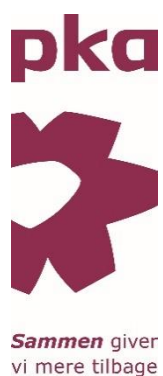


Årsrapport 2019

(regnskabsperiode 1. januar – 31. december)

Pensionskassen for Sundhedsfaglige



Godkendt på pensionskassens generalforsamling, den XX. XX 2020

Dirigent:

Helle Hjorth Bentz

Indholdsfortegnelse

| | |
|--|----|
| Ledelsesberetning | 3 |
| Ledelsespåtegning | 11 |
| Den uafhængige revisors revisionspåtegning | 12 |
| Resultat- og totalindkomstopgørelse | 16 |
| Balance | 17 |
| Egenkapital og Kapitalgrundlag | 19 |
| Noter | 20 |

Ledelsesberetning

Pensionskassen for Sundhedsfaglige driver pensionskassevirksomhed. Som medlemmer optager pensionskassen kost- og ernæringsfaglige, herunder oldfruer, ergoterapeuter, fysioterapeuter, bioanalytikere og jordemødre, der er berettiget og forpligtet til medlemskab af pensionskassen gennem kollektiv overenskomst eller ansættelsesaftale.

Endvidere optages også personer, der ikke har en arbejdsgiverordning men er medlem af de faglige organisationer, der er tilknyttet pensionskassen.

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.

Årets resultat

Koncernens resultat for 2019 blev et overskud på 980,8 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 1,3 gange pensionsydelse.

Det samlede afkast før pensionsafkastskat af pensionskassens aktiver blev 13,3%.

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

Året der gik

Økonomi

2019 var et år, hvor verdensøkonomien var præget af usikkerheden om handelskrigen mellem USA og henholdsvis Kina og Europa. Det bevirkede, at forventningerne til den globale vækst faldt fra 3,6% i 2018 til 3% i 2019.

Til trods for usikkerheden om handelskrigen har udviklingen i de økonomiske nøgletal været både positiv og negativ. Der er således ikke tegn på en egentlig recession i øjeblikket. Det har været medvirkende til, at aktiemarkedene har haft positive afkast. Det globale aktiemarked har således haft et afkast på 22% i 2019.

Stigningerne på aktiemarkedene blev også understøttet af de lempelser af pengepolitikken, som både USA og EU foretog i 2019, og som der ikke umiddelbart er nogen tegn på ophør af. I 2019 er renterne faldet med 0,75% i USA og 0,4% i Europa.

De stigende aktier og faldende renter medførte positive afkast på pensionskassens investeringer.

Kontorente

Pensionskassens kontorente har i 2019 været 7% før skat. Kontorenten er fastsat til 5% før skat for 2020.

Aldersopsparing

I løbet af året har medlemmerne fået produktet 'aldersopsparing' som en del af deres pensionspakke, hvilket er en fordel for de fleste med mere pension og fleksibilitet i udbetalingen. Alle medlemmer er blevet orienteret om, i hvilke situationer aldersopsparing eventuelt ikke er en fordel. Det enkelte medlem kan via et digitalt selvbetjeningsværktøj få pensionskassens anbefaling til medlemmets egen situation og nemt vælge aldersopsparing til eller fra.

Privat opsparing

Medlemmerne tilbydes mulighed for at oprette en privat opsparing i pensionskassen, som et fleksibelt supplement til arbejdsgiverordningen. Den private opsparing er udbetalings sikret og kan oprettes som aldersopsparing, ratepension og livsvarig alderspension. Også i 2019 har mange medlemmer indbetalt til frivillig, privat opsparing.

Investeringsporteføljen

Afkast

Det samlede afkast i 2019 blev på 13,3%, svarende til 6.779,9 mio. kr. før skat.

De fleste aktivklasser bidrog med positive afkast i 2019. Størst afkast blev opnået på børsnoterede og unoterede aktier samt pensionskassens renteafdækning, mens afkastet på pensionskassens skov- og landbrugsinvesteringer var negativt.

Samfundsansvar

Pensionskassen har med udgangspunkt i FN's verdensmål og klimaaftalen fra Paris et stærkt fokus på at bekæmpe klimaforandringer, udbrede grøn energi og fremme bæredygtighed. Især syv af verdensmålene agerer som pejlemærker for pensionskassens investeringsstrategi vedr. ansvarlighed.

Politik og retningslinjer for ansvarlige investeringer følger principperne fremsat af FN's Global Compact. I forbindelse med FN's Global Compact har pensionskassen vedtaget en yderligere politik for, at der ikke må investeres i kontroversielle våben eller tobak. Endvidere har pensionskassen en ansvarlig skattepolitik og en politik for aktivt ejerskab.

Det aktive ejerskab udøves primært ved løbende at gå i dialog med de selskaber, der bliver investeret i for at sikre, at de overholder de politikker og retningslinjer, der er vedtaget af bestyrelsen. Dette har til formål at sikre selskabernes langsigtede værdiskabelse, hvorved der skabes størst mulige afkast til medlemmerne. Såfremt et selskab ikke lever op til PKA's politikker og retningslinjer, går pensionskassen i dialog med det pågældende selskab. I tilfælde af at der ikke er udsigt til, at selskabet vil forbedre sig på sigt, og forsætter med at agere i strid med politikker og retningslinjer, vil det resultere i, at selskabet bliver ekskluderet fra investeringsuniverset. De selskaber der bliver ekskluderet noteres på en negativliste, og offentliggøres på pensionskassens hjemmeside, hvor der også findes informationer omhandlende selskaber, der er under observation og med hvilke, der er dialog.

Pensionskasserne investerer ikke i selskaber, hvis samlede eksponering mod kulproduktioner er over 25% og ikke har intention om at ændre sin forretningsmodel således, at den er på linje med Parisaftalens målsætninger. For at afklare selskabernes tilgang til Parisaftalen indgår PKA i dialog med selskaber, der har en kuleeksponering på over 25%. Dialogen har til formål, at reducere selskabernes aktiviteter indenfor kul og omdanne disse til mere klimavenlige energikilder. Dette har resulteret i, at pensionskassen i alt har ekskluderet 60 kulselskaber, og fortsat er i dialog med 4 selskaber.

Der er ligeledes fokus på olie- og gasselskaber, og i hvor høj grad deres forretningsmodel er i overensstemmelse med klimamålet fremsat ved Paris aftalen. På denne baggrund er der i alt blevet ekskluderet 63 olie- og gasselskaber, og fortsat dialog med 7 selskaber.

I 2019 har der været særligt fokus på transportsektoren, hvor PKA er gået i dialog med 15 selskaber, der tilsammen udgør 3/4 af pensionskassens samlede investeringer i bilsektoren. Ved udgangen af 2019 blev dialogen med selskaberne konkluderet og ét selskab ekskluderet, mens 5 blev sat på observationslisten. PKA følger disse selskaber nøje og vil i slutningen af 2020 vurdere dem på ny.

Derudover er PKA en del af det globale investorinitiativ Climate Action 100+, der har til formål at indgå i dialog med de største CO₂-udledende selskaber i verden og stille krav til, at de fremlægger forretningsplaner, der er på linje med Paris aftalens målsætninger. Initiativet løber indtil 2022, og bestyrelsen besluttede i 2019, at PKA i 2022 – når initiativet udløber – skal ekskludere de selskaber, der ikke lever op til kravet om bæredygtige forretningsplaner.

Pensionskassen har – i samarbejde med de øvrige pensionskasser i PKA – et ambitiøst mål om, at 10 % af formuen, svarende til samlet set 30 mia. kr. skal være investeret i klimaprojekter ultimo 2020, mod samlet set 26,5 mia. kr. ved udgangen af 2019. I 2020 vil fokus derfor fortsat være på at foretage grønne investeringer, der sikrer gode afkast til medlemmerne. Samtidig har PKA i 2019 lavet en udmelding sammen med andre danske pensionskasser om at investere yderligere 350 mia. kr. i grønne aktiver inden udgangen af 2030.

Samtidig møder pensionskassen stadigt større krav til håndtering af klimarelaterede finansielle risici. Pensionskassen forventer derfor i 2020 at offentliggøre sin første rapportering, på linje med anbefalingerne fra Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, der skal redegøre for, hvordan klimarisici håndteres i investeringsarbejdet. En af måderne at gøre dette på er at integrere ESG-faktorer i investeringerne, således at selskaber med god opførelse vedr. miljø, arbejdstager- og menneskerettigheder opprioriteres i investeringsarbejdet, mens der ikke gås på kompromis med afkastkrav. PKA vurderer, at de selskaber, der har

god opførsel på disse parametre over det lange løb skaber bedre afkast og en bedre verden til vores medlemmer.

Samarbejde om investeringer og likvider

Pensionskassens formue forvaltes af PKA A/S. Pensionskassen har indgået en aftale med øvrige pensionskasser, som administreres af PKA A/S om effektiv og rationel styring af investeringer og likvider for at opnå størst muligt afkast og minimering af omkostninger.

Afledte finansielle instrumenter

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

Risici og solvens forbundet med pensionskassens forretningsmodel

Pensionskassens forretningsmodel er i et risikoperspektiv simpel. Modellen bygger på en overenskomst-baseret, kollektiv og solidarisk arbejdsmarkedspensionsordning.

Pensionskassen har endvidere mulighed for at optage medlemmer uden for overenskomsten, så længe de er medlemmer af de faglige organisationer (PKAprivat). Medlemmerne har mulighed for at tegne supplerende opsparing i pensionskassen.

De væsentligste risici knytter sig til markedsrisici, forsikringsmæssige risici og outsourcing.

Markedsrisici

Pensionskassen udbyder et gennemsnitsrenteprodukt. Nye medlemmer optages til en grundlagsrente på -1,0% pr. 1. april 2020, ligesom pensionskassen stadig har en del medlemmer med renter på mellem 0 og 4,25%. Dette medfører en eksponering mod renterisiko, som løbende afdækkes.

Pensionskassen ønsker at levere robuste pensioner til sine medlemmer. Dette sikres ved en langsigtet investeringsstrategi, hvor målet er at opnå høje, stabile afkast på en ansvarlig måde, der som minimum kan honorere afkastkravet fra de udmeldte pensioner. Et vedvarende lavt afkast på investeringsaktiverne eller store finansielle tab er en risiko mod at kunne levere robuste pensioner. Den eksponering er pensionskassens markedsrisiko. Risikoen afdækkes ved at sprede investeringerne i en række forskellige aktivklasser.

Der investeres kollektivt for medlemmerne. Eventuelle tab på investeringerne skal dækkes af kollektivet, men andelen af bonuspotentialer i pensionskassen sikrer, at eventuelle tab på de finansielle markeder ikke overvælttes til medlemmernes depoter i de enkelte år, men at medlemmerne i stedet får tilskrevet den til enhver tid udmeldte kontorente.

Risikotagning 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 den ønskede risikoappetit i form af den valgte investeringsstrategi.

Pensionskassens risikoappetit er fastsat ud fra to mål. Pensionskassen beskytter medlemmernes pensioner i risikostyringsmodellen (PBG), og pensionskassen overholder gældende regulatoriske solvensregler (SCR). Bestyrelsen fastsætter i sin risikostyringspolitik de risikomæssige rammer for pensionskassen i forhold til både de udmeldte pensioner og de garanterede pensioner

Pensionskassen har en kapitalplan og en nødplan baseret på risikostyringsmodellen (PBG) samt solvenskapitalkravet (SCR). I kapitalplanen skønnes den finansielle situation i pensionskassens strategiske planlægningsperiode at være betryggende.

Forsikringsmæssige risici

Pensionskassen giver livsvarige pensioner, og er således risikomæssigt eksponeret mod ændringer i den forventede 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 overvåger udviklingen i de forsikringsmæssige risici tæt, og hensætter i henhold til Finanstilsynets levetidsbenchmark.

Outsourcing

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. Fra 2020 er en del af ejendomsadministrationen outsourcet til Newsec.

Derudover er en del af fondsadministrationen outsourcet til henholdsvis Forca A/S og Nykredit porteføljeadministration, og fondsforvaltningen er outsourcet til en række porteføljeformidlere.

Varetagelsen af investeringsrådgivningsopgaver og visse administrative opgaver for pensionskassen i forbindelse med udvalgte fondsinvesteringer og co-investeringer er outsourcet til IIP Denmark P/S.

Risikoen styres i form af kontroller og serviceleveranceaftaler.

Kapitalforhold

Egenkapitalen er i 2019 øget med 980,8 mio. kr. til 10.171,7 mio. kr. Kapitalgrundlaget udgør herefter 10.776,1 mio. kr. mod 9.682,2 mio. kr. i 2018.

Solvenskravet SCR er opgjort efter standardmodellen. Pr. 1. januar 2019 er SCR opgjort til 2.475,6 mio. kr. og udgør ultimo 2019 2.997,3 mio. kr.

Nøgletallet Solvensdækning i % udarbejdes alene for pensionskassen, og der udarbejdes ikke nøgletal for koncernen, da denne kun omfatter en pensionskasse. Solvensdækning i % for de sidste fem år er præsenteret i nedenstående tabel.

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--------------------|------|------|------|------|------|
| Solvensdækning i % | 732 | 453 | 386 | 391 | 360 |

Regnskabsbekendtgørelsen er ændret fra og med 2016. Det er ikke fundet praktisk muligt at ændre tallene for perioden før 2016 til at være i overensstemmelse med den nye metode. Tallene for 2015 er derfor ikke direkte sammenlignelige med 2016-2019.

Følsomhedsanalysen er præsenteret i pensionskassens Rapport om solvens og finansiell situation (SFCR) 2019, som er tilgængelig på hjemmesiden www.pka.dk.

Bonuspolitik

Udgangspunktet for pensionsordningen er, at aftaleparterne har besluttet en kollektiv og solidarisk tilgang med ensartede pensioner, hvor alle medlemmerne så vidt muligt stilles ens:

- Ingen helbredsoplysninger ved optagelse
- Samme afkast, uafhængigt af optagelsestidspunkt og garantiniveau
- Samme pris for forsikringer under hensyn til alder
- Samme pris for administration.

Når bonussatser bliver fastlagt, sker det ud fra denne målsætning og ønsket om at sikre en stabil udvikling over tid i medlemmernes pensioner. Bonussatserne skal understøtte bestyrelsens fastlagte investeringsstrategi samt de lovmæssige krav til rimelighed og minimumskapital.

Alle medlemmer får den samme kontorente tilskrevet deres depoter. Tilskrivningen tager højde for det enkelte medlems garantiniveau og beregningsforudsætninger og sikrer på den måde rimeligheden for alle medlemmer. Renteniveauet er faldet betydeligt de seneste år samtidig med, at levetiden er steget. Beregningsforudsætningerne for nye aftaler er løbende justeret til denne udvikling. Situationen er imidlertid, at pensioner, der er baseret på ældre beregningsforudsætninger med høj rente og/eller kortere levetid, er højere, end de ville være, hvis de nuværende beregningsforudsætninger blev brugt. Derfor reguleres disse medlemmers pensioner først, når pensionen beregnet med de nyeste beregningsforudsætninger, kan give anledning til en forhøjelse. Målet er over tid at ensarte alle medlemmernes garantiniveau og evne til at bære tab.

Den kollektive og solidariske tilgang betyder, at eventuelle underskud, uanset oprindelse, kan dækkes af pensionskassens reserver efter kollektive og solidariske principper. Bonuspotentialet – hensat kollektivt eller individuelt – kan fuldt ud anvendes til at dække medlemmernes andel af et underskud. Dette fremgår af § 25 stk. 2 i pensionskassen vedtægter.

Egenkapitalen i pensionskassen ejes af medlemmerne, og resultatet tilgår i sin helhed altid medlemmerne.

Hensættelser til pensionsaftaler

Hensættelserne til pensionsaftaler er i 2019 forøget med 5.131 mio. kr. til 46.620 mio. kr.

Hensættelserne er primært påvirket af faldet i den regulatoriske rentekurve.

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. Områderne er de samme som ved udarbejdelse af årsrapporten for 2018.

Ledelsen vurderer, at de anvendte forudsætninger er forsvarlige men forbundet med en vis usikkerhed.

Regnskabsmæssige skøn er beskrevet nærmere i note 1 "Anvendt regnskabspraksis".

Begivenheder efter balancedagen

30. januar 2020 indgik regeringen en aftale omkring Boligreguleringslovens §5.2. Aftalen vil indføre en række initiativer der kan påvirke værdiansættelsen af pensionskassens investeringer i ældre boligejendomme som er omfattet af mulighederne for 5.2 moderniseringer.

Aftalen er ikke endeligt vedtaget og den endelige udformning fortsat behæftet med usikkerhed. Effekten af indgrebet er vurderet til ikke at have væsentligt påvirkning i forhold til pensionskassens værdiansættelse af denne type ejendomme.

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

Forventninger til fremtiden

Usikkerheden om væksten vil fortsætte ind i 2020 og præge de finansielle markeder. Flere forhold spiller ind, herunder bl.a. udfaldet af handelskrigen mellem Kina og USA.

Storbritannien er udtrådt af EU 31. januar 2020. Frem til udgangen af 2020 skal der forhandles en ny handelsaftale. Hvis den ikke falder på plads, er det fortsat muligt, at der kommer et "Hårdt Brexit", som kan have store økonomiske konsekvenser for primært Storbritannien, men også EU.

Der ses fortsat flere kriser forårsaget af klimaet, senest med de katastrofale brande i Australien. Det påvirker i stigende grad den globale økonomi. Effekterne er svære at forudsige, men de vil ofte være store.

De finansielle markeder har i slutningen af februar og i marts 2020 reageret kraftigt på udbredelsen af Covid-19, hvor der har været markante aktiefald og de længere renter ligeledes er faldet. Ved tidligere epidemier har der ikke været længerevarende effekter på de finansielle markeder. Det skyldes, at omfanget af epidemierne har været begrænset, inden epidemierne fik en længerevarende effekt på økonomisk aktivitet.

Det forventes, at udbredelsen af Covid-19 vil have en betydende indvirkning på den globale økonomiske aktivitet på kort og mellemlangt sigt, mens implikationerne på længere sigt er usikre – da dette afhænger af omfanget og varigheden af Covid-19.

Pensionskassen er robust og godt rustet til disse udfordringer gennem en veldiversificeret portefølje.

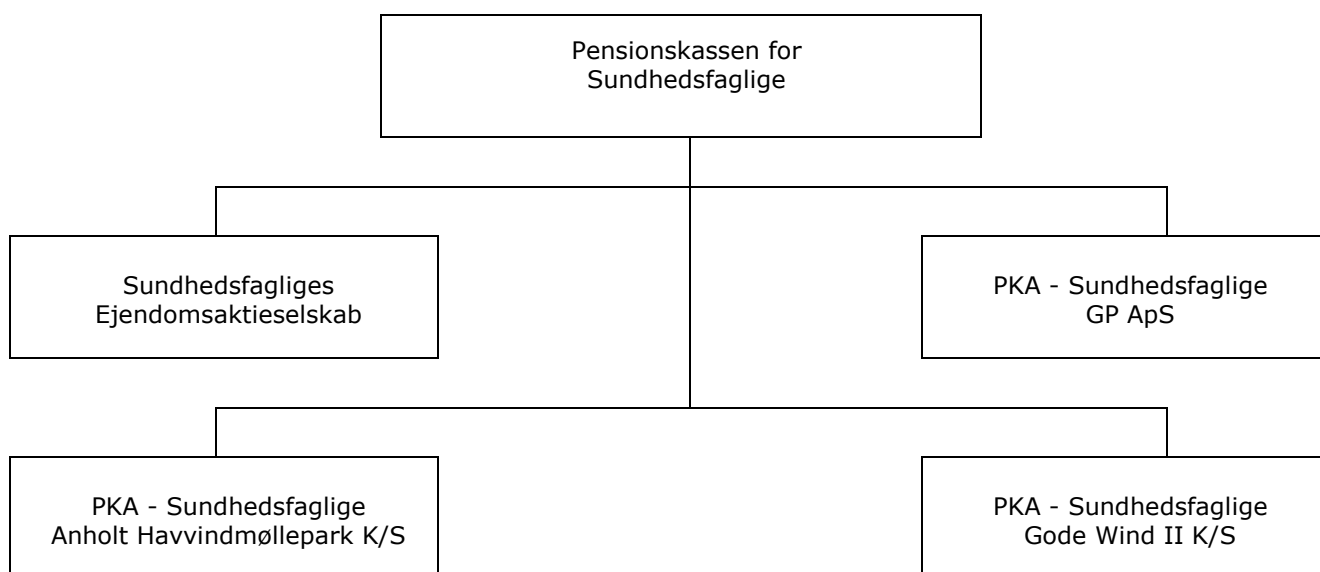
Administration

Pensionskassen og de tilknyttede virksomheder administreres af PKA A/S.

Direktionen og de fire nøglefunktioner under Solvens II er ansat, men ikke aflønnet af pensionskassen.

Pensionskassekoncernen

Pensionskassens tilknyttede (100 % ejede) virksomheder pr. 31. december 2019 fremgår af koncernoversigten.



Pensionskassens ejendomsaktieselskab

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

Selskabernes resultat for 2019 udgør et overskud på 173,9 mio. kr., der er i mindre omfang er påvirket af opskrivning af ejendomme hvilket er i overensstemmelse med forventningerne.

Sundhedsfagliges 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 4,7 % interessentskabsandel i Anholt Havvindmøllepark I/S.

Selskabets resultat for 2019 udgør et overskud på 57,6 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med forventningerne.

Gode Wind II

Selskabets aktivitet er ejerskab af 10,9 % af Gode Wind II Joint HoldCo P/S, som sammen med øvrige investorer ejer 50 % af en tysk havvindmøllepark OpCo German OHG.

Selskabets resultat for 2019 udgør et underskud på 3,5 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med forventningerne.

PKA - Sundhedsfaglige GP ApS

Selskabet fungerer som komplementar for pensionskassens investeringer via kommanditselskaber i havvindmølleparkerne. Resultatet for 2019 er 0,0 mio. kr.

Revisionsudvalg

I henhold til lovgivningen skal pensionskassen etablere et revisionsudvalg. Formanden skal være uafhængig og mindst et medlem skal have kvalifikationer indenfor regnskabsvæsen eller revision.

Formanden for revisionsudvalget er Jesper Cramon, som opfylder kravene om både uafhængighed og kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision. De øvrige medlemmer af revisionsudvalget er Lisa Lund Holst og Brian Errebo-Jensen.

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 mindst 25% og måltallet for kvinder i bestyrelsen skal være mindst 40%. Ved årets udgang var den kønsmæssige andel i bestyrelsen sådan, at der var 31% mænd i bestyrelsen og 69% 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 pr. 31. december 2019 46% kvinder og 54% mænd i ledelseslagene under direktionen, og der er derfor ikke krav om, at der udarbejdes en politik på området.

Ledelseshverv

Direktionens ledelseshverv er følgende:

Administrerende direktør Jon Steingrim Johnsen

Adm. direktør i Pensionskassernes Administration A/S

Adm. direktør i PKA+ Pension Forsikringsselskab A/S

Adm. direktør i fire pensionskasser administreret af PKA A/S

Adm. direktør i Sygeplejerskernes og Lægesekretærernes Ejendomsaktieselskab

Adm. direktør i Socialrådgivernes, Socialpædagogernes og Kontorpersonalets Ejendomsaktieselskab

Adm. direktør i Farmakonomernes Ejendomsaktieselskab

Direktør i PKA Ejendomme af 2012 I/S

Bestyrelsesformand i A/S Københavns Ejendomsselskab

Bestyrelsesformand i Forstædernes Ejendomsaktieselskab

Bestyrelsesformand i Institutional Holding P/S

Bestyrelsesformand i PKA Private Funds III P/S

Bestyrelsesformand i IIP Denmark GP ApS

Bestyrelsesformand i IIP Denmark P/S

Bestyrelsesformand i PKA Venture I GP ApS

Bestyrelsesformand i Poppelstykket 12 A/S

Bestyrelsesformand i Rugårdsvej Odense A/S

Bestyrelsesformand i PKA Skejby Komplementar ApS

Bestyrelsesformand i PKA Skejby P/S

Bestyrelsesformand i Farmapension A/S

Bestyrelsesmedlem i Forca A/S

Bestyrelsesmedlem i AIP Management P/S

Bestyrelsesmedlem Ringkjøbing Landbobank A/S

Bestyrelsens ledelseshverv er følgende:

Bestyrelsesformand Ulla Astman Nielsen

Bestyrelsesmedlem i Pensionskassernes Administration A/S

Bestyrelsesmedlem Bo Libergren

Bestyrelsesmedlem i L-Brand & Teknik ApS

Bestyrelsesmedlem Nils Borring

Bestyrelsesmedlem i Håndværker Kollegiets Fond

Bestyrelsesmedlem Ghita Parry

Bestyrelsesmedlem i Pensionskassernes Administration A/S

Bestyrelsesmedlem Jesper Cramon, formand for revisionsudvalget

Bestyrelsesmedlem Lisa Lund Holst, medlem af revisionsudvalget

Bestyrelsesmedlem Brian Errebo-Jensen, medlem af revisionsudvalget

Øvrige medlemmer af bestyrelsen har ingen yderligere ledelseshverv

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 for Pensionskassen for Sundhedsfaglige.

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 2019 og resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019.

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 3. marts 2020

Direktionen:

Jon Steingrim Johnsen
Administrerende direktør

Hellerup, den 3. marts 2020

Bestyrelsen:

Ulla Astman Nielsen
Formand

Tina Schouborg Lambrecht
Næstformand

Merete Ringsholt

Mary-Ann Sørensen

Lis Britt Munk

Tina Nør Langager

Birgit Plough Jensen

Bitten Kaanbjerg Kristensen

Nils Borring

Brian Errebo-Jensen

Ghita Parry

Lisa Lund Holst

Steen Bagger Thomsen

Lone Birgitte Høhne

Bo Libergren

Jesper Cramon

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til medlemmerne i Pensionskassen for Sundhedsfaglige

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 2019 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

Hvad har vi revideret

Pensionskassen for Sundhedsfagliges koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapital og kapitalgrundlag, samt noter, herunder anvendt regnskabspraksis ('regnskabet')

Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit *Revisors ansvar for revisionen af regnskabet*.

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for Pensionskassen for Sundhedsfaglige ved generalforsamlingen den 27. april 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er valgt ved en generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 3 år frem til og med regnskabsåret 2019.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

| Centralt forhold ved revisionen | Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen |
|--|--|
| <p><i>Måling af unoterede investeringer</i></p> <p>Unoterede investeringer omfatter både investeringer foretaget indirekte via fonde og ved direkte ejerskab. Investeringerne er primært foretaget i infrastruktur, herunder vindmøller og andre energiformer, erhvervs- og boligejendomme, private equity samt katastrofeforsikringer. Der er i mindre omfang foretaget investeringer i skov og landbrug samt direkte lån til erhvervsvirksomheder</p> <p>Investeringerne indgår i regnskabsposterne Investeringsejendomme, Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder og Andre finansielle investeringsaktiver.</p> | <p>Vi gennemgik og vurderede forretningsgange og interne kontroller for måling af unoterede investeringer.</p> <p>Vi vurderede og testede de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmodeller.</p> <p>Vi testede stikprøvevis sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger og beregningen af dagsværdier. Herunder foretog vi test af priser rapporteret af eksterne managers, samt intern opfølgning på priser og markedsudvikling.</p> <p>Vi udfordrede de ledelsesmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen.</p> |

| | |
|--|---|
| <p>Direkte ejede unoterede investeringer måles til en skønnet dagsværdi, der primært er baseret på værdiansættelsesmodeller og forudsætninger herunder ledelsesmæssige skøn, der ikke er observerbare for tredjemand.</p> <p>Unoterede investeringer ejet indirekte igennem fonde- og foreninger forvaltet eksternt, måles til en skønnet dagsværdi baseret på rapporteringer fra investeringsforvaltere, supplerende oplysning om prisudviklingen, samt analyser af værdiansættelserne.</p> <p>Vi fokuserede på måling af unoterede investeringer, fordi opgørelsen er kompleks og involverer betydelige ledelsesmæssige skøn.</p> <p>Der henvises til koncern- og årsregnskabet omtale af 'Regnskabsmæssige skøn' i note 1, 'Investeringsejendomme' i note 8, "opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser" note 10 samt 'Kapitalandele i associerede virksomheder' i note 16</p> | |
| <p><i>Måling af pensionshensættelser</i></p> <p>Pensionskassen har hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter for i alt 46.620 mio. kr., hvilket udgør 65,3% af den samlede balance.</p> <p>Hensættelserne består primært af pensionshensættelser til garanterede ydelser, individuelt bonuspotentiale, kollektivt bonuspotentiale og risikomargen.</p> <p>Opgørelsen er baseret på aktuarmæssige principper og involverer væsentlige regnskabsmæssige skøn knyttet til de aktuarmæssige forudsætninger om den tidsmæssige placering og omfang af de fremtidige betalinger til forsikringstagerne.</p> <p>De aktuarmæssige forudsætninger omfatter væsentligst rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbssandsynlighed og omkostninger.</p> <p>Vi fokuserede på måling af pensionshensættelser, fordi opgørelsen af hensættelserne er kompleks og involverer betydelige regnskabsmæssige skøn.</p> <p>Der henvises til koncern- og årsregnskabet omtale af 'Regnskabsmæssige skøn' i note 1, samt 'Pensionshensættelser' i note 14.</p> | <p>Vi gennemgik og vurderede de af pensionskassen tilrettelagte forretningsgange og interne kontroller, der er etableret for at sikre, at hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter måles korrekt.</p> <p>I forbindelse med revisionen anvendte vi vores egne aktuarer til at vurdere de af pensionskassen anvendte aktuarmæssige modeller og forudsætninger samt de foretagne beregninger, herunder opgørelser af de fremtidige betalingsstrømme.</p> <p>Vi vurderede og udfordrede de væsentligste aktuarmæssige forudsætninger såsom rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbssandsynlighed samt omkostninger ud fra vores erfaring og branchekendskab med henblik på at vurdere, om disse er i overensstemmelse med markedspraksis samt regulatoriske og regnskabsmæssige krav. Dette omfattede en vurdering af kontinuiteten i grundlaget for opgørelsen af hensættelser.</p> |

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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 regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og pensionskassens evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller pensionskassen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om dette skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan opfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og pensionskassens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen eller pensionskassen ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger i virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er

ansvarlige for at lede, føre tilsyn og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderste tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 3. marts 2020

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Christian Fredensborg Jakobsen
Statsautoriseret revisor
mne16539

Per Rolf Larssen
Statsautoriseret revisor
mne24822

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Alle beløb i mio. kr.

| | Note | Pensionskassen | | Koncernen | |
|--|------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Bruttomedlemsbidrag | 3 | 1.862,4 | 1.806,0 | 1.862,4 | 1.806,0 |
| Medlemsbidrag f.e.r., i alt | | 1.862,4 | 1.806,0 | 1.862,4 | 1.806,0 |
| Indtægter fra tilknyttede virksomheder | | 228,0 | 531,7 | | |
| Indtægter fra associerede virksomheder | | 3.729,0 | -522,6 | 3.729,0 | -522,6 |
| Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver | | 26,7 | 29,7 | 140,3 | 143,2 |
| Renteindtægter og udbytter m.v. | | 2.121,0 | 665,0 | 2.133,8 | 680,4 |
| Kursreguleringer | 4 | 768,8 | -2.176,8 | 864,9 | -1.777,4 |
| Renteudgifter | | -8,6 | -8,1 | -3,0 | -3,8 |
| Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed | | -85,0 | -72,9 | -85,1 | -73,7 |
| Investeringsafkast, i alt | | 6.779,9 | -1.553,9 | 6.779,9 | -1.553,9 |
| Pensionsafkastskat | | -955,9 | 264,6 | -955,9 | 264,6 |
| Udbetalte ydelser | | -1.437,6 | -1.401,1 | -1.437,6 | -1.401,1 |
| Pensionsydelse f.e.r., i alt | | -1.437,6 | -1.401,1 | -1.437,6 | -1.401,1 |
| Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt | 5 | -5.130,7 | 661,4 | -5.130,7 | 661,4 |
| Ændring i fortjenstmargen | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ændring i overskudskapital | | -113,1 | -40,6 | -113,1 | -40,6 |
| Administrationsomkostninger | | -24,3 | -23,8 | -24,3 | -23,8 |
| Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt | 6 | -24,3 | -23,8 | -24,3 | -23,8 |
| Overført investeringsafkast | | -980,8 | 287,5 | -980,8 | 287,5 |
| PENSIONSTEKNISK RESULTAT | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Egenkapitalens investeringsafkast | | 1.156,0 | -341,4 | 1.156,0 | -341,4 |
| RESULTAT FØR SKAT | | 1.156,0 | -341,4 | 1.156,0 | -341,4 |
| Pensionsafkastskat for egenkapital | | -175,2 | 53,9 | -175,2 | 53,9 |
| ÅRETS RESULTAT | | 980,8 | -287,5 | 980,8 | -287,5 |
| ANDEN TOTALINDKOMST | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| ÅRETS TOTALINDKOMST | | 980,8 | -287,5 | 980,8 | -287,5 |

Realiseret resultat

7

Årets resultat overføres til egenkapitalen.

Balance

AKTIVER

Alle beløb i mio. kr.

| | Note | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver | 8 | 760,6 | 725,5 | 4.080,3 | 3.831,5 |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | 16 | 3.470,9 | 3.387,8 | | |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 16 | 28.982,0 | 21.423,7 | 28.982,0 | 21.423,7 |
| Udlån til associerede virksomheder | | 1.102,1 | 1.398,0 | 1.357,8 | 1.708,2 |
| Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt | | 33.555,0 | 26.209,5 | 30.339,8 | 23.131,9 |
| Kapitalandele | | 8.867,9 | 8.253,0 | 9.641,2 | 9.064,6 |
| Investeringsforeningsandele | | 2.922,0 | 3.021,7 | 2.922,0 | 3.021,7 |
| Obligationer | | 12.846,2 | 10.091,8 | 12.846,2 | 10.091,8 |
| Pantesikrede udlån | | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 |
| Andre udlån | | 3.635,1 | 3.143,7 | 3.635,1 | 3.143,7 |
| Indlån i kreditinstitutter | | 1.052,7 | 715,0 | 1.072,1 | 732,4 |
| Afledte finansielle instrumenter | 9 | 6.291,5 | 2.991,0 | 6.291,5 | 2.991,0 |
| Andre finansielle investeringsaktiver, i alt | | 35.615,3 | 28.216,3 | 36.408,1 | 29.045,3 |
| INVESTERINGSAKTIVER I ALT | 10 | 69.930,9 | 55.151,3 | 70.828,1 | 56.008,7 |
| Tilgodehavender hos pensionstagere | | 15,8 | 13,5 | 15,8 | 13,5 |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder | | 834,9 | 801,2 | | |
| Tilgodehavender hos associerede virksomheder | | 35,5 | 33,1 | 35,5 | 33,1 |
| Andre tilgodehavender | | 26,3 | 20,7 | 31,2 | 26,7 |
| TILGODEHAVENDER, I ALT | | 912,5 | 868,5 | 82,6 | 73,2 |
| Udskudte skatteaktiver | | 70,7 | 596,2 | 70,7 | 596,2 |
| Likvide beholdninger | | 51,1 | 25,1 | 51,1 | 25,1 |
| ANDRE AKTIVER, I ALT | | 121,8 | 621,3 | 121,8 | 621,3 |
| Tilgodehavende renter | | 286,5 | 161,2 | 286,5 | 161,2 |
| Andre periodeafgrænsningsposter | | 112,6 | 108,1 | 112,6 | 108,1 |
| PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT | | 399,1 | 269,2 | 399,1 | 269,2 |
| AKTIVER I ALT | | 71.364,3 | 56.910,4 | 71.431,6 | 56.972,5 |
| Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser | 10 | | | | |
| Sikkerhedsstillelse | 11 | | | | |
| Eventualaktiv | 12 | | | | |

Balance**PASSIVER**

Alle beløb i mio. kr.

| | Note | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Overført overskud | | 10.171,7 | 9.190,9 | 10.171,7 | 9.190,9 |
| EGENKAPITAL, I ALT | | 10.171,7 | 9.190,9 | 10.171,7 | 9.190,9 |
| Overskudskapital | 13 | 604,3 | 491,2 | 604,3 | 491,2 |
| ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT | | 604,3 | 491,2 | 604,3 | 491,2 |
| Pensionshensættelser | 14 | 46.619,5 | 41.488,8 | 46.619,5 | 41.488,8 |
| Fortjenstmargen på pensionshensættelser | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| HENSÆTTELSE TIL PENSIONSÅFTALER OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT | | 46.619,5 | 41.488,8 | 46.619,5 | 41.488,8 |
| Andre hensættelser | | 4,2 | 3,9 | 8,6 | 7,9 |
| HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT | | 4,2 | 3,9 | 8,6 | 7,9 |
| Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter | 9 | 5.280,7 | 3.146,8 | 5.280,7 | 3.146,8 |
| Gæld til kreditinstitutter | | 8.090,8 | 2.103,2 | 8.090,8 | 2.103,2 |
| Aktuelle skatteforpligtelser | | 410,5 | 407,7 | 410,5 | 407,7 |
| Anden gæld | | 151,6 | 49,2 | 214,6 | 107,4 |
| GÆLD, I ALT | | 13.933,6 | 5.706,9 | 13.996,6 | 5.765,1 |
| PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER | | 30,9 | 28,5 | 30,9 | 28,5 |
| PASSIVER I ALT | | 71.364,3 | 56.910,4 | 71.431,6 | 56.972,5 |
| Anvendt regnskabspraksis | 1 | | | | |
| Femårsoversigt over hoved- og nøgletal | 2 | | | | |
| Eventualforpligtelser | 15 | | | | |
| Nærtstående parter m.v. | 16 | | | | |
| Risikoplysninger | 17 | | | | |
| Specifikation af aktiver og disses afkast | 18 | | | | |

Egenkapital og Kapitalgrundlag

Alle beløb i mio. kr.

| Egenkapital | Pensionskassen | | Koncernen | |
|--|-----------------------|----------------|------------------|----------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Egenkapital pr. 1. januar | 9.190,9 | 9.478,5 | 9.190,9 | 9.478,5 |
| Overført fra disponering af årets resultat | 980,8 | -287,5 | 980,8 | -287,5 |
| Anden totalindkomst | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Egenkapital i alt | 10.171,7 | 9.190,9 | 10.171,7 | 9.190,9 |

| Kapitalgrundlag | Pensionskassen | | Koncernen | |
|------------------------------|-----------------------|----------------|------------------|----------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Egenkapital | 10.171,7 | 9.190,9 | 10.171,7 | 9.190,9 |
| Overskudskapital | 604,3 | 491,2 | 604,3 | 491,2 |
| Kapitalgrundlag i alt | 10.776,1 | 9.682,2 | 10.776,1 | 9.682,2 |

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.

Der er foretaget enkelte reklassifikationer i resultatopgørelsens investeringsafkast.

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.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Med ikræfttrædelsen af "Bekendtgørelse om ændring af bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser" (Bek. Nr. 1442 af 03/12/2018), bortfalder kravet om at materielle anlægsaktiver i tilknyttede og associerede virksomheder der måles til kostpris i opførelsesfasen og derefter til en omvurderet dagsværdi, skal indregnes i anden totalindkomst.

Fra og med 2019 indregnes dette direkte i resultatopgørelsen.

Den ændrede regnskabspraksis påvirker ikke egenkapitalen, men medfører alene en forskydning af underposter i resultatopgørelsen. Sammenligningstal er tilpasset i overensstemmelse hermed.

Udover ovenstående er anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til 2018.

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 overskudskapital, består af en forrentning svarende til investeringsafkastet før PAL-skat tillagt risikoforrentning på 0,0% af de gennemsnitlige pensionshensættelser. Betalinger til og fra egenkapitalen fragår i egenkapitalens andel af det realiserede resultat.

Tab, der dækkes af egenkapitalen og overskudskapital, kan hentes i det efterfølgende regnskabsår fra de kollektive bonuspotentialer, hvis det er muligt. Andelene der overføres fra de kollektive bonuspotentialer i det efterfølgende regnskabsår anmeldes til Finanstilsynet.

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.

Generelt om regnskabsmæssige skøn og usikkerhed ved indregning og måling

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser opgøres på baggrund af metoder med antagelser, der medfører brug af regnskabsmæssige skøn. Disse skøn foretages af ledelsen i overensstemmelse med regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske.

Som følge af skønnes natur kan de anvendte forudsætninger vise sig at være ufuldstændige, ligesom uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Herunder vil andre kunne komme frem til andre skøn.

De væsentligste skøn, som ledelsen foretager i forbindelse med opgørelse af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser, og den væsentlige skønsmæssige usikkerhed forbundet med udarbejdelsen af årsregnskabet, er de samme som ved udarbejdelsen af årsregnskabet året før. De områder, der især er forbundet med skøn, er måling af dagsværdi af noterede finansielle investeringsaktiver samt forpligtelser vedrørende pensionsmæssige hensættelser.

Måling af pensionsmæssige hensættelser

Fastlæggelse af den regnskabsmæssige værdi af de pensionsmæssige hensættelser er forbundet med skøn, der især knytter sig til diskonteringsrentekurven og forudsætningerne om dødelighed. Forudsætningerne om bedste skøn for invaliditet er baseret på den observerede invaliditet i de senere år. Fastlæggelse af forudsætningerne er påvirket af aktuarmæssige skøn, der har betydning for hensættelsernes størrelse.

Dagsværdi af noterede finansielle investeringsaktiver og forpligtelser

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser er indregnet til dagsværdi eller amortiseret kostpris.

Dagsværdien er den pris, der kan opnås ved salg af et aktiv eller skal betales for overdragelse af en forpligtelse i en normal transaktion mellem uafhængige parter på målingstidspunktet. Dagsværdien bestemmes ud fra følgende hierarki:

Niveau 1 - noterede priser:

Noterede priser (ikke justeret) på regulerede handelspladser i aktive markeder for identiske aktiver, f. eks. børsnoterede aktier.

Niveau 2 – Andre observerbare input end noterede priser for aktivet:

For finansielle investeringsaktiver hvor værdiansættelserne bygger på accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata, er der kun i begrænset omfang væsentlig skøn forbundet med værdiansættelsen, det gælder f. eks. obligationer der er mindre likvide som værdiansættes til dagsværdi ud fra modellerede markedspriser, gennemsnitspriser mv. på markedet.

Niveau 3 – Ikke observerbare input

For finansielle investeringsaktiver, hvor værdiansættelsen kun i mindre omfang bygger på observerbare markedsdata, er værdiansættelsen påvirket af skøn. Det gælder bl.a. for investeringer i investeringsejendomme, kapitalinteresser i tilknyttede og associerede virksomheder med investeringer i ejendomme eller direkte infrastruktur som f.eks. vindmøller og solenergi, samt for investeringer i noterede aktier, fonde og lån m.m.

Note 10, indeholder en opdeling af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser efter dagsværdihierakiet niveau 1-3 opgjort på koncernniveau, herunder en specifikation af årets bevægelser på niveau 3-aktiverne.

Måling af dagsværdi af infrastrukturaktiver

Værdiansættelsen af infrastrukturaktiver bygger på DCF-modeller (Discounted Cash Flow). Nutidsværdien af de fremtidige pengestrømme i planlægningsperioden bliver fremregnet i modellerne. Den lange planlægningsperiode, på op til 25 år ved investeringernes start, forøger usikkerheden om de forventede pengestrømme.

De væsentligste skøn knytter sig til diskonteringsrenten, samt de specifikke underliggende antagelser til opgørelsen af de forventede pengestrømme for hver enkelt investering. Diskonteringsrenten er opgjort efter en cost of capital metode og sammensætter sig af en risikofri rente med tillæg af en illikviditetspræmie og den forventede inflation.

For investeringer i f.eks. vindmølleparker vil de væsentligste input parametre udover diskonteringsrenten være antagelser om udviklingen i el-priser, el-produktion, vedligeholdelsesomkostninger samt omkostninger til bortskaffelse ved udløb af produktionsperioden.

Måling af dagsværdi af unoterede kapitalandele

Dagsværdien af de unoterede kapitalandele er baseret på oplysninger fra eksterne parter. Pensionskassen har etableret interne procedurer, der sikrer kvaliteten af de modtagne oplysninger. For en nærmere beskrivelse af værdiansættelsen henvises til afsnittet om kapitalandele.

Måling af dagsværdi af unoterede finansielle investeringsaktiver gennem fonde

Dagsværdien af de unoterede finansielle investeringsaktiver gennem fonde er i høj grad baseret på oplysninger fra kapitalforvaltere eller fondene selv m.fl., herunder ved rapporteringer, som i mange tilfælde ligger forud for balancedagen.

Der er etableret interne procedurer, der skal sikre kvaliteten af de oplysninger, der indgår i dagsværdiansættelsen. Det indebærer bl.a., at der tages højde for tidsmæssige forskydninger i regnskabsdata mellem seneste rapportering og balancedagen, at der foretages kvantitative analyser og kvalitative vurderinger samt den generelle markedsudvikling siden seneste rapportering vurderes. Der følges derudover generelt op på kvaliteten af den modtagne rapportering.

Måling af dagsværdi af unoteret kreditinvesteringer

Dagsværdiberegningen af unoterede kreditinvesteringer er baseret på modeller og i videst muligt omfang på observerbare data, og værdiansættelserne er påvirket af skøn. Dagsværdiberegningen foretages både internt af finansafdelingen og af eksterne parter.

Ved interne beregninger foretages værdiansættelsen ved tilbagediskontering af forventede fremtidige betalingsstrømme. De væsentligste skøn/input parametre er de anvendte diskonteringsrenter. Beregningen af disse er baseret på kreditspænd på likvide kreditobligationer samt estimer for kreditkvaliteten af lånet og illikviditetspræmier.

Ved eksterne værdiansættelser beregner finansafdelingen en tilsvarende egen værdi til kontrol af den eksterne værdiansættelse. Kontrolværdien er baseret på samme tilgang som ved egne beregninger og med de dertilhørende skøn. Hvis kontrolværdien er inden for et acceptabelt spænd fra den eksterne værdiansættelse, benyttes den eksterne værdiansættelse. Hvis dette ikke er tilfældet vil der blive taget kontakt til den eksterne part, som har foretaget værdiansættelsen. Hvis der ikke kan gives en tilfredsstillende forklaring på forskellen justeres prisen i henhold til kontrolværdien.

Uanset om der benyttes en intern eller ekstern værdiansættelse, skal der tages stilling til udviklingen i kreditkvaliteten på den konkrete investering, herunder kvaliteten af sikkerheder, og den generelle markedsudvikling, herunder udviklingen i renter og rentespænd i værdiansættelsesprocessen.

Måling af dagsværdi af investeringsejendomme

Dagsværdiberegningen sker efter DCF-modellen (Discounted Cash Flow) De væsentlige skøn knytter sig især til fastlæggelsen af diskonteringsfaktoren, som sammensætter sig af et afkastkrav til ejendommen, forventninger til inflationen samt antagelserne om de fremtidige pengestrømme, f.eks. fremtidige lejeindtægter, moderniseringer samt niveauet for tomgang. For en nærmere beskrivelse af værdiansættelsen henvises til afsnittet om investeringsejendomme.

Resultatopgørelsen

Bruttomedlemsbidrag

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

Investeringsafkast

Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder indeholder pensionskassens andel af virksomhedernes driftsresultater efter skat.

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

Renter og udbytter m.v. indeholder regnskabsårets indtjente renter og modtagne udbytter m.v. vedrørende investeringsaktiver.

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

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed, indeholder omkostninger i forbindelse med værdipapiradministration, depotgebyrer og honorarer til ekstern forvaltning.

Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskat indregnes i resultatopgørelsen med et beløb, der er beregnet på grundlag af regnskabsårets skattepligtige afkast.

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

Udbetalte ydelser

Pensionsydelse omfatter ekspederede og udbetalte pensioner.

Ændring i pensionshensættelser

Indeholder årets ændring i de pensionsmæssige hensættelser

Ændring i overskudskapital

Indeholder årets ændring i overskudskapitalen

Administrationsomkostninger

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.

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

Tarif og promillesats er fastsat på markedsbaserede vilkår.

Overført investeringsafkast

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

Balancen**Aktiver****Investeringsejendomme**

Investeringsejendomme måles til dagsværdi på balancedagen. Dagsværdiberegningen efter DCF-modellen (Discounted Cash Flow) tager udgangspunkt i opgørelse af den enkelte periodes nettopengestrøm i en ti-årig budgetperiode, som herefter tilbagediskonteres, samt en terminalværdi udover den 10 årige budgetperiode, hvor den forventede og normaliserede langsigtede indtægt er fastlagt og værdiansættes efter den afkastbaserede værdiansættelsesmodel.

Afkastkravet bygger på en individuel vurdering af den enkelte ejendom, herunder ejendomstype og anvendelsesmuligheder, beliggenhed, vedligeholdelsesstand, kontraktforhold, lejersammensætning, genudlejningsmuligheder, opdeling i ejerlejligheder, opførelsesår mv. Afkastkravet er fastsat ud fra en forventning om at ejendommene vil kunne afhændes med salgsbestræbelser i en rimelig tidsperiode.

Diskonteringsfaktoren i budgetperioden for de enkelte ejendomme fastsættes til afkastprocenten korrigeret for den langsigtede inflation.

For ejendomme under opførelse hvor dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, opgøres værdien som medgåede omkostninger eller en lavere nettorealisationsværdi.

Dagsværdien for grunde og fritidshuse er baseret på den seneste offentlige kontantvurdering.

Dagsværdien for ejerlejlighedsejendomme, hvor ejendommen er eller kan opdeles i ejerlejligheder, opgøres pr. ejendom. For hver ejendom anvendes et standardiseret afkastkrav samt en individuel vurdering af frigørelsestakten og kvadratmeterpriser ved aktuelle salg.

Værdireguleringer på investeringsejendomme indregnes i posten Kursreguleringer over resultatopgørelsen.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede 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 indregnes med pensionskassens ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi. 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.

De underliggende aktiver og passiver i tilknyttede og associerede virksomheder er baseret på måling til dagsværdier.

Dagsværdien af investeringsejendomme ejet gennem tilknyttede eller associerede virksomheder opgøres som nærmere beskrevet ovenfor under afsnittet "Investeringsejendomme".

Dagsværdien af infrastrukturaktiver ejet gennem tilknyttede eller associerede virksomheder opgøres jf. afsnittet "Måling af dagsværdi af infrastrukturaktiver".

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. Værdiansættelsen er i høj grad baseret på oplysninger fra eksterne kapitalforvaltere.

Pensionskassen har etableret interne processer, der skal understøtte de udarbejdede skøn. Der tages således højde for tidsmæssige forskydninger mellem rapportering og regnskabsdata ved at indhente supplerende oplysning om prisudviklingen.

Derudover foretages der analyser af værdiansættelserne i forhold til eksterne modparter og i forhold til priser fastsat af en uafhængig finansiell institution for at vurdere og efterprøve de fastsatte værdier

Investeringsforeningsandele

Investeringsforeningsandele måles til dagsværdi baseret på børsnoterede lukkekurser på balancedagen, eller anden tilsvarende kurs.

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

Direkte ejendomskredit måles til dagsværdi, hvilket som udgangspunkt er kurs pari. Værdiansættelsen kontrolleres i forhold til aktuelle spreads i markedet, låntagers kreditværdighed samt det bagvedliggende kollateral.

Øvrig direkte kredit måles med udgangspunkt i ekstern værdiansættelse og kontrolleres i forhold til udviklingen i lignende kreditrisiko for både noterede og unoterede værdipapirer i markedet.

Indlån i kreditinstitutter

Indlån i kreditinstitutter er indeståender og aftaleindskud i kreditinstitutter og måles til dagsværdi.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter, anvendt til renterisikoafdækning og andre formål, måles til dagsværdi. Instrumenter med positiv dagsværdi indregnes som aktiver under Afledte finansielle instrumenter og instrumenter med negativ dagsværdi indregnes under Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter.

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.

Tilgodehavender

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

Udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver indeholder den del af pensionsafkastskatten, som hviler på det afkast, der først indregnes i pensionskassens skattegrundlag i et efterfølgende regnskabsår.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger består af pensionskassens andel af indestående driftslikviditet i pengeinstitutter. Likvide beholdninger måles til dagsværdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter tilgodehavende renter samt afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Passiver**Egenkapital**

Pensionskassens egenkapital tilhører medlemmerne kollektivt.

Overskudskapital

Overskudskapital indgår i basiskapitalen på lige fod med egenkapitalen, men tilfalder over tid de forsikrede og er dermed en del af hensættelsen til forsikringskontrakter.

Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter

Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter opgøres af pensionskassens ansvarshavende aktuar.

Pensionshensættelserne består af elementerne Garanterede ydelser, Individuelt bonuspotentiale, Kollektivt bonuspotentiale og Risikomargen.

Pensionshensættelsernes element Garanterede ydelser opgøres ved, for hver forsikring, at opgøre markedsværdien af de forventede garanterede betalingsstrømme. Markedsværdien beregnes ved at diskontere de enkelte betalinger med den af den europæiske tilsynsmyndighed EIOPA opgjorte rente med VA-tillæg, reduceret med pensionsafkastskat. Garanterede ydelser indeholder et skønnet beløb til dækning af fremtidige forsikringsydelser, som stammer fra forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men som endnu ikke var anmeldt på balancedagen.

Individuelt bonuspotentiale indeholder værdien af forpligtelser til at yde bonus på baggrund af det enkelte bonusberettigede forsikringsdepot.

Kollektivt bonuspotentiale indeholder forsikringsbestandens andel af realiserede resultater, som er hensat kollektivt til de bonusberettigede forsikringer. Beløbet er endnu ikke tilskrevet det enkelte medlem.

Risikomargen indeholder det beløb, som pensionskassen forventeligt vil skulle betale en anden forsikringsvirksomhed for, at denne vil overtage risikoen for at afvikle bestanden. Risikomargen indhentes så vidt muligt af forsikringernes individuelle dernæst kollektive bonuspotentiale – eller subsidiært kapitalgrundlaget. Risikomargen opgøres i henhold til Solvens II-reglerne.

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.

Diskonteringsrentekurven og forudsætningerne om dødelighed er de forudsætninger, der har størst effekt på målingen af hensættelserne.

Fortjenstmargen

Fortjenstmargen angiver nutidsværdien af pensionskassens endnu ikke indtjente fortjeneste på forsikringerne, som forventes indregnet i resultatopgørelsen med tiden. Fortjenstmargen udskilles af pensionshensættelserne.

Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter omfatter gæld vedrørende repoforretninger. Repoforretninger, er solgte værdipapirer, hvor der samtidig med salget er indgået aftale om tilbagekøb og indregnes i balancen, som om værdipapirerne fortsat var en del af beholdningen. Gælden måles til dagsværdi.

Aktuelle skatteforpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser er den del af pensionsafkastskatten der skal betales for det indeværende regnskabsår.

Øvrige poster i passiverne

Øvrige poster i passiverne, der omfatter Andre hensættelser, Gæld til tilknyttede virksomheder og Anden gæld, opgøres til dagsværdi, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Eventualforpligtelser

Tilsagn om investeringer, afgivne garantier og kautioner mv. uden for forsikringsforhold er anført i en note til årsrapporten.

Nøgletal

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

Note 2
Femårsoversigt over hoved- og nøgletal

| Pensionskassen | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--|-----|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Medlemsbidrag | | 1.493 | 1.710 | 1.677 | 1.806 | 1.862 |
| Pensionsydelse * | | -1.158 | -1.295 | -1.338 | -1.401 | -1.438 |
| Investeringsafkast | | 714 | 3.879 | 3.089 | -1.554 | 6.780 |
| Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt | | -26 | -24 | -24 | -24 | -24 |
| Resultat af afgiven forretning | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Pensionsteknisk resultat | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Årets resultat | | 111 | 566 | 434 | -288 | 981 |
| Hensættelser til pensionsaftaler i alt * | | 36.640 | 39.688 | 42.150 | 41.489 | 46.619 |
| Egenkapital, i alt | | 8.478 | 9.044 | 9.478 | 9.191 | 10.172 |
| Aktiver, i alt | | 53.575 | 56.640 | 57.906 | 56.910 | 71.364 |
| Koncernen | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| Medlemsbidrag | | 1.493 | 1.710 | 1.677 | 1.806 | 1.862 |
| Pensionsydelse * | | -1.158 | -1.295 | -1.338 | -1.401 | -1.438 |
| Investeringsafkast | | 714 | 3.879 | 3.089 | -1.554 | 6.780 |
| Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt | | -26 | -24 | -24 | -24 | -24 |
| Resultat af afgiven forretning | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Pensionsteknisk resultat | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Årets resultat | | 111 | 566 | 434 | -288 | 981 |
| Hensættelser til pensionsaftaler i alt * | | 36.640 | 39.688 | 42.150 | 41.489 | 46.619 |
| Egenkapital, i alt | | 8.478 | 9.044 | 9.478 | 9.191 | 10.172 |
| Aktiver, i alt | | 53.650 | 56.695 | 57.967 | 56.972 | 71.432 |
| Nøgletal ** | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| Afkast relateret til gennemsnitsrenteprodukter * | % | 1,6 | 8,5 | 6,3 | -3,0 | 13,3 |
| Omkostninger af hensættelser * | % | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Omkostninger pr. medlem | kr. | 444 | 393 | 370 | 357 | 350 |
| Egenkapitalforrentning efter skat | % | 1,3 | 6,5 | 4,7 | -3,1 | 10,1 |
| Forrentning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital | % | 2,0 | 7,0 | 5,2 | -2,6 | 10,7 |

* Regnskabsbekendtgørelsen er ændret fra og med 2016. Med henvisning til bekendtgørelsens § 84, stk. 2 er det ikke fundet praktisk muligt at ændre femårsoversigten, således at tallene for perioden før 2016 bliver i overensstemmelse med den nye metode. Tallene for 2015 er derfor ikke direkte sammenlignelige med 2016-2019.

** Nøgletal her angives for Pensionskassen, og der udarbejdes ikke nøgletal for koncern, da denne kun omfatter én pensionskasse.

| Note 3 | Pensionskassen | | Koncernen | |
|--|-----------------------|----------------|------------------|----------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Bruttomedlemsbidrag | | | | |
| Direkte forsikring med bonusordning | | | | |
| Medlemsbidrag | 1.579,0 | 1.623,4 | 1.579,0 | 1.623,4 |
| Medlemsindskud | 233,7 | 136,8 | 233,7 | 136,8 |
| Gruppeordninger | 49,7 | 45,8 | 49,7 | 45,8 |
| Bruttomedlemsbidrag i alt | 1.862,4 | 1.806,0 | 1.862,4 | 1.806,0 |
| Samtlige bidrag er direkte forsikring med ret til bonus. | | | | |
| Pensionsaftaler | | | | |
| Tegnet i ansættelsesforhold | 1.630,3 | 1.652,1 | 1.630,3 | 1.652,1 |
| Privattegnede | 182,4 | 108,1 | 182,4 | 108,1 |
| Gruppeordninger | 49,7 | 45,8 | 49,7 | 45,8 |
| Præmier fordelt på lande | | | | |
| Danmark | 1.852,2 | 1.797,5 | 1.852,2 | 1.797,5 |
| Andre EU-lande | 5,3 | 4,9 | 5,3 | 4,9 |
| Øvrige lande | 4,8 | 3,6 | 4,8 | 3,6 |
| Opgørelse af antal forsikrede | | | | |
| Tegnet i ansættelsesforhold | 61.578 | 59.993 | 61.578 | 59.993 |
| Tegnet privat | 5.493 | 4.559 | 5.493 | 4.559 |
| Gruppeordninger | 38.229 | 37.543 | 38.229 | 37.543 |

Pensionskassens samlede antal forsikrede medlemmer er opgjort incl. medlemskaber, hvorfra der kun udbetales ægtefælle- og børnepensioner.

| Note 4 | Pensionskassen | | Koncernen | |
|----------------------------------|-----------------------|-----------------|------------------|-----------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Kursreguleringer | | | | |
| Investeringsejendomme | 27,4 | 33,9 | 82,0 | 308,7 |
| Kapitalandele | 244,5 | 193,9 | 285,6 | 317,5 |
| Investeringsforeningsandele | -124,6 | -749,3 | -124,6 | -749,3 |
| Obligationer | 68,5 | 33,9 | 68,5 | 33,9 |
| Andre udlån | 198,9 | 119,9 | 198,9 | 119,9 |
| Afledte finansielle instrumenter | 351,4 | -1.831,0 | 351,8 | -1.830,0 |
| Likvide beholdninger | 2,8 | 21,9 | 2,8 | 21,9 |
| Kursreguleringer i alt | 768,8 | -2.176,8 | 864,9 | -1.777,4 |

| Note 5 | Pensionskassen | | Koncernen | |
|--|-----------------------|--------------|------------------|--------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt | | | | |
| Individuel bonuspotentiale | 2.182,9 | -972,9 | 2.182,9 | -972,9 |
| Garanterede ydelser | -6.718,8 | -1.079,2 | -6.718,8 | -1.079,2 |
| Risikomargen | -72,8 | 8,1 | -72,8 | 8,1 |
| Kollektiv bonuspotentiale | -521,9 | 2.705,3 | -521,9 | 2.705,3 |
| Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt | -5.130,7 | 661,4 | -5.130,7 | 661,4 |

| Note 6 Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r. | Pensionskassen | | Koncernen | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Honorar til bestyrelsen (beløb i tusinde kr.) | | | | |
| Ulla Astman Nielsen | 191,4 | 144,3 | 191,4 | 144,3 |
| Bo Libergren | 54,6 | 99,2 | 54,6 | 99,2 |
| Lillian Bondo * (udtrådt 30.08.2019) | 86,6 | 99,8 | 86,6 | 99,8 |
| Bitten Kaanbjerg Kristensen (indtrådt 27.11.2018) | 54,6 | 4,5 | 54,6 | 4,5 |
| Merete Ringsholt | 54,6 | 71,8 | 54,6 | 71,8 |
| Tina Lambrecht * | 97,5 | 54,1 | 97,5 | 54,1 |
| Tina Nør Langager * | 54,6 | 54,1 | 54,6 | 54,1 |
| Ghita Parry * | 54,6 | 54,1 | 54,6 | 54,1 |
| Mary-Ann Sørensen | 54,6 | 54,1 | 54,6 | 54,1 |
| Lone Birgitte Høhne | 54,6 | 54,1 | 54,6 | 54,1 |
| Brian Errebo-Jensen | 60,0 | 54,1 | 60,0 | 54,1 |
| Birgit Plough Jensen | 54,6 | 54,1 | 54,6 | 54,1 |
| Nils Borring (indtrådt 01.05.2018) | 54,6 | 36,0 | 54,6 | 36,0 |
| Steen Thomsen (indtrådt 01.05.2018) | 54,6 | 36,0 | 54,6 | 36,0 |
| Lis Britt Munk * (indtrådt 01.09.2019) | 18,4 | | 18,4 | |
| Lisa Lund Holst (indtrådt 01.12.2018) | 149,0 | 12,3 | 149,0 | 12,3 |
| Jesper Cramon (indtrådt 01.01.2019) | 127,6 | 0,0 | 127,6 | 0,0 |
| Bert Hammer Asbild (udtrådt 27.11.2018) | | 85,7 | | 85,7 |
| Thyge Kjeldgaard Nielsen (udtrådt 30.04.2018) | | 18,0 | | 18,0 |
| Paw Vagtborg Karlund (udtrådt 30.04.2018) | | 18,0 | | 18,0 |
| Anette Eberhard (udtrådt 06.04.2018) | | 49,2 | | 49,2 |
| Henriette Schütze (udtrådt 31.12.2018) | | 126,3 | | 126,3 |
| Samlet honorar til bestyrelsen | 1.276,4 | 1.179,6 | 1.276,4 | 1.179,6 |

* honoraret er udbetalt til den udpegede faglige organisation.

Løn

Der er ingen ansatte i pensionskassen ud over direktionen og de fire nøglefunktioner under Solvens II.

Direktionen og de fire nøglefunktioner er 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 4.388 t. kr.

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

Revisor

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

Pensionskassens andel af revisoromkostningerne inklusive moms udgør:

| | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---------------------------------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| <i>Revisor (beløb i tusinde kr.)</i> | | | | |
| Lovpligtig revision af årsregnskabet | 234,2 | 254,0 | 282,9 | 302,8 |
| Andre erklæringsopgaver med sikkerhed | 75,7 | 91,5 | 75,7 | 91,5 |
| Samlede revisoromkostninger | 309,9 | 345,5 | 358,7 | 394,3 |

| Note 7 | Pensionskassen | | Koncernen | |
|--|-----------------------|-----------------|------------------|-----------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Realiseret resultat | | | | |
| Renteresultat | 6.455,9 | -1.885,9 | 6.455,9 | -1.885,9 |
| Risikoresultat | 106,7 | 298,8 | 106,7 | 298,8 |
| Omkostningsresultat | 165,8 | 164,3 | 165,8 | 164,3 |
| Markedsværdiregulering | -1.606,5 | 227,5 | -1.606,5 | 227,5 |
| Realiseret resultat i alt | 5.121,9 | -1.195,4 | 5.121,9 | -1.195,4 |
| som er fordelt til: | | | | |
| Tilskrivning af bonus | 2.347,4 | 2.211,8 | 2.347,4 | 2.211,8 |
| Pensionsafkastskat | 770,1 | -208,5 | 770,1 | -208,5 |
| Forrentning til overskudskapital | 58,3 | -12,1 | 58,3 | -12,1 |
| Pensionsafkastskat vedrørende overskudskapital | 10,5 | -2,2 | 10,5 | -2,2 |
| Overført til egenkapitalen | 1.041,6 | -228,5 | 1.041,6 | -228,5 |
| Pensionsafkastskat vedrørende egenkapitalen | 175,2 | -53,9 | 175,2 | -53,9 |
| Ændring i individuel bonuspotentiale | 196,7 | -196,7 | 196,7 | -196,7 |
| Henlagt til kollektiv bonuspotentiale | 521,9 | -2.705,3 | 521,9 | -2.705,3 |
| Fordelt i alt | 5.121,9 | -1.195,4 | 5.121,9 | -1.195,4 |
| Bevægelser på egenkapitalen: | | | | |
| Fra realiseret resultat | 1.041,6 | -228,5 | 1.041,6 | -228,5 |
| Overført til hensættelser | -60,8 | -59,0 | -60,8 | -59,0 |
| Årets resultat | 980,8 | -287,5 | 980,8 | -287,5 |
| Tilgodehavende egenkapitalforrentning | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

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

| Note 8 | Pensionskassen | | Koncernen | |
|--|-----------------------|--------------|------------------|----------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Investeringsejendomme | | | | |
| Dagsværdi pr. 1. januar | 725,5 | 690,5 | 3.831,5 | 3.339,1 |
| Tilgang i året | 16,7 | 2,5 | 189,4 | 192,8 |
| Afgang i året | -6,4 | -1,0 | -12,1 | -12,7 |
| Årets værdiregulering til dagsværdi | 24,8 | 33,5 | 71,4 | 312,3 |
| Dagsværdi i alt | 760,6 | 725,5 | 4.080,3 | 3.831,5 |
| Vægtet gennemsnitlig afkastprocent som indgår ved fastsættelse af dagsværdi: | | | | |
| Ejendomme til boligudlejning | 3,8 | 3,8 | 3,9 | 4,1 |
| Ejendomme til erhvervsudlejning | 4,0 | 4,0 | 4,9 | 5,0 |
| Ejendomme udlejet på langtidskontrakt til offentlige myndigheder | 4,3 | 4,3 | 5,3 | 5,3 |

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

Note 9**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 kontroversielle våben, kulminer eller tobak.

På 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 2019</i> | År til udløb | Hovedstol | Bogført værdi |
|--|---------------------|------------------|----------------------|
| Optioner køb | 1-10 | 12.869,9 | -87,5 |
| Optioner køb | 0-1 | 1.070,3 | 416,5 |
| Swaptioner | 1-10 | 10.683,7 | -1.379,4 |
| Swaptioner | 1-10 | 1.135,0 | 11,8 |
| Swaptioner | +10 | 9.938,2 | -881,4 |
| Swaps | 0-1 | 17.086,8 | -77,0 |
| Swaps | 1-10 | 38.763,8 | 572,2 |
| Swaps | +10 | 48.248,8 | 2.384,6 |
| Valutaterminsforretninger | 0-1 | 22.682,3 | 94,6 |
| Valutaterminsforretninger | +10 | 120,3 | 1,3 |
| Valutaterminsforretninger | 1-10 | 1.095,6 | -4,6 |
| Inflation swaps | 1-10 | 2.844,7 | -15,4 |
| Inflation swaps | 0-1 | 101,8 | 0,3 |
| Inflation swaps | +10 | 920,3 | -25,4 |

| <i>Afledte finansielle instrumenter 2018</i> | År til udløb | Hovedstol | Bogført værdi |
|--|---------------------|------------------|----------------------|
| Optioner køb | 1-10 | 2.091,9 | 143,9 |
| Optioner køb | 0-1 | 1.252,6 | 202,6 |
| Swaptioner | 1-10 | 10.729,1 | -892,9 |
| Swaptioner | 0-1 | 0,0 | 0,0 |
| Swaptioner | +10 | 9.826,1 | -214,6 |
| Swaps | 0-1 | 16.633,8 | -61,9 |
| Swaps | 1-10 | 26.235,1 | 107,8 |
| Swaps | +10 | 68.579,1 | 848,2 |
| Valutaterminsforretninger | 0-1 | 23.108,1 | -304,2 |
| Valutaterminsforretninger | +10 | 117,3 | 4,3 |
| Valutaterminsforretninger | 1-10 | 852,1 | 44,4 |
| Inflation swaps | 1-10 | 3.062,6 | -13,3 |
| Inflation swaps | 0-1 | 56,7 | 0,3 |
| Inflation swaps | +10 | 1.380,6 | -20,2 |

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 vedrørende afledte finansielle instrumenter".

Note 10

Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser er indregnet til dagsværdi eller amortiseret kostpris og opgjort på koncernniveau jf. nærmere herom i note 1 "Anvendt regnskabspraksis"

| | Noterede kurser | Observerbare input | Ikke observerbare input | I alt |
|--|----------------------------|-------------------------------|--|------------------|
| Investeringsejendomme | 0,0 | 0,0 | 4.080,3 | 4.080,3 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 12.590,3 | 10.682,4 | 5.709,3 | 28.982,0 |
| Udlån til associerede virksomheder | 0,0 | 0,0 | 1.357,8 | 1.357,8 |
| Kapitalandele | 8,4 | 0,0 | 9.632,9 | 9.641,2 |
| Investeringsforeningsandele | 33,0 | 0,4 | 2.888,6 | 2.922,0 |
| Obligationer | 3.466,3 | 9.165,5 | 214,4 | 12.846,2 |
| Andre udlån | 0,0 | 0,0 | 3.635,1 | 3.635,1 |
| Indlån i kreditinstitutter | 904,2 | 167,8 | 0,0 | 1.072,1 |
| Afledte finansielle instrumenter | 416,5 | 5.699,2 | 175,7 | 6.291,5 |
| Investeringsaktiver til dagsværdi | 17.418,7 | 25.715,4 | 27.694,0 | 70.828,1 |
| Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter | 0,0 | -5.069,9 | -210,8 | -5.280,7 |
| Gæld til kreditinstitutter | 0,0 | -8.090,8 | 0,0 | -8.090,8 |
| Finansielle forpligtelser til dagsværdi | 0,0 | -13.160,6 | -210,8 | -13.371,5 |

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input

| | |
|------------------------------------|-----------------|
| Dagsværdi primo | 24.984,0 |
| Overførsler til/fra andre niveauer | 0,0 |
| Køb/Salg netto | 2.240,7 |
| Værdiregulering | 258,6 |
| Dagsværdi ultimo | 27.483,2 |

Note 11

Sikkerhedsstillelse

| | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|-----------------------|-------------|------------------|-------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Pensionskassen har til sikkerhed for clearing og for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter netto deponeret obligationer til en værdi af | 337,5 | 758,3 | 337,5 | 758,3 |
| Likvider og obligationer modtaget til sikkerhed for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter | 1.396,2 | 340,2 | 1.396,2 | 340,2 |
| Sikkerhedsstillelse for repo forretninger | 8.087,3 | 2.121,8 | 8.087,3 | 2.121,8 |

Note 12 Eventualaktiv

I 2014 blev dansk momspraksis ændret, hvorefter der ikke skal betales moms for visse ydelser til pensionskasser.

Pensionskassen har i februar 2016 indsendt anmodning om tilbagebetaling af uberettiget opkrævet moms til SKAT for perioden til og med 2015.

Yderligere har Pensionskassen indsendt anmodning til Skattestyrelse om tilbagebetaling af uberettiget opkrævet moms for perioden 1. januar 2016 – 30. september 2018.

Begge anmodninger afventer sagsbehandling. Det er fortsat uklart i hvilket omfang Pensionskassen vil opnå tilbagebetaling og dermed størrelsen af det forventede samlede tilgodehavende.

| Note 13 Overskudskapital | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|----------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Overskudskapital primo | 491,2 | 450,6 | 491,2 | 450,6 |
| Indbetalinger | 63,3 | 60,4 | 63,3 | 60,4 |
| Udbetalinger | -8,5 | -7,7 | -8,5 | -7,7 |
| Andel af realiseret resultat efter pensionsafkastskat | 58,3 | -12,1 | 58,3 | -12,1 |
| Overskudskapital i alt | 604,3 | 491,2 | 604,3 | 491,2 |

| Note 14 Pensionshensættelser | Pensionskassen | | Koncernen | |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Pensionshensættelser primo | 41.488,8 | 42.150,2 | 41.488,8 | 42.150,2 |
| Fortjenstmargen primo | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anvendt individuel bonuspotentiale | 196,7 | 0,0 | 196,7 | 0,0 |
| Pensionsmæssige hensættelser i alt primo | 41.685,5 | 42.150,2 | 41.685,5 | 42.150,2 |
| Kollektiv bonuspotentiale primo | 0,0 | -2.705,3 | 0,0 | -2.705,3 |
| Akkumuleret værdiregulering primo | -3.937,8 | -4.165,3 | -3.937,8 | -4.165,3 |
| Retrospektive hensættelser primo | 37.747,7 | 35.279,7 | 37.747,7 | 35.279,7 |
| Bruttobidrag | 1.862,4 | 1.806,0 | 1.862,4 | 1.806,0 |
| Rentetilskrivning | 2.361,6 | 2.212,9 | 2.361,6 | 2.212,9 |
| Pensionsydelser | -1.437,6 | -1.401,1 | -1.437,6 | -1.401,1 |
| Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus | -23,8 | -23,1 | -23,8 | -23,1 |
| Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus | 48,5 | -98,6 | 48,5 | -98,6 |
| Pensionsvalgsbonus | 60,8 | 59,0 | 60,8 | 59,0 |
| Overført til/fra medlemskapital | -54,7 | -52,7 | -54,7 | -52,7 |
| Andet | -11,6 | -34,4 | -11,6 | -34,4 |
| Retrospektive hensættelser ultimo | 40.553,3 | 37.747,7 | 40.553,3 | 37.747,7 |
| Akkumuleret værdiregulering ultimo | 5.544,3 | 3.937,8 | 5.544,3 | 3.937,8 |
| Kollektiv bonuspotentiale ultimo | 521,9 | 0,0 | 521,9 | 0,0 |
| Pensionsmæssige hensættelser i alt ultimo | 46.619,5 | 41.685,5 | 46.619,5 | 41.685,5 |
| Anvendt individuel bonuspotentiale | 0,0 | -196,7 | 0,0 | -196,7 |
| Fortjenstmargen ultimo | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Pensionshensættelser i alt | 46.619,5 | 41.488,8 | 46.619,5 | 41.488,8 |

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. 1643 af 14. december 2016). 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.

Note 14 fortsat

Fordeling af hensættelser på oprindelig grundlagsrente for bestande, der ikke er omfattet af kontributionsprincippet:

| | Garanterede ydelser | Individuelt bonus-potentiale | Kollektivt bonus-potentiale | I alt |
|---|----------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|-----------------|
| Pensionshensættelser pr. 1. januar 2019 | | | | |
| Opgørelsesrente 0,01% | 3.143,2 | 16.293,9 | 0,0 | 19.437,1 |
| Opgørelsesrente 1,75% | 1.814,5 | 3.159,7 | 0,0 | 4.974,2 |
| Opgørelsesrente 2,75% | 2.664,9 | 632,0 | 0,0 | 3.296,9 |
| Opgørelsesrente 4,25% | 13.317,4 | 82,8 | 0,0 | 13.400,2 |
| Alle grupper | <u>20.939,9</u> | <u>20.168,4</u> | <u>0,0</u> | <u>41.108,4</u> |
| Risikomargen alle grupper | | | | <u>380,4</u> |
| Pensionshensættelser i alt | | | | <u>41.488,8</u> |

| | Garanterede ydelser | Individuelt bonus-potentiale | Kollektivt bonus-potentiale | I alt |
|--|----------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|-----------------|
| Pensionshensættelser pr. 31. december 2019 | | | | |
| Opgørelsesrente 0,01% | 5.904,7 | 15.255,0 | 277,4 | 21.437,1 |
| Opgørelsesrente 1,75% | 3.209,1 | 2.437,7 | 73,0 | 5.719,8 |
| Opgørelsesrente 2,75% | 3.587,2 | 249,0 | 45,3 | 3.881,5 |
| Opgørelsesrente 4,25% | 14.957,8 | 43,9 | 126,2 | 15.127,9 |
| Alle grupper | <u>27.658,8</u> | <u>17.985,6</u> | <u>521,9</u> | <u>46.166,2</u> |
| Risikomargen alle grupper | | | | <u>453,2</u> |
| Pensionshensættelser i alt | | | | <u>46.619,5</u> |

Afkastprocent og Bonusgrad for de forsikringsbestande, der ikke er omfattet af kontributionsprincippet:

| | 2019 Afkastprocent | 2018 Afkastprocent | 2019 Bonusgrad | 2018 Bonusgrad |
|-----------------------|---------------------------|---------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Opgørelsesrente 0,01% | 13,3% | -3,0% | 72,1% | 81,8% |
| Opgørelsesrente 1,75% | 13,3% | -3,0% | 44,3% | 62,5% |
| Opgørelsesrente 2,75% | 13,3% | -3,0% | 8,4% | 19,6% |
| Opgørelsesrente 4,25% | 13,3% | -3,0% | 1,7% | 0,9% |

Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat opdelt på produkt:

| | 2019 | 2018 |
|-----------------|-------------|-------------|
| Gennemsnitrente | 13,1% | -3,0% |

Note 15**Eventualforpligtelser**

| | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Til sikkerhed for forsikredes hensættelser er registreret følgende aktiver: | | | | |
| Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver | 760,6 | 725,5 | 760,6 | 725,5 |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | 3.470,9 | 3.387,8 | 3.470,9 | 3.387,8 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 25.549,2 | 17.299,4 | 25.549,2 | 17.299,4 |
| Udlån til associerede virksomheder | 1.102,1 | 1.285,7 | 1.102,1 | 1.285,7 |
| Kapitalandele | 8.799,6 | 8.253,0 | 8.799,6 | 8.253,0 |
| Investeringsforeningsandele | 2.254,5 | 3.021,7 | 2.254,5 | 3.021,7 |
| Obligationer | 5.793,5 | 8.811,5 | 5.793,5 | 8.811,5 |
| Andre udlån | 2.479,5 | 1.679,9 | 2.479,5 | 1.679,9 |
| Indlån i kreditinstitutter | 1.034,4 | 744,5 | 1.034,4 | 744,5 |
| Tilgodehavende renter | 30,4 | 44,8 | 30,4 | 44,8 |
| Til sikkerhed for hensættelser i alt | 51.274,7 | 45.253,7 | 51.274,7 | 45.253,7 |
| Investeringsaktiver til overtagelse efter regnskabsåret | 1.059,3 | 0,0 | 1.059,3 | 0,0 |
| Tilsagn om investeringer fratrukket allerede indbetalte beløb: | | | | |
| Unoterede aktier | 3.347,5 | 2.355,5 | 3.347,5 | 2.355,5 |
| Skov og landbrug | 44,2 | 50,6 | 44,2 | 50,6 |
| Ejendomme | 1.671,7 | 1.930,8 | 1.671,7 | 1.930,8 |
| Infrastruktur | 948,1 | 963,6 | 948,1 | 963,6 |
| Kredit | 2.543,8 | 633,0 | 2.543,8 | 633,0 |
| | 8.555,3 | 5.933,5 | 8.555,3 | 5.933,5 |

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.

Anholt havvindmøllepark

Pensionskassen har over for Ørsted Energy Wind Power A/S og medejere af Anholt Havvindmøllepark I/S garanteret, at PKA - Sundhedsfaglige Anholt Havvindmøllepark K/S inden for visse rammer vil betale sin prorata andel af forpligtelserne under ejeraftalen vedrørende Anholt Havvindmøllepark I/S og aftalen med Ørsted Energy Wind Power A/S om drift af Anholt Havvindmøllepark.

Gode Wind II

Pensionskassen deltager via PKA - Sundhedsfaglige 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 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. 34,2 mio. EUR.

Note 15 fortsat*Burbo Bank Extension*

Pensionskassen deltager via PKA Burbo Extension Holding ApS sammen med en anden dansk investor i et investorkonsortium, der har investeret i havvindmølleparken Burbo Bank Extension i England. Pensionskassen har garanteret sin pro rata andel af visse garantiforpligtelser vedrørende ejerskab og drift af Burbo Bank Extension overfor en række parter, herunder MHI Vestas Offshore Wind UK Ltd, som leverer vindmøllerne, samt overfor henholdsvis den danske investeringspartner Ørsted Energy Wind Power A/S samt disse selskabers projektselskaber. Restforpligtelsen pr. statusdagen var 3,6 mio. GBP.

Teeside Renewable Energy Plant

Pensionskassen investerer via PKA TeesREP Holding ApS i biomassekraftvarmeværket Teesside Renewable Energy Plant i England sammen med Macquarie Capital. Pensionskassen har garanteret sin pro rata andel af visse forpligtelser vedrørende opførelse og ejerskab af Teesside Renewable Energy Plant overfor Nordea Bank, som et led i den samlede finansiering af investeringen. Garantiforpligtelsen er begrænset til pensionskassens indirekte investeringstilsagn, hvoraf restforpligtelsen pr. statusdagen var 5,2 mio. GBP.

Walney Extension

Pensionskassen deltager via PKA Walney Extension Holding ApS sammen med en anden dansk investor i et investorkonsortium, der har investeret i havvindmølleparken Walney Extension i England. Pensionskassen har garanteret sin pro rata andel af visse forpligtelser vedrørende opførelse og ejerskab af Walney Extension overfor en række parter, herunder Ørsted Energy Wind Power A/S og långivere. Garantiforpligtelserne udgør pr. statusdagen 44,1 mio. GBP.

North Sea infrastructure

Pensionskassen har sammen med Borgland Advisory AS investeret i Vestprosess gas- og kondensatprocesseringsanlæg i oktober 2019. Aktivet er beliggende i det vestlige Norge nordvest for Bergen. Som led i den samlede finansiering er der på statusdagen en forpligtelse på restkøbesummen på 39,6 mio. NOK.

Blafa

I oktober 2018 indgik Pensionskassen en aftale med Vattenfall og Vestas om opførelsen af en 353 MW onshore vindmøllepark i Sverige nær Umeå. Pensionskassens garantiforpligtelse pr. statusdagen udgøres af resterende pro rata andel af det samlede investeringstilsagn samt yderligere driftsmæssige garantier på i alt 126,8 mio. DKK.

TDC

Den 12. februar 2018 offentliggjorde et konsortium bestående PKA, en udenlandsk og andre danske investorer et tilbud om at erhverve op til 100% af aktiekapitalen i TDC A/S. Transaktionen blev fuldstændigt trukket og lukket d. 5. juli 2018, hvorefter PKA's samlede andel beløb sig til 3,427 mia. DKK for 16,7% af aktiekapitalen. Pensionskassen har pr. statusdagen en resthæftelse på 0,6 mio. DKK.

Zion

PKA overtog i oktober 2018 49% af to solcelleparker i Californien. Begge solparker var fuldt udbygget og i drift på overtagelsestidspunktet. Pensionskassen har garanteret sin pro rata andel af visse drifts- og nedtagningsmæssige forpligtelser overfor Nordea Bank. Garantiforpligtelsen beløber sig pr. statusdagen til 3,4 mio. USD.

El Campo

I 2019 indgik Pensionskassen en aftale med Longroad og Vestas om opførelsen af en 353 MW onshore vindmøllepark i USA, Knox County, Texas. Pensionskassens garantiforpligtelse pr. statusdagen udgøres af resterende pro rata andel af det samlede investeringstilsagn samt yderligere driftsmæssige garantier på i alt 45,5 mio. USD.

Note 16**Nærtstående parter m.v.****Pensionskassen har****kapitalandele i følgende**

| tilknyttede virksomheder: | Aktivitet | Hjemsted | Ejerandel | Resultat | Egenkapital |
|---|-----------------------------------|-----------------|------------------|-----------------|--------------------|
| Sundhedsfagliges Ejendomsaktieselskab | Investering i grunde og bygninger | Gentofte | 100,0% | 173,9 | 2.422,5 |
| PKA - Sundhedsfaglige Anholt Havvindmøllepark K/S | Investering i vindmøller | Gentofte | 100,0% | 57,6 | 554,9 |
| PKA - Sundhedsfaglige Gode Wind II K/S | Investering i vindmøller | Gentofte | 100,0% | -3,5 | 493,4 |
| PKA - Sundhedsfaglige GP ApS | Komplementar | Gentofte | 100,0% | 0,0 | 0,1 |

Pensionskassen har**kapitalandele i følgende****associerede virksomheder:**

| Aktivitet | Hjemsted | Ejerandel | Resultat | Egenkapital |
|--|-----------------|------------------|-----------------|--------------------|
| Administrative opgaver inden for pensionskassevirksomhed mv. | Gentofte | 21,0% | 6,1 | 217,0 |
| PKA A/S | | | | |
| Livsforsikringsvirksomhed | Gentofte | 21,0% | 61,3 | 820,7 |
| PKA+Pension Forsikringsselskab A/S | | | | |
| Investering i grunde og bygninger | Gentofte | 24,2% | 44,4 | 902,9 |
| A/S Kjøbenhavns Ejendomsselskab | | | | |
| Investering i vindmøller | Gentofte | 22,0% | 323,1 | 629,9 |
| PKA Burbo Extension Holding ApS | | | | |
| Investering i biomassekraftvarmeværk | Gentofte | 22,0% | -0,4 | 755,5 |
| PKA TeesREP Holding ApS | | | | |
| Investering i vindmøller | Gentofte | 22,0% | 0,0 | 1.667,4 |
| PKA Walney Extension Holding ApS | | | | |
| Investeringsrådgivning | København | 23,0% | 0,3 | 3,9 |
| PKA AIP A/S | | | | |
| Administration af infrastruktur investeringer | København | 23,0% | 0,1 | 2,6 |
| Institutional Holding P/S | | | | |
| Komplementar | København | 23,0% | 0,0 | 0,0 |
| Institutional Holding GP ApS | | | | |
| Investering i kapitalandele | Gentofte | 23,9% | 0,0 | 0,1 |
| Investeringsselskabet af 4. juli 2018 | | | | |
| Investering i infrastruktur | Gentofte | 22,0% | -2,1 | 3.435,6 |
| PKA Ophelia Holding K/S | | | | |
| Komplementar | Gentofte | 22,0% | 0,0 | 0,1 |
| PKA Ophelia Holding GP ApS | | | | |
| Investeringsrådgivning | Gentofte | 23,0% | 0,0 | 9,3 |
| IIP Denmark P/S | | | | |
| Komplementar | Gentofte | 23,0% | 0,0 | 0,1 |
| IIP Denmark GP ApS | | | | |
| Investering i grunde og bygninger | Gentofte | 25,0% | 8,5 | 13,3 |
| PKA Skejby P/S | | | | |
| Komplementar | Gentofte | 25,0% | 0,0 | 0,0 |
| PKA Skejby Komplementar ApS | | | | |

Note 16 fortsat

Pensionskassen har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:

| virksomheder: | Aktivitet | Hjemsted | Ejerandel | Resultat | Egenkapital |
|---|--|---------------|-----------|----------|-------------|
| Rugårdsvej Odense A/S | Investering i grunde og bygninger | Frederiksberg | 25,0% | 0,0 | 10,3 |
| Investeringselskabet af 24. februar 2015 A/S ** | Genanvendelse af dæk | Gentofte | 23,9% | 36,3 | 231,6 |
| PKA Private Funds III K/S | Investering i selskaber | København | 21,2% | 0,0 | 1.654,3 |
| PKA Private Funds III GP ApS | Komplementar | København | 21,2% | 0,0 | 0,0 |
| Sustain Solutions I K/S | Energirenovering | København | 22,0% | 5,3 | 38,9 |
| Sustain Solutions Komplementar ApS | Komplementar | København | 22,0% | 0,0 | 0,0 |
| Acadian Global Value * | Virksomhedskredit | København | 21,2% | 33,6 | 4,4 |
| Emerging Market Corporate Debt I, Aberdeen * | Virksomhedskredit | København | 23,2% | -19,2 | -0,2 |
| Emerging Local Currency Debt II, State Street * | Emerging markets lokal gæld | København | 21,3% | -1.111,4 | 15.233,3 |
| Emerging Local Currency Debt III, JP Morgan * | Emerging markets lokal gæld | København | 22,4% | -3,2 | 4,0 |
| AQR Global Credit * | Virksomhedskredit | København | 21,4% | -37,9 | 2.562,8 |
| Global High Yield og IG, Robeco Credit * | Virksomhedskredit | København | 20,9% | -73,3 | 3.035,7 |
| DCI Global Credit * | Virksomhedskredit | København | 21,3% | -32,8 | 2.717,7 |
| Nordamerikansk High Yield III, Sky Harbour * | Virksomhedskredit | København | 20,3% | 21,5 | 1,8 |
| Mortgage Backed Securites I, ABSA * | Amerikanske boliglån | København | 22,5% | 93,6 | 1.374,1 |
| Global Equities I, State Street * | Børsnoterede aktier | København | 21,7% | -819,2 | 18.906,9 |
| Low Risk Equities I, Intech * | Børsnoterede aktier | København | 22,3% | -830,7 | 11.765,9 |
| Low Risk Equities II, Acadian * | Børsnoterede aktier | København | 21,8% | -109,0 | 9.277,1 |
| Global Large Cap Market Neutral Equity, AQR * | Børsnoterede aktier | København | 23,2% | -790,4 | 4.594,9 |
| Alternative Risk Premia, AQR * | Long/short derivater inden for aktier, obligationer, råvarer og valuta | København | 22,1% | 176,2 | 2.800,3 |
| Tactical Trend, Graham * | Trendfollowing inden for aktier, obligationer, råvarer og valuta. | København | 22,1% | -250,2 | 909,6 |
| US Leveraged Loans 1, Invesco * | Virksomhedskredit | København | 21,5% | -8,1 | 3.692,2 |
| Analytic Equity Market Neutral * | Børsnoterede aktier | København | 21,2% | -375,0 | 2.061,9 |

Note 16 fortsat**Pensionskassen har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:**

| virksomheder: | Aktivitet | Hjemsted | Ejerandel | Resultat | Egenkapital |
|---|---|-----------------|------------------|-----------------|--------------------|
| Black Rock Frontier Markets | Børsnoterede aktier | San Francisc | 24,5% | -115,0 | 968,7 |
| Yderst Catastrophe Fund (Nephila ILS) | Katastrofeforsikringer | Bermuda | 23,6% | -44,1 | 1.052,7 |
| ILS - CO2 Segregated Portfolio (Twelve) | Katastrofeforsikringer | Cayman Island | 23,5% | 52,8 | 1.027,9 |
| M&G Independent European Loan Fund | Virksomhedskredit | Dublin | 21,8% | 8,5 | 2.859,4 |
| Henderson Alphagen Castor | Børsnoterede aktier | Cayman Island | 22,0% | -138,5 | 1.684,3 |
| Pure Momentum Plus, AHL | Trendfollowing inden for aktier, obligationer, råvarer og valuta. | Cayman Island | 22,1% | 42,7 | 1.019,0 |
| Henderson Alphagen LUTRA Net EURO share | Børsnoterede aktier og renter | Luxembourg | 22,1% | 60,5 | 1.606,6 |

* Afdeling i Kapitalforeningen Investin Pro

Der er ikke nogen nærtstående parter, som har bestemmende indflydelse i Pensionskassen.

Der har ikke været andre transaktioner med bestyrelsen og direktionen end vederlag jf. Note 6

Pensionskassernes Administration A/S varetager administrative opgaver for Pensionskassen. Der er indgået administrationsaftale og ydelserne afregnes på markedsbaserede vilkår. De administrative opgaver omfatter pensionsadministration, formueforvaltning.

Note 17 Risikoplysninger

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
- Markedsrisici, herunder renterisici
- Outsourcingrisiko

Inden for livsforsikringsrisici er de biometriske risici, der omfatter levetidsforbedringer og ændringer i antallet af førtidspensionister, de væsentligste risici. Pensionskassen justerer løbende, med udgangspunkt i Finanstilsynets levetidsregime, sine forudsætninger om forventet levetid hos medlemmerne.

Markedsrisici er defineret som risikoen for, at markedsværdien af aktiver og passiver ændres som følge af ændringer i markedsf forholdene. De væsentligste markedsrisici findes inden for renter, aktier, valuta og reale aktiver samt ved investeringer i alternative afkastkilder. Pensionskassen styrer risiciene ved at sikre den nødvendige spredning af investeringerne. Bestyrelsen har i investeringsstrategien fastsat risikorammer for de forskellige aktivklasser.

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

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 til tredjepart. Det sikrer en tilfredsstillende opfølgning på de respektive underleverandører som f.eks. Forca A/S.

Note 18 Specifikation aktiver og disses afkast

| | Regnskabsmæssig værdi | | Afkast i % p.a. før skat |
|---|-----------------------|-----------------|-----------------------------|
| | Primo | Ultimo | |
| Grunde og bygninger | 4.551,1 | 4.605,7 | 5,1 |
| Noterede kapitalandele | 8.782,6 | 8.886,4 | 28,0 |
| Unoterede kapitalandele | 13.456,0 | 14.429,3 | 11,9 |
| Kapitalandele i alt | 22.238,6 | 23.315,7 | 18,1 |
| Stats- og realkreditobligationer | 9.143,8 | 12.069,7 | 3,8 |
| Indeksobligationer | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kreditobligationer og emerging markets obligationer | 8.225,6 | 15.326,4 | 8,0 |
| Udlån m.v. | 3.260,4 | 4.610,7 | 5,4 |
| Obligationer og udlån i alt | 20.629,8 | 32.006,8 | 5,8 |
| Dattervirksomheder | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Øvrige investeringsaktiver | 3.098,8 | 2.996,7 | -6,2 |
| Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser | 2.345,6 | 2.646,9 | |

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