

## Årsrapport 2014

---

## Indholdsfortegnelse

Ledelsesberetning	2
Ledelsespåtegning	10
Den uafhængige revisors erklæringer	11
Resultat- og totalindkomstopgørelse	13
Balance	14
Kapitalforhold	16
Noter	17

## Ledelsesberetning

Pensionskassen driver pensionskassevirksomhed. Som medlemmer optager pensionskassen sygeplejersker, radiografer og lægesekretærer, der er berettiget og forpligtet til medlemskab af pensionskassen gennem kollektiv overenskomst eller ansættelsesaftale.

Pensionskassen har organiseret sin virksomhed med investeringsaktiviteter i tilknyttede virksomheder. Det er imidlertid den samlede pensionskassekoncerns resultater, der har betydning for medlemmets pension. Hovedtallene i denne beretning er derfor præsenteret på koncernbasis medmindre andet fremgår specifikt.

Pensionskassen for Sygeplejersker er i 2014 fusioneret med Pensionskassen for Lægesekretærer med Pensionskassen for Sygeplejersker som den fortsættende pensionskasse med navnet Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægesekretærer. Fusionen er gennemført med regnskabsmæssig virkning pr. 1. januar 2014 og sammenligningstallene for 2013 er korrigeret i overensstemmelse hermed.

### Årets resultat

Koncernens resultat for 2014 blev et overskud på 1.626,1 mio. kr. Overskuddet foreslås af bestyrelsen overført til næste år.

Medlemsbidrag og pensionsydelse er som forventet stigende. Pensionskassen er i fortsat vækst, idet medlemsbidragene er 1,4 gange pensionsydelse.

Det samlede afkast før pensionsafkastskat af pensionskassens aktiver blev 11,0 %

Årets resultat vurderes at være tilfredsstillende, og pensionskassen er stadig velkonsolideret.

### Året der gik

#### Økonomi

Pensionskassen forventede, at 2014 ville være præget af tiltagende vækst omend fortsat med en del økonomiske udfordringer.

2014 har på flere måder været en fortsættelse af 2013, og det er således stadig USA, der trækker den globale vækst, men Europa fortsat kæmper med relativt lave vækstrater.

De seneste år har den amerikanske centralbank ført en meget lempelig pengepolitik, hvilket har betydet, at den korte rente har været tæt på nul. Det ventes at ændre sig i 2015, hvor den amerikanske centralbank forventes at indføre pengepolitiske stramninger på baggrund af stigende vækst.

I Europa går det fortsat langsomt med at få gang i væksten, og mens denne i USA er estimeret til 3 % i 2015, ventes væksten i Eurozonen at blive på godt 1 %. Den Europæiske Centralbank indleder støtteopkøb af statsobligationer (QE) med det formål yderligere at svække euroen, og derved styrke eksporten. De lave renter igennem 2014 har allerede givet anledning til svagt stigende kreditgivning og med QE ønsker ECB også fortsat at understøtte denne udvikling. Store dele af Europa er dog fortsat plaget af gæld, og større stigning i investeringer og privatforbrug kan derfor ikke ventes lige med det samme.

Emerging markets er ramt af en række udfordringer, der får betydning for landenes økonomi i 2015 og årene fremover. Den kinesiske vækst er faldende, men ventes dog fortsat omkring 7 %, lidt højere end væksten i Indien, mens både Brasilien og særligt Rusland kæmper med recession. Begge lande er hårdt ramt af den meget lave oliepris, der blev halveret fra midten af 2014 frem mod årsskiftet. Derudover mærker den russiske økonomi konsekvenserne af en verdensomspændende handelsboykot som følge af annekteringen af Krimhalvøen.

Ved indgangen til 2015 var obligationsrenten, i det der beregnes som sikre statsobligationer, den laveste nogensinde. Dette har i lighed med tidligere fået pensionskassen til at søge andre investeringstyper, hvor afkastet er højere. En del af disse beteges som alternative investeringer. Det gælder blandt andet ejendomme, havvindmølleparker, kreditobligationer og fonde med noterede aktier (private equity). Disse investeringer har alle leveret tilfredsstillende afkast i 2014.

### Kontorente

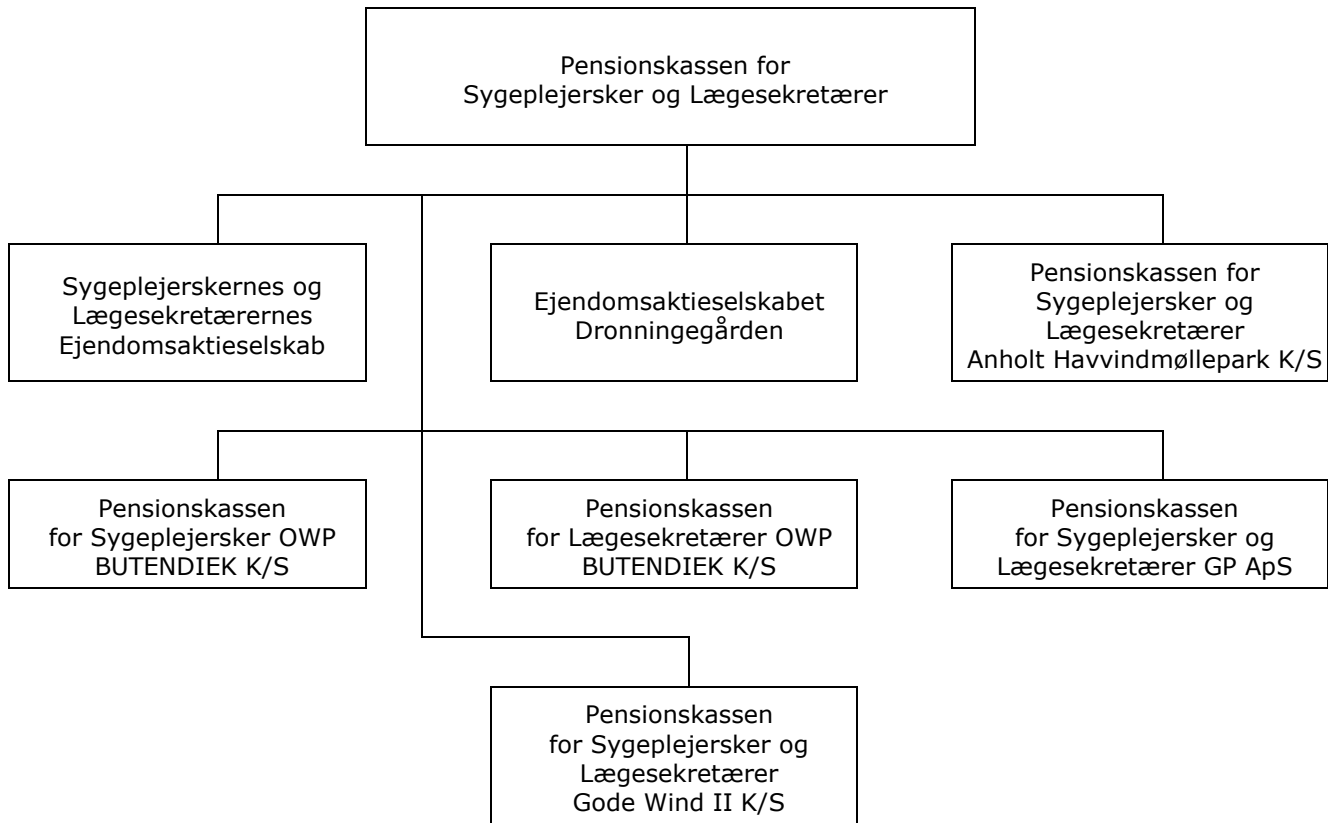
Pensionsbranchen indgik i juni 2012 aftale med Erhvervs- og Vækstministeriet om ændret diskonteringsrentekurve, der medførte frigørelse af reserver. Aftalen blev i 2013 forlænget frem til 2016, hvor Solvens II reglerne forventes at træde i kraft. Aftalen lægger begrænsninger på tildelingen af kontorente, idet der kun må tildeles en rente over 2 %, hvis pensionskassen har en tilstrækkelig overdækning i forhold til det

individuelle solvensbehov, og der ikke er anvendt bonuspotentiale på hvilende pensioner. Pensionskassens reserver er tilstrækkelige til at overholde aftalens krav, og der er ikke anvendt bonuspotentiale på hvilende pensioner.

Pensionskassens kontorente har derfor været 7,6 % før skat i løbet af 2014 og er fastsat til 4,8 % før skat i 2015.

**Pensionskassekoncernen**

Pensionskassens tilknyttede virksomheder pr. 31. december 2014 fremgår af koncernoversigten.



**Pensionskassens ejendomsaktieselskaber**

Selskaberne har til formål at eje og drive fast ejendom med henblik på at opnå langsigtet forrentning af den investerede kapital.

Selskabernes resultat for 2014 udgør et overskud på 322,1 mio. kr., der er påvirket af en opskrivning af ejendomme.

Sygeplejerskernes og Lægeseekretærernes Ejendomsaktieselskab deltager i interessentskaber sammen med andre ejendomsaktieselskaber tilknyttet PKA. Interessentskaberne offentliggør ikke selvstændige årsrapporter under henvisning til bestemmelserne i årsregnskabsloven. Interessentskaberne indarbejdes pro rata i interessenternes årsregnskaber.

**Anholt Havvindmøllepark**

Selskabets aktivitet er ejerskab af interessentskabsandel i Anholt Havvindmøllepark I/S

Selskabets resultat for 2014 udgør et underskud på 11,3 mio. kr., primært som følge af en nedskrivning af vindmølleparken.

**OWP Butendiek**

Aktiviteten i de to OWP Butendiek K/S'er er ejerskab af ejerandel i en tysk havvindmøllepark OWP Butendiek GmbH & Co. KG.

Selskabernes resultat for 2014 udgør et underskud på 15,7 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med forventningerne.

Opførelsen af havvindmølleparken er fortsat planmæssigt i 2014. Parken forventes fuldt idriftsat i 2015, hvor det forventes at selskabet vil begynde at generere et overskud.

### **Gode Wind II**

Selskabets aktivitet er ejerskab af ejerandel af Gode Wind II Joint HoldCo P/S, som sammen med øvrige investorer ejer 50 % af OpCo German OHG – en tysk havvindmøllepark udbudt af DONG.

Opførelsen af parken er igangværende og vil fortsætte i 2015, hvor den første strøm leveres. Parken forventes fuldt idriftsat i 2016.

### **Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægesekretærer GP ApS**

Selskabet fungerer som komplementar for pensionskassens investeringer via kommanditselskaber i havvindmølleparkerne. Resultatet for 2014 er 0,0 mio. kr.

### **Investeringer og Samfundsansvar**

Pensionskassen har vedtaget retningslinjer for ansvarlige investeringer. Retningslinjerne følger principperne i FN's Global Compact. Som et tillæg til FN's Global Compact har pensionskassen vedtaget en politik for investeringer i våben- og tobaksproduktion, som medfører, at pensionskassen ikke investerer i selskaber involveret i kontroversielle våben eller produktion af tobak.

I bestyrelsens beretning til generalforsamlingerne er der redegjort for udviklingen i arbejdet med retningslinjerne for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab. Beretningerne er tilgængelige på pensionskassens hjemmeside. Ved aktivt ejerskab forstås, at pensionskassen ved uoverensstemmelser mellem pensionskassens investeringer og fastlagte retningslinjer for ansvarlig investering, aktivt reagerer over for en overtrædelse og søger at bringe overtrædelsen til ophør. Til dette formål har pensionskassen tilknyttet en screenings- og engagementspartner, hvormed pensionskassen får en ekstra dimension og ekstra gennemslagskraft i efterlevelsen af sine retningslinjer for ansvarlige investeringer.

Pensionskassens samarbejdspartner sørger ligeledes for i samarbejde med og i forlængelse af pensionskassens retningslinjer at fremme best-practice standarder gennem langsigtede dialoger med de selskaber, som pensionskassen har investeret i. På pensionskassens hjemmeside findes desuden uddybende redegørelser for overholdelse af retningslinjerne og det aktive ejerskab. Som en konsekvens af pensionskassens retningslinjer for ansvarlige investeringer vil selskaber, som overtræder disse retningslinjer, blive mødt med krav om forbedringer gennem en konstruktiv dialog. Som yderste konsekvens vil selskaber, der overtræder pensionskassens retningslinjer for ansvarlige investeringer, blive ekskluderet fra pensionskassens investeringsunivers. Pensionskassen offentliggør på sin hjemmeside den aktuelle liste over udelukkede selskaber.

Med pensionskassens retningslinjer for ansvarlige investeringer er pensionskassen med til at sætte fokus på og understøtte investorers og selskabers samfundsansvar, hvilket i stigende grad medfører, at selskaber anvender best-practice standarder for god selskabsledelse, miljø- og klimahensyn samt sociale standarder.

Pensionskassen har et særligt fokus på klima, arbejdstagerrettigheder og børns rettigheder. Dette fokus har udmøntet sig i investeringer i Anholt havvindmøllepark og Butendiek havvindmøllepark. I 2014 fortsatte dette fokus og pensionskassen investerede i to nye havvindmølleparker, Gode Wind og Gemini. Ydermere deltog pensionskassen i et pilotprojekt i Nordhavn, hvor toiletter i stedet for at bruge drikkevand anvender havvand. Dernæst investerede pensionskassen et større millionbeløb i grønne obligationer, som på markedsvilkår bidrager til investeringer i vedvarende energi og øget energieffektivitet. I 2014 investerede pensionskassen også i klimainvesteringsfonden, som skal bidrage til at reducere den globale opvarmning og fremme salg af dansk klimateknologi.

Pensionskassen har også investeret i udenlandske infrastrukturfonde, som investerer i virksomheder der bl.a. står for affaldshåndtering, solcelleanlæg og vandkraftværker. I forlængelse af pensionskassens fokus på klimaudfordringerne er pensionskassen medlem af Carbon Disclosure Project (CDP) samt Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC). CDP søger at motivere virksomheder til at offentliggøre deres påvirkning af miljøet og træffe foranstaltninger til at reducere denne. IIGCC giver investorerne en samarbejdsplatform for at fremme offentlige politikker, investerings praksis og virksomhedernes adfærd, der vedrører langsigtede risici og muligheder i forbindelse med klimaændringerne. Pensionskassen har en ambition om at fordoble sine grønne investeringer frem mod 2020.

Som følge af pensionskassens fokus på arbejdstagerrettigheder og børns rettigheder rejste pensionskassen i 2014 til Bangladesh for at besøge en række tøjfabrikker, som anvendes af store detailvirksomheder. Pensionskassen underskrev i 2013 en investorerklæring, som opfordrede europæiske detailvirksomheder til at tilslutte sig en aftale, som havde til formål at forbedre sikkerheden på fabrikkerne. Turen til Bangladesh gav dermed pensionskassen mulighed for at vurdere den nuværende tilstand og hvilke videre skridt, som skal tages. Pensionskassen besøgte også et uddannelsesprojekt, som Red Barnet står for. Pensionskassen arbejdede på at indgå et strategisk samarbejde med Red Barnet og besøget var en unik mulighed for at se, hvorledes Red Barnet arbejder med børns rettigheder.

Som beskrevet følger pensionskassens retningslinjer principperne i FN's Global Compact, herunder princip 1 og 2, som omhandler respekten for menneskerettigheder, jf. FN's Global Compact's 10 principper. Bliver pensionskassen opmærksom på et selskab, som systematisk bryder med menneskerettigheder udledt af 'The Universal Declaration of Human Rights', vil pensionskassen forsøge at igangsætte en dialog med selskabet med formål at bringe overtrædelsen til ophør. Er dialogen ikke succesfuld, vil pensionskassen, som et sidste redskab, overføre selskabet til pensionskassens negativliste. Pensionskassen har aktuelt seks selskaber placeret på negativlisten grundet overtrædelser af pensionskassens retningslinjer for menneskerettigheder.

Som ansvarlig investor med en bevidst tilgang til samfundsansvar vil pensionskassen også fremadrettet gennem sin politik for ansvarlige investeringer agitere for og fremme udviklingen af investorers og selskabers fokus på samfundsansvar. I 2015 er det pensionskassens mål at styrke sit arbejde med ansvarlige investeringer via en ny strategi, som fokuserer arbejdet på mere specifikke områder.

### **Afkast**

Det samlede afkast i 2014 blev på 11,0 %, svarende til 10,1 mia. kr.

Pensionskassens nedskrivning af virksomheden Genan har påvirket afkastet på noterede aktiver negativt. Dog har alle aktivtyper samlet set bidraget positivt til årets afkast. Og den faldende rente har desuden betydet et stort positivt afkast på pensionskassens renteafdækning.

### **Samarbejde om investeringer og likvider**

Pensionskassens formue forvaltes af PKA A/S og pensionskassen samarbejder efter indgået aftale med andre pensionskasser administreret af PKA A/S om effektiv og rationel styring af investeringer og likvider for at opnå størst muligt afkast og minimering af omkostninger.

Samarbejdet betyder, at de investeringer der udvælges af PKA, som udgangspunkt allokeres til de enkelte pensionskasser i PKA ud fra størrelsen af pensionskassernes samlede investeringsportefølje. Dette medfører, at sammensætningen af investeringerne inden for de enkelte aktivklasser i væsentligt omfang er ens på tværs af pensionskasserne.

I det omfang at afkast-/risikoprofilen, i henhold til de individuelt vedtagne investeringsstrategier, bør være forskellig i de enkelte pensionskasser i PKA, sker dette via forskelle i allokeringen til risikofyldte aktiver, dvs. primært aktier og kreditobligationer.

Gennem samarbejdet i PKA foretages en række investeringer gennem fonde, investeringsforeninger og investeringsfællesskaber hvor pensionskasserne i PKA hver især ejer en vis andel. Der er i løbet af de senere år foretaget omlægning af en række investeringer til foreninger administreret af Nykredit.

Samarbejdet betyder endvidere, at en del af pensionskassernes likvide anfordringstilgodehavender er indskudt på samejede anfordringskonti. Pensionskassernes andel af indeståender styres ved anvendelse af individuelle mellemregningskonti, som reguleres dagligt ved pensionskassernes anvendelse af eller indskud på de samejede anfordringskonti. Renteafkastet af anfordringskontiene fordeles ved forrentning af mellemregningskontiene.

### **Afledte finansielle instrumenter**

Pensionskassen anvender i væsentligt omfang afledte finansielle instrumenter til investerings- og afdækningsformål.

### **Administration**

Pensionskassen og de tilknyttede virksomheder administreres af PKA A/S. PKA A/S har outsourcet en del af sine administrative opgaver til Forca A/S.

Direktionen og væsentlige risikotagere med fast løn er delvist ansat og aflønnet af pensionskassen. Den ansvarshavende aktuar er ansat men ikke aflønnet af pensionskassen.

### Status for opfyldelse af måltal for det underrepræsenterede køn i ledelsen

Der er i lov om finansiel virksomhed krav om, at finansielle virksomheder skal opstille måltal for den kønsmæssige repræsentation i bestyrelsen samt udarbejde en politik for ligerepræsentation i ledelsen af selskabet, hvis der er en underrepræsentation af det ene køn i bestyrelsen. Der er underrepræsentation, hvis det ene køn er repræsenteret med mindre end 40 % i bestyrelsen.

Reglerne om måltal for kønsrepræsentation i bestyrelsen tager udgangspunkt i de generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen, men i pensionskassen udpeges et flertal af bestyrelsesmedlemmerne af overenskomstparterne. Det bliver på den baggrund ikke retvisende at vedtage måltal for de generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen. Bestyrelsen har derfor fastsat et måltal for den kønsmæssige sammensætning af den samlede bestyrelse.

Bestyrelsen har besluttet, at måltallet for mænd i bestyrelsen skal være 25 % og måltallet for kvinder i bestyrelsen skal være 40 %. Ved årets udgang var den kønsmæssige andel i bestyrelsen sådan, at der var 36 % mænd i bestyrelsen og 64 % kvinder i bestyrelsen.

De opstillede måltal er således opfyldt.

Der er ikke vedtaget en politik for ligerepræsentation i ledelseslagene under direktionen i pensionskassen. Pensionskassen totaladministreres af PKA A/S. PKA A/S havde i 2014 en kønsmæssig fordeling i ledelseslagene under direktionen på 45 % mænd og 55 % kvinder, og der er på den baggrund ikke udarbejdet en politik for kønsmæssig ligerepræsentation i de øvrige ledelseslag i PKA A/S.

### Revisionsudvalg

Bestyrelsen har i henhold til lovgivningen nedsat et revisionsudvalg, der skal have særlig fokus på at overvåge pensionskassernes regnskabsaflæggelse, interne kontroller og risikostyringssystem samt at overvåge revisionen herunder dens uafhængighed. Pensionskassens revisionsudvalg har tre medlemmer.

Revisionsudvalget skal have et medlem, der er uafhængigt af pensionskassen og som har kvalifikationer inden for regnskabsvæsen og/eller revision. Birgitte Tausen er udpeget som uafhængigt medlem af pensionskassens bestyrelse.

Birgitte Tausen har siden 1986 været ansat i LB Forsikring A/S, som er et gensidigt forsikringselskab. Birgitte Tausen er forsikringsuddannet og videreuddannet på Handelshøjskolen. Birgitte Tausen opfylder med denne baggrund kravene til at være uafhængig af pensionskassen og at have kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision.

Birgitte Tausen er formand for revisionsudvalget og de øvrige medlemmer af udvalget er Bent Hansen og Grete Christensen.

### Risici og solvens forbundet med pensionskassens forretningsmodel

Pensionskassens forretningsmodel er i et risikoperspektiv simpel, da den bygger på en overenskomstbaseret, kollektiv og solidarisk arbejdsmarkedspensionsordning.

Pensionskassen leverer robuste pensioner til sine medlemmer. Et vedvarende lavt afkast på investeringsaktiverne eller store finansielle tab er for alle pensionskasser en risiko mod at kunne levere robuste pensioner. Den eksponering er pensionskassens markedsrisiko.

Der investeres kollektivt for medlemmerne. Eventuelle tab på investeringerne skal dækkes af kollektivet.

Pensionskassen giver livsvarige pensioner, og er således risikomæssigt eksponeret mod ændringer til den forventelige levealder blandt medlemmerne.

Pensionskassen er en solidarisk ordning med invaliditetsdækning uden krav om helbredsoplysninger ved optagelse, så længe medlemmet er omfattet af en af de omfattede faggrupper. Pensionskassen er risikomæssigt eksponeret mod udviklingen i førtidspensioneringen af medlemmerne.

Pensionskassen udbyder et gennemsnitsrenteprodukt. Selvom nye medlemmer optages til en grundlagsrente på 0 pct., og mange eksisterende medlemmer i forbindelse med pensionsomvalget valgte at gå over til en rente på 0 pct., så har pensionskassen stadig en andel af medlemmer med renter på mellem 1,75-4,25 pct. Dette medfører en eksponering mod renterisiko for pensionskassen.

Pensionskassen anvender outsourcing i væsentligt omfang. Der er direkte outsourcing til PKA A/S, der igen har videreoutsourcet en stor del af driften til Forca A/S. Administration af ejendomsinvesteringer er outsourcet til DEAS A/S.

Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer

Risiko er en forudsætning for at opnå et tilstrækkeligt afkast til at sikre robuste pensioner. Det er i den sammenhæng en væsentlig opgave for bestyrelsen at få fastlagt det ønskede niveau for risikotagning – risikoappetitten – i forhold til den valgte investeringsstrategi.

Pensionskassens risikoappetit er fastsat ud fra to mål. Pensionskassen beskytter primært medlemmernes pensioner (PBG), og pensionskassen overholder sekundært gældende solvensregler.

Bestyrelsen fastsætter i sin risikostyringspolitik sikkerhedsniveauerne for PBG-grænserne, der giver de risikomæssige rammer for pensionskassen i forhold til at beskytte pensionerne.

Pensionskassen agerer efter PBG-modellen. Det Individuelle Solvensbehov (ISB) kan dog i visse kritiske scenarier sætte rammerne for pensionskassens risikotagning. Afstanden til ISB er stor, og kun en meget alvorlig og længerevarende finansiel krise vil kunne ændre dette.

Pensionskassens individuelle solvensbehov ultimo 2014: 4.200,2 mio. kr.

Pensionskassens individuelle solvensbehov ultimo 2013: 3.290,6 mio. kr.

Pensionskassen har en kapitalplan og en nødplan beregnet ved brug af Finanstilsynets standardmodel. I kapitalplanen skønnes solvensgraden i 2017 til at være tilstrækkelig baseret på en simpel fremskrivning af væsentlige balanceposter. På baggrund af den fremtidige solvensgrad samt følsomhedsberegningerne bag skønnet vurderes pensionskassens fremtidige solvenssituation som betryggende.

### **Kapitalforhold**

Egenkapitalen er i 2014 forøget med 1.200,9 mio. kr. til 19.023,3 mio. kr. Basiskapitalen udgør herefter 19.589,4 mio. kr. mod 18.277,8 mio. kr. i 2013.

Kapitalkravet er ultimo 2014 2.560,7 mio. kr. mod 2.103,2 mio. kr. ultimo 2013.

### **Bonuspolitik**

Pensionskassens bonuspolitik er rammebaseret og skal tilstræbe, at pensionerne fastsættes sådan, at der kan ydes en forrentning, så pensionerne bevarer deres købekraft.

Herved er der ikke taget stilling til, at der skal ske en regulering hvert år, der sikrer købekraften. Det, der tilstræbes er, at købekraften af pensionerne sikres på sigt.

Ligeledes er det et udgangspunkt for bonuspolitikken, at krav om bevaring af købekraft forudsætter et rimeligt niveau af pensionen, der skal reguleres. Således vil pensioner, der primært er baseret på en høj rente og/eller forudsætninger om kortere levealder, ikke nødvendigvis skulle købekrafts sikres med de nuværende renteforhold og aktuelle forudsætninger om levealder.

Egenkapitalen i pensionskassen ejes af medlemmerne. Principperne for fordeling af årets resultat mellem pensionshensættelserne og egenkapitalen er derfor ikke af nær samme betydning i en pensionskasse som i en livsforsikringsvirksomhed. Resultatet i en pensionskasse tilgår i sin helhed altid medlemmerne.

### **Hensættelser til pensionsmæssige forpligtelser**

Hensættelserne til pensionsaftaler er i 2014 forøget med 6.172,5 mio. kr. til 79.804,7 mio. kr.

### **Gruppeforsikring**

Pensionskassen har i 2014 tegnet gruppeforsikring for pensionskassens medlemmer i PKA+ Pension Forsikringsselskab A/S.

### **Usikkerhed ved indregning og måling**

Ved udarbejdelsen af årsrapporten foretages en række skøn og vurderinger om fremtidige forhold, som har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

De væsentligste områder omfatter de pensionsmæssige forpligtelser samt værdiansættelse af unoterede alternative investeringer og ejendomme.

Ledelsen vurderer, at de anvendte forudsætninger er forsvarlige men forbundet med usikkerhed. Følsomhedsoplysninger for en række af de anvendte forudsætninger fremgår af note 22.



**Forventninger til fremtiden**

2015 forventes i lighed med de seneste år at medføre regionale forskelle mellem de forskellige markeder. I USA ventes den økonomiske vækst at blive høj, og tilsvarende ventes her øget beskæftigelse. I Europa er væksten lavere om end samlet set fortsat positiv, og det forventes, at den økonomiske udvikling i USA medfører en gunstig udvikling i Europa blot i et lavere tempo.

Renten forventes at stige i USA, mens Europa fortsat vil opleve et relativt lavt renteniveau. Globalt vil den lave oliepris være en fordel for væksten, da flere fremstillingsvirksomheder får lavere omkostninger ligesom forbrugerne vil opleve lavere priser på brændstof.

Pensionskassen er robust og står godt rustet i forhold til disse udfordringer.

**Hændelser efter balancedagen**

Efter statusdagen er der indgået aftale mellem Genan, Genans bankforbindelser, Deloitte og PKA. Aftalen sikrer den fortsatte drift af Genan.

Der har i øvrigt ikke været begivenheder efter statusdagen, som har væsentlig indflydelse på pensionskassens og koncernens økonomiske forhold.

## Ledelseshverv

### Direktionens ledelseshverv er følgende:

#### **Administrerende direktør Peter Damgaard Jensen**

Adm. Direktør i PKA A/S  
Adm. Direktør i tre pensionskasser, der er administreret af PKA  
Adm. Direktør i pensionskassernes ejendomsaktieselskaber  
Bestyrelsesformand i PKA+ Pension Forsikringselskab A/S  
Direktør i Danish Microfinance Partners Management ApS  
Bestyrelsesformand i A/S Københavns Ejendomsselskab  
Bestyrelsesformand i Forstædernes Ejendomsaktieselskab  
Bestyrelsesformand i PKA AIP A/S  
Næstformand i Forca A/S  
Næstformand i Maj Invest Holding A/S  
Bestyrelsesmedlem i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S  
Bestyrelsesmedlem i Axcel Management A/S  
Bestyrelsesmedlem i Axcel Industriinvestor A/S  
Bestyrelsesformand i PKA Skejby Komplementar ApS  
Bestyrelsesformand i PKA Skejby P/S

### Bestyrelsens ledelseshverv er følgende:

#### **Bestyrelsesformand Bent Hansen**

Bestyrelsesformand i PKA A/S  
Bestyrelsesmedlem i Fonden bag udstilling af skulpturer ved Aarhusbugten  
Bestyrelsesmedlem i Fonden Aarhus 2017

#### **Næstformand Grete Christensen**

Næstformand i PKA A/S  
Bestyrelsesformand i Sygeplejerskernes Fritidsboliger A/S  
Næstformand i Hotel Koldingfjord A/S  
Bestyrelsesmedlem i Lån og Spar Bank A/S  
Bestyrelsesmedlem i A/S Knudemosen  
Bestyrelsesmedlem i Forbrugsforeningen af 1886

#### **Bestyrelsesmedlem Mogens Eduard Jespersen**

Bestyrelsesmedlem PKA A/S  
Direktion MJ Autoservice Holding ApS  
Bestyrelsesmedlem Cemtec Fonden

#### **Bestyrelsesmedlem Dorte Steenberg**

Bestyrelsesmedlem i Sygeplejerskernes Fritidsboliger A/S

#### **Bestyrelsesmedlem Jette Søgaard Nissen**

Bestyrelsesmedlem i PKA A/S

### Ansatte af bestyrelsens ledelseshverv er følgende:

#### **Ansvarshavende aktuar Merete Lykke Rasmussen**

Bestyrelsesmedlem i Pensionskassen for Teknikum- og Diplomingeniører

## Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 for Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver og passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 og resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse et retvisende billede for udviklingen i koncernens og pensionskassens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og koncernens og pensionskassens finansielle stilling samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen henholdsvis pensionskassen står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hellerup, den 20. marts 2015

Direktionen:

---

Peter Damgaard Jensen  
Administrerende direktør

Hellerup, den 20. marts 2015

Bestyrelsen:

---

Bent Hansen  
Formand

---

Grete Christensen  
Næstformand

---

Henrik Thorup Gamst

---

Mogens Eduard Jespersen

---

Soile Kathrine Mäkiäho Friis

---

Dorte Steenberg

---

Jacob Paludan Truelsen

---

Jette Søgaard Nissen

---

Birgitte Wildt-Andersen

---

Lone Kjærgaard

---

Birgitte Olsen Tausen

## Den uafhængige revisors erklæringer

### Til medlemmerne i Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer

#### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014, der omfatter resultat- og totalindkomstoppgørelse, balance, kapitalforhold og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for henholdsvis koncernen og pensionskassen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

#### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og 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 koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og 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 koncernregnskabet og 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 koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

#### Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

København, den 20. marts 2015

#### Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Lone Møller Olsen                      Jacques Peronard  
statsautoriseret revisor              statsautoriseret revisor



**Resultat- og totalindkomstopgørelse**

Alle beløb i mio. kr.

	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2014	2013	2014	2013
Bruttomedlemsbidrag	3	3.210,7	3.079,3	3.210,7	3.079,3
Afgivne genforsikringspræmier		-0,2	-0,4	-0,2	-0,4
<b>Medlemsbidrag f.e.r., i alt</b>		<b>3.210,5</b>	<b>3.079,0</b>	<b>3.210,5</b>	<b>3.079,0</b>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		295,6	30,7		
Indtægter fra associerede virksomheder		-131,7	101,0	-131,7	101,0
Indtægter af investeringsejendomme		78,4	93,9	219,8	210,8
Renteindtægter og udbytter m.v.		3.470,0	3.706,7	3.447,8	3.706,5
Kursreguleringer	4	6.523,5	-87,0	6.703,9	-172,6
Renteudgifter		5,2	-0,5	3,9	-0,5
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		-162,2	-138,2	-164,8	-138,6
<b>Investeringsafkast, i alt</b>		<b>10.078,8</b>	<b>3.706,6</b>	<b>10.078,9</b>	<b>3.706,6</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>		<b>-1.504,5</b>	<b>-540,0</b>	<b>-1.504,5</b>	<b>-540,0</b>
<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>		<b>8.574,3</b>	<b>3.166,6</b>	<b>8.574,4</b>	<b>3.166,6</b>
Udbetalte ydelser	5	-4.106,0	-2.301,4	-4.106,0	-2.301,4
Ændring i erstatningshensættelser		-0,4	-0,3	-0,4	-0,3
<b>Pensionsydelse f.e.r., i alt</b>		<b>-4.106,4</b>	<b>-2.301,7</b>	<b>-4.106,4</b>	<b>-2.301,7</b>
<b>Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt</b>	6	<b>-7.668,9</b>	<b>-341,8</b>	<b>-7.668,9</b>	<b>-341,8</b>
Ændring i kollektivt bonuspotentiale		1.786,4	-2.494,6	1.786,4	-2.494,6
Ændring i særlige bonushensættelser		-111,2	-90,1	-111,2	-90,1
<b>Bonus, i alt</b>		<b>1.675,2</b>	<b>-2.584,7</b>	<b>1.675,2</b>	<b>-2.584,7</b>
Administrationsomkostninger		-58,6	-60,1	-58,6	-60,1
<b>Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>	7	<b>-58,6</b>	<b>-60,1</b>	<b>-58,6</b>	<b>-60,1</b>
<b>Overført investeringsafkast</b>		<b>-1.624,5</b>	<b>-40,7</b>	<b>-1.624,5</b>	<b>-40,7</b>
<b>PENSIONSTEKNISK RESULTAT</b>		<b>1,7</b>	<b>916,7</b>	<b>1,7</b>	<b>916,7</b>
Egenkapitalens investeringsafkast		1.901,7	40,4	1.901,7	40,4
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>1.903,4</b>	<b>957,1</b>	<b>1.903,4</b>	<b>957,1</b>
<b>Pensionsafkastskat for egenkapital</b>		<b>-277,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-277,2</b>	<b>0,3</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>1.626,1</b>	<b>957,4</b>	<b>1.626,1</b>	<b>957,4</b>
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>		<b>1.626,1</b>	<b>957,4</b>	<b>1.626,1</b>	<b>957,4</b>
<b>Realiseret resultat</b>	8				

Årets resultat overføres til egenkapitalen.

## Balance

### AKTIVER

Alle beløb i mio. kr.

	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2014	2013	2014	2013
<b>Investeringsejendomme</b>	9	<b>2.892,5</b>	<b>2.861,9</b>	<b>7.638,3</b>	<b>7.388,4</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	18	5.712,3	5.108,6		
Udlån til tilknyttede virksomheder		0,0	275,8		
Kapitalandele i associerede virksomheder	18	1.267,3	1.877,3	1.263,9	1.877,3
Udlån til associerede virksomheder		582,8	309,9	972,0	309,9
<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>		<b>7.562,4</b>	<b>7.571,6</b>	<b>2.236,0</b>	<b>2.187,1</b>
Kapitalandele		10.955,6	8.900,4	12.689,9	10.699,6
Investeringsforeningsandele		31.821,3	21.798,3	31.821,3	21.798,3
Obligationer		34.108,8	35.714,1	34.108,8	35.714,1
Pantesikrede udlån		1,6	2,1	1,6	2,1
Andre udlån		9.934,4	3.533,6	9.934,4	3.533,6
Indlån i kreditinstitutter		3.012,7	347,7	3.012,7	347,7
Afledte finansielle instrumenter		6.879,2	16.074,7	6.879,2	16.074,7
<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	10	<b>96.713,5</b>	<b>86.370,9</b>	<b>98.447,8</b>	<b>88.170,0</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER I ALT</b>		<b>107.168,4</b>	<b>96.804,4</b>	<b>108.322,1</b>	<b>97.745,5</b>
Genforsikringsandele af hensættelser til pensionsaftaler		0,5	0,1	0,5	0,1
Tilgodehavender i forbindelse med direkte pensionsforretninger hos pensionstagere		14,2	11,7	14,2	11,7
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		739,1	766,2		
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		102,3	60,2	102,3	60,2
Andre tilgodehavender		24,5	24,9	65,5	77,5
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		<b>880,6</b>	<b>863,1</b>	<b>182,6</b>	<b>149,5</b>
Likvide beholdninger		255,2	48,7	255,9	61,7
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		<b>255,2</b>	<b>48,7</b>	<b>255,9</b>	<b>61,7</b>
Tilgodehavende renter		499,0	729,5	489,7	722,2
Andre periodeafgrænsningsposter		385,7	492,6	385,7	492,6
<b>PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT</b>		<b>884,6</b>	<b>1.222,1</b>	<b>875,4</b>	<b>1.214,8</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>109.188,9</b>	<b>98.938,3</b>	<b>109.636,0</b>	<b>99.171,5</b>
<b>Sikkerhedsstillelse</b>	11				
<b>Eventualaktiv</b>	12				

## Balance

### PASSIVER

Alle beløb i mio. kr.

	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2014	2013	2014	2013
Overført overskud		19.023,3	17.822,4	19.023,3	17.822,4
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>19.023,3</b>	<b>17.822,4</b>	<b>19.023,3</b>	<b>17.822,4</b>
Garanterede ydelser		43.115,4	33.342,8	43.115,4	33.342,8
Bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag		22.079,3	20.509,3	22.079,3	20.509,3
Bonuspotentiale på hvilende pensioner		12.332,9	16.006,6	12.332,9	16.006,6
<b>Pensionshensættelser, i alt</b>	13	<b>77.527,6</b>	<b>69.858,7</b>	<b>77.527,6</b>	<b>69.858,7</b>
Erstatningshensættelser		9,8	9,5	9,8	9,5
Kollektivt bonuspotentiale	14	1.701,2	3.308,7	1.701,2	3.308,7
Særlige bonushensættelser	15	566,0	455,3	566,0	455,3
<b>HENSÆTTELSE TIL PENSIONSÅFTALER OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>79.804,7</b>	<b>73.632,2</b>	<b>79.804,7</b>	<b>73.632,2</b>
Udskudt pensionsafkastskat		48,1	54,2	48,1	54,2
Andre hensættelser		18,4	17,0	28,7	27,1
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>		<b>66,6</b>	<b>71,2</b>	<b>76,9</b>	<b>81,3</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring		9,9	6,1	9,9	6,1
Gæld angående afledte finansielle instrumenter	10	5.848,8	6.811,4	5.848,8	6.811,4
Gæld til kreditinstitutter		2.594,1	0,0	2.594,1	0,0
Gæld til tilknyttede virksomheder		3,2	0,0		
Gæld til associerede virksomheder		0,0	0,0	300,8	0,0
Skyldig pensionsafkastskat		1.484,3	486,1	1.484,3	486,1
Skyldig selskabsskat				0,0	0,1
Anden gæld		342,3	98,1	481,4	321,3
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>10.282,5</b>	<b>7.401,8</b>	<b>10.719,3</b>	<b>7.624,9</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>11,8</b>	<b>10,6</b>	<b>11,8</b>	<b>10,6</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>109.188,9</b>	<b>98.938,3</b>	<b>109.636,0</b>	<b>99.171,5</b>
<b>Anvendt regnskabspraksis</b>	1				
<b>Femårsoversigt over hoved- og nøgletal</b>	2				
<b>Afgiftsberigtigelse af kapitalpension</b>	16				
<b>Eventualforpligtelser</b>	17				
<b>Nærtstående parter m.v.</b>	18				
<b>Risikoplysninger</b>	19				
<b>Specifikation af aktiver og disses afkast</b>	20				
<b>Aktiebeholdning fordelt på brancher og regioner</b>	21				
<b>Følsomhedsoplysninger</b>	22				



## Kapitalforhold

Alle beløb i mio. kr.

	Pensionskassen		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
<b>Egenkapital</b>				
Egenkapital pr. 1. januar	17.822,4	16.865,1	17.822,4	16.865,1
Primøregulering som følge af fusionen	-423,6		-423,6	
Statsafgift på kapitalpension	-1,7		-1,7	
Overført fra disponering af årets resultat	1.626,1	957,4	1.626,1	957,4
Anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>19.023,3</b>	<b>17.822,4</b>	<b>19.023,3</b>	<b>17.822,4</b>
<b>Kapitalkrav og basiskapital</b>				
Basiskapital:				
Egenkapital	19.023,3	17.822,4	19.023,3	17.822,4
Særlige bonushensættelser	566,0	455,3	566,0	455,3
<b>Basiskapital</b>	<b>19.589,4</b>	<b>18.277,8</b>	<b>19.589,4</b>	<b>18.277,8</b>
<b>Kapitalkrav</b>	<b>2.560,7</b>	<b>2.103,2</b>	<b>2.560,7</b>	<b>2.103,2</b>
<b>Overskydende basiskapital</b>	<b>17.028,6</b>	<b>16.174,6</b>	<b>17.028,6</b>	<b>16.174,6</b>

## Noter

Alle beløb i mio. kr.

### Note 1

#### Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for koncernen og pensionskassen er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne i Lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets Regnskabsbekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til 2013.

Årsrapporten præsenteres i millioner kroner med en decimal. Hvert tal afrundes hver for sig. Der kan derfor forekomme afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

#### Fusion

Pensionskassen er med regnskabsmæssig virkning pr. 1. januar 2014 fusioneret med Pensionskassen for Lægesekretærer. Fusionen er sket efter sammenlægningsmetoden og alle sammenligningstal er tilpasset.

Finanstilsynet har givet tilladelse til anvendelse af sammenlægningsmetoden i forbindelse med fusionen af pensionskasserne, jf. § 143, stk. 2 i bekendtgørelsen om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

#### Principper for fordeling af over- og underskud

Pensionskassen har i overensstemmelse med bekendtgørelse om kontributionsprincippet anmeldt princip for fordeling af årets realiserede resultat til Finanstilsynet.

Hovedprincippet er, at den del af årets realiserede resultat, der tilfalder egenkapitalen og særlige bonus-hensættelser, består af en forrentning svarende til afkastnøgletallet før PAL-skat tillagt risikoforrentning på 0,1 % af de gennemsnitlige pensions-hensættelser tillagt kollektivt bonuspotentiale. Betalinger til og fra egenkapitalen fragår i egenkapitalens andel af det realiserede resultat.

Hvis det realiserede resultat ikke er tilstrækkeligt til at give egenkapitalen og særlige bonushensættelser risikoforrentning, overføres det resterende forrentningskrav til de efterfølgende år, og kan overføres til egenkapitalen og særlige bonushensættelser, når et positivt realiseret resultat giver mulighed herfor. Eventuelle udlæg fra egenkapitalen og særlige bonushensættelser indgår i det resterende forrentningskrav.

#### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter pensionskassen og tilknyttede virksomheder, hvor der udøves bestemmende indflydelse. Koncernregnskabet udarbejdes ved sammenlægning (konsolidering) af pensionskassens og de tilknyttede virksomheders regnskabsposter med ensartet indhold.

Ved konsolidering foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger samt koncerninterne aktiebesiddelser og mellemværender.

Koncerninterne ydelser afregnes på markedsbaserede vilkår eller på omkostningsdækkende basis. Koncerninterne handler med værdipapirer og andre investeringsaktiver afregnes til markedsværdier.

#### Omregning af valuta

Transaktioner i udenlandsk valuta omregnes til transaktionsdagens valutakurs. Balanceposter i udenlandsk valuta omregnes til balancedagens lukkekurs.

Alle valutagevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under valutakursregulering.

#### Generelle principper for indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige fordele vil tilfalde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsen kan måles pålideligt.

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

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på afviklingsdagen, og indregningen ophører, når retten til at modtage/afgive pengestrømme fra det finansielle aktiv eller passiv er udløbet, eller hvis det er overdraget. Købs- eller salgstransaktioner, som på balancedagen endnu ikke er afviklet, indgår i resultatopgørelsen med deres tab eller avance.

Ved første indregning måles finansielle instrumenter til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

## **Resultatopgørelsen**

### **Bruttomedlemsbidrag**

Bruttomedlemsbidrag i pensionskassen omfatter forfaldne medlemsbidrag for januar – november og forventede medlemsbidrag for december. Medlemsbidrag er reduceret med arbejdsmarkedsbidrag.

### **Udbetalte ydelser**

Pensionsydelser omfatter ekspederede og udbetalte pensioner.

### **Administration**

Pensionskassen betaler et årligt fast beløb (tarif) pr. medlem til PKA A/S for de aftalte administrative ydelser, hvori indgår lønninger og vederlag til direktion og bestyrelse samt omkostninger til revision.

Pensionskassen og de tilknyttede virksomheder betaler herudover en fast promillesats af formuens dagsværdi for porteføljepleje.

Tarif og promillesats er fastsat på markedsbaserede vilkår.

Omkostninger ved værdipapiradministration er indregnet som administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

Omkostninger ved ejendomsadministration er fradraget i indtægter af investeringsejendomme.

### **Investeringsafkast**

Indtægter fra tilknyttede virksomheder indeholder pensionskassens andel af de tilknyttede virksomheders driftsresultater efter skat.

Indtægter fra associerede virksomheder indeholder pensionskassens andel af associerede virksomheders driftsresultater efter skat.

Indtægter af investeringsejendomme indeholder resultat af ejendomsdrift før regulering af ejendommens værdi. I resultatet fragår omkostninger til ejendomsadministration.

Renter og udbytter med videre indeholder regnskabsårets indtjente renter og modtagne udbytter m.v.

Kursregulering indeholder realiserede og urealiserede gevinster på investeringsaktiver herunder værdiregulering af investeringsejendomme.

### **Overført investeringsafkast**

Overført investeringsafkast er beregnet på grundlag af egenkapitalens andel af det realiserede resultat og indregnes i posten Egenkapitalens investeringsafkast.

### **Pensionsafkastskat**

Pensionsafkastskat indregnes i resultatopgørelsen med et beløb, der er beregnet på grundlag af regnskabsårets skattepligtige afkast. Pensionsafkastskatten, som hviler på det afkast, der først indregnes i pensionskassens skattegrundlag i et efterfølgende regnskabsår, er indregnet som udskudt pensionsafkastskat.

Pensionsafkastskat fordeles mellem egenkapitalen og medlemmerne. Egenkapitalens andel af pensionsafkastskat beregnes på baggrund af egenkapitalens andel af realiseret resultat.

## Balancen

### Aktiver

#### **Investeringsejendomme**

Investeringsejendomme måles til dagsværdi på balancedagen ved anvendelse af DCF-metoden subsidiært førsteårsafkast-metoden for boligejendomme i ensartet stabil drift. I målingen tages hensyn til de aktuelle rente- og markedsforhold samt ejendommens beliggenhed, alder og vedligeholdelsesstand, herunder forventede fremtidige vedligeholdelsesomkostninger. Forrentningskravet er fastsat ud fra en forventning om at ejendommene vil kunne afhændes med salgsbestræbelser i en rimelig tidsperiode.

Byggerier måles til kostpris i byggeperioden.

Mindre ejendomme måles og indregnes til den seneste offentlige kontantvurdering.

Værdireguleringer på investeringsejendomme indregnes i posten Kursreguleringer over resultatopgørelsen.

#### **Kapitalandele**

Børsnoterede kapitalandele måles til dagsværdi baseret på børsnoterede lukkekurser på balancedagen.

Unoterede kapitalandele måles til dagsværdi baseret på en individuel vurdering af virksomhederne, med henblik på at fastsætte den pris, som kapitalandelene skønnes at kunne handles til. Målingen er baseret på de nøgletal og værdiansættelsesmetoder, der normalt anvendes i forbindelse med måling af virksomheder.

#### **Investeringsforeningsandele**

Investeringsforeningsandele måles til dagsværdi baseret på børsnoterede lukkekurser på balancedagen.

#### **Obligationer**

Fastforrentede obligationer, konvertible obligationer og indeksobligationer med tillæg af indeksreguleringer måles til dagsværdi baseret på børsnoterede lukkekurser på balancedagen. Dagsværdien af udtrukne obligationer baseres på obligationernes nutidsværdi, der tilnærmelsesvis udgør obligationernes nominelle værdi.

#### **Pantsikrede udlån**

Pantebreve måles til en beregnet dagsværdi baseret på fordringens effektive rente.

#### **Andre udlån**

Ansvarlig indskudskapital indregnes til en beregnet dagsværdi baseret på oplysninger om virksomhedernes soliditet. Der hensættes til imødegåelse af tab, såfremt oplysningerne tilsiger dette.

#### **Repo/reverse**

Værdipapirer, der er solgt som led i salgs- og tilbagekøbsforretninger, beholdes i balancen under den respektive hovedpost f.eks. "obligationer" som forrentes og kursreguleres. Det modtagne beløb indregnes og forrentes som gæld til modparten. Værdipapirer erhvervet som led i købs- og tilbagesalgsforretninger optages som tilgodehavender hos modparten og afkastet indregnes under renter.

#### **Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter, anvendt til renterisikoafdækning og andre formål, måles til dagsværdi. Instrumenter med positiv dagsværdi føres som aktiver og instrumenter med negativ dagsværdi føres som passiver.

#### **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til indre værdi (equity-metoden). Efter denne metode bliver de tilknyttede virksomheders driftsresultater indregnet i pensionskassens resultatopgørelse. Pensionskassens resultat og egenkapital er herefter identiske med koncernens.

Regnskabsresultaterne fra de tilknyttede virksomheder fremkommer ved anvendelse af indregnings- og målingsmetoder, der er identiske med de principper, der er anvendt i pensionskassen.

#### **Kapitalandele i associerede virksomheder**

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes med pensionskassens ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi ifølge senest kendte regnskab. Virksomhedernes indre værdi fremkommer ved anvendelse af målingsmetoder, der er identiske med de metoder, der er anvendt i pensionskassen. Alle reguleringer indregnes i indtægter fra associerede virksomheder.

Som associerede virksomheder betragtes virksomheder, som ikke er tilknyttede virksomheder, men hvori koncernens virksomheder har andele på mere end 20 % af stemmerettighederne, og hvor der udøves betydelig indflydelse på virksomhedernes driftsmæssige og finansielle ledelse gennem repræsentation i virksomhedernes bestyrelser.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til nul, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

### **Øvrige poster i aktiverne**

Tilgodehavender optages til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning for forventede tab.

## **Passiver**

### **Egenkapital**

Pensionskassens egenkapital tilhører medlemmerne kollektivt.

### **Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter**

Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter måles af pensionskassens ansvarshavende aktuar.

#### *Særlige bonushensættelser (medlemskapital)*

Særlige bonushensættelser indgår i basiskapitalen på lige fod med egenkapitalen, men tilfalder over tid de forsikrede og er en del af de pensionsmæssige hensættelser.

#### *Pensionshensættelser og erstatningshensættelser i pensionskassen*

Pensionshensættelserne opdeles i garanterede ydelser, bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag og bonuspotentiale på hvilende pensioner.

Disse beregnes ud fra den af Finanstilsynet offentliggjorte diskonteringsrentekurve. Diskonteringsrentekurven offentliggøres dagligt på Finanstilsynets hjemmeside.

Forudsætningerne om bedste skøn for dødelighed er baseret på Finanstilsynets benchmark for den aktuelle dødelighed, der tilpasses pensionskassens specifikke forhold vedrørende forsikringsbestandens observerede dødelighed. I tillæg hertil indregnes Finanstilsynets benchmark for forventede levetidsforbedringer. Finanstilsynets benchmarks opdateres årligt, og pensionskassen gennemfører årligt en analyse af eventuelle afvigelser fra benchmark for den aktuelle dødelighed.

Forudsætningerne om bedste skøn for invaliditet er baseret på den observerede invaliditet i de senere år.

Der beregnes og indregnes et risikotillæg som et fradrag i bedste skøn for invaliditet.

Erstatningshensættelserne måles på basis af det tekniske grundlag, som er anmeldt til Finanstilsynet og udgør hensættelser til dækning af ikke udbetalte forfaldne pensionsydelse.

Diskonteringsrentekurven og forudsætningerne om dødelighed er de forudsætninger, der har størst effekt på målingen af hensættelserne. Diskonteringsrentekurven offentliggøres af Finanstilsynet, og forudsætningerne om dødelighed fastlægges på basis af gennemførte levetidsanalyser i henhold til Finanstilsynets krav.

Kollektivt bonuspotentiale omfatter medlemmernes andel af de realiserede resultater for bonusberettigede pensionsordninger. Beløbet er hensat kollektivt, og dermed endnu ikke tilskrevet det enkelte medlem.

### **Øvrige poster i passiverne**

Gæld måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

### **Nøgletal og følsomhedsoplysninger**

Nøgletal og følsomhedsoplysninger udarbejdes efter reglerne i Finanstilsynets Regnskabsbekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

**Note 2**  
**Femårsoversigt over hoved- og nøgletal**

<b>Pensionskassen</b>		<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Medlemsbidrag		2.844	2.900	3.000	3.079	3.211
Pensionsydelse		-1.835	-1.952	-2.116	-2.302	-4.106
Investeringsafkast		8.404	6.630	10.613	3.707	10.079
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt		-56	-58	-59	-60	-59
Resultat af genforsikring		0	0	0	0	0
Teknisk resultat		3.447	-56	1.064	917	2
Årets resultat		4.606	980	2.752	957	1.626
Hensættelser til pensionsaftaler i alt		58.051	63.622	70.705	73.632	79.805
Egenkapital, i alt		13.133	14.113	16.865	17.822	19.023
Aktiver, i alt		73.785	101.790	99.660	98.938	109.189
<b>Koncernen</b>		<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Medlemsbidrag		2.844	2.900	3.000	3.079	3.211
Pensionsydelse		-1.835	-1.952	-2.116	-2.302	-4.106
Investeringsafkast		8.404	6.630	10.613	3.707	10.079
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt		-56	-58	-59	-60	-59
Resultat af genforsikring		0	0	0	0	0
Teknisk resultat		3.447	-56	1.064	917	2
Årets resultat		4.606	980	2.752	957	1.626
Hensættelser til pensionsaftaler i alt		58.051	63.622	70.705	73.632	79.805
Egenkapital, i alt		13.133	14.113	16.865	17.822	19.023
Aktiver, i alt		73.865	102.065	99.914	99.171	109.636
<b>Nøgletal</b>		<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Afkast før pensionsafkastskat	%	13,2	9,4	13,7	4,3	11,0
Omkostningsprocent af medlemsbidrag	%	2,0	2,0	2,0	2,0	1,8
Omkostninger af hensættelser	%	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Omkostninger pr. medlem	kr.	530	531	538	535	512
Omkostningsresultat	%	-0,21	-0,20	-0,20	0,00	0,01
Risikoresultat	%	-0,73	-0,45	-0,41	0,57	0,52
Bonusgrad	%	0,00	0,00	1,33	5,22	2,58
Medlemskapitalgrad	%	0,51	0,44	0,60	0,72	0,86
Egenkapitalgrad	%	23,6	24,1	27,6	28,1	28,8
Overdækningsgrad	%	21,3	21,0	24,6	25,5	25,8
Solvensdækning	%	861	702	791	869	765
Egenkapitalforrentning før skat	%	44,3	8,5	19,7	5,5	10,3
Egenkapitalforrentning efter skat	%	42,5	7,2	17,8	5,5	8,8
Forrentning af medlemmernes midler efter omkostninger før skat	%	8,4	10,5	12,3	3,1	11,4
Forrentning af særlige bonushensættelser type B før skat	%	13,8	9,9	14,2	4,7	11,5

<b>Note 3</b> <b>Bruttomedlemsbidrag</b>	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Direkte forsikring med bonusordning</b>				
Medlemsbidrag	3.140,5	3.006,7	3.140,5	3.006,7
Medlemsindskud	70,2	72,6	70,2	72,6
<b>Bruttomedlemsbidrag i alt</b>	<b>3.210,7</b>	<b>3.079,3</b>	<b>3.210,7</b>	<b>3.079,3</b>
Samtlige bidrag er direkte forsikring med ret til bonus tegnet som led i et ansættelsesforhold.				
<b>Præmier fordelt på lande:</b>				
Danmark	3.184,3	3.051,3	3.184,3	3.051,3
Andre EU-lande	12,8	14,1	12,8	14,1
Øvrige lande	13,6	13,9	13,6	13,9

Pensionskassens samlede antal forsikrede medlemmer, herunder medlemskaber, hvorfra der kun udbetales ægtefælle- og børnepensioner, er i 2014 steget med 2.258 til i alt 115.537.

<b>Note 4</b> <b>Kursreguleringer</b>	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Investeringsejendomme	28,1	-157,2	208,8	-396,2
Kapitalandele	1.408,0	-960,9	1.407,1	-807,5
Investeringsforeningsandele	4.204,1	1.153,7	4.204,1	1.153,7
Obligationer	1.557,7	-418,7	1.557,7	-418,7
Pantesikrede udlån	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Andre udlån	387,9	-102,7	387,9	-102,7
Afledte finansielle instrumenter	-1.070,4	389,0	-1.069,6	389,0
Likvide beholdninger	8,0	9,8	8,0	9,8
<b>Kursreguleringer i alt</b>	<b>6.523,5</b>	<b>-87,0</b>	<b>6.703,9</b>	<b>-172,6</b>

<b>Note 5</b> <b>Udbetalte ydelser</b>	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Summer ved død	26,5	20,0	26,5	20,0
Summer ved udløb	216,2	229,4	216,2	229,4
Statsafgift på kapitalpension	1.728,9		1.728,9	
Pensions- og renteydelser	1.922,4	1.812,2	1.922,4	1.812,2
Tilbagekøb/udtrædelsesgodtgørelser	98,6	106,8	98,6	106,8
Forsikringpræmier/medlemsbidrag	106,9	124,6	106,9	124,6
Udgifter til revalidering og sygebehandling	6,4	8,5	6,4	8,5
<b>Udbetalte ydelser i alt</b>	<b>4.106,0</b>	<b>2.301,4</b>	<b>4.106,0</b>	<b>2.301,4</b>

<b>Note 6</b> <b>Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt</b>	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Garanterede ydelser	9.772,6	-2.712,3	9.772,6	-2.712,3
Bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag	1.570,0	1.170,8	1.570,0	1.170,8
Bonuspotentiale på hvilende pensioner	-3.673,8	1.883,2	-3.673,8	1.883,2
<b>Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt</b>	<b>7.668,9</b>	<b>341,8</b>	<b>7.668,9</b>	<b>341,8</b>

**Note 7****Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r.****Løn og honorar**

Direktionen og væsentlige risikotagere med fast løn er delvist ansat og aflønnet af pensionskassen. Den ansvarshavende aktuar er ansat men ikke aflønnet af pensionskassen.

Administrerende direktør Peter Damgaard Jensen har modtaget et samlet vederlag for alle sine funktioner fra administrationselskabet PKA A/S på i alt 3.630 t. kr.

Ansvarshavende aktuar Merete Lykke Rasmussen har modtaget samlet vederlag for alle sine funktioner fra administrationselskabet PKA A/S på i alt 1.464 t. kr.

Nærmere oplysninger om aflønning i administrationsfællesskabet PKA kan ses på pka.dk.

	Pensionskassen		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
<b>Lønninger (beløb i tusinde kr.)</b>				
Lønninger	3.448,6		3.448,6	
Pensionsbidrag	567,8		567,8	
Lønsumsafgift m.m.	457,9		457,9	
<b>Samlede lønninger</b>	<b>4.474,2</b>	<b>0,0</b>	<b>4.474,2</b>	<b>0,0</b>

Direktionen har udelukkende modtaget fast løn på 337,8 t. kr.

Øvrige væsentlige risikotagere, 6 personer, har udelukkende modtaget fast løn på i alt 2.986,7 t. kr.

Det gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede i 2014 er 1,8.

	Pensionskassen		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
<b>Honorar til bestyrelsen (beløb i tusinde kr.)</b>				
Bent Hansen	181,9	173,5	181,9	173,5
Grete Christensen *	122,9	115,7	122,9	115,7
Soile Kathrine Mäkiahö Friis	88,4	99,3	88,4	99,3
Henrik Thorup Gamst	46,2	36,8	46,2	36,8
Jette Søgaard Nissen	46,2	36,8	46,2	36,8
Dorte Steenberg *	46,2	36,8	46,2	36,8
Jacob Paludan Truelsen	46,2	36,8	46,2	36,8
Birgitte Olsen Tausen	117,9	115,7	117,9	115,7
Birgitte Wildt-Andersen (indtrådt 29.04.2013)	46,2	24,6	46,2	24,6
Mogens Eduard Jespersen (indtrådt 01.05.2014)	33,8		33,8	
Lone Kjærgaard (indtrådt 21.11.2014)	9,9		9,9	
Dina Merete Andresen (udtrådt 01.10.2014)	33,4	39,8	33,4	39,8
Jens Stenbæk (udtrådt 01.10.2014)	113,9	149,5	113,9	149,5
Ulla Astman Nielsen (udtrådt 01.10.2014)	33,4	36,8	33,4	36,8
Finn Scheibye (udtrådt 01.10.2014)	75,7	99,3	75,7	99,3
Erik Adolphsen (indtrådt 23.04.2013, udtrådt 01.10.2014)	33,4	24,6	33,4	24,6
Holger Dock (indtrådt 29.04.2013, udtrådt 01.10.2014)	33,4	24,6	33,4	24,6
Arne Hansen Sigtenbjerggaard (udtrådt 30.04.2014)	12,4	36,8	12,4	36,8
Marianne Hasemann (udtrådt 29.04.2013)		12,1		12,1
<b>Samlet honorar til bestyrelsen</b>	<b>1.121,7</b>	<b>1.099,6</b>	<b>1.121,7</b>	<b>1.099,6</b>

\* honoraret er udbetalt til den udpegede faglige organisation.



**Note 7 fortsat****Revisor (beløb i tusinde kr.)**

Revisors arbejde sker i stort omfang fælles for de af PKA A/S administrerede pensionskasser.

Pensionskassens andel af revisoromkostningerne inklusive moms udgør:

	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<i>Deloitte</i>				
Lovpligtig revision af årsregnskabet	1.028,2	958,5	1.395,5	1.441,0
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	161,5	180,0	161,5	180,0
Andre ydelser	30,0		30,0	
<i>RSM plus</i>				
Lovpligtig revision af årsregnskabet		166,9		269,2
<b>Samlede revisoromkostninger</b>	<b>1.219,7</b>	<b>1.305,5</b>	<b>1.586,9</b>	<b>1.890,2</b>

**Note 8****Realiseret resultat**

	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Realiseret resultat i alt</b>	<b>4.694,3</b>	<b>5.090,5</b>	<b>4.694,3</b>	<b>5.090,5</b>
som er fordelt til:				
Tilskrivning af bonus	3.399,6	994,8	3.399,6	994,8
Pensionsafkastskat	1.219,0	442,9	1.219,0	442,9
Forrentning til særlige bonushensættelser	47,7	16,3	47,7	16,3
Pensionsafkastskat vedrørende særlige bonushensættelser	8,2	2,6	8,2	2,6
Overført til egenkapitalen	1.715,4	1.044,9	1.715,4	1.044,9
Pensionsafkastskat vedrørende egenkapitalen	277,2	94,4	277,2	94,4
Ændring i kollektiv bonuspotentiale	-1.972,9	2.494,6	-1.972,9	2.494,6
<b>Fordelt i alt</b>	<b>4.694,3</b>	<b>5.090,5</b>	<b>4.694,3</b>	<b>5.090,5</b>
<b>Bevægelser på egenkapitalen:</b>				
Fra realiseret resultat	1.715,4	1.044,9	1.715,4	1.044,9
Overført til hensættelser	-89,3	-87,5	-89,3	-87,5
<b>Årets resultat</b>	<b>1.626,1</b>	<b>957,4</b>	<b>1.626,1</b>	<b>957,4</b>
<b>Manglende egenkapitalforrentning</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Principperne for deling af det realiserede resultat samt beregning af risikotillæg er beskrevet i anvendt regnskabspraksis.

**Note 9****Investeringsjendomme**

	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Dagsværdi pr. 1. januar	2.861,9	3.022,9	7.388,4	7.281,4
Tilgang i året	20,2	14,6	341,8	568,8
Afgang i året	-13,4	-6,9	-185,0	-76,2
Årets værdiregulering til dagsværdi	23,7	-168,7	93,1	-385,7
<b>Dagsværdi i alt</b>	<b>2.892,5</b>	<b>2.861,9</b>	<b>7.638,3</b>	<b>7.388,4</b>
Vægtet gennemsnitlig afkastprocent som indgår ved fastsættelse af dagsværdi:				
Ejendomme til boligudlejning	4,2	4,0	4,2	4,1
Ejendomme til erhvervsudlejning	5,2	4,9	5,2	4,9
Ejendomme udlejet på langtidskontrakt til offentlige myndigheder	4,5	4,0	4,8	4,7

Pensionskassens værdiansættelse af investeringsejendomme er sket med udgangspunkt i ekstern validering af afkastkrav.

**Note 10****Andre finansielle investeringsaktiver**

I pensionskassens investeringspolitik tages der hensyn til en række sociale, miljømæssige og etiske forhold. Pensionskassen investerer ikke i virksomheder, der overlagt og konsekvent overtræder national lovgivning eller regler fastsat af internationale organisationer tiltrådt af Danmark. Endvidere investerer pensionskassen ikke i virksomheder, der producerer våben og tobak.

På [www.pka.dk](http://www.pka.dk) kan ses en løbende opdateret liste over de virksomheder, som pensionskassen har kapitalandele i.

Pensionskassens formue forvaltes af PKA A/S.

**Finansielle instrumenter (Pensionskassen og Koncernen)**

<i>Afledte finansielle instrumenter 2014</i>	<b>År til udløb</b>	<b>Hovedstol</b>	<b>Bogført værdi</b>
Futures	1-10	86,5	0,3
Optioner	1-10	2.993,0	463,5
Swaptioner	1-10	13.831,6	-1.012,2
Swaptioner	+10	942,0	-62,4
Swaps	0-1	18.821,5	619,2
Swaps	1-10	34.770,4	179,1
Swaps	+10	177.570,7	2.745,2
Valutaterminsforretninger	0-1	23.784,3	-976,4
Valutaterminsforretninger	1-10	13.082,2	-1.548,3
Øvrige (CO2-kvoter)	+10	622,4	622,4

<i>Afledte finansielle instrumenter 2013</i>	<b>År til udløb</b>	<b>Hovedstol</b>	<b>Bogført værdi</b>
Futures	1-10	86,6	191,7
Swaptioner	1-10	6.606,1	814,1
Swaptioner	+10	943,7	108,5
Swaps	0-1	21.700,0	842,4
Swaps	1-10	38.002,8	497,8
Swaps	+10	286.636,5	5.848,9
Valutaterminsforretninger	0-1	29.715,2	534,6
Øvrige (CO2-kvoter)	+10	617,0	425,3

**Note 10 fortsat**

For afledte finansielle instrumenter knytter væsentlige betingelser sig til udviklingen i renter, aktiekurser og valuta.

For øvrige finansielle instrumenter, såsom obligationer, kapitalandele mv., er der ingen specielle væsentlige betingelser eller vilkår, som influerer på de fremtidige betalingsstrømme.

Den bogførte værdi af afledte finansielle instrumenter i balancen sker brutto. Summen af alle kontrakter med positiv værdi føres i aktiverne under posten "Afledte finansielle instrumenter". Summen af alle kontrakter med negativ værdi føres i passiverne under posten "Gæld angående afledte finansielle instrumenter".

**Note 11  
Sikkerhedsstillelse**

Pensionskassen har til sikkerhed for opfyldelsen af forpligtelser ved afdækning af rente- og aktiekursrisici netto deponeret obligationer til en værdi af

	Pensionskassen		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
	2.025,4	0,0	2.025,4	0,0

**Note 12  
Eventualaktiv**

EU-domstolen har i 2014 afsagt en præjudiciel dom, hvorefter visse ydelser til investeringsforeningslignende pensionskasser potentielt kan fritages for moms. Østre Landsret skal træffe endelig dansk afgørelse i sagen i løbet af 2015, og det er indtil da uklart, hvordan danske pensionskasser er stillet. Pensionskassen eller dennes leverandører kan derfor potentielt have krav om udbetaling af uberettiget opkrævet moms på indkøb foretaget til pensionskassen. Pensionskassen har fremsat krav mod staten og har tilsvarende anmodet sine leverandører om at fremsætte krav med henblik på afbrydelse af en eventuel forældelse og det forventes, at det vil være muligt at vurdere sandsynligheden for og omfanget af et muligt krav ultimo 2015 eller i løbet af 2016.

**Note 13  
Pensionshensættelser**

	Pensionskassen		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
Pensionshensættelser primo	69.858,7	69.517,0	69.858,7	69.517,0
Akkumuleret værdiregulering primo	-6.461,1	-8.399,0	-6.461,1	-8.399,0
Retrospektive hensættelser primo	63.397,6	61.118,0	63.397,6	61.118,0
Bruttobidrag	3.210,7	3.079,3	3.210,7	3.079,3
Rentetilskrivning	4.390,9	1.474,7	4.390,9	1.474,7
Pensionsydelse	-4.106,0	-2.301,4	-4.106,0	-2.301,4
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-63,1	-61,4	-63,1	-61,4
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-334,0	-357,6	-334,0	-357,6
Pensionsvalgsbonus	89,3	87,5	89,3	87,5
Overført til/fra medlemskapital	-63,6	-73,8	-63,6	-73,8
Andet	-546,9	432,2	-546,9	432,2
Retrospektive hensættelser ultimo	65.974,9	63.397,6	65.974,9	63.397,6
Akkumuleret værdiregulering ultimo	11.552,7	6.461,1	11.552,7	6.461,1
<b>Pensionshensættelser i alt</b>	<b>77.527,6</b>	<b>69.858,7</b>	<b>77.527,6</b>	<b>69.858,7</b>

**Note 13 fortsat**

	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Forhøjelse af bonuspotentiale på fremtidige præmier, som følge af kravene i regnskabsbekendtgørelsens § 66 stk. 7 og 8, udgør	403,0	65,8	403,0	65,8
Forhøjelse af bonuspotentiale på fripolicer, som følge af kravene i regnskabsbekendtgørelsens § 66 stk. 7 og 8, udgør	11.584,5	6.640,8	11.584,5	6.640,8

Pensionskassens forsikringer er omfattet af kontributionsprincippet. Pensionskassen har imidlertid vedtaget andre principper for fordeling af det realiserede resultat end, hvad der følger af kontributionsbekendtgørelsen (BEK nr. 358 af 6. april 2010). Bekendtgørelsens bestemmelser følges i det omfang, de ikke strider imod pensionskassens principper. I praksis vil det sige, at pensionskassen ikke anvender en gruppeopdeling efter bekendtgørelsens § 3.

<b>Pensionshensættelser fordelt efter oprindelig grundlagsrente:</b>	<b>Garanterede ydelser</b>	<b>Bonuspotentiale medlemsbidrag</b>	<b>Bonuspotentiale hvilende pensioner</b>	<b>I alt</b>
Pensionshensættelser pr. 1. januar 2014				
<i>Opgørelsesrente 4,25%</i>	26.694,8	858,3	31,2	27.584,3
<i>Opgørelsesrente 2,75%</i>	3.016,4	1.441,0	517,8	4.975,3
<i>Opgørelsesrente 1,75%</i>	-606,1	4.266,1	1.818,7	5.478,6
<i>Opgørelsesrente 0,01%</i>	4.237,7	13.943,9	13.638,9	31.820,5
	<b>33.342,8</b>	<b>20.509,3</b>	<b>16.006,6</b>	<b>69.858,7</b>
Pensionshensættelser pr. 31. december 2014				
<i>Opgørelsesrente 4,25%</i>	31.714,9	461,3	8,4	32.184,7
<i>Opgørelsesrente 2,75%</i>	4.588,8	1.137,3	88,2	5.814,2
<i>Opgørelsesrente 1,75%</i>	745,5	4.140,5	1.242,6	6.128,5
<i>Opgørelsesrente 0,01%</i>	6.066,2	16.340,2	10.993,7	33.400,2
	<b>43.115,4</b>	<b>22.079,3</b>	<b>12.332,9</b>	<b>77.527,6</b>

**Note 14  
Kollektivt bonuspotentiale**

	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Kollektiv bonuspotentiale primo	3.308,7	814,1	3.308,7	814,1
Primoregulering som følge af fusionen	423,6		423,6	
Årets bevægelse	-1.786,4	2.494,6	-1.786,4	2.494,6
Statsafgift på kapitalpension	-244,7		-244,7	
<b>Kollektivt bonuspotentiale i alt</b>	<b>1.701,2</b>	<b>3.308,7</b>	<b>1.701,2</b>	<b>3.308,7</b>

Der er foretaget en ompostering af egenkapitalen til kollektivt bonuspotentiale i Pensionskassen for Lægeseekretærer, så bonusgraden i al væsentlighed er ens i de to fusionerede pensionskasser pr. 1. januar 2014. Med omposteringen vil de kollektive bonuspotentiale kunne sammenlægges, uden at der opstår omfordeling af betydelig økonomisk størrelse.

**Note 15****Særlige bonushensættelser**

	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Særlige bonushensættelser primo	455,3	365,2	455,3	365,2
Indbetalinger	85,2	76,1	85,2	76,1
Udbetalinger	-5,8	-2,3	-5,8	-2,3
Statsafgift på kapitalpension	-16,3		-16,3	
Andel af realiseret resultat efter PAL	47,7	16,3	47,7	16,3
<b>Særlige bonushensættelser i alt</b>	<b>566,0</b>	<b>455,3</b>	<b>566,0</b>	<b>455,3</b>

**Note 16****Afgiftsberigtigelse af kapitalpension**

	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Betalt afgift på individuel forsikringer	1.728,9		1.728,9	
Afgift på markedsværdiregulering	186,5		186,5	
Afgift på kollektive bonushensættelser	58,2		58,2	
Afgift på ufordelte særlige bonushensættelser	0,5		0,5	
Afgift på egenkapital	1,7		1,7	
<b>Afgiftsberigtigelse af kapitalpension i alt</b>	<b>1.975,8</b>	<b>0,0</b>	<b>1.975,8</b>	<b>0,0</b>

**Note 17****Eventualforpligtelser**

	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Til sikkerhed for forsikredes hensættelser er registreret følgende aktiver:				
Investeringsejendomme	1.371,0	1.360,3	1.371,0	1.360,3
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	5.714,6	5.088,6	5.714,6	5.088,6
Udlån til tilknyttede virksomheder	0,0	275,8	0,0	275,8
Kapitalandele i associerede virksomheder	55,7	1.446,8	55,7	1.446,8
Udlån til associerede virksomheder	582,8	309,9	582,8	309,9
Kapitalandele	0,0	0,0	0,0	0,0
Investeringsforeningsandele	31.387,3	21.798,3	31.387,3	21.798,3
Obligationer	29.547,9	35.714,1	29.547,9	35.714,1
Pantesikrede udlån	1,6	2,1	1,6	2,1
Andre udlån	9.934,4	3.533,6	9.934,4	3.533,6
Indlån i kreditinstitutter	3.012,7	347,7	3.012,7	347,7
Afledte finansielle instrumenter	4.629,8	9.263,3	4.629,8	9.263,3
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	733,9	765,5	733,9	765,5
Likvide beholdninger	147,9	48,7	147,9	48,7
Tilgodehavende renter	413,6	732,1	413,6	732,1
<b>Til sikkerhed for hensættelser i alt</b>	<b>87.533,0</b>	<b>80.686,8</b>	<b>87.533,0</b>	<b>80.686,8</b>
Investeringsaktiver til overtagelse efter regnskabsåret	1.586,5	2,4	1.586,5	2,4
Tilsagn om investeringer fratrukket allerede indbetalte beløb:				
Unoterede aktier	4.175,7	3.381,2	4.175,7	3.381,2
Skov og landbrug	87,0	120,8	87,0	120,8
Ejendomme	237,0	328,7	237,0	328,7
Infrastruktur	1.821,5	1.603,9	1.821,5	1.603,9
	<b>6.321,2</b>	<b>5.434,6</b>	<b>6.321,2</b>	<b>5.434,6</b>

**Note 17 fortsat**

Pensionskassen deltager i diverse interessentskaber sammen med pensionskasser tilknyttet PKA. Pensionskasserne hæfter solidarisk for interessentskabernes forpligtelser.

Der påhviler momsreguleringsforpligtelse på en del af koncernens ejendomme. Det kræver dog en kommerciel beslutning om ændret anvendelse af de pågældende ejendomme, før forpligtelsen bliver aktuel.

Pensionskassen har overfor Dong Energy Wind Power A/S og medejere af Anholt Havvindmøllepark I/S garanteret, at Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer Anholt Havvindmøllepark K/S indenfor visse rammer vil betale sin prorata andel af forpligtelserne under ejeraftalen vedrørende Anholt Havvindmøllepark I/S og aftalen med DONG Energy Wind Power A/S om drift af Anholt Havvindmøllepark.

Pensionskassen har afgivet tilsagn om kapitalindskud i henholdsvis Pensionskassen for Sygeplejersker OWP BUTENDIEK K/S på 4,9 mio. EUR, og Pensionskassen for Lægeseekretærer OWP BUTENDIEK K/S på 0,7 mio. EUR. Beløbene kan kræves indbetalt på anfordring af selskabernes komplementar.

Pensionskassen har afgivet tilsagn om kapitalindskud i Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer Gode Wind II K/S på 158,8 mio. EUR, som kan kræves indbetalt på anfordring af selskabernes komplementar.

Pensionskassen deltager via Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer Gode Wind II K/S sammen med en række øvrige institutionelle investorer i et investorkonsortium, der har investeret i vindmølleparken Gode Wind II. Pensionskassen har over for Dong Energy Wind Power A/S garanteret sin pro rata andel af visse forpligtelser vedrørende opførelse og ejerskab af Gode Wind II.

Garantien er begrænset til pensionskassens indirekte investeringstilsagn, hvoraf restforpligtelsen pr. statusdagen var 100,3 mio. EUR. Pensionskassen har garanteret for visse forpligtelser, som påhviler Gode Wind II Joint HoldCo P/S over for Gode Wind II Joint FinCo ApS. Garantien vedrørte pr. statusdagen forpligtelser på ca. 52,3 mio. EUR.

**Note 18****Nærtstående parter m.v.**

Pensionskassen har kapitalandele i følgende tilknyttede virksomheder:

Sygeplejerskernes og Lægeseekretærernes Ejendomsaktieselskab med hjemsted i Gentofte.

Aktivitet: Investering i grunde og bygninger

Ejerandel : 100 %

Virksomhedens resultat

296,3 -103,3

Virksomhedens egenkapital

3.619,2 3.322,9

Ejendomsaktieselskabet Dronningegården med hjemsted i København.

Aktivitet: Investering i ejendommen

Dronningegården

Ejerandel : 100 %

Virksomhedens resultat

25,9 -1,2

Virksomhedens egenkapital

283,5 257,6

Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer Anholt Havvindmøllepark K/S med hjemsted i Gentofte

Aktivitet: Investering i havvindmøller

Ejerandel : 100 %

Virksomhedens resultat

-11,3 152,4

Virksomhedens egenkapital

1.366,1 1.453,7

## Note 18 fortsat

	Pensionskassen		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
Pensionskassen for Sygeplejersker OWP BUTENDIEK K/S med hjemsted i Gentofte Aktivitet: Investering i vindmøller Ejerandel : 100 %				
Virksomhedens resultat	-13,5	-2,3		
Virksomhedens egenkapital	49,3	9,4		
Pensionskassen for Lægeseekretærer OWP BUTENDIEK K/S med hjemsted i Gentofte Aktivitet: Investering i vindmøller Ejerandel : 100 %				
Virksomhedens resultat	-2,2	-15,0		
Virksomhedens egenkapital	7,2	62,8		
Pensionskassen for Sygeplejersker OWP BUTENDIEK FINANS ApS med hjemsted i Gentofte Aktivitet: Investering i vindmøller Ejerandel : 0 % (2013: 100 %)				
Virksomhedens resultat	0,2	0,1		
Virksomhedens egenkapital	0,0	1,8		
Pensionskassen for Lægeseekretærer OWP BUTENDIEK FINANS ApS med hjemsted i Gentofte Aktivitet: Investering i vindmøller Ejerandel : 0 % (2013: 100 %)				
Virksomhedens resultat	0,0	0,0		
Virksomhedens egenkapital	0,0	0,3		
Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer GP ApS med hjemsted i Gentofte Aktivitet: Komplementar Ejerandel : 100 %				
Virksomhedens resultat	0,0	0,0		
Virksomhedens egenkapital	0,2	0,2		
Pensionskassen for Sygeplejersker og Lægeseekretærer Gode Wind II K/S med hjemsted i Gentofte Aktivitet: Investering i vindmøller Ejerandel : 100 %				
Virksomhedens resultat	0,2			
Virksomhedens egenkapital	386,9			
Pensionskassen har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:				
PKA A/S med hjemsted i Gentofte Aktivitet: Administrative opgaver inden for pensionskassevirksomhed mv. Ejerandel : 49,2 %				
Virksomhedens resultat	20,6	-15,0	20,6	-15,0
Virksomhedens egenkapital	268,8	248,3	268,8	248,3

## Note 18 fortsat

	Pensionskassen		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
PKA+Pension Forsikringselskab A/S med hjemsted i Gentofte				
Aktivitet: Livs- og personforsikringsvirksomhed				
Ejerandel : 49,2 %				
Virksomhedens resultat	60,1	34,1	60,1	34,1
Virksomhedens egenkapital	657,8	597,7	657,8	597,7
Hotel Koldingfjord med hjemsted i Kolding *				
Aktivitet: Hoteldrift				
Ejerandel : 90,9 %				
Virksomhedens resultat	-1,4	-0,6	-1,4	-0,6
Virksomhedens egenkapital	22,7	24,1	22,7	24,1
A/S Københavns Ejendomsselskab med hjemsted i Gentofte *				
Aktivitet: Investering i grunde og bygninger				
Ejerandel : 55,4 %				
Virksomhedens resultat	100,7	-25,9	100,7	-25,9
Virksomhedens egenkapital	1.033,4	962,6	1.033,4	962,6
PKA Alternative Investments ApS med hjemsted i Gentofte				
Aktivitet: Investering i havvindmøller				
Ejerandel : 0 % (2013 51,4 %)				
Virksomhedens resultat		0,1		0,1
Virksomhedens egenkapital		0,3		0,3
PKA AIP A/S med hjemsted i Gentofte *				
Aktivitet: Investeringsrådgivning				
Ejerandel : 52,0 %				
Virksomhedens resultat	-2,9	0,0	-2,9	0,0
Virksomhedens egenkapital	-1,4	1,5	-1,4	1,5
Margretheholmen P/S med hjemsted i Frederiksberg				
Aktivitet: Investering i grunde og bygninger				
Ejerandel : 20,0 %				
Virksomhedens resultat	17,0	0,0	17,0	0,0
Virksomhedens egenkapital	17,5	0,5	17,5	0,5
Komplementarselskabet Margretheholm ApS med hjemsted i Frederiksberg				
Aktivitet: Komplementar				
Ejerandel : 20,0 %				
Virksomhedens resultat	0,0	0,0	0,0	0,0
Virksomhedens egenkapital	0,1	0,1	0,1	0,1
PKA Skejby P/S med hjemsted i Gentofte				
Aktivitet: Investering i grunde og bygninger				
Ejerandel : 40,0 %				
Virksomhedens resultat	0,0		0,0	
Virksomhedens egenkapital	5,0		5,0	



## Note 18 fortsat

	Pensionskassen		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
PKA Skejby Komplementar ApS med hjemsted i Gentofte				
Aktivitet: Komplementar				
Ejerandel : 40,0 %				
Virksomhedens resultat	0,0		0,0	
Virksomhedens egenkapital	0,1		0,1	
Butendiek FinCo ApS med hjemsted i Frederiksberg				
Aktivitet: Investering i vindmøller				
Ejerandel : 49,5 %				
Virksomhedens resultat	0,2		0,2	
Virksomhedens egenkapital	4,5		4,5	
Gode Wind II Joint FinCo ApS med hjemsted i Frederiksberg				
Aktivitet: Investering i vindmøller				
Ejerandel : 24,8 %				
Virksomhedens resultat	0,0		0,0	
Virksomhedens egenkapital	0,8		0,8	
DEAS Holding A/S med hjemsted i Frederiksberg				
Aktivitet: Administration af ejendomme				
Ejerandel : 25,4 %				
Virksomhedens resultat	23,7	15,6	23,7	15,6
Virksomhedens egenkapital	339,3	315,6	339,3	315,6
DEAS Invest I Holding A/S med hjemsted i Frederiksberg				
Aktivitet: Ejendomsbesiddelse				
Ejerandel : 25,4 %				
Virksomhedens resultat	65,9	219,8	65,9	219,8
Virksomhedens egenkapital	248,8	182,9	248,8	182,9
kk-electronic a/s med hjemsted i Ikast *				
Aktivitet: Udvikling af avancerede elektroniske styresystemer				
Ejerandel : 52,1 %				
Virksomhedens resultat	68,5	37,7	68,5	37,7
Virksomhedens egenkapital	134,2	136,8	134,2	136,8
Genan Business & Development A/S med hjemsted i Viborg *				
Aktivitet: Udvikling af teknologi til genanvendelse af dæk				
Ejerandel : 52,8 %				
Virksomhedens resultat	-112,8	-62,6	-112,8	-62,6
Virksomhedens egenkapital	-136,4	-23,9	-136,4	-23,9
Genan Gruppen GmbH med hjemsted i Oranienburg				
Aktivitet: Genanvendelse af dæk				
Ejerandel : 43,2 %				
Virksomhedens resultat	-2.041,3	-59,0	-2.041,3	-59,0
Virksomhedens egenkapital	-871,2	1.162,0	-871,2	1.162,0

**Note 18 fortsat**

	Pensionskassen		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
Det Tyske Ejendomselskab P/S med hjemsted i Ballerup				
Aktivitet: Investering i grunde og bygninger				
Ejerandel : 0 % (2013 26,1 %)				
Virksomhedens resultat		45,0		45,0
Virksomhedens egenkapital		1.205,7		1.205,7
DTE Komplementar ApS med hjemsted i Ballerup				
Aktivitet: Komplementar				
Ejerandel : 26,1 %				
Virksomhedens resultat	0,0	0,0	0,0	0,0
Virksomhedens egenkapital	0,1	0,1	0,1	0,1

\* Selskaber, hvor pensionskassen har betydelig men ikke bestemmende indflydelse.

**Note 19****Risikooplysninger**

Der knytter sig en række risici til pensionskassens forretningsmodel.

Bestyrelsen har i forbindelse med arbejdet med risiko og solvens identificeret de væsentligste risici, der knytter sig til forretningsmodellen:

- Livsforsikringsrisici
- Renterisiko
- Markedsrisici
- Outsourcingrisiko

Inden for livsforsikringsrisici er de biometriske risici, der omfatter levetidsforbedringer og ændringer i antallet af førtidspensioneringer, de væsentligste risici. Pensionskassen har bl.a. med udgangspunkt i Finanstilsynets indførte levetidsregime justeret sine forudsætninger om forventet levetid hos medlemmerne.

Pensionskassen afdækker renterisiko på de garanterede hvilende pensioner ud fra bestyrelsens vedtagne ramme for renterisiko. Konsekvensen ved renteafdækningen er, at en væsentlig del af renterisiko mellem passiver og aktiver er elimineret. En vigtig del af aktiverne til renteafdækning er renteswaps, hvor pensionskassen betaler en variabel rente og modtager en fast rente. Disse instrumenter har samme egenskab som de garanterede hvilende pensioner på den måde, at de stiger værdi, hvis renten falder og omvendt.

Markedsrisici er defineret som risiko for, at markedsværdien af aktiver og passiver ændres som følge af ændringer i markedsforholdene. De væsentligste markedsrisici findes indenfor aktier, valuta og reale aktiver samt ved investeringer i alternative afkastkilder. Investeringerne i alternative afkastkilder er baseret på at opnå en risikopræmie ved at tage forskellige typer af risici i markederne – typisk kortsigtet 1-3 års horisont og med fokus på det relative afkast mellem forskellige aktiver. Bestyrelsen har i investeringsstrategien fastsat risikorammer for de forskellige aktivklasser.

Pensionskassen anvender outsourcing, hvilket giver anledning til fokus på de risici, der følger med. Risikoen er, at der opstår tab som følge af mangelfulde aftaler eller kontrol. Pensionskassen har indgået outsourcingaftale med PKA A/S om fuldstændig administration. Bestyrelsen har fastlagt politik og retningslinjer for outsourcing af væsentlige aktivitetsområder. Heri fastlægges reglerne for yderligere outsourcing fra PKA A/S til tredjepart. Det sikrer en tilfredsstillende opfølgning på de respektive underleverandører som f.eks. Forca A/S.

**Note 20****Specifikation aktiver og disses afkast**

	Regnskabsmæssig værdi		Netto-investeringer	Afkast i % p.a. før pensionsafkastskat
	Primo	Ultimo		
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	2.861,9	2.892,5	20,2	3,9
Ejendomsaktieselskaber	7.324,8	7.825,5	-334,6	12,7
<b>Grunde og bygninger i alt</b>	<b>10.186,7</b>	<b>10.718,0</b>	<b>-314,4</b>	<b>10,2</b>
Børsnoterede danske kapitalandele	87,9	123,9	0,0	44,1
Unoterede danske kapitalandele	3.696,7	6.103,7	3.206,9	-11,9
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	6.805,9	12.502,6	3.963,2	20,6
Unoterede udenlandske kapitalandele	5.466,8	12.262,8	5.494,2	22,4
<b>Øvrige kapitalandele i alt</b>	<b>16.057,3</b>	<b>30.993,0</b>	<b>12.664,3</b>	<b>14,3</b>
Statsobligationer (Zone A)	27.536,4	26.073,4	-2.745,8	7,4
Realkreditobligationer	6.145,8	6.381,0	-39,2	5,8
Indeksobligationer	90,2	52,7	-41,9	7,5
Kreditobligationer investment grade	2.493,1	2.753,6	-16,6	13,4
Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obl.	10.259,2	10.952,4	-317,0	11,1
Andre obligationer	1.279,0	1.267,2	-9,4	0,2
<b>Obligationer i alt</b>	<b>47.803,7</b>	<b>47.480,4</b>	<b>-3.169,9</b>	<b>8,2</b>
<b>Pantesikrede udlån</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>0,5</b>	<b>6,5</b>
<b>Øvrige finansielle investeringsaktiver</b>	<b>7.950,0</b>	<b>12.013,0</b>	<b>2.508,6</b>	<b>17,4</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>8.838,0</b>	<b>1.210,3</b>	<b>-2.183,7</b>	

Afkast i % er tidsvægtet på baggrund af afkastet på dagsbasis.

Der er foretaget reklassifikationer i forhold til seneste årsregnskab.

**Note 21****Aktiebeholdning fordelt på brancher og regioner**

Alle tal i pct.

	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Syd-amerika	Japan	Øvrige Fjern-østen	Øvrige lande	Ikke fordelt	I alt
Energi	0,0	1,0	3,6	0,1	0,3	0,7	0,3	0,0	<b>6,0</b>
Materialer	0,0	1,0	2,6	0,1	0,3	0,7	0,3	0,0	<b>4,9</b>
Industri	2,0	3,9	10,5	0,2	0,4	1,0	0,4	0,0	<b>18,4</b>
Forbrugsgoder	0,0	3,8	6,9	0,2	0,4	1,1	0,7	0,0	<b>13,2</b>
Konsumentvarer	0,0	1,8	4,2	0,2	0,6	3,3	1,0	0,0	<b>11,0</b>
Sundhedspleje	0,7	1,8	4,5	0,2	0,5	1,2	0,5	0,0	<b>9,5</b>
Finans	6,5	2,9	7,0	0,4	0,9	2,0	1,1	0,0	<b>20,9</b>
IT	0,0	0,4	2,7	0,1	0,1	0,3	0,1	0,0	<b>3,8</b>
Telekommunikation	0,0	0,7	1,6	0,1	0,2	0,5	0,2	0,0	<b>3,2</b>
Forsyning	0,0	0,5	3,8	0,1	0,2	0,4	0,2	0,0	<b>5,1</b>
Ikke fordelt	0,0	0,0	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	2,8	<b>4,0</b>
<b>I alt</b>	<b>9,2</b>	<b>17,9</b>	<b>48,5</b>	<b>1,6</b>	<b>4,1</b>	<b>11,1</b>	<b>4,8</b>	<b>2,8</b>	<b>100,0</b>

Aktiebeholdningen omfatter kapitalandele, aktiebaserede investeringsforeningsandele og afledte finansielle instrumenter.

En løbende opdateret liste over de virksomheder, som pensionskassen har kapitalandele i, kan ses på pka.dk.

**Note 22****Følsomhedsoplysninger**

Hændelse	Minimum påvirkning af basiskapitalen	Maksimum påvirkning af kollektivt bonuspotentiale	Maksimum påvirkning af bonuspotentiale på hvilende pensioner før ændring i anvendt bonuspotentiale på hvilende pensioner	Maksimum påvirkning af anvendt bonuspotentiale på hvilende pensioner
Rentestigning 0,7-1,0 pct. point	-712,2	758,6	3.116,3	0,0
Rentefald 0,7-1,0 pct. point	718,8	-1.701,2	-3.067,4	-424,2
Aktiekursfald på 12 pct.	-813,2	-1.701,2	0,0	-1.587,8
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-121,7	-492,3	0,0	0,0
Valutakursrisiko (VaR 99 pct.)	-28,9	-117,1	0,0	0,0
Tab på modparter på 8 pct.	-334,0	-1.350,7	0,0	0,0
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	0,0	-924,7	-638,8	0,0
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	0,0	830,6	589,2	0,0
Stigning i førtidspensionsintensiteten på 10 pct.	0,0	-89,2	-60,6	0,0