



AP Investeringsforvaltning A/S

Østbanegade 135, 2100 København Ø

CVR 34616116

Årsrapport 2015

4. regnskabsår

**Godkendt på selskabets generalforsamling
den 3. marts 2016**

Dirigent

Navn:

Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	1
Ledelsesberetning	2
Hoved- og nøgletal	3
Ledelsespåtegning	4
Intern revisions erklæring.....	5
Den uafhængige revisors erklæringer.....	6
Resultatopgørelse	7
Balance pr. 31. december	8
Egenkapitalopgørelse	9
Kapitalforhold og solvens.....	9
Noter	10

Selskabsoplysninger

Selskabsnavn	AP Investeringsforvaltning A/S Østbanegade 135 2100 København Ø CVR 34616116
Bestyrelse	Søren Dal Thomsen Bo Normann Rasmussen Karsten Laursen
Direktion	Ralf Magnussen
Intern revision	Ole Helbo Esbensen
Valgt revision	Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Ledelsesberetning

AP Investeringsforvaltning A/S

Selskabets hovedaktivitet har siden udgangen af 2014 været skønsmæssig porteføljepleje.

Årets resultat

Resultatet i AP Investeringsforvaltning A/S udgør 971 t.kr. sammenlignet med 1.591 t.kr. i 2014.

Risikostyring og kapitalforhold

Bestyrelsen har vedtaget en risikostyringspolitik, der fastsætter et risikobudget, som er den maksimale risiko, selskabet vil løbe.

Selskabet er eksponeret over for finansielle risici i form af eksempelvis markedsrisici, modpartsrisici samt operationelle risici.

Risikokilderne afdækkes gennem risikoreducerende processer.

Kapitalkrav og kapitaldækning

Basiskapitalen i AP Investeringsforvaltning A/S udgjorde 28,2 mio.kr. ved udgangen af 2015 og kapitalkravet 1,3 mio. kr. Ved udgangen af 2014 var basiskapitalen og kapitalkravet henholdsvis 27,2 mio. kr. og 10,2 mio. kr.

Finansielle risici

De finansielle risici består af kredit-, markeds-, og koncentrationsrisiko, men vurderes begrænsede.

Den mest betydende faktor er operationelle risici og driftsmæssige risici.

Der er opstillet mål for de maksimale risici, og der foretages løbende stresstest.

Likviditetsrisikoen er begrænset. Obligationsbeholdningen er investeret i meget likvide børsnoterede obligationer.

Aktionærforhold

Samtlige aktier i AP Investeringsforvaltning A/S ejes af AP Pension livsforsikringsaktieselskab.

Forventninger til fremtiden

Selskabets forventes i starten af 2016 at blive omdannet til et fondsmæglerselskab.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Disponering af årets resultat

Årets resultat på 971 t.kr. foreslås overført til "overført overskud".

Hoved- og nøgletal

Alle hovedtal er anført i hele 1.000 kr.	2015	2014	2013	2012	2011
Hovedtal					
Resultatopgørelse					
Netto rente- og gebyrindtægter	1.728	413	39	-	-
Kursreguleringer	-1.712	-770	-770	-	-
Udgifter til personale og administration	-3.195	-55.887	-18.506	-	-
Periodens resultat	971	1.591	604	-4	-
Balance					
Egenkapital	28.163	27.192	25.600	24.996	-
Aktiver i alt	29.242	52.450	36.927	25.000	-
Nøgletal					
Kapitalgrundlag i forhold til kapitalkrav	2253%	266%	226%	-	-
Kapitalprocent	96%	52%	69%	100%	-
Egenkapitalforrentning før skat	4,6%	8,1%	3,2%	-	-
Egenkapitalforrentning efter skat	3,5%	6,1%	2,4%	-	-
Indtjening pr. omkostningskrone	1,40	1,04	1,04	-	-
Afkastgrad	3,32	3,03	1,64	-0,02	-

Ledespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for AP Investeringsforvaltning A/S.

Årsrapporten er udarbejdet og aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver og pas-

siver, finansielle stilling samt resultatet. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 3. marts 2016

Direktion Ralf Magnussen

Bestyrelse Søren Dal Thomsen Bo Normann Rasmussen Karsten Laursen
Formand

Intern revisions erklæring

Jeg har revideret årsregnskabet for AP Investeringsforvaltning A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter internationale revisionsstandarder. Dette kræver, at jeg planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Revisionen er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision, og har omfattet vurdering af etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici.

Ud fra væsentlighed og risiko har jeg stikprøvevis efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i årsregnskabet.

Revisionen har endvidere omfattet vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Jeg har deltaget i revisionen af de væsentlige og risikofyldte områder, og det er min opfattel-

se, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for min konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er min opfattelse, at de etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod selskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Jeg har i henhold til lov om finansiel virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen.

Jeg har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet.

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

København, den 3. marts 2016

Ole Helbo Esbensen
Revisionschef

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i AP Investeringsforvaltning A/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for AP Investeringsforvaltning A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

København, den 3. marts 2016

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Jacques Peronard
statsautoriseret revisor

Kasper Bruhn Udum
statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse og Totalindkomstopgørelse

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	2015	2014
1	Renteindtægter	1.746	665
2	Renteudgifter	-18	-252
	Netto rente- og gebyrindtægter	1.728	413
3	Kursreguleringer	-1.712	-770
	Andre driftsindtægter	4.449	58.350
4	Udgifter til personale og administration	-3.195	-55.887
	RESULTAT FØR SKAT	1.270	2.107
5	Skat	-299	-516
	ÅRETS RESULTAT	971	1.591
	Til disposition:		
	Årets resultat	971	1.591
	I alt	971	1.591
	Foreslås disponeret således:		
	Overført til <i>Overført overskud</i>	971	1.591
	I alt	971	1.591
	Årets resultat	971	1.591
	Anden totalindkomst i alt	0	0
	ÅRETS TOTALINDKOMST	971	1.591

Balance pr. 31. december

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	31.12.2015	31.12.2014
-------------	----------------------------------------------	-------------------	-------------------

AKTIVER

6	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	81	940
	Andre aktiver	2.016	1.380
	TILGODEHAVENDER I ALT	2.097	2.320
	Obligationer til dagsværdi	27.145	50.130
	AKTIVER I ALT	29.242	52.450

PASSIVER

	Aktuelle skatteforpligtelser	299	517
	Andre passiver	780	24.741
	GÆLD I ALT	1.079	25.258
7	Aktiekapital	25.000	25.000
	Overført overskud eller underskud	3.163	2.192
	EGENKAPITAL I ALT	28.163	27.192
	PASSIVER I ALT	29.242	52.450

- 8** Eventualforpligtelser
- 9** Ledelseshverv
- 10** Koncernforhold
- 11** Nærtstående parter
- 12** Risikoplysninger
- 13** Anvendt regnskabspraksis

Egenkapitalopgørelse

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

Egenkapitalopgørelse 31.12.2015	Aktiekapital	Overført overskud/ underskud	Egenkapital i alt
Egenkapital 01.01.2015	25.000	2.192	27.192
Årets resultat	-	971	971
Anden totalindkomst	-	0	0
Egenkapital 31.12.2015	25.000	3.163	28.163

Egenkapitalopgørelse 31.12.2014	Aktiekapital	Overført overskud/ underskud	Egenkapital i alt
Egenkapital 01.01.2014	25.000	601	25.601
Årets resultat	-	1.591	1.591
Anden totalindkomst	-	0	0
Egenkapital 31.12.2014	25.000	2.192	27.192

Kapitalforhold og solvens

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

31.12.2015 31.12.2014

Kapitalsammensætning		
Egenkapital	28.163	27.192
Egentlig kernekapital	28.163	27.192
Kernekapital	28.163	27.192
Kapitalgrundlag	28.163	27.192

Noter

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	2015	2014
1	Renteindtægter		
	Obligationer	1.746	665
	Renteindtægter, i alt	1.746	665
2	Renteudgifter		
	Koncernselskaber	0	250
	Kreditinstitutter	18	2
	Renteudgifter, i alt	18	252
3	Kursreguleringer		
	Obligationer	-1.712	-770
	Kursreguleringer, i alt	-1.712	-770
4	Udgifter til personale og administration		
	Personaleudgifter	989	5.903
	Øvrige administrationsudgifter	2.206	49.984
	Udgifter til personale og administration i alt	3.195	55.887
	Personaleudgifter		
	Løn	2.471	5.931
	Pension	142	1.039
	Lønomskostning overført til koncernselskab	-1.636	-1.639
	Andre udgifter til social sikring	12	17
	Afgifter beregnet på grundlag af personaleantal efter lønsummen m.v.	0	556
	Personaleudgifter i alt	989	5.904
	Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret	1	5
	Lønninger og vederlag til direktion:		
	Erik Hallarth, 1/1 - 31/8 2015	289	546
	Heraf variabel løn	0	0
	Ralf Magnussen, 1/9 - 31/12 2015	152	0
	Heraf variabel løn	0	0
	Andel af samlede lønsum, som vedrører administration af kapitalforeninger	0%	93%
	Der er ikke væsentlige risikotagere.		
	Selskabets lønpolitik er gengivet på www.appension.dk/loenpolitik .		
	Lønninger og vederlag til bestyrelsen:		
	Bestyrelsen modtager ikke honorar		
	Direktions - og bestyrelsesmedlemmers vederlag for ledelseshverv i andre koncernselskaber:		
	Søren Dal Thomsen, adm. direktør	4.950	4.593
	Bo Normann Rasmussen, direktør	3.507	3.510
	Karsten Laursen, bestyrelsesmedlem	110	110

Noter

Note	Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	2015	2014
5	Skat		
	Aktuel skat	-299	-516
	Skat	-299	-516
	Den aktuelle og effektive skattesats udgør	23,5%	24,5%
6	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker		
	Anfordring, tilgodehavende hos kreditinstitutter	81	940
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	81	940
7	Aktiekapital		
	Indbetalt aktiekapital ved stiftelse, 2012	25.000	25.000
	Kapitalbevægelser i året	0	0
	Aktiekapital ultimo	25.000	25.000
	Aktiekapitalen består af. 1 aktie á kr. 25.000.000		
8	Eventualforpligtelser		
	Selskabet hæfter ubegrænset og solidarisk for selskabsskat samt A-skat mv. i andre sambeskattede selskaber i sambeskatningskredsen. Selskabet er fællesregistreret med de øvrige virksomheder i AP-koncernen. Som følge heraf hæfter selskabet solidarisk for det samlede afgiftstilsvar med de øvrige virksomheder under fællesregistreringen.		
9	Ledelseshverv		
	<u>Bestyrelse</u>		
	Søren Dal Thomsen		
	Bestyrelsesmedlem:		
	Erhvervsinvest Management A/S		
	Medlem af Repræsentantskabet for Lån & Spar Bank A/S		
	Bo Normann Rasmussen		
	Bestyrelsesmedlem:		
	Sydbank A/S		
	Øvrige ledelsesmedlemmer har ikke ledelseshverv bortset fra i andre koncernselskaber.		

Noter

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

10 Koncernforhold

AP Investeringsforvaltning A/S er en helejet dattervirksomhed af AP Pension livsforsikringsaktieselskab, Østbanegade 135, 2100 København Ø. Foreningen AP Pension f.m.b.a. udarbejder koncernregnskab, hvori selskabet indgår som dattervirksomhed.

11 Nærtstående parter

AP Pension livsforsikringsaktieselskab har bestemmende indflydelse på AP Investeringsforvaltning A/S som følge af ejerandel.

Ydelser leveret mellem interne koncernselskaber

Administrationsydelser m.v. leveret mellem interne koncernselskaber afregnes på omkostningsdækkende basis.

Øvrige transaktioner med nærtstående parter

Bortset fra ovenstående og den almindelige aflønning ydet på sædvanlige vilkår, har der ikke været øvrige transaktioner med nærtstående parter i regnskabsåret.

12 Risikoplysninger

Risikoplysninger fremgår af ledelsesberetningen side 2 - afsnittene "Risikostyring og kapitalforhold" samt "Finansielle risici".

Noter

13. Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Selskabets årsrapport aflægges i overensstemmelse med reglerne i lov om finansiel virksomhed herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmægler-selskaber med flere.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

Generelt om indregning og måling

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

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

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Dog måles immaterielle og materielle aktiver på tidspunktet for første indregning til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

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

Omregning af transaktioner i fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmedvaluta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens lukkekurs for valutaen. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som kursregulering.

Koncerninterne transaktioner

Moderselskabet AP Pension livsforsikringsaktieselskab leverer administrative ydelser til koncernens dattervirksomheder, dog forestår AP Pensionservice A/ koncernens indkøb af it-installationer og er leverandør af it-ydelser til de øvrige selskaber i koncernen.

Alle ydelser leveret til koncerninterne virksomheder afregnes på omkostningsdækkende basis.

Koncerninterne handler med aktiver, herunder værdipapirer, sker til markedspriser.

Koncerninterne mellemværender forrentes.

Resultatopgørelsen

Renter, gebyrer og provisioner

Renteindtægter og renteudgifter indregnes i resultatopgørelsen i den periode de vedrører. Honorarer for at gennemføre en given transaktion, for eksempel kurtage og depotgebyrer, indtægts-/omkostningsføres, når transaktionen er gennemført.

Udgifter til personale og administration

Udgifter til personale omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til selskabets personale. Omkostninger til ydelser og goder til de ansatte indregnes i takt med de ansattes præstation af de arbejdsydelser, der giver ret til de pågældende ydelser og goder.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter, eksempelvis honorarer for skønsomæssig porteføljepleje, indeholder indtægter af sekundær karakter i forhold til selskabets investeringsaktiviteter.

Skat

Aktuel skat af årets resultat beregnes med den aktuelle skatteprocent af årets forventede skattepligtige indkomst.

Selskabet er sambeskattet med de øvrige virksomheder i koncernen, og der foretages fuld fordeling af selskabsskatter inden for sambe- skatningen, således at selskabsskatten afregnes virksomhederne imellem.

Virksomheder med negativ skattepligtig ind- komst modtager således refusion (indtægt) svarende til skatteværdien af underskuddet, der anvendes af andre virksomheder i sambeskat- ningen.

Der beregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem de regnskabsmæssige og de skattemæssige værdier. Ved beregningen an- vendes den skattesats, som er gældende i det indkomstår, hvor den udskudte skat forventes aktualiseret. Fremførte skattemæssige under- skud modregnes i grundlaget for beregning af den udskudte skat.

Balancen

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og cen- tralbanker omfatter tilgodehavender hos andre kreditinstitutter samt tidsindskud i centralban- ker.

Tilgodehavender måles til dagsværdi.

Andre aktiver

Andre aktiver omfatter øvrige aktiver, der ikke hører under andre aktivposter. Posten omfatter indtægter, som først forfalder til betaling efter regnskabsårets afslutning, herunder renter og honorarer.

Regnskabsposten måles ved første indregning til kostpris og efterfølgende til amortiseret kost- pris.

Obligationer til dagsværdi

Obligationer, der handles på aktive markeder, måles til dagsværdi. Dagsværdien opgøres efter lukkekursen for det pågældende marked på ba- lancedagen. Udtrukne obligationer måles til nu- tidsværdien.

Hvis markedet for en eller flere obligationer er illikvidt, eller hvis der ikke findes en offentligt anerkendt pris, fastsætter investeringsforvalt- ningsselskabet dagsværdien ved brug af aner- kendte værdiansættelsesteknikker. Disse tek- nikker omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter, hen- visning til andre tilsvarende instrumenter, ana- lyser af tilbagediskonterede pengestrømme samt andre modeller baseret på observerbare markededata.

Andre passiver

Andre passiver omfatter øvrige passiver, der ikke hører under andre passivposter. Posten omfatter udgifter, som først forfalder til betaling efter regnskabsårets afslutning, herunder kon- cernmellemværender.

Regnskabsposten måles ved første indregning til kostpris og efterfølgende til amortiseret kost- pris.

Hoved- og nøgletal

Årsrapporten indeholder en række nøgletal. Disse er opgjort i overensstemmelse med Fi- nanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmægler- selskaber m.fl.

AP Investeringsforvaltning A/S

**Revisionsprotokollat
til årsrapport 2015**

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
1. Konklusion på revision af årsregnskabet	46
1.1 Indledning	46
1.2 Konklusion på den udførte revision	46
1.3 Særlige forhold vedrørende revisionen 2015	46
2. Risikovurdering og revisionsstrategi	46
2.1 Risikovurdering og fokusområder	47
3. Samarbejde med intern revision	47
4. Revisionen af årsregnskabet for 2015	48
4.1 Resultatopgørelsen	48
4.2 Balance	48
5. Skatteforhold	48
6. Konklusioner og oplysninger i henhold til revisionsbekendtgørelsen	48
6.1 Bekræftelser og oplysninger afgivet ordret i henhold til revisionsbekendtgørelsen	49
6.2 Konklusioner og oplysninger med forbehold (afgives ikke ordret)	51
6.3 Konklusioner og oplysninger med supplerende oplysninger (afgives ordret)	51
6.4 Konklusioner og oplysninger, som ikke er relevante	51
6.5 Uddybende kommentarer til afgivne konklusioner og oplysninger	51
6.5.1 Rådgivnings- og erklæringsopgaver	51
6.5.2 Spekulationsforretninger	52
6.5.3 Koncerninterne transaktioner og engagementer	52
7. Opsummeringer i henhold til revisionsbekendtgørelsen	52
7.1 Opsummering af bemærkninger	52
7.2 Opsummering af påbud afgivet af Finanstilsynet	53
7.3 Opsummering af påtaler og risikoplysninger afgivet af Finanstilsynet	53
7.4 Ikke-korrigerede fejl i årsregnskabet og ledelsens regnskabserklæring	53
8. Øvrige oplysninger	54
8.1 Besvigelser	54
8.2 Eftersyn af bestyrelsens protokoller og overholdelse af bogføringsloven	54
9. Erklæring	54

Revisionsprotokollat til årsrapport 2015

1. Konklusion på revision af årsregnskabet

1.1 Indledning

Som generalforsamlingsvalgte revisorer har vi foretaget revision af det af bestyrelsen og direktionen fremlagte årsregnskab for AP Investeringsforvaltning A/S for 2015, der aflægges efter lov om finansiel virksomhed, som udviser følgende:

	<u>2015</u> <u>t.kr.</u>	<u>2014</u> <u>t.kr.</u>
Årets resultat	971	1.591
Aktiver	29.242	52.450
Egenkapital	28.163	27.191

1.2 Konklusion på den udførte revision

Vedtages årsregnskabet for 2015 i den foreliggende form vil vi forsyne det med en revisionspåtegning uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Revisionen har ikke givet anledning til særlige bemærkninger over for bestyrelsen, med mindre andet er særskilt anført i de efterfølgende afsnit.

1.3 Særlige forhold vedrørende revisionen 2015

AP Investeringsforvaltningsselskab har fra og med 1. januar 2015 alene foretaget skønsmæssig porteføljepleje, og har derfor i foråret ansøgt om, at selskabets tilladelse til at drive investeringsforvaltningsevne ændres til at drive fondsmæglervirksomhed. Finanstilsynet har oplyst, at selskabet vil få tilladelsen i løbet af foråret 2016.

Som følge heraf har selskabet i regnskabsåret ikke videreudviklet de eksisterende forretningsgange mv. inden for investeringsforvaltningsområdet.

2. Risikovurdering og revisionsstrategi

Vores revision er udført i overensstemmelse med de principper, der er beskrevet i revisionsprotokollater af 3. marts 2016 om ansvarsforhold og revisionens formål, tilrettelæggelse og udførelse. Revisionen er endvidere udført i overensstemmelse med bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. (revisionsbekendtgørelsen) og gældende revisionsstandarder.

Revisionen gennemføres med udgangspunkt i en revisionsstrategi. Revisionsstrategien skal sikre, at revisionen fokuseres mod de væsentligste og mest risikofyldte forretningsmæssige og administrative områder, der er af betydning for årsregnskabet.

2.1 Risikovurdering og fokusområder

Baseret på vores drøftelser med selskabets ledelse og vores kendskab til selskabets aktiviteter og forhold i øvrigt har vi i forbindelse med planlægningen og udførelsen af revisionen i samarbejde med intern revision identificeret de områder, hvor der vurderes at være størst risiko for væsentlige fejl i årsregnskabet.

Revisionen vil som følge heraf primært være fokuseret på følgende væsentlige risikofyldte (betydelige) regnskabsposter og områder, der bl.a. indeholder elementer af regnskabsmæssige skøn ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser i årsregnskabet:

Risikofyldte regnskabsposter eller områder	Specifikke risikoområder og risikofyldte forretningsgange	Reference
<ul style="list-style-type: none"> Administrativ praksis 	<ul style="list-style-type: none"> Administrativ praksis 	<ul style="list-style-type: none"> 1.3

På øvrige regnskabslementer og områder er risikoen for fejl i årsregnskabet vurderet som normal.

3. Samarbejde med intern revision

Revisionen er udført i samarbejde med og i tilknytning til den revision, som intern revision har udført.

Arbejdsdelingen mellem Deloitte og intern revision er fastlagt i en revisionsaftale. Intern revision planlægger og udfører den væsentligste del af revisionsarbejdet på områder, hvor der ikke foretages væsentlige skøn, mens vi primært gennemgår det udførte arbejde, som intern revision har udført.

Vi har således i årets løb og i forbindelse med revisionen af årsregnskabet gennemgået det revisionsarbejde, som intern revision har udført. Vi har, i det omfang vi har fundet det nødvendigt, suppleret denne gennemgang med egne revisionshandling.

Vi har aftalt med intern revision, at kommentarer til de områder, der fortrinsvis revideres af intern revision, fremgår af intern revisions protokollat.

Vi har gennemgået intern revisions revisionsprotokoller for 2015, hvis indhold vi er enige i.

4. Revisionen af årsregnskabet for 2015

4.1 Resultatopgørelsen

Vi har foretaget en analytisk revision af resultatopgørelsens poster, herunder stikprøvevis kontrolleret til underliggende dokumentation på relevante områder.

Vi henviser herudover til intern revisions protokollat for 2015.

4.2 Balance

Vi har stikprøvevis kontrolleret tilstedeværelsen og værdiansættelsen af balancens poster, herunder at ledelsen har vurderet niveauet for skyldige omkostninger til kreditorer mv.

Vi henviser herudover til intern revisions protokollat for 2015.

5. Skatteforhold

Selskabet er sambeskattet med de øvrige virksomheder i AP-koncernen.

Selskabet har udarbejdet en foreløbig opgørelse af den skattepligtige indkomst, som vi har gennemgået uden bemærkninger.

Revisionen er ikke særskilt tilrettelagt med henblik på at sikre en korrekt opgørelse af selskabets foreløbige skattepligtige indkomst, men det er vores opfattelse, at alle os bekendte forhold er kommet rigtigt til udtryk i den foreløbige indkomstopgørelse.

6. Konklusioner og oplysninger i henhold til revisionsbekendtgørelsen

Vores revisionsarbejde tilrettelægges og udføres med det formål at skabe grundlag for, at vi kan forsyne årsregnskabet med en revisionspåtegning. I henhold til revisionsbekendtgørelsen skal vi til brug for bestyrelsen herudover afgive visse specifikke konklusioner. Vi har, som grundlag for at afgive disse konklusioner, udført en række yderligere arbejdshandlinger, som ikke er omfattet af vores normale revision af årsregnskabet, men som vi har anset for nødvendige, og som er i overensstemmelse med de arbejdshandlinger, der er beskrevet i revisionsbekendtgørelsen. Som led heri indhenter vi direktionens skriftlige udtalelse om de forhold, som ligger til grund for de enkelte konklusioner.

Konklusioner, som vi kan afgive ordret i overensstemmelse med revisionsbekendtgørelsen, er således uden forbehold eller supplerende oplysninger og fremgår af afsnit 6.1 sammen med vores uddybende kommentarer til de supplerende arbejdshandlinger.

Konklusioner afgivet med supplerende oplysninger, med forbehold eller som ikke er relevante for virksomheden, er angivet med kommentarer i henholdsvis afsnit 6.2, 6.3 og 6.4.

6.1 Bekræftelser og oplysninger afgivet ordret i henhold til revisionsbekendtgørelsen

I henhold til § 8 i revisionsbekendtgørelsen skal vi konkludere, at:

- de ifølge revisionsaftalen aftalte opgaver, der skal udføres af intern revision, er udført, samt at den interne revision fungerer tilfredsstillende, herunder at den eksterne revision ikke er blevet bekendt med forhold, der enkeltvis eller tilsammen afkræfter, at den interne revision fungerer uafhængigt af den daglige ledelse,
- vi, på baggrund af det af os udførte arbejde, er enige i indholdet af den interne revisions protokoltilførsler vedrørende regnskabsåret.

I henhold til § 9, stk. 2 i revisionsbekendtgørelsen skal vi oplyse, at:

- vi har overholdt forbuddet mod at udføre assistance og rådgivningsopgaver, jf. § 24, stk. 4, 1. pkt., i lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder herunder, at
 - vi eller andre personer i revisionsvirksomheden ikke har deltaget i bogføringen eller lignende registreringer, som danner grundlaget for årsrapporten eller andre forhold, der afgives erklæring om, og
 - vi eller andre personer i revisionsvirksomheden ikke har medvirket ved udarbejdelsen af årsrapporten eller et andet dokument erklæringen vedrører.

I henhold til § 12 i revisionsbekendtgørelsen skal vi oplyse, at:

- den finansielle virksomheds retningslinjer vedrørende kontrol med overholdelse af spekulationsforbuddet efter § 77, stk. 4 i lov om finansiell virksomhed, vurderes at være betryggende og have fungeret hensigtsmæssigt,
- kontrollen med overholdelse af spekulationsforbuddet i henhold til § 77, stk. 5 i lov om finansiell virksomhed, ikke har givet anledning til bemærkninger.

I henhold til § 13, nr. 1 i revisionsbekendtgørelsen skal vi konkludere, at:

- der er etableret forretningsgange med henblik på overholdelse af bestemmelsen om koncerninterne engagementer i § 182 i lov om finansiel virksomhed.

I henhold til § 13, nr. 2 i revisionsbekendtgørelsen skal vi oplyse, at:

- der ikke har været konstateret væsentlige fejl eller mangler i forbindelse med gennemgangen af transaktionerne mellem virksomheden og virksomheder omfattet af § 2 i bekendtgørelse om koncerninterne transaktioner,
- der er givet en nærmere beskrivelse af koncerninterne transaktioner, som er af væsentlig betydning eller usædvanlig art på side 52.

I henhold til § 14 i revisionsbekendtgørelsen skal vi konkludere, at:

- virksomheden ikke har eksponering mod erhvervsvirksomheder, hvor ansatte af bestyrelsen eller andre ansatte i den finansielle virksomhed deltager i ledelsen eller driften af disse, jf. § 80, stk. 1, 2, og 8, 2. pkt. i lov om finansiel virksomhed.

I henhold til § 28 i revisionsbekendtgørelsen skal vi oplyse, at:

- vi ikke er kommet i en situation, hvor vi erklærer os eller oplyser om forhold eller dokumenter, som vi eller ansatte i den interne revision har udarbejdet grundlaget for, og
- vi har modtaget alle de oplysninger, der er anmodet om.

I henhold til § 41 i revisionsbekendtgørelsen skal vi konkludere, at:

- investeringsforvaltningsselskabets virksomhed er i overensstemmelse med selskabets tilladelse til at drive investeringsforvaltningsvirksomhed,
- investeringsforvaltningsselskabet, hvis det ikke har tilladelse til at udøve forretninger for egen regning, har placeret selskabets kapitalgrundlag i overensstemmelse med § 157 i lov om finansiel virksomhed.

I henhold til § 47 i revisionsbekendtgørelsen skal vi konkludere, at:

- virksomheden overholder bestemmelserne i § 72, stk. 1-3, i lov om finansiel virksomhed, herunder at vi ikke er blevet bekendt med forhold, der er i strid med kravene i bekendtgørelse om de organisatoriske krav til og betingelserne for drift af virksomhed som værdipapirhandler.

6.2 Konklusioner og oplysninger med forbehold (afgives ikke ordret)

Som følge af forholdene beskrevet i afsnit 1.3 kan vi ikke konkludere nedenstående i henhold til § 11 i revisionsbekendtgørelsen:

- at, virksomhedens administrative og regnskabsmæssige praksis på væsentlige områder, herunder forretningsgange og interne kontrolprocedurer, er tilrettelagt og fungerer på betryggende vis. I denne forbindelse skal vi endvidere konkludere, at
 - virksomhedens samlede system-, data- og driftssikkerhed er og fungerer betryggende
 - vi ikke er blevet bekendt med forhold, der er i strid med kravene i lovgivningen vedrørende finansielle virksomheder, herunder § 71 i lov om finansiell virksomhed og den i medfør heraf udstedte bekendtgørelse om ledelse og styring og pengeinstitutter m.fl.

6.3 Konklusioner og oplysninger med supplerende oplysninger (afgives ordret)

Der har ikke været konklusioner og oplysninger, som skal afgives med supplerende oplysninger.

6.4 Konklusioner og oplysninger, som ikke er relevante

Konklusionen på revisionsbekendtgørelsens § 14 vedrørende bevilgede eksponeringer mod og modtagne sikkerhedsstillelser fra bestyrelsesmedlemmer eller direktør samt virksomheder er ikke relevant, idet dette ikke foreligger i selskabet.

Investeringsforvaltningsselskabet har ikke indskyders og investorers midler på balancen, hvorfor konklusionen i medfør af § 41 i revisionsbekendtgørelsen omkring beregning af den enkelte indskyders og investors dækkede aktiver er ikke relevant.

6.5 Uddybende kommentarer til afgivne konklusioner og oplysninger

6.5.1 Rådgivnings- og erklæringsopgaver

Siden afgivelsen af vores protokollat til årsrapporten for 2014 har vi udført følgende rådgivnings- og erklæringsopgaver for virksomheden:

- Afgivelse af reviewerklæring på opgørelse af skattepligtig indkomst for indkomståret 2014
- Løbende regnskabs-, skatte- og momsmæssig rådgivning

Revisorloven stiller skærpede krav til revisors uafhængighed, når der afgives erklæringer for virksomheder, der vurderes at have en særlig offentlig interesse, herunder forsikringsvirksomheder. Inden vi accepterer øvrige rådgivningsopgaver, vil vi i hvert enkelt tilfælde vurdere, om den stillede opgave kan vække tvivl om vores uafhængighed. Rådgivningsopgaver i andre situationer end de ovenfor anførte aftales særskilt i hvert enkelt tilfælde.

6.5.2 Spekulationsforretninger

Vi har foretaget en gennemgang af retningslinjerne vedrørende overholdelse af spekulationsreglerne.

Vi har i den forbindelse modtaget erklæring om kontrol af overholdelse af spekulationsforbuddet udarbejdet af KPMG dateret den 16. april 2015. Heraf fremgår det, at der for alle omfattede personer er modtaget indberetningsskemaer, og at gennemgangen heraf ikke har givet anledning til bemærkninger. I henhold til retningslinjerne er der i forlængelse heraf udtaget tre personer til yderligere kontrol.

Som følge af at den ene person er fratrædt sin stilling, har denne ikke indleveret materiale til den yderligere kontrol. Gennemgangen af det modtagne materiale for de to øvrige udvalgte personer, har, jf. erklæringen, ikke givet indikationer på overtrædelse af spekulationsforbuddet, ligesom de modtagne indberetningsskemaer for alle de omfattede personer, inkl. den fratrædte person, ikke har givet anledning til bemærkninger.

På denne baggrund har vores gennemgang ikke givet anledning til bemærkninger.

6.5.3 Koncerninterne transaktioner og engagementer

Vi har gennemgået de skriftlige retningslinjer vedrørende koncerninterne transaktioner samt ved stikprøver gennemgået de koncerninterne transaktioner.

Der er ikke i 2015 gennemført koncerninterne transaktioner og retshandler af væsentlig betydning eller usædvanlig karakter, udover skønsmæssig porteføljepleje for AP Livsforsikringsaktieselskab og AP Invest Kapitalforening.

Vi har endvidere gennemgået forretningsgangene, der er etableret med henblik på overholdelse af bestemmelsen om interne engagementer i § 182 i lov om finansiel virksomhed.

7. Opsummeringer i henhold til revisionsbekendtgørelsen

7.1 Opsummering af bemærkninger

I henhold til revisionsbekendtgørelsen skal den eksterne revisor opsummere alle bemærkninger, herunder også de bemærkninger, som den interne revision har anført.

Vi skal opsummere samtlige bemærkninger, som revisionen har givet anledning til at fremføre over for bestyrelsen. Opsummeringen skal indeholde en status vedrørende de bemærkninger, der er fremført vedrørende det seneste regnskabsår samt en status vedrørende de bemærkninger, der fremgik som åbenstående i protokollatet vedrørende det foregående regnskabsår.

Vores bemærkning fra revisionsprotokollat vedrørende regnskabsåret 2014 er forsat åbenstående, og fremgår nedenfor.

Område	Beskrivelse	Status
Administrativ og regnskabsmæssig praksis.	Med henvisning til afsnit 1.3 har den administrative praksis mv. ikke i alle tilfælde været opdateret i regnskabsåret.	Ledelsen er forsat i dialog med Finanstilsynet om at ændre selskabets tilladelse, således selskabet fremadrettet alene skal drive fondsmæglervirksomhed.

Revisionen har ikke givet anledning til yderligere bemærkninger.

7.2 Opsummering af påbud afgivet af Finanstilsynet

Vi skal som eksterne revisorer i henhold til revisionsbekendtgørelsen gengive en af ledelsen foretagen opsummering af påbud, som Finanstilsynet har afgivet i 2015 samt påbud fra tidligere regnskabsår, som ikke var efterlevet ved regnskabsårets start.

Direktionen har over for os bekræftet, at virksomheden ikke i 2015 har modtaget påbud, ligesom der ikke har været åbenstående påbud fra tidligere regnskabsår.

Vi har ikke kendskab til, at der er fra balancedagen og frem til dags dato er modtaget påbud.

7.3 Opsummering af påtaler og risikoplysninger afgivet af Finanstilsynet

Vi skal som eksterne revisorer i henhold til revisionsbekendtgørelsen opsummere de af Finanstilsynet i 2015 afgivne påtaler og risikoplysninger. Direktionen har over for os bekræftet, at virksomheden ikke i 2015 har modtaget påtaler eller risikoplysninger.

Vi har ikke kendskab til, at der fra balancedagen og frem til dags dato er modtaget påtaler eller risikoplysninger.

7.4 Ikke-korrigerede fejl i årsregnskabet og ledelsens regnskaberklæring

I henhold til revisionsbekendtgørelsen skal den eksterne revisor oplyse om ikke-korrigerede fejl.

Vi har ikke ved vores revision konstateret ikke-korrigerede fejl.

I forbindelse med regnskabsaflæggelsen har vi indhentet en skriftlig udtalelse fra direktionen om forhold af væsentlig betydning for årsregnskabet, og hvor vi har vurderet et behov herfor. Den skriftlige udtalelse omfatter årsregnskabet fuldstændighed, herunder kapitalberedskab, hensættelser, garantistillelser, retssager, eventuelle besvigelser, ledelsesberetningen, transaktioner med nærtstående parter,

begivenheder efter balancedagen, eventuel oversigt over ikke-korrigerede fejlinformationer samt andre områder, hvor det er vanskeligt at opnå et revisionsbevis.

Den modtagne udtalelse har ikke givet anledning til bemærkninger.

8. Øvrige oplysninger

8.1 Besvigelser

Vi har med selskabets bestyrelse drøftet risikoen for besvigelser i selskabet og de interne kontroller, som direktionen har implementeret for at forebygge sådanne risici. Direktionen og bestyrelsesformanden har i denne forbindelse oplyst, at direktionen og bestyrelsen ikke har kendskab til besvigelser, påståede besvigelser eller formodninger om besvigelser, ligesom der ikke vurderes at være særlig risiko for væsentlige fejl i selskabets årsregnskab som følge af regnskabsmanipulation eller misbrug af selskabets aktiver. Vi skal i denne forbindelse bemærke, at vi ikke under vores revision har konstateret fejl i årsregnskabet som følge af besvigelser.

8.2 Eftersyn af bestyrelsens protokoller og overholdelse af bogføringsloven

Vi har foretaget kontrol af, at bestyrelsen overholder de pligter, som den ifølge selskabslovgivningen er pålagt med hensyn til at oprette og føre bøger, fortegnelser og protokoller mv. Endvidere har vi påset, at selskabet på alle væsentlige områder overholder bogføringsloven.

9. Erklæring

Ifølge lovgivningen skal vi erklære, at vi opfylder lovgivningens krav til uafhængighed, og at vi under revisionen har modtaget alle de oplysninger, vi har anmodet om.

København, den 3. marts 2016

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jacques Peronard
statsautoriseret revisor

Kasper Bruhn Udam
statsautoriseret revisor

Forevist intern revision, den 3. marts 2016

Ole Helbo Esbensen

Fremlagt på bestyrelsesmødet den 3. marts 2016

Søren Dal Thomsen
formand

Bo Normann Rasmussen

Karsten Laursen

Revisionsprotokollat af 3. marts 2016

AP Investeringsforvaltning A/S 2015

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
1. Revision af årsrapporten	24
1.1 Forhold af væsentlig betydning for vurdering af årsrapporten	24
2. Kommentarer til årsrapporten	24
2.1 Resultatopgørelsen	24
2.2 Balancen	25
3. Særlige emner	25
4. Bekræftelser og oplysninger i henhold til revisionsbekendtgørelsen	26
4.1 Opsummering af bemærkninger	26
4.2 Andre opgaver.....	26
5. Konklusion på den udførte revision	26
6. Revisionens formål og omfang samt ansvarsfordeling.....	26
7. Erklæring.....	28

Revisionsprotokollat til årsrapport 2015

1. Revision af årsrapporten

Intern revision har sammen med ekstern revision afsluttet revisionen af det af bestyrelsen og investeringsforvaltningsselskabets direktion aflagte årsrapport for for- eningen for 2015.

Årsrapporten, der behandles på bestyrelsesmødet den 3. marts 2016, udviser føl- gende:

	2015	2014
	t.kr.	t.kr.
	_____	_____
Årets resultat	971	1.591
Aktiver	29.242	52.450
Egenkapital	28.163	27.191

Der henvises endvidere til det af investeringsforvaltningsselskabets direktion udar- bejdede regnskabsmateriale, som er tilgået bestyrelsen.

1.1 Forhold af væsentlig betydning for vurdering af årsrapporten

Revisionen har ikke givet anledning til at fremhæve særlige forhold, der er af væ- sentlig betydning for vurderingen af årsrapporten.

2. Kommentarer til årsrapporten

Nedenfor har jeg knyttet kommentarer og supplerende oplysninger til nogle af de væsentligste regnskabsposter. For de øvrige væsentlige poster henvises til den eks- terne revisions protokol jf. den aftalte fordelingsplan mellen intern og ekstern revi- sion.

2.1 Resultatopgørelsen

Jeg har foretaget en analyse af resultatopgørelsens poster og stikprøvevis bilagsre- videret posterne, ligesom jeg har gennemgået posteringer efter statusdagen.

Dette har ikke givet anledning til bemærkninger.

2.2 Balancen

2.2.1 Obligationer 27.145 t.kr.

Beholdningen af obligationer er afstemt til årsopgørelse fra selskabets pengeinstitut.

Beholdningerne er værdiansat til dagsværdi ud fra lukkekursen pr. 31. december 2015.

2.2.2 Balancen i øvrigt

Balanceposter er stikprøvevis afstemt til underliggende dokumentation eller analyseret. Indregningen af aktiver og forpligtelser er vurderet, ligesom jeg har vurderet regnskabsmæssige skøn og drøftet disse med ledelsen.

Dette har ikke givet anledning til bemærkninger.

3. Særlige emner

3.1 Compliance-aktiviter i AP IFS

Der afholdes bestyrelsesmøder og udarbejdes compliance-rapporter i overensstemmelse med forretningsordenen for AP IFS. Der foretages herunder gennemgang af investerings- og risikorapporter for ISP.

Det forventes jf. ny forretningsgang for AP FMS, at AP Pensions nyoprettede compliance-funktionen fremadrettet vil foretage kontrol og opfølgning på at selskabet opfylder sine forpligtelser som værdipapirhandler.

Der vil endvidere blive foretaget generel opfølgning på der foreligger ajourførte og dækkende vedtægter, forretningsorden, politik, retningslinjer og forretningsgange for AP FMS.

Direktøren for AP IFS/AP FMS iværksætter dette i et samarbejde med den nyoprettede compliance-funktion.

Compliance-aktiviteterne kan blive påvirket af selskabets fremtid, idet en nedlæggelse af selskabet pt. overvejes.

4. Bekræftelser og oplysninger i henhold til revisionsbekendtgørelsen

4.1 Opsummering af bemærkninger

I henhold til revisionsbekendtgørelsens § 28 stk. 1 skal der foretages opsummering af samtlige bemærkninger som revisionen har givet anledning til. Opsummeringen skal indeholde en status vedrørende de bemærkninger, der er fremført vedrørende det pågældende regnskabsår, samt en status vedrørende de bemærkninger, som fremgik som åbentstående i protokollatet vedrørende det foregående regnskabsår.

Den udførte revision for 2015 har ikke givet anledning til at fremføre bemærkninger i revisionsprotokollen over for bestyrelsen, ligesom det kan oplyses, at der ikke er åbentstående bemærkninger vedrørende det foregående regnskabsår.

4.2 Andre opgaver

I henhold til revisionsbekendtgørelsens § 28, stk. 2, skal jeg oplyse, at jeg ikke er kommet i en situation, hvor jeg erklærer mig eller oplyser om forhold eller dokumenter, som jeg har udarbejdet grundlaget for.

5. Konklusion på den udførte revision

Såfremt bestyrelsen godkender årsrapporten i den foreliggende form, vil jeg forsyne den med en revisionspåtegning uden forbehold eller supplerende oplysninger.

6. Revisionens formål og omfang samt ansvarsfordeling

I tiltrædelsesprotokollat af 18. marts 2013 for intern revision er formål, omfang og udførelse, intern revisors rapportering samt ansvarsfordelingen mellem ledelse og intern revisor beskrevet.

Revisionen er i øvrigt udført i henhold til plan for fordeling af revisionsopgaverne mellem den interne og eksterne revision.

Fordelingen er fastlagt således, at intern revision har deltaget i de væsentlige og risikofyldte områder.

Det anbefales, at eventuelle nye bestyrelsesmedlemmer får udleveret et eksemplar af tiltrædelsesprotokollatet af 18. marts 2013.

Revisionen udføres i henhold til bekendtgørelsen om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder og finansielle koncerner (revisionsbekendtgørelsen) samt internationale revisionsstandarder.

7. Erklæring

I henhold til revisionsbekendtgørelsens § 28, stk. 3, skal jeg oplyse, at, at jeg har modtaget alle de oplysninger, der er anmodet om.

København, den 3. marts 2016

Intern revision

Ole Helbo Esbensen

Forevist ekstern revision, den 3. marts 2016

Jacques Peronard
Statsautoriseret revisor

Kasper Bruhn Udam
Statsautoriseret revisor

Fremlagt på bestyrelsesmødet den 3. marts 2016

Bestyrelse

Søren Dal Thomsen
formand

Karsten Laursen

Bo Normann Rasmussen

AP Investeringsforvaltning A/S

**Revisionsprotokollat
af 3. marts 2016**

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
1. Revisionens formål og omfang	37
2. Revisionens udførelse	39
3. Udtalelse om ledelsesberetningen	40
4. Revisors rapportering	40
5. Ansvarsfordeling	42
6. Revisors dokumentationsmateriale	43
7. Kvalitetssikring af den udførte revision	43
8. Selskabets offentliggørelse af årsrapport mv.	43
9. Grundlag for revisionen	44

Revisionsprotokollat af 3. marts 2016

Som revisorer for AP Investeringsforvaltning A/S skal vi til bestyrelsens orientering redegøre for revisionens formål og udførelse, vores rapportering i årets løb og i forbindelse med årsrapporten samt ansvarsfordelingen mellem selskabets ledelse og revisor.

1. Revisionens formål og omfang

Det er revisionens formål at styrke årsregnskabet troværdighed. Vi vil undersøge, om årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med lovgivningens og vedtægternes regnskabsbestemmelser samt relevante regnskabsstandarder.

Revisionen vil i overensstemmelse med gældende revisionsstandarder blive planlagt og udført på grundlag af en systematisk risikovurdering, således at hovedvægten lægges på de poster i årsregnskabet, de dele af selskabets regnskabs- og rapporteringssystemer samt øvrige forretningsgange, hvor risikoen for væsentlige fejl er størst. Revisionen sigter således ikke mod at opdage eller rette uvæsentlige fejl, som ikke medfører en ændret helhedsvurdering af årsregnskabet.

Som grundlag for vores risikovurdering vil vi indhente informationer om blandt andet følgende forhold vedrørende selskabet:

- Branche, relevant lovgivning og andre eksterne forhold
- Aktiviteter og anvendt regnskabspraksis
- Mål, strategier og tilhørende forretningsrisici
- Forretningsgange og selskabets interne kontrolsystem.

Som led i vores revisionsplanlægning skal vi gennemgå virksomhedens overordnede interne kontrolsystem og specifikke kontroller, herunder kontroller i regnskabsprocessen, for at kunne foretage en målrettet risikovurdering.

Hvis vi ved vores risikovurdering når frem til, at eventuelle mangler eller svagheder i de generelle it-kontroller vil kunne medføre væsentlige fejl eller mangler i årsregnskabet, vil vi tillige gennemgå de af virksomhedens generelle it-kontroller, der har betydning for regnskabsaflæggelsen.

Revisionen omfatter ikke en gennemgang af samtlige bilag og transaktioner, men udføres ved, at vi ved stikprøver indhenter dokumentation for eller på anden måde får bekræftet bogføringens og årsregnskabet rigtighed. I forbindelse hermed vil vi teste de interne kontroller, i det omfang vi finder det nødvendigt for revisionen af årsregnskabet.

Revisionen omfatter også en vurdering og stillingtagen til informationerne i den anvendte regnskabspraksis og de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn.

Væsentlige fejl i årsregnskabet kan skyldes både utilsigtede og tilsigtede handlinger eller undladelser. Muligheden for at hindre væsentlige fejl, herunder besvigelser og uregelmæssigheder, beror først og fremmest på, om der ved tilrettelæggelsen af registreringssystemer og forretningsgange sikres en betryggende intern kontrol.

Under revisionen vil vi med den fornødne professionelle skepsis have opmærksomheden henledt på forhold, der kan tyde på besvigelser og andre uregelmæssigheder. Vi vil i forbindelse med planlægningen af revisionen indhente

- direktionens vurdering af risikoen for, at årsregnskabet kan indeholde væsentlige fejl som følge af besvigelser
- direktionens vurdering af de regnskabs- og kontrolsystemer, den har indført for at imødegå sådanne risici
- direktionens kendskab til eventuelle konstaterede eller igangværende undersøgelser om besvigelser.

Vi skal herudover spørge selskabets bestyrelse, hvordan den øver tilsyn med de aktiviteter og procedurer, direktionen har iværksat for at identificere og reagere på risikoen for besvigelser i selskabet, og de interne kontroller, direktionen har implementeret for at forebygge disse risici.

Vi skal derudover spørge bestyrelsen, om den har kendskab til konstaterede, formodede eller påståede besvigelser, der påvirker selskabet.

Under udførelsen af revisionen skal vi foretage specifikke revisionshandling, der er rettet imod ledelsens mulighed for at tilsidesætte etablerede interne kontroller.

Herudover skal vi kontrollere, at årsregnskabet er afstemt til den underliggende bogføring, ligesom vi skal gennemgå væsentlige poster og reguleringer, der er foretaget som led i udarbejdelsen af årsregnskabet.

Fejl i årsregnskabet, der er en følge af besvigelser og uregelmæssigheder, vil ikke nødvendigvis blive opdaget under revisionen, da fejl af denne karakter sædvanligvis tilsløres eller holdes skjult. Hvis vi konstaterer forhold, der giver formodning herom, vil vi efter nærmere aftale med selskabets ledelse foretage yderligere undersøgelser for at få af- eller bekræftet formodningens rigtighed.

Vi har ifølge lovgivningen pligt til at underrette hvert medlem af ledelsen, hvis vi under revisionen bliver bekendt med, at et eller flere medlemmer af ledelsen begår eller har begået økonomiske forbrydelser, herunder hvidvaskning af penge i tilknytning til udførelsen af deres hverv for selskabet. Denne underretning skal ske, hvis vi har en begrundet formodning om, at forbrydelsen vedrører betydelige beløb eller i øvrigt er af grov karakter, ligesom underretningen indføres i revisionsprotokollatet. Har ledelsen ikke senest 14 dage herefter dokumenteret, at der er taget de fornødne skridt til at standse forbrydelsen, er det vores pligt straks at underrette Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet.

2. Revisionens udførelse

Vi vil udføre revisionen i årets løb og i forbindelse med årsafslutningen. Revisionen er ikke afsluttet, før ledelsen har taget endelig stilling til årsrapporten, og vi har forsynet årsregnskabet med revisionspåtegning.

Omfanget af vores arbejde fastlægges ud fra vores samlede vurdering af væsentlighed og risiko for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet.

Ved revisionen af årsregnskabet vil vi overbevise os om, at aktiverne er til stede, at de tilhører selskabet, og at de er indregnet og målt forsvarligt. Vi vil endvidere overbevise os om, at de gældsforpligtelser og øvrige forpligtelser, herunder eventualforpligtelser mv., der påhviler selskabet, er indregnet og målt forsvarligt. Desuden vil vi påse, at regnskabsposterne er periodiseret og korrekt præsenteret i årsregnskabet.

Vi vil undersøge, om alle væsentlige begivenheder indtil datoen for revisionspåtegningen er korrekt medtaget i årsregnskabet.

Med baggrund i ledelsens vurdering aflægges årsregnskabet sædvanligvis med fortsat drift for øje. Ledelsens vurdering kræver stillingtagen til alle tilgængelige oplysninger om selskabets udvikling, herunder især forventet likviditetsudvikling. Vi tager som led i revisionen stilling til ledelsens vurdering.

I forbindelse med revisionen af årsregnskabet vil vi i overensstemmelse med god revisionsskik bede selskabets daglige ledelse om at bekræfte en række oplysninger inden for særligt vanskeligt reviderbare områder. Dette kan omfatte oplysninger om eventualforpligtelser i form af pantsætninger, garantistillinger, retssager og besvigelser, transaktioner med nærtstående parter, miljøforhold, begivenheder efter balancedagen samt regnskabsposter, hvortil der knytter sig særlig risiko eller usikkerhed.

Når vi som led i vores revision baserer denne på information udarbejdet af selskabet, skal vi udføre revisionshandlinger for at fastslå, om den modtagne information er nøjagtig og fuldstændig.

Hvis vi under vores revision konstaterer fejl i årsregnskabet, skal vi meddele selskabets ledelse disse, ligesom vi skal bede ledelsen om at korrigere de fundne fejl. Selskabets daglige ledelse skal udtale sig om, hvorvidt eventuelle ikke-korrigerede fejl i årsregnskabet, som er konstateret under revisionen, enkeltvis og sammenlagt vurderes at være uvæsentlige for årsregnskabet som helhed.

Vi vil foretage en helhedsvurdering af årsregnskabet, herunder om oplysningerne i noterne giver tilstrækkelig supplerende information til, at selskabets økonomiske udvikling kan bedømmes på grundlag af årsregnskabet.

Som foreskrevet i lovgivningen vil vi undersøge, om lovgivningen om bogføring og opbevaring af regnskabsmateriale er overholdt. Vi vil derudover kontrollere overholdelsen af de pligter, som er pålagt bestyrelsen med hensyn til at oprette og føre bøger, fortegnelser, protokoller mv.

3. Udtalelse om ledelsesberetningen

Vores revision omfatter ikke ledelsesberetningen. Årsregnskabsloven kræver imidlertid, at vi gennemlæser ledelsesberetningen for at påse, at informationerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og de informationer, som vi i øvrigt er blevet bekendt med i forbindelse med vores revision. Denne gennemlæsning omfatter også en vurdering af, om ledelsesberetningen indeholder de oplysninger, som ifølge årsregnskabsloven skal indgå i ledelsesberetningen.

4. Revisors rapportering

Som afslutning på revisionen vil vi forsyne årsregnskabet med en revisionspåtegning. Når der er tale om en revisionspåtegning uden forbehold eller supplerende oplysninger, er denne udtryk for,

- at årsregnskabet er aflagt og revideret i overensstemmelse med lovgivningens og vedtægternes regnskabsbestemmelser samt relevante regnskabsstandarder
- at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, pengestrømme, finansielle stilling og resultatet af selskabets aktiviteter.

Revisionspåtegningen vil derudover indeholde vores udtalelse om, hvorvidt oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

I tilslutning til revisionens afslutning vil vi afgive et revisionsprotokollat til årsrapporten, hvori vi i hovedtræk vil redegøre for væsentlige regnskabs- og revisionsmæssige forhold samt udførte revisionsarbejder og konklusionerne herpå. Vi vil i dette revisionsprotokollat også informere bestyrelsen om

eventuelle ikke-korrigerede fejl i årsregnskabet, som direktionen har vurderet som uvæsentlige for årsregnskabet som helhed. Hvis vi i forbindelse med revisionen af årsregnskabet har fået forelagt interne specifikationer, rapporter eller lignende, som efter vores opfattelse er nødvendige for ledelsens stillingtagen til årsregnskabet, vil vi gøre opmærksom herpå i protokollatet.

Herudover vil vi i årets løb afgive revisionsprotokollater, når vi har udført revisionsarbejder, der kan danne grundlag for selvstændige konklusioner, eller når vi i øvrigt anser det for påkrævet.

Hvis vi i forbindelse med revisionen konstaterer svagheder, mangler eller uhensigtsmæssigheder i selskabets regnskabs- og registreringssystemer, selskabets interne kontroller eller i øvrige forretningsgange mv., vil dette blive meddelt selskabets daglige ledelse med vores forslag til afhjælpning heraf. Er der tale om væsentlige mangler, eller finder vi det i øvrigt påkrævet, vil forholdet også blive indført i revisionsprotokollatet. Vi skal for en ordens skyld bemærke, at revisionen af årsregnskabet ikke er tilrettelagt med henblik på at afdække samtlige svagheder, mangler eller uhensigtsmæssigheder, der måtte forekomme i selskabets regnskabs- og registreringssystemer mv.

Bliver vi under revisionen bekendt med forhold, der giver begrundet formodning om, at medlemmer af ledelsen kan ifalde erstatnings- eller strafansvar, skal vi ifølge lovgivningen give supplerende oplysninger herom i revisionspåtegningen. Der skal altid gives oplysninger om overtrædelse af

- straffelovens kapitel 28 samt skatte-, afgifts- og tilskudslovgivningen
- den for virksomheden fastsatte selskabsretlige eller tilsvarende lovgivning
- lovgivningen om regnskabsaflæggelse, herunder om bogføring og opbevaring af regnskabsmateriale.

Hvis vi under revisionen konstaterer, at bestyrelsen ikke overholder sin forpligtelse til at oprette og føre bøger, fortegnelser, protokoller mv., er vi pålagt at udfærdige en særskilt erklæring, der vedlægges årsrapporten til fremlæggelse på den ordinære generalforsamling.

Vi er som revisorer underlagt tavshedspligt, og dette indebærer, at vi ikke må videregive fortrolige oplysninger, som vi får kendskab til i forbindelse med revisionen. Denne tavshedspligt omfatter dog ikke oplysninger, som kræves efter gældende lov, domstols- eller voldgiftsafgørelse eller af tilsynsmyndigheder, eller hvor det med rette anses for nødvendigt for at kunne beskytte egne lovlige interesser.

Medmindre anden aftale foreligger, kommunikerer vi elektronisk med selskabet, når dette er hensigtsmæssigt. Kommunikation via internettet indebærer risiko for, at fortrolig information læses af andre end dem, informationen er tiltænkt. Vi påtager os derfor intet ansvar for skader, der måtte opstå

som følge af anvendelsen af kommunikation via internettet, ligesom vi ikke vil gøre tilsvarende ansvar gældende over for selskabet.

5. Ansvarsfordeling

Revisionen bygger ifølge lovgivningen på følgende fordeling af ansvar for årsrapporten mellem selskabets ledelse og revisor:

Ledelsens ansvar

Det er direktionens ansvar, at selskabets bogføring sker under iagttagelse af lovgivningens regler herom, og at formueforvaltningen foregår på betryggende måde blandt andet ved at etablere et pålideligt internt kontrolsystem.

Det er bestyrelsens ansvar, at selskabets bogføring og formueforvaltning kontrolleres på en tilfredsstillende måde, og at det nødvendige grundlag for revision er til stede.

Det er bestyrelsens ansvar, at det gennem hensigtsmæssige forretningsgange samt registrerings- og kontrolsystemer sikres, at tilsigtede og utilsigtede fejl så vidt muligt forebygges samt opdages og korrigeres. Ledelsen skal ifølge bogføringsloven udarbejde en efter selskabets art og størrelse afpasset beskrivelse af disse forretningsgange og registreringssystemer.

Bestyrelse og direktion har endvidere ansvar for, at der hvert år udarbejdes en årsrapport, der opfylder lovgivningens og vedtægternes regnskabsbestemmelser samt relevante regnskabsstandarder. Det er også selskabsledelsens ansvar, at revisor har adgang til samtlige de oplysninger, som revisor anser for nødvendige til løsning af revisionsopgaven.

Bestyrelsen skal underskrive fremlagte revisionsprotokollater som bekræftelse på, at hvert bestyrelsesmedlem har gennemlæst protokollatet og er bekendt med indholdet.

Revisors ansvar

Det er revisors ansvar at kontrollere, at det udarbejde årsregnskab opfylder lovgivningens og vedtægternes regnskabsbestemmelser samt relevante regnskabsstandarder, og herunder at vurdere den anvendte regnskabspraksis og de af ledelsen afgivne oplysninger og udøvede regnskabsmæssige skøn. Det er også vores ansvar at kontrollere, at årsregnskabet ikke indeholder væsentlige fejl, og at informationerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Ifølge revisorloven er revisor offentlighedens tillidsrepræsentant i forbindelse med afgivelse af erklæringer, der kræves ifølge lovgivningen eller ikke udelukkende er bestemt til hvervgivers eget brug.

Dette indebærer, at vi i forbindelse med erklæringsafgivelsen også skal varetage hensynet til andre regnskabsbrugere end selskabets kapitalejere.

Det er ikke vores opgave at udføre revision for at udøve kritik af selskabets forretningsmæssige dispositioner.

Yder vi efter aftale med selskabets ledelse rådgivning og assistance - eksempelvis i forbindelse med udarbejdelse af selvangivelse - har vi som rådgivere et selvstændigt ansvar herfor.

6. Revisors dokumentationsmateriale

Arbejdspapirer og anden dokumentation, herunder både elektroniske og fysiske arbejdspapirer, der tilvejebringes som led i revisionen, tilhører alene Deloitte. Efter gældende praksis kan sådan dokumentation makuleres eller slettes efter 5 år, medmindre vi anser dokumentationen for fortsat at være af betydning for revisionen.

Findes det hensigtsmæssigt at udlevere materiale eller filer til selskabet, sker dette, under forudsætning af at selskabet alene anvender materialet til eget brug og ikke videregiver dette til tredjemand.

Vi påtager os intet ansvar for selskabets eventuelle egen anvendelse af det udleverede materiale, medmindre der indgås særskilt skriftlig aftale om vores assistance med bearbejdning af materialet og vores ansvar i forbindelse hermed.

7. Kvalitetssikring af den udførte revision

Ifølge revisorloven er vi underlagt regler om kvalitetskontrol, der udføres af et Revisortilsyn, som er nedsat af Erhvervsstyrelsen. Revisortilsynet udpeger de personer, der forestår kvalitetskontrollen.

Dette medfører, at vores arbejdsdokumentation, herunder også for revisionen af AP Investeringsforvaltning A/S, stikprøvevis kan blive udvalgt til kvalitetskontrol.

Medlemmer af Revisortilsynet og de personer, der forestår kvalitetskontrollen, er underlagt tavshedspligt.

8. Selskabets offentliggørelse af årsrapport mv.

Hvis selskabets årsrapport mv. ønskes offentliggjort i uddrag eller i en form, som afviger fra den, som vi har forsynet med revisionspåtegning, skal vi anbefale, at dette drøftes med os, idet årsregnskabsloven indeholder særlige regler herom, som selskabet skal være opmærksom på. Dette skal dog altid ske

ved offentliggørelse af årsrapporten på selskabets hjemmeside i en form, der er anderledes end det dokument, som vi har forsynet med revisionspåtegning.

Selskabet er også forpligtet til at indhente vores forhåndsgodkendelse, før andre dokumenter, hvori vores firmanavn er indeholdt, offentliggøres eller udleveres til tredjemand.

9. Grundlag for revisionen

Som grundlag for revisionen foretager selskabet gennemgang af drifts- og balancekonti for korrekt kontering og periodisering samt udarbejder afstemninger, specifikationer, opgørelser og analyser mv.

Selskabet udarbejder derudover årsrapporten i overensstemmelse med den gældende lovgivning.

I tilknytning hertil udarbejder selskabet dokumentation for årsafslutningen, der indeholder råbalance med efterposteringer og afstemninger mv. Disse skal være gennemgået og godkendt af den ansvarlige for regnskabsafslutningen, før dokumentationen stilles til Deloitte's disposition. Vi vil forud for årsafslutningen sende en særskilt arbejdsplan med en oversigt over de afstemninger og analyser mv., som vi har brug for i forbindelse med revisionen.

Får vi ved planlægningen eller gennemførelsen af revisionen behov for yderligere analyser eller afstemninger, vil vi også bede selskabets medarbejdere om at være behjælpelige med at udarbejde dette dokumentationsmateriale.

Vi vil i forbindelse med årsafslutningen i samråd med selskabet aftale den tidsmæssige placering af vores revision.

København, den 3. marts 2016

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jacques Peronard
statsautoriseret revisor

Kasper Bruhn Udam
statsautoriseret revisor

Forevist intern revision, den 3. marts 2016

Intern revision

Ole Helbo Esbensen

Fremlagt på bestyrelsesmødet den 3. marts 2016

Bestyrelse

Søren Dal Thomsen
formand

Karsten Laursen

Bo Normann Rasmussen