

# Årsrapport 2019

(regnskabsperiode 1. januar – 31. december)

## Pensionskassen for Farmakonomer



Godkendt på pensionskassens generalforsamling, den 20. april 2020

**Dirigent:**

---

Tina Øster Larsen

**Indholdsfortegnelse**

Ledelsesberetning	3
Ledelsespåtegning	10
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	11
Resultat- og totalindkomstopgørelse	15
Balance	16
Egenkapital og Kapitalgrundlag	18
Noter	19

## Ledelsesberetning

Pensionskassen for Farmakonomer driver pensionskassevirksomhed. Som medlemmer optager pensionskassen farmakonomer, der er berettiget og forpligtet til medlemskab af pensionskassen gennem kollektiv overenskomst eller ansættelsesaftale. Herudover har pensionskassen mulighed for at optage medlemmer, der er ansat i lignende stillinger og med en tilsvarende uddannelse.

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 94,6 mio. kr. Overskuddet foreslås af bestyrelsen overført til næste år.

Medlemsbidrag er på niveau med 2018, mens pensionsydelse er steget. Pensionskassen er derfor ikke i vækst, idet pensionsydelse overstiger medlemsbidragene.

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 aktiemarkederne har haft positive afkast. Det globale aktiemarked har således haft et afkast på 22% i 2019.

Stigningerne på aktiemarkederne 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 4,7 % før skat. Kontorenten er fastsat til 3,54 % før skat for 2020.

#### Omregningsrente justeret

For at sikre stabile og forudsigelige pensioner er omregningsrenten sat ned pr. oktober 2019 fra 4,5 % til 2,75 %. Medlemmer, der får udbetalt alderspension eller førtidspension, har fået mulighed for at fastholde den hidtidige omregningsrente på 4,5 % eller vælge den lavere.

#### 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. I 2019 er medlemmerne begyndt at indbetale til frivillig, privat opsparing.

## Investeringsporteføljen

### Afkast

Det samlede afkast i 2019 blev på 13,3 %, svarende til 1.323,6mio. kr. før skat.

De fleste aktivklasser bidrog med positive afkast i 2019. Størst afkast blev opnået på børsnoterede aktier.

### 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 pensionskassens politikker og retningslinjer, går PKA 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 pensionskassen's 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 CO<sub>2</sub>-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 pensionskassen 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 opførsel 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 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.

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

**Markedsrisici**

Pensionskassen udbyder et gennemsnitsrenteprodukt. Nye medlemmer optages til en grundlagsrente på -0,75% pr. 1. januar 2020, ligesom pensionskassen stadig har nogen medlemmer med en rente på 4,50%. 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, og pensionskassen overholder gældende solvensregler (SCR). Bestyrelsen fastsætter i sin risikostyringspolitik sikkerhedsniveauerne for grænserne i Risikomodelen, der giver de risikomæssige rammer for pensionskassen i forhold til at beskytte pensionerne. I tillæg kan solvensoverdækningen i særlige tilfælde sætte rammerne for pensionskassens risikotagning.

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.

Risikoen styres i form af kontroller og serviceleveranceaftaler.

### Kapitalforhold

Egenkapitalen er i 2019 øget med 94,6 mio. kr. til 1.340,3 mio. kr. Kapitalgrundlaget udgør herefter 1.785,9 mio. kr. mod 1.652,3 mio. kr. i 2018.

Solvenskravet SCR er opgjort efter standardmodellen. Pr. 1. januar 2019 er SCR opgjort til 492,9 mio. kr. og udgør ultimo 2019 561,3 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 %	514	326	321	335	318

*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](http://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
- 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.

Den kollektive og solidariske tilgang betyder, at eventuelle underskud, uanset oprindelse, kan dækkes af pensionskassens reserver efter kollektive og solidariske principper. Bonuspotentialer kan fuldt ud anvendes til at dække medlemmernes andel af et underskud. Dette fremgår af § 1 stk. 2 i pensionskassens bonusregulativ.

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 692 mio. kr. til 9.238 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.

De finansielle markeder har i slutningen af februar og starten af marts 2020 reageret kraftigt på udbredelsen af Covid-19 til Europa, hvor der har været markante aktiefald og de længere renter ligeledes er faldet. Pensionskassen er robust og godt rustet til disse udfordringer gennem en veldiversificeret portefølje.

Der har herudover 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 starten af marts 2020 reageret kraftigt på udbredelsen af Covid-19 til Europa, 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.

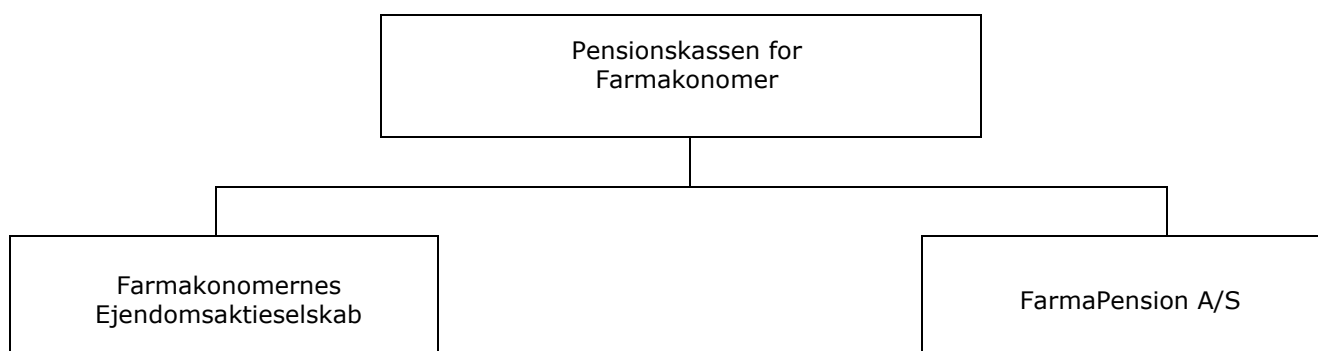
**Administration**

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.

Selskabets resultat for 2019 udgør et underskud på 0,2 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med forventningerne.

Farmakonomers 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.

#### **FarmaPension A/S**

Selskabet er uden aktivitet. Selskabet har indsendt anmodning om tilbagebetaling af uberettiget opkrævet moms for tidligere periode. SKAT har endnu ikke startet sagsbehandling. 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 Susanne Kure, som opfylder kravene om både uafhængighed og kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision. Det øvrige medlem af revisionsudvalget er Susanne Engstrøm.

#### **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 37,5% mænd i bestyrelsen og 62,5% 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 Sundhedsfagliges Ejendomsaktieselskab

Adm. direktør i Socialrådgivernes, Socialpædagogernes og Kontorpersonalets 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 Henrik Klitmøller Rasmussen**

Bestyrelsesmedlem i MP Pension – Pensionskassen for Magistre og Psykologer

Bestyrelsesmedlem i MP Investment Management A/S

#### **Bestyrelsesmedlem Jørgen Moestrup**

Bestyrelsesmedlem i A-Dosispak Komplementar ApS

Bestyrelsesmedlem i Danmarks Apotekerforenings Jubilæumsfond

#### **Bestyrelsesmedlem Jesper Gulev Larsen**

Bestyrelsesformand i Pharmakon A/S

Bestyrelsesmedlem i D.A. Invest og Udvikling A/S

#### **Bestyrelsesmedlem Susanne Kure, formand for revisionsudvalget**

Bestyrelsesformand i Changegroup Holding A/S og 1 af selskabets 100 % ejede datterselskaber

Bestyrelsesmedlem og revisionsudvalgsformand i PKA+ Pension Forsikringsselskab A/S

Bestyrelsesmedlem og medlem i revisionsudvalget i Pensionskassen for Socialrådgivere, Socialpædagoger og Kontorpersonale

Bestyrelsesmedlem i Investeringselskabet af 24. februar 2015 A/S

Bestyrelsesmedlem i Genan Holding A/S

#### **Bestyrelsesmedlem Susanne Engstrøm, medlem revisionsudvalg**

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 Farmakonomer.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiell 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 23. marts 2020

Direktionen:

---

Jon Steingrim Johnsen  
Administrerende direktør

Hellerup, den 23. marts 2020

Bestyrelsen:

---

Henrik Klitmøller Rasmussen  
Formand

---

Ann-Mari Damholt Grønbæk

---

Lise Wieweg Rosendahl Hermansen

---

Susanne Engstrøm

---

Jesper Gulev Larsen

---

Susanne Kure

---

Jørgen Moestrup

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til medlemmerne i Pensionskassen for Farmakonomer

#### 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 Farmakonoms 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 Farmakonomer ved generalforsamlingen den 27. april 2018 for regnskabsåret 2017. Vi er valgt ved en generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 2 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.

<b>Centralt forhold ved revisionen</b>	<b>Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen</b>
<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><i>Måling af unoterede investeringer</i></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 9.238 mio. kr., hvilket udgør 73,7% 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 23. 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	202,4	199,5	202,4	199,5
<b>Medlemsbidrag f.e.r., i alt</b>		<b>202,4</b>	<b>199,5</b>	<b>202,4</b>	<b>199,5</b>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		0,5	2,4		
Indtægter fra associerede virksomheder		37,3	37,5	37,3	37,5
Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver		0,1	0,1	0,5	2,5
Renteindtægter og udbytter m.v.		624,0	-137,0	624,0	-137,0
Kursreguleringer	4	674,7	-146,5	674,7	-146,5
Renteudgifter		-0,8	-1,4	-0,8	-1,4
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		-12,2	-9,9	-12,2	-9,9
<b>Investeringsafkast, i alt</b>		<b>1.323,6</b>	<b>-254,7</b>	<b>1.323,6</b>	<b>-254,7</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>		<b>-200,5</b>	<b>41,9</b>	<b>-200,5</b>	<b>41,9</b>
Udbetalte ydelser		-497,1	-463,3	-497,1	-463,3
<b>Pensionsydelse f.e.r., i alt</b>		<b>-497,1</b>	<b>-463,3</b>	<b>-497,1</b>	<b>-463,3</b>
<b>Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt</b>	5	<b>-691,7</b>	<b>408,9</b>	<b>-691,7</b>	<b>408,9</b>
<b>Ændring i fortjenstmargen</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Ændring i overskudskapital</b>		<b>-39,0</b>	<b>15,9</b>	<b>-39,0</b>	<b>15,9</b>
Administrationsomkostninger		-3,2	-3,3	-3,2	-3,3
<b>Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>	6	<b>-3,2</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,3</b>
<b>Overført investeringsafkast</b>		<b>-101,2</b>	<b>66,1</b>	<b>-101,2</b>	<b>66,1</b>
<b>PENSIONSTEKNISK RESULTAT</b>		<b>-6,6</b>	<b>11,0</b>	<b>-6,6</b>	<b>11,0</b>
Egenkapitalens investeringsafkast		116,0	-80,3	116,0	-80,3
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>109,4</b>	<b>-69,2</b>	<b>109,4</b>	<b>-69,2</b>
<b>Pensionsafkastskat for egenkapital</b>		<b>-14,8</b>	<b>14,2</b>	<b>-14,8</b>	<b>14,2</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>94,6</b>	<b>-55,1</b>	<b>94,6</b>	<b>-55,1</b>
<b>ANDEN TOTALINDKOMST</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>		<b>94,6</b>	<b>-55,1</b>	<b>94,6</b>	<b>-55,1</b>
<b>Realiseret resultat</b>	7				

Årets resultat overføres til egenkapitalen.

## Balance

### AKTIVER

Alle beløb i mio. kr.

	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2019	2018	2019	2018
<b>Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver</b>	8	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>8,1</b>	<b>3,6</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	16	11,0	43,4		
Kapitalandele i associerede virksomheder	16	284,1	250,8	284,1	250,8
<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>		<b>295,1</b>	<b>294,1</b>	<b>284,1</b>	<b>250,8</b>
Kapitalandele		234,7	83,1	234,7	83,1
Investeringsforeningsandele		5.456,9	4.656,6	5.456,9	4.656,6
Obligationer		5.795,7	5.253,5	5.795,7	5.253,5
Andre udlån		257,8	270,8	257,8	270,8
Indlån i kreditinstitutter		243,1	93,2	244,7	137,1
Afledte finansielle instrumenter	9	85,7	89,7	85,7	89,7
<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>		<b>12.074,0</b>	<b>10.446,9</b>	<b>12.075,5</b>	<b>10.490,9</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER I ALT</b>	10	<b>12.372,7</b>	<b>10.744,6</b>	<b>12.367,8</b>	<b>10.745,3</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0,0	0,1		
Andre tilgodehavender		0,0	0,0	0,1	0,1
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>		<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Udsudte skatteaktiver		76,3	207,0	76,3	207,0
Likvide beholdninger		0,1	0,1	0,1	0,1
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>		<b>76,4</b>	<b>207,1</b>	<b>76,4</b>	<b>207,1</b>
Tilgodehavende renter		27,4	29,5	27,4	29,5
Andre periodeafgrænsningsposter		56,2	55,3	56,2	55,3
<b>PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT</b>		<b>83,6</b>	<b>84,8</b>	<b>83,6</b>	<b>84,8</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>12.532,7</b>	<b>11.036,6</b>	<b>12.527,9</b>	<b>11.037,3</b>
<b>Opdeling efter værdiansættelse af investeringsaktiver og finansielle forpligtelser</b>	10				
<b>Sikkerhedsstillelse</b>	11				
<b>Eventualaktiv</b>	12				



**Balance****PASSIVER**

Alle beløb i mio. kr.

	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2019	2018	2019	2018
Overført overskud		1.340,3	1.245,7	1.340,3	1.245,7
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>		<b>1.340,3</b>	<b>1.245,7</b>	<b>1.340,3</b>	<b>1.245,7</b>
Overskudskapital	13	445,6	406,6	445,6	406,6
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT</b>		<b>445,6</b>	<b>406,6</b>	<b>445,6</b>	<b>406,6</b>
Pensionshensættelser	14	9.238,1	8.546,5	9.238,1	8.546,5
Fortjenstmargen på pensionshensættelser		0,0	0,0	0,0	0,0
<b>HENSÆTTELSE TIL PENSIONSÅFTALER OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>		<b>9.238,1</b>	<b>8.546,5</b>	<b>9.238,1</b>	<b>8.546,5</b>
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter		75,0	176,6	75,0	176,6
Gæld til kreditinstitutter		1.334,5	558,8	1.334,5	558,8
Gæld til tilknyttede virksomheder		4,8	0,0		
Aktuelle skatteforpligtelser		67,9	71,6	67,9	71,6
Anden gæld		25,3	30,0	25,3	30,7
<b>GÆLD, I ALT</b>		<b>1.507,4</b>	<b>837,1</b>	<b>1.502,6</b>	<b>837,7</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>12.532,7</b>	<b>11.036,6</b>	<b>12.527,9</b>	<b>11.037,3</b>
<b>Anvendt regnskabspraksis</b>	1				
<b>Femårsoversigt over hoved- og nøgletal</b>	2				
<b>Eventualforpligtelser</b>	15				
<b>Nærtstående parter m.v.</b>	16				
<b>Risikoplysninger</b>	17				
<b>Specifikation af aktiver og disses afkast</b>	18				

**Egenkapital og Kapitalgrundlag**

Alle beløb i mio. kr.

<b>Egenkapital</b>	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Egenkapital pr. 1. januar	1.245,7	1.300,8	1.245,7	1.300,8
Overført fra disponering af årets resultat	94,6	-55,1	94,6	-55,1
Anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>1.340,3</b>	<b>1.245,7</b>	<b>1.340,3</b>	<b>1.245,7</b>

<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Egenkapital	1.340,3	1.245,7	1.340,3	1.245,7
Overskudskapital	445,6	406,6	445,6	406,6
<b>Kapitalgrundlag i alt</b>	<b>1.785,9</b>	<b>1.652,3</b>	<b>1.785,9</b>	<b>1.652,3</b>

## Noter

Alle beløb i mio. kr.

### Note 1

#### Anvendt regnskabspraksis

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

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 overskudska-pital, består af en forrentning svarende til investeringsafkastet før PAL-skat tillagt risikoforrentning på 0,5 % for de ubetingede garanterede bestand og 0,1 % for de betingede garanterede bestand, 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 dagsværdihierarkiet 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 noteret kreditinvesteringer*

Dagsværdiberegningen af noterede 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 estimater 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 ejendommens 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**

Pensionsydelser 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 porteføljepleje.

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 nettorealiseringsværdi.

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.

**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, eller anden tilsvarende kurs.

**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 indestående 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 markeds-værdien 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 pensions-hensættelserne.

#### **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 nominel 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 forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

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

<b>Pensionskassen</b>		<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Medlemsbidrag		192	198	195	200	202
Pensionsydelse *		-366	-407	-418	-463	-497
Investeringsafkast		195	552	706	-255	1.324
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt		-8	-8	-9	-3	-3
Resultat af afgiven forretning		0	0	0	0	0
Pensionsteknisk resultat		-195	87	154	11	-7
Årets resultat		-114	151	284	-55	95
Hensættelser til pensionsaftaler i alt *		8.591	8.867	8.955	8.546	9.238
Egenkapital, i alt		1.380	1.439	1.301	1.246	1.340
Aktiver, i alt		10.067	10.415	10.891	11.037	12.533
<b>Koncernen</b>		<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Medlemsbidrag		192	198	195	200	202
Pensionsydelse		-366	-407	-418	-463	-497
Investeringsafkast		195	552	706	-255	1.324
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt		-10	-8	-9	-3	-3
Resultat af afgiven forretning		0	0	0	0	0
Pensionsteknisk resultat		-195	87	154	11	-7
Årets resultat		-114	151	284	-55	95
Hensættelser til pensionsaftaler i alt *		8.591	8.867	8.955	8.546	9.238
Egenkapital, i alt		1.380	1.439	1.301	1.246	1.340
Aktiver, i alt		10.069	10.416	10.891	11.037	12.528
<b>Nøgletal **</b>		<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Afkast relateret til gennemsnitsrenteprodukter *	%	2,3	6,6	6,9	-2,4	13,3
Omkostninger af hensættelser *	%	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Omkostninger pr. medlem	kr.	1.027	1.044	1.162	411	385
Egenkapitalforrentning efter skat	%	-7,9	10,7	21,2	-4,3	7,3
Forrentning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital	%	-	-	-	-2,1	11,2

\* 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.

<b>Note 3</b> <b>Bruttomedlemsbidrag</b>	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Direkte forsikring med bonusordning</b>				
Medlemsbidrag	199,5	194,2	199,5	194,2
Medlemsindskud	2,9	5,4	2,9	5,4
<b>Bruttomedlemsbidrag i alt</b>	<b>202,4</b>	<b>199,5</b>	<b>202,4</b>	<b>199,5</b>
Samtlige bidrag er direkte forsikring med ret til bonus.				
<b>Pensionsaftaler</b>				
Tegnet i ansættelsesforhold	202,4	199,5	202,4	199,5
<b>Præmier fordelt på lande</b>				
Danmark	201,1	198,0	201,1	198,0
Andre EU-lande	1,0	1,3	1,0	1,3
Øvrige lande	0,3	0,2	0,3	0,2
<b>Opgørelse af antal forsikrede</b>				
Tegnet i ansættelsesforhold	8.296	8.132	8.296	8.132
Tegnet privat	6	0	6	0

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

<b>Note 4</b> <b>Kursreguleringer</b>	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Kapitalandele	5,5	-3,1	5,5	-3,1
Investeringsforeningsandele	743,9	-72,9	743,9	-72,9
Obligationer	119,5	114,4	119,5	114,4
Andre udlån	11,6	3,7	11,6	3,7
Afledte finansielle instrumenter	-200,9	-161,8	-200,9	-161,8
Likvide beholdninger	-4,9	-26,7	-4,9	-26,7
<b>Kursreguleringer i alt</b>	<b>674,7</b>	<b>-146,5</b>	<b>674,7</b>	<b>-146,5</b>

<b>Note 5</b> <b>Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt</b>	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Individuel bonuspotentiale	8,5	-157,2	8,5	-157,2
Garanterede ydelser	-659,8	460,3	-659,8	460,3
Risikomargen	-40,4	105,8	-40,4	105,8
<b>Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt</b>	<b>-691,7</b>	<b>408,9</b>	<b>-691,7</b>	<b>408,9</b>

<b>Note 6</b> <b>Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r.</b>	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Honorar til bestyrelsen (beløb i tusinde kr.)</b>				
Henrik Klitmøller Rasmussen	264,4	261,7	264,4	261,7
Susanne Engstrøm	76,0	75,3	76,0	75,3
Lisa Wieweg Rosendahl Hermansen	54,6	54,1	54,6	54,1
Jesper Gulev Larsen	54,6	54,1	54,6	54,1
Jørgen Moestrup	54,6	54,1	54,6	54,1
Ann-Mari Damholt Grønbæk (indtrådt 17.04.2018)	54,6	38,3	54,6	38,3
Christina Nicolajsen Durick	127,6	126,3	127,6	126,3
Susanne Kure	127,6	126,3	127,6	126,3
<b>Samlet honorar til bestyrelsen</b>	<b>814,0</b>	<b>790,2</b>	<b>814,0</b>	<b>790,2</b>

**Løn**

Der er ingen ansatte i pensionskassen ud over direktionen, den ansvarshavende aktuar og de fire nøgelfunktioner under Solvens II.

Direktionen, den ansvarshavende aktuar og de fire nøgelfunktioner 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:

	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<i>Revisor (beløb i tusinde kr.)</i>				
Lovpligtig revision af årsregnskabet	234,2	254,0	245,4	254,0
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	75,7	91,5	75,7	91,5
<b>Samlede revisoromkostninger</b>	<b>309,9</b>	<b>345,5</b>	<b>321,2</b>	<b>345,5</b>

<b>Note 7</b>	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Realiseret resultat</b>				
Renteresultat	1.298,4	-274,0	1.298,4	-274,0
Risikoresultat	-17,3	-4,2	-17,3	-4,2
Omkostningsresultat	17,8	17,0	17,8	17,0
Markedsværdiregulering	-51,7	65,4	-51,7	65,4
<b>Realiseret resultat i alt</b>	<b>1.247,1</b>	<b>-195,8</b>	<b>1.247,1</b>	<b>-195,8</b>
som er fordelt til:				
Tilskrivning af bonus	367,5	345,3	367,5	345,3
Pensionsafkastskat	177,5	-26,2	177,5	-26,2
Forrentning til overskudskapital	47,5	-8,7	47,5	-8,7
Pensionsafkastskat vedrørende overskudskapital	8,2	-1,6	8,2	-1,6
Overført til egenkapitalen	155,1	21,1	155,1	21,1
Pensionsafkastskat vedrørende egenkapitalen	14,8	-14,2	14,8	-14,2
Ændring i individuel bonuspotentiale	476,5	-511,6	476,5	-511,6
<b>Fordelt i alt</b>	<b>1.247,1</b>	<b>-195,8</b>	<b>1.247,1</b>	<b>-195,8</b>
<b>Bevægelser på egenkapitalen:</b>				
Fra realiseret resultat	155,1	21,1	155,1	21,1
Overført til hensættelser	-60,5	-76,2	-60,5	-76,2
<b>Årets resultat</b>	<b>94,6</b>	<b>-55,1</b>	<b>94,6</b>	<b>-55,1</b>
<b>Tilgodehavende egenkapitalforrentning i henhold til § 13 i kontributionsbekeændtgørelsen:</b>				
Manglende forrentning primo	53,2	113,3	53,2	113,3
Nedskrivning	0,0	-60,2	0,0	-60,2
Årets regulering af manglende forrentning	-53,2	0,0	-53,2	0,0
<b>Tilgodehavende egenkapitalforrentning</b>	<b>0,0</b>	<b>53,2</b>	<b>0,0</b>	<b>53,2</b>
<b>Udlæg egenkapitalforrentning i henhold til § 6 i kontributionsbekeændtgørelsen:</b>				
Udlægskonto primo	0,0	0,0	0,0	0,0
Tab i perioden dækket af egenkapital som fremføres til indhentning	1,2	0,0	1,2	0,0
<b>Udlægskonto, egenkapital ultimo</b>	<b>1,2</b>	<b>0,0</b>	<b>1,2</b>	<b>0,0</b>

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

<b>Note 8</b>	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Investeringsejendomme</b>				
Dagsværdi pr. 1. januar	3,6	3,6	3,6	43,6
Tilgang i året	0,0	0,0	4,5	0,0
Afgang i året	0,0	0,0	0,0	-40,0
<b>Dagsværdi i alt</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>8,1</b>	<b>3,6</b>

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

Pensionskassens formue forvaltes af PKA A/S.

**Finansielle instrumenter (Pensionskassen og Koncernen)**

<i>Afledte finansielle instrumenter 2019</i>	<b>År til udløb</b>	<b>Hovedstol</b>	<b>Bogført værdi</b>
Swaps	0-1	3.746,0	-19,1
Swaps	1-10	3.323,7	2,6
Swaps	+10	924,8	16,6
Valutaterminsforretninger	0-1	6.938,7	9,5
Valutaterminsforretninger	1-10	39,8	1,1

<i>Afledte finansielle instrumenter 2018</i>	<b>År til udløb</b>	<b>Hovedstol</b>	<b>Bogført værdi</b>
Swaps	0-1	1.950,0	34,8
Swaps	1-10	1.862,5	-7,5
Swaps	+10	50,6	-1,8
Valutaterminsforretninger	0-1	10.135,9	-112,5

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"

	<b>Noterede kurser</b>	<b>Observerbare input</b>	<b>Ikke observerbare input</b>	<b>I alt</b>
Investeringsejendomme	0,0	0,0	8,1	8,1
Kapitalandele i associerede virksomheder	0,0	0,0	284,1	284,1
Kapitalandele	5,9	0,0	228,8	234,7
Investeringsforeningsandele	2.423,4	2.023,1	1.010,4	5.456,9
Obligationer	2.801,4	2.994,3	0,0	5.795,7
Andre udlån	0,0	0,0	257,8	257,8
Indlån i kreditinstitutter	217,0	27,7	0,0	244,7
Afledte finansielle instrumenter	0,0	73,3	12,4	85,7
<b>Investeringsaktiver til dagsværdi</b>	<b>5.447,6</b>	<b>5.118,5</b>	<b>1.801,7</b>	<b>12.367,8</b>
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	0,0	-43,6	-31,4	-75,0
Gæld til kreditinstitutter	0,0	-1.334,5	0,0	-1.334,5
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi</b>	<b>0,0</b>	<b>-1.378,0</b>	<b>-31,4</b>	<b>-1.409,5</b>

Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input

Dagsværdi primo	1.526,9
Overførsler til/fra andre niveauer	0,0
Køb/Salg netto	220,2
Værdiregulering	23,2
<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>1.770,3</b>

**Note 11****Sikkerhedsstillelse**

	<b>Pensionskassen</b>		<b>Koncernen</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Pensionskassen har til sikkerhed for clearing og for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter netto deponeret obligationer til en værdi af	32,5	401,7	32,5	401,7
Likvider og obligationer modtaget til sikkerhed for dagsværdien på afledte finansielle instrumenter	25,9	29,5	25,9	29,5
Sikkerhedsstillelse for repo forretninger	1.333,9	560,4	1.333,9	560,4

## Note 12 Eventualaktiv

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

Pensionskassen har indsendt anmodning om tilbagebetaling af uberettiget opkrævet moms til SKAT, og anmodninger afventer sagsbehandling. Det er 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	406,6	422,5	406,6	422,5
Indbetalinger	10,6	10,4	10,6	10,4
Udbetalinger	-19,1	-17,7	-19,1	-17,7
Andel af realiseret resultat efter pensionsafkastskat	47,5	-8,7	47,5	-8,7
<b>Overskudskapital i alt</b>	<b>445,6</b>	<b>406,6</b>	<b>445,6</b>	<b>406,6</b>

## Note 14 Pensionshensættelser

	Pensionskassen		Koncernen	
	2019	2018	2019	2018
Pensionshensættelser primo	8.546,5	8.955,3	8.546,5	8.955,3
Fortjenstmargen primo	0,0	0,0	0,0	0,0
Anvendt individuel bonuspotentiale	511,6	0,0	511,6	0,0
Pensionsmæssige hensættelser i alt primo	9.058,1	8.955,3	9.058,1	8.955,3
Kollektiv bonuspotentiale primo	0,0	0,0	0,0	0,0
Akkumuleret værdiregulering primo	-212,9	-272,9	-212,9	-272,9
Retrospektive hensættelser primo	8.845,2	8.682,4	8.845,2	8.682,4
Bruttobidrag	202,4	199,5	202,4	199,5
Rentetilskrivning	349,0	342,7	349,0	342,7
Pensionsydelse	-497,1	-463,3	-497,1	-463,3
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-3,3	-3,9	-3,3	-3,9
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	39,3	7,3	39,3	7,3
Egenkapitalfinansierede ydelser	55,1	51,3	55,1	51,3
Overført til/fra medlemskapital	8,5	7,3	8,5	7,3
Andet	4,2	2,4	4,2	2,4
Retrospektive hensættelser ultimo	9.003,3	8.845,2	9.003,3	8.845,2
Akkumuleret værdiregulering ultimo	270,0	212,9	270,0	212,9
Kollektiv bonuspotentiale ultimo	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionsmæssige hensættelser i alt ultimo	9.273,3	9.058,1	9.273,3	9.058,1
Anvendt individuel bonuspotentiale	-35,1	-511,6	-35,1	-511,6
Fortjenstmargen ultimo	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Pensionshensættelser i alt</b>	<b>9.238,1</b>	<b>8.546,5</b>	<b>9.238,1</b>	<b>8.546,5</b>

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:**

	<b>Garanterede ydelser</b>	<b>Individuelt bonus-potentiale</b>	<b>Kollektivt bonus-potentiale</b>	<b>I alt</b>
Pensionshensættelser pr. 1. januar 2019				
Opgørelsesrente 0,0%	5.529,1	2.375,4	0,0	7.904,5
Opgørelsesrente 4,5%	547,4	0,6	0,0	548,0
Alle grupper	6.076,5	2.376,0	0,0	8.452,5
Risikomargen alle grupper				93,9
Pensionshensættelser i alt				8.546,5

**Note 14 fortsat**

	<b>Garanterede ydelser</b>	<b>Individuelt bonus-potentiale</b>	<b>Kollektivt bonus-potentiale</b>	<b>I alt</b>
Pensionshensættelser pr. 31. december 2019				
Opgørelsesrente 0,0%	6.149,6	2.367,0	0,0	8.516,5
Opgørelsesrente 4,5%	586,7	0,6	0,0	587,3
Alle grupper	6.736,3	2.367,5	0,0	9.103,8
Risikomargen alle grupper				134,3
Pensionshensættelser i alt				9.238,1

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

	<b>2019 Afkastprocent</b>	<b>2018 Afkastprocent</b>	<b>2019 Bonusgrad</b>	<b>2018 Bonusgrad</b>
Opgørelsesrente 0,0%	13,3%	-2,4%	27,4%	28,0%
Opgørelsesrente 4,5%	13,3%	-2,4%	0,2%	0,2%

**Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat opdelt på produkt:**

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Gennemsnitrente	13,9%	-2,0%

**Note 15****Eventualforpligtelser**

	Pensionskassen		Koncernen	
	2019	2018	2019	2018
Til sikkerhed for forsikredes hensættelser er registreret følgende aktiver:				
Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	3,6	3,6	3,6	3,6
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0,5	0,5	0,5	0,5
Kapitalandele i associerede virksomheder	284,1	250,8	284,1	250,8
Kapitalandele	245,2	118,6	245,2	118,6
Investeringsforeningsandele	4.637,4	4.438,0	4.637,4	4.438,0
Obligationer	4.607,8	4.390,8	4.607,8	4.390,8
Andre udlån	115,0	77,3	115,0	77,3
Indlån i kreditinstitutter	231,3	94,2	231,3	94,2
Tilgodehavende renter	16,2	25,0	16,2	25,0
<b>Til sikkerhed for hensættelser i alt</b>	<b>10.141,2</b>	<b>9.398,8</b>	<b>10.141,2</b>	<b>9.398,8</b>
Investeringsaktiver til overtagelse efter regnskabsåret	175,0	0,0	175,0	0,0
Tilsagn om investeringer fratrukket allerede indbetalte beløb:				
Unoterede aktier	371,3	129,7	371,3	129,7
Ejendomme	153,7	42,6	153,7	42,6
Infrastruktur	26,2	26,0	26,2	26,0
Kredit	420,0	104,0	420,0	104,0
	<b>971,2</b>	<b>302,3</b>	<b>971,2</b>	<b>302,3</b>

*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 6,5 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 20,9 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 nedtagingsmæssige forpligtelser overfor Nordea Bank. Garantiforpligtelsen beløber sig pr. statusdagen til 0,6 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 7,5 mio. USD.

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

<b>tilknyttede virksomheder:</b>	<b>Aktivitet</b>	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel</b>	<b>Resultat</b>	<b>Egenkapital</b>
Farmakonomernes Ejendomsaktieselskab	Investering i grunde og bygninger	Gentofte	100,0%	-0,2	10,5
Farmapension A/S	Administration	København	100,0%	0,0	0,5

**Pensionskassen har****kapitalandele i følgende****associerede**

<b>virksomheder:</b>	<b>Aktivitet</b>	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel</b>	<b>Resultat</b>	<b>Egenkapital</b>
DEAS Invest I Holding A/S	Ejendomsadministration	Frederiksberg	33,3%	101,1	731,7

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. Pensionskassens tilsagn er primært givet med betinget garanti, dvs. at pensionskassen har muligheden for at nedsætte parametrene i det tekniske grundlag for at sikre pensionskassens solvens ved uventet udvikling af forudsætningerne i grundlaget. I så fald nedsættes grundpensionerne.

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 væsentlig 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	
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>46,4</b>	<b>22,4</b>	<b>6,4</b>
Noterede kapitalandele	1.942,9	1.806,6	26,6
Unoterede kapitalandele	499,0	644,1	11,2
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>2.441,8</b>	<b>2.450,7</b>	<b>23,4</b>
Stats- og realkreditobligationer	5.215,6	5.749,8	4,1
Indeksobligationer	0,0	0,0	0,0
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	2.431,2	3.347,4	11,3
Udlån m.v.	131,4	287,8	4,6
<b>Obligationer og udlån i alt</b>	<b>7.778,1</b>	<b>9.385,0</b>	<b>6,6</b>
<b>Dattervirksomheder</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>252,9</b>	<b>340,8</b>	<b>-9,2</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>48,8</b>	<b>98,9</b>	

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