	-61 820 131
Overført (til) fra tilleggsavsetninger	-25 000 000
Til finansiering av tariffskifte	-233 404 535
Overført andel av resultatet ved flytting	-
Teknisk resultat etter disposisjon	-178 508 103
Herav administrasjonsresultat	3 721 949
Herav premien for rentegaranti	16 045 971
Herav % av resultatet fra fripoliser på egen balanse	14 688 534
Herav andel av positivt risikoresultat	20 439 979
Resultat av ikke-teknisk regnskap	217 709 795
Resultat før skattekostnad	39 201 692

## NOTE 27

### Flytting av reserver

Det er for 2014 ikke overført reserver i forbindelse med salg av enheter ut av Hydro. I beløp for overført fripolise inngår også avsetning til ny tariff K 2013.

#### Fripoliseflyttinger

Sum flyttede reserver	33 001
-----------------------	--------

## NOTE 28

### Fastsettelse av virkelig verdi på finansielle instrumenter

Virkelig verdi fastsatt ved rapporteringstidspunkt klassifisert i henhold til nivå:

FINANSIELLE INSTRUMENTER MÅLT TIL VIRKELIG VERDI OVER RESULTATET (tall i 1 000 kr.)	Kvoterte priser	Observerbare forutsetninger	Ikke -observerbare forutsetninger	Totalt per 31.12.14
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	
<b>Eiendeler</b>				
<b>Aksjer og andeler</b>				
- Aksjefond	5 340 775	0	0	5 340 775
- Private Equity Fond	0	0	1 632 677	1 632 677
Sum aksjer og andeler i aksjefond	5 340 775	0	1 632 677	6 973 452
<b>Obligasjoner</b>				
- Stat og statsgaranterte obligasjoner	410 054	32 418	0	442 471
- Obligasjoner med fortrinnsrett (OMF'er)	0	559 699	0	559 699
- Kommuner og kommunegaranterte obligasjoner		488 998		488 998
- Finans- og foretaksobligasjoner	0	4 365 336	0	4 365 336
- Obligasjonsfond	0	393 527	0	393 527
Sum obligasjoner og andeler i obligasjonsfond	410 054	5 839 978	0	6 250 031
<b>Finansielle derivater</b>				
Valutasikringskontrakter	0	-147 661	0	-147 661
Sum finansielle derivater	0	-147 661	0	-147 661
<b>Sum finansielle instrumenter til virkelig verdi</b>	<b>5 750 829</b>	<b>5 692 316</b>	<b>1 632 677</b>	<b>13 075 822</b>

## NOTE 29

### Finansiell risiko

Pensjonskassen har fra og med 1.1.2008 satt ut forvaltningen av investeringsporteføljen til Hydro Kapitalforvaltning AS. Forvaltningsmandatet gir retningslinjer for allokering til finansielle instrumenter og eksponering i forhold til benchmark. I tillegg til benchmark er det definert grenseverdier rundt benchmark for å ha rom for markedsbevegelser, samt å kunne gjøre tilpasninger i porteføljen over tid i markedet da Hydro Kapitalforvaltning AS søker å unngå å gjøre tilpasninger i porteføljen som er ugunstige i forhold til markedsbetingelsene. Administrasjonen i Pensjonskassen mottar finansrapporter fra forvaltningen på månedlig basis, og styret informeres kvartalsvis. Finansrapporteringen til ledelsen og styret inneholder beholdningsoversikt og avkastning for de forskjellige finansielle klassene. I tillegg utføres det som minimum månedlige stresstester hvor nivå på bufferkapital i forhold til en definert stresstest og underliggende kapitalkrav måles. Dette er også inkludert i rapporteringen til ledelsen og styret.

#### *Kredittrisiko*

Kredittrisiko er risikoen for at Pensjonskassen blir påført tap dersom en motpart ikke oppfylder sine finansielle forpliktelser. Kredittrisiko for Pensjonskassen oppstår som følge av obligasjonsinvesteringer og valutasikringskontrakter. Pensjonskassens kredittrisiko styres ut fra interne mandater som gir rammer for eksponering både i størrelse og mot utsteder.

Pensjonskassen håndterer kredittrisiko gjennom oppfølging av investeringsmandatet hvor det er definert grenser for eksponering. Risikoeksponeringen måles og vurderes månedlig. Kredittrisiko reduseres gjennom diversifisering, god kredittverdighet hos motparten og begrensninger i forhold til aggregert kreditteksponering mot hver enkelt motpart.



### Markedsrisiko

Markedsrisiko er risikoen for at verdier på finansielle eiendeler reduseres som følge av uventet og ugunstig markedsbevegelse i renter og valutakurser.

Pensjonskassen måler markedsrisiko ved månedlig å utføre stresstester. Resultat av stresstesten inngår i kvartalsvis rapportering til styret. Dette gir Pensjonskassen informasjon i forhold til egenkapitaldekning

### Likviditetsrisiko

Likviditetsrisikoen er risikoen for ikke å kunne møte sine økonomiske og finansielle forpliktelser til avtalt tid. Risikoeksponering i forhold til likviditet oppstår som følge av investeringer som er vanskelig omsettelig i markedet, enten på grunn av lav etterspørsel eller lav pris, eller at markedsforholdene ikke tilsier realisasjon. Likviditetsstyringen skal ta høyde for og sikre tilstrekkelig funding til å unngå likviditetsproblemer.

Pensjonskassen har likviditetsrisiko relatert til å kunne møte pensjonsutbetalinger med midler fra den forvaltede kapitalen. Løpende pensjonsutbetalinger dekkes i stor grad av kontantstrøm fra leieinntekter, kupongrenter og utbytter. For å møte et likviditetsbehov utover det som genereres løpende fra porteføljene er det i de underliggende forvaltningsmandatene avtalt realisasjonstid. Likviditetsrisikoen for direkte investeringer i aksje- og rentemarkedet vil være reflektert i markedsforholdene. I forvaltningsmandatet er det krav om forsvarlig likviditet til å dekke antatte forpliktelser og utbetalinger. Forsvarlig likviditet dekkes blant annet gjennom en spesifisert andel av statspapirer

## NOTE 30 Kreditrisiko

### Obligasjonsporteføljen

Pensjonskassens obligasjonsportefølje er hovedsaklig investert i det norske obligasjonsmarkedet. I tillegg er det investert i tre utenlandske statsobligasjonsfond. Kreditrisikoen er analysert for de enkelte verdipapirene som inngår i den totale obligasjonsporteføljen.

Rentebærende verdipapirer er klassifisert til virkelig verdi over resultatet.  
Ratingklasser er basert på Standard & Poors.

(tall i 1 000 kr.)

Rating	AAA		AA		A	
	Anskaffelseskost	Virkelig verdi	Anskaffelseskost	Virkelig verdi	Anskaffelseskost	Virkelig verdi
Offentlig sektor	741 047	838 600	165 768	217 437		
Finansinstitusjoner	409 990	463 964	212 458	223 160	1 494 852	1 649 505
Andre utstedere		0			182 720	185 037
Sum	1 151 037	1 302 564	378 226	440 596	1 677 571	1 834 542

(tall i 1 000 kr.)

Rating	BBB		Ikke ratet	
	Anskaffelseskost	Virkelig verdi	Anskaffelseskost	Virkelig verdi
Offentlig sektor			221 527	251 204
Finansinstitusjoner	477 040	519 976	664 083	706 290
Andre utstedere	347 511	369 739	1 237 601	1 375 927
Sum	824 551	889 715	2 123 211	2 333 421

Durasjonen for obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2014 var 3,8.  
 Den verdjusterte avkastningen for obligasjonsporteføljen ble 8,4 % for 2014.  
 Gjennomsnittlig effektiv rente for obligasjoner og sertifikater 31.12.14 var 1,8%.

(tall i 1 000 kr.)

Valutasikringsporteføljen	Motpartsrisiko
Nordea	-
DnBNOR	-
Sum motpartsrisiko	-

Motpartsrisiko i valutasikringsporteføljen er regulert via ISDA avtaler og generelle markedsbetingelser.

Likviditetsrisikoen håndteres ved at det i Pensjonskassens mandat med Hydro Kapitalforvaltning AS er inntatt krav om en minimumsandel av statspapirer på NOK 350 millioner samt NOK 100 millioner i kontanter/statssertifikater. Dette tilsvarer omtrent 80% av 1 års utbetalinger av Pensjonsforpliktelser.

## NOTE 31

### Kapitaldekning

Kravet til kapitaldekning er at den ansvarlige kapital skal minst utgjøre 8 % av et nærmere definert beregningsgrunnlag. Bokført verdi av eiendelspostene og omregnet verdi av poster utenom balansen skal gis en risikovekt etter den antatte kredittrisiko de representerer.

(tall i 1 000 kr.)

**31.12.14**

Kjernekapital	
Innskutt kapital/Grunnfondsbeviskapital	<b>535 000</b>
Annen opptjent egenkapital	<b>2 144 852</b>
- Urealiserte kursendringer tilordnet selskapsporteføljen som er inkludert i kjernekapitalen og som i sum er positive	<b>-397 104</b>
- Overfinansiert pensjonsforpliktelser	
- Goodwill og andre immaterielle eiendeler	
Sum kjernekapital	<b>2 282 748</b>
Tilleggskapital	
Ansvarlig lånekapital	
Sum tilleggskapital	<b>0</b>
Tellende ansvarlig kapital	<b>2 282 748</b>

(tall i 1 000 kr.)

31.12.14

Beregningsgrunnlag:

Eiendeler med risikovekting 0%	627 187	0
Eiendeler med risikovekting 10%	571 175	57 117
Eiendeler med risikovekting 20%	3 531 207	706 241
Eiendeler med risikovekting 35%	0	0
Eiendeler med risikovekting 50%	142 941	71 471
Eiendeler med risikovekting 100%	9 238 821	9 238 821
Beregningsgrunnlag totalt	14 111 331	10 073 650
	31.12.13	31.12.14
Netto ansvarlig kapital	2 186 126	2 282 748
Risikovektet beregningsgrunnlag	9 664 348	10 073 650
Ansvarlig kapital i prosent :	22,62 %	22,66%
Beholdning av ansvarlig kapital utover 8 %	1 412 979	1 476 856

## NOTE 32

### Virkning av endring i forutsetninger for forsikringsteknisk beregningsgrunnlag

(mill. kr)

Forutsetning	Endringer	Effekt på netto premiereserve
Dødelighet	-10 %	261
Uførhet	+15%	34

Tabellen viser effekten på premiereserve (i mill. kr) ved en reduksjon i dødelighet på 10 %, og ved en økning i uførehypighet på 15 %.

## NOTE 33

### Oppreservering ny tariff K2013

Tariffskifte med virkning 01.01.2014

<b>Oppreserveringsbehov (K2013) 01/01/2014</b>	<b>1 027 728 545</b>
Avsatt fra teknisk resultat 2011-2012 (inkl. renter)	403 244 617
Avsatt fra teknisk resultat 2013	365 139 312
Fra egenkapital 2012 (inkl. renter)	25 940 059
Fra egenkapital 2014	179 605 650
Fra RUF	53 798 907
<b>Sum</b>	<b>1 027 728 545</b>
Gjenstående oppreserveringsbehov 31/12/2014	-

## Kontantstrømanalyse

(tall i 1 000 kr.)	2014	2013
<b>Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter</b>		
Innbetalte premier	206 151	193 235
Utbetalte pensjoner og flytting av reserver	-546 306	-889 895
Utbetalinger til ansatte, pensjonsinnetninger og arbeidsgiveravgift	-11 227	-7 792
Betalte driftsutgifter	-19 445	-18 814
Innbetalte inntekter fra investeringer redusert med relaterte kostnader	512 130	514 910
Endring tidsavgrensede driftsrelaterte poster	7 980	-65 126
<b>A. Netto kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>149 283</b>	<b>-273 482</b>
<b>Likviditet fra investeringer</b>		
Innbetalinger ved salg av finansielle eiendeler	1 826 944	2 203 222
Utbetalinger ved kjøp av finansielle eiendeler	- 2 034 474	-1 902 699
Innbetaling pantelån	0	0
Utbetalinger ved investering i fast eiendom	20 485	0
<b>B. Sum likviditet fra investeringer</b>	<b>-187 045</b>	<b>300 522</b>
<b>Finansiering</b>		
Innbetaling av kjernekapital	0	0
<b>C. Sum likviditet fra finansieringer</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Netto likviditetsendring (A+B+C)	-37 762	27 040
+ Likviditetsbeholdning 01.01	294 347	267 306
<b>= Likviditetsbeholdning 31.12</b>	<b>256 585</b>	<b>294 347</b>

- 'Likviditetsbeholdning' i kontantstrømoppstillingen omfatter bare ordinære bankinnskudd. Ordinære bankinnskudd er presentert i 'Kasse, bank' i selskapsporteføljen og under 'Andre finansielle eiendeler' i kollektivporteføljen. Dette er ikke rene balanselinjer for ordinære bankinnskudd. Det vil derfor ikke være mulig å avstemme likviditetsbeholdning i kontantstrømoppstilling direkte mot balanse.

**AKTUARFIRMAET LILLEVOLD & PARTNERS AS**

Aktuar Pål Lillevold

Aktuar Johann Despriée

**Aktuarberetning**

Til styret i Norsk Hydros Pensjonskasse.

Aktuaren skal sørge for at pensjonskassen til enhver tid blir drevet på en forsikringsteknisk ansvarlig måte. I henhold til dette har aktuaren vurdert den forsikringstekniske situasjon for pensjonskassen 31. desember 2014.

I premiereserve er det til sammen avsatt 10 855 millioner kroner.

Satsen for administrasjonsavsetning i premiereserven er 2,15%. For fripoliser på egen balanse er det avsatt en administrasjonsreserve tilsvarende en reduksjon i grunnlagsrenten på 0,175% for ytelser garantert med 2,5%, 0,225% for ytelser garantert med 3% eller 3,5% grunnlagsrente og en reduksjon i grunnlagsrenten 0,275% for ytelser garantert med 4% grunnlagsrente.

Pensjonskassen benytter nytt dødelighetsgrunnlag i kollektiv pensjonsforsikring (K2013) med virkning fra 1. januar 2014. Etter bidrag fra egenkapital, 180 millioner kroner, og risikoutjevningssfond, 54 millioner kroner, er pensjonsordningen fullt oppreservert 31. desember 2014.

Resultat av teknisk regnskap for 2014 før avsetning til K2013 er positivt med 360 millioner kroner; herav 25 millioner er overført til tilleggsavsetninger, 159 millioner er overført til pensjonistenes overskuddsfond, 59 millioner er overført til premiefondet og 62 millioner er overført til fripoliser på egen balanse.

Oslo, 24. mars 2015

For Aktuarfirmaet Lillevold & Partners AS

Johann F.F. Despriée  
Aktuar



**KPMG AS**  
P.O. Box 7000 Majorstuen  
Sørkedalsveien 6  
N-0306 Oslo

Telephone +47 04063  
Fax +47 22 60 96 01  
Internet www.kpmg.no  
Enterprise 935 174 627 MVA

Til styret i Norsk Hydros Pensjonskasse

## REVISORS BERETNING

### Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Norsk Hydros Pensjonskasse som viser et totalresultat på kr 39 202 000. Årsregnskapet består av balanse per 31. desember 2014, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømpstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

#### *Styrets og daglig leders ansvar for årsregnskapet*

Styret og daglig leder er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og årsregnskapsforskriften for pensjonsforetak, og for slik intern kontroll som styret og daglig leder 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 pensjonskassens 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 pensjonskassens 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 oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

#### *Konklusjon*

Etter vår mening er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter, og gir et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til Norsk Hydros Pensjonskasse per 31. desember 2014 og av resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret, som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og årsregnskapsforskriften for pensjonsforetak.

#### Offices in:

KPMG AS, a Norwegian member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

Statsautoriserte revisorer - medlemmer av Den norske Revisorforening.

Oslo	Haugesund	Sandnessjøen
Ålts	Knavik	Stavanger
Arendal	Kristiansand	Stord
Bergen	Larvik	Straume
Bode	Mo i Rana	Tromsø
Elverum	Molde	Trondheim
Finnsnes	Navik	Tønsberg
Grimstad	Røros	Ålesund
Hamar	Sendefjord	



Revisors beretning 2014  
Norsk Hydros Pensjonskasse

### Uttalelse om øvrige forhold

#### *Konklusjon om årsberetningen*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og er 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 ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av pensjonskassens regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 24. mars 2015  
KPMG AS

*Geir Moen*

Geir Moen  
Statsautorisert revisor

## **Norsk Hydros Pensjonskasse**

Drammensveien 264  
N-0240 Oslo

Tlf: +47 22 53 81 00  
[www.hydro.com](http://www.hydro.com)

Grafisk produksjon og trykk: Follotrykk as  
© Hydro 2015



**HYDRO**