

# Årsrapport 2017





# Indhold

<b>1</b>	<b>Ledelsesberetning</b> .....	<b>7-15</b>
	Fem års hoved- og nøgletal for pensionskassen .....	8
	Medlemmer og pensionsordninger .....	9
	Indbetalinger og udbetalinger .....	9
	Omkostninger .....	10
	Investeringer og afkast .....	10
	Samfundsansvar .....	12
	Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag .....	13
	Forventninger til 2018 .....	14
	Øvrige forhold .....	15
<b>2</b>	<b>Oplysninger om pensionskassen</b> .....	<b>17-23</b>
	Ledelsesstruktur .....	18
	Koncernstruktur .....	20
	Ledelse og ledelseshverv .....	20
<b>3</b>	<b>Årsregnskab</b> .....	<b>25-50</b>
	Koncern- og pensionskasseregnskab .....	27
	Egenkapitalopgørelse .....	29
	Noter til regnskabet .....	30
	Ledelsespåtegning .....	44
	Intern revisions revisionspåtegning .....	45
	Den uafhængige revisors revisionspåtegning .....	46
	Nøgletalsdefinitioner .....	50

“Pensions-  
kassens  
omkostninger  
er næsten  
halveret i  
2017”



# Sammen er vi stærke

Når vi taler om fællesskabets styrke, er vi dybt inde i kernen. Der, hvorfra ambitionerne for en fælles pensionskasse for jordbrugsakademikere og dyrlæger udspringer. Og en stadig drivkraft for bestyrelsen. Grundtanken er jo, at når vi går sammen, kan vi udrette meget mere end summen af den enkeltes indsats, og vi kan skabe mere værdi til hvert medlem.

Sådan er det også i dag i administrationsfællesskabet med Sampension og Arkitekternes Pensionskasse. Vi har i 2017 set fællesskabets fordele materialisere sig blandt andet i form af, at pensionskassens omkostninger stort set er halveret til 552 kr. pr. medlem. Vi fik et samlet investeringsafkast på 1.048 mio. kr. eller 8,1 %, og det er lidt højere end sidste år. For medlemmerne betyder det, at 100 kroner er vokset til 147 kr. i løbet af de seneste fem år. En rigtig fin udvikling.

## Investeringer: Højt afkast med passende risiko og på ansvarlig vis

Investeringerne af medlemmernes penge sker ud fra hensynet om at forvalte de samlede midler bedst muligt. Det vil sige med højst muligt langsigtet afkast inden for en passende risiko og på ansvarlig vis. Det er vores holdning, at fokus på miljø og klima, sociale forhold og god selskabsledelse bidrager til virksomheders evne til at skabe afkast til investorerne. Når vi taler om ansvarlige investeringer i dag, er det på hele fællesskabets vegne, og så repræsenterer vi næsten 300 mia. kr. og 300.000 medlemmer.

Klima har været et stort emne i arbejdet med ansvarlighed. Vi har etableret et fælles udvalg for ansvarlige investeringer på tværs af de tre bestyrelser i administrationsfællesskabet. Fra januar 2017 har vi og Sampension også taget hensyn til de opstillede klimamål fra COP21-topmødet i Paris, og vi er begyndt at vurdere den samlede klimapåvirkning af virksomheder i investeringsporteføljen. At sikre skatte transparens hos multinationale selskaber og håndtere investeringer i besatte områder som eksempelvis Vestbredden var to andre af årets store emner. Læs meget mere om dette i den første rapport om ansvarlige investeringer fra Sampension-fællesskabet, der udkommer med årsrapporten.

## Brug pensionsordningen – få rådgivning

For at få den fulde værdi af pensionsordningen er det vigtigt ind imellem at tjekke, om ordningen stadig passer til ens behov. Som tommelfingerregel kan man med fordel kigge sin pension efter hvert femte år – passer forsikringerne, er de rigtige begunstiget, slår opsparingen til og så videre.

Da al information om pensionsordning ligger digitalt på [pjdension.dk](http://pjdension.dk), er det nemt at få et overblik eller lave ændringer. På hjemmesiden kan du også lave et digitalt pensionstjek, ligesom 3.000 medlemmer faktisk gjorde i 2017. I alt var der 39.000 besøg på hjemmesiden og 20.000 gange loggede et medlem på de private sider. Det er glædeligt, at så mange medlemmer var inde og kigge på deres pensionsordning op til flere gange.



**Erik Bisgaard Madsen**  
Formand for bestyrelsen



# Ledelsesberetning

## 1

Fem års hoved- og nøgletal for pensionskassen .	8
Medlemmer og pensionsordninger.....	9
Indbetalinger og udbetalinger .....	9
Omkostninger .....	10
Investeringer og afkast .....	10
Samfundsansvar .....	12
Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag .	13
Forventninger til 2018 .....	14
Øvrige forhold.....	15

# Fem års hoved- og nøgletal

<b>Fem års hovedtal</b> Mio. kr.	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Medlemsbidrag	386,1	374,8	368,6	364,4	348,7
Pensionsydelse	-282,4	-268,7	-258,6	-240,7	-234,4
Investeringsafkast	1.048,0	959,2	544,5	1.116,3	872,7
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-5,6	-10,7	-13,0	-9,6	-9,5
Pensionsteknisk resultat	2,4	68,9	-2,2	316,2	238,7
Resultat af syge- og ulykkesforsikring	1,7	-0,6	-0,1	0,5	0,2
Årets resultat	236,4	279,2	114,3	541,5	401,0
Pensionshensættelser, i alt	9.587,7	8.883,7	8.302,7	7.877,1	7.411,4
Overskudskapital	735,9	685,9	632,9	610,5	552,7
Egenkapital	3.615,2	3.417,7	3.185,8	3.107,1	2.599,9
Aktiver, i alt	14.688,0	13.230,9	12.317,0	12.443,8	10.703,7
Aktiver, i alt koncern	14.689,1	15.453,0	14.083,1	14.691,9	12.141,3

<b>Fem års nøgletal</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Afkastnøgletal</b>					
Afkastprocent gennemsnitsrenteprodukter	8,1%	7,9%	4,7%	10,5%	8,9%
<b>Omkostningsnøgletal</b>					
Omkostningsprocent af hensættelser	0,06%	0,13%	0,16%	0,13%	0,13%
Omkostninger i kr. pr. medlem	552	1.065	1.319	997	1.000
<b>Forrentningsnøgletal</b>					
Egenkapitalforrentning efter skat	6,7%	8,5%	3,6%	19,0%	16,6%
Forrentning af overskudskapital	8,3%	7,9%	4,7%	10,5%	8,9%
<b>Konsolideringsnøgletal</b>					
Solvendækning *)	360%	451%	520%	236%	607%
*) Nøgletallet er ikke omfattet af krav om revision.					
<b>Syge- og ulykkesforsikring</b>					
Bruttoerstatningsprocent	22,2%	147,6%	111,9%	88,5%	99,6%
Bruttoomkostningsprocent	6,9%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Combined ratio	29,1%	153,6%	117,9%	94,5%	105,6%
Operating ratio	29,1%	153,6%	117,9%	94,5%	105,6%

Der henvises til nøgletsdefinitioner side 50.



# Medlemmer og pensionsordninger

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger (PJD) er en medlemsejet pensionskasse, som blev oprettet i 1983. PJD har godt 10.000 medlemmer. Størstedelen af medlemmerne er uddannet ved Det Natur- og Biovidenskabelige Fakultet (tidligere KVL) eller har en tilsvarende uddannelse. Pensionskassen optager også ansatte i virksomheder eller foreninger med tilknytning til faget.

Fra 1. januar 2017 overgik administrationen af PJD til administrationsfællesskabet Sampension Administrationselskab A/S (administrationsfællesskabet). Overgangen forløb godt, og administrationen er fuldt integreret i administrationsfællesskabet, der udover PJD omfatter Arkitekternes Pensionskasse og Sampension KP Livsforsikring A/S.

Pensionsordninger i PJD består af en opsparing til pension, og for de fleste bidragsbetalende og hvilende medlemmer også forsikringer ved visse kritiske sygdomme, tab af erhvervsevne og død. Opsparing til pension bliver forrentet med en depotrente efter et gennemsnitsrentepincip. Det betyder, at depotrenten udjævner den faktisk opnåede forrentning over tid. Depotrenterne bliver fastsat efter kollektive principper af pensionskassen.

## Indbetalinger og udbetalinger

### Indbetalinger

Medlemsbidrag i 2017 udgjorde 386,1 mio. kr. mod 374,8 mio. kr. i 2016. Ordinære bidrag steg med 12,9 mio. kr., mens engangsindskud og overførsler faldt 1,6 mio. kr.

#### Medlemsbidrag

**386** mio. kr.

<b>Indbetalte medlemsbidrag</b> Mio. kr.	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>Ændring i %</b>
Ordinære bidrag	354,3	341,5	3,8
Engangsindskud mv.	31,8	33,4	-4,8
<b>Medlemsbidrag, i alt</b>	<b>386,1</b>	<b>374,8</b>	<b>3,0</b>

Antal medlemmer udgjorde 10.188 ultimo 2017 mod 9.986 ved overgang til administrationsfællesskabet pr. 1. januar 2017. Stigningen på 2,0 % i antal medlemmer vedrører fripolicer og pensionister.

<b>Antal medlemmer</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>01.01.2017</b>	<b>Ændring</b>
Erhvervsaktive, der betaler bidrag	5.306	5.324	18
Fripolicer mv.	2.659	2.537	122
Pensionister	2.223	2.125	498
<b>Medlemmer, i alt</b>	<b>10.188</b>	<b>9.986</b>	<b>202</b>

### Udbetalinger

De samlede pensionsudbetalinger udgjorde 321,3 mio. kr. i 2017 mod 313,4 mio. kr. i 2016 inklusive tillægspensioner. Stigningen vedrører især de løbende pensionsudbetalinger.

# Omkostninger

Skiftet til administrationsfællesskabet har medført væsentlige fald i både investeringsomkostninger og administrationsomkostninger. Jo lavere omkostninger, desto større del af indbetalinger og afkast går til at styrke opsparingen.

## Effektiv investeringsforvaltning

I administrationsfællesskabet lægges stor vægt på effektivitet i både den interne og eksterne forvaltning. På baggrund af cost-benefit analyser vurderes det, om de forskellige porteføljer skal forvaltes internt eller eksternt.

Aktieinvesteringer er i al væsentlighed lagt ud til eksterne forvaltere, mens obligationer og andre renteinstrumenter primært forvaltes internt. En række investeringer i mere risikofyldte kreditobligationer foretages via eksterne forvaltere, ligesom de fleste alternative investeringer i fx skove, hedgefonde og unoterede aktier administreres af eksterne forvaltere.

## Investeringsomkostninger i ÅOP på 0,50 %

Medlemmerne kan på pjdension.dk finde information om årlige omkostninger i kroner (ÅOK) og i procent (ÅOP). Disse omfatter både omkostninger afholdt af PJD, og som fremgår direkte af regnskabet, samt indirekte omkostninger ved investeringer i eksterne fonde og investeringsforeninger mv. ÅOP for investeringsomkostninger beregnet i forhold til medlemmernes depoter udgjorde 0,50 % for 2017. Afkastnøgletal beregnes efter fradrag for direkte og indirekte investeringsomkostninger. Det er afkastet efter investeringsomkostninger, som er det altafgørende nøgletal, når bidrag til udvikling i medlemmernes pensionsopsparing skal vurderes.

## Administrationsomkostninger udgør 552 kr. pr. medlem

Pensionsmæssige administrationsomkostninger udgjorde 5,6 mio. kr. i 2017 mod 10,7 mio. kr. i 2016. Omkostninger pr. medlem udgjorde 552 kr. mod 1.065 kr. i 2016. Nøgletallet er dermed – som forventet – faldet væsentligt.

---

**Administrations-  
omkostninger pr.  
medlem**

**552** kr.

# Investeringer og afkast

## De internationale konjunkturer og finansielle markeder

På den økonomiske front var 2017 et godt år med vækstrater, der fortsatte med at stige over det meste af verden. Specielt opsvinget i euro-området har imponeret, og alt tyder på, at 19 kvartaler i træk med positiv vækst bliver til flere. Generelt har den private efterspørgsel bidraget til den stigende vækst godt understøttet af stigende realløn.

Flere vestlige landes centralbanker har signaleret et skifte til en forsigtig normalisering af pengepolitikken efter en lang periode med meget lempelig pengepolitik siden finanskrisen. Denne tendens er længst fremme i USA, hvor enkelte rentestigninger i 2015 og 2016 blev fulgt op af en mere aggressiv rentepolitik i 2017 med tre rentestigninger.

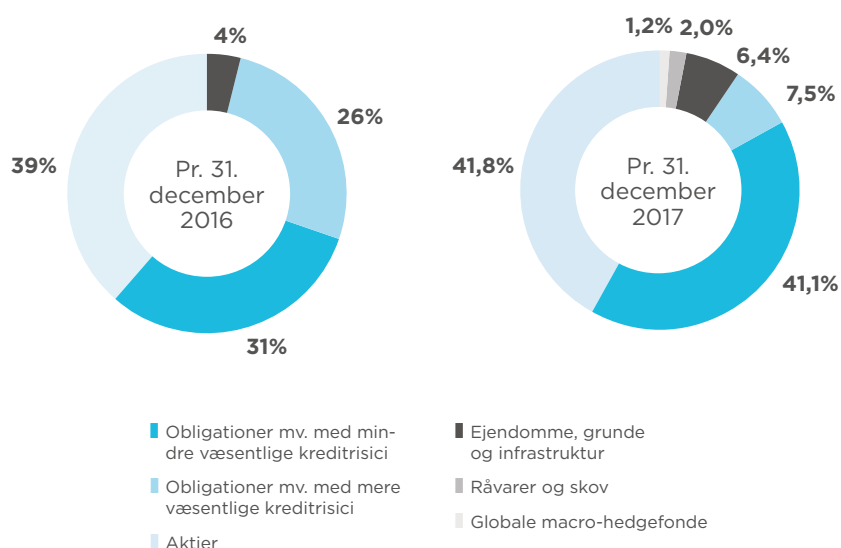
De finansielle markeder har i 2017 udviklet sig positivt med pæne rentestigninger, idet den 30-årige euroswaprente er steget med 0,25 %-point, og store stigninger på de fleste aktiemarkeder. Således har emerging markets aktier givet et afkast på 30,0 %, mens det amerikanske aktiemarked (21,1 %) og danske aktier (18,4 %) også gav pæne afkast. Aktierne i euroområdet (12,6 %) og det britiske aktiemarked (11,9 %) haltede derimod efter – sidstnævnte formentlig på grund af den fortsatte usikre politiske situation i forbindelse med Brexit. De angivne afkastprocenter er opgjort før omregning til danske kroner.

På valutamarkedet er danske kroner i følgeskab med euroen blevet styrket kraftigt specielt overfor den amerikanske dollar, hvor styrkelsen af den danske krone har været på 12,0 % i 2017.

### Investeringsstrategi og strategisk aktivallokering

PJD's overgang til administrationsfællesskabet fra 1. januar 2017 gav anledning til at ændre pensionskassens strategiske aktivallokering illustreret i figuren nedenfor henimod et lidt lavere risikoniveau. Det har medført en større allokering mod ejendomsfonde og investment grade kreditobligationer og en lavere allokering mod obligationer mv. med mere væsentlige kreditrisici. Dertil kommer to nye allokeringer mod hhv. råvarer og skov samt hedgefonde, der begge bidrager til større risikospredning.

En vigtig grund til at øge andelen af alternative investeringer, dvs. ejendomme samt råvarer og skov, er det lave renteniveau på obligationer. Samtidig bidrager alternative investeringer til at sprede risikoen i porteføljen, ligesom de forventeligt giver et godt langsigtet afkast. Blandt de alternative investeringer er det ejendomme, som fylder mest. Strategien for ejendomsinvesteringer omfatter alene indirekte investeringer via tilsagn til ejendomsfonde eller separat forvaltede investeringer. For at sprede risikoen har strategien et globalt sigte, dog med fokus på de især europæiske og til dels nordamerikanske markeder.



Overgangen indebar desuden, at den væsentligste del af obligationsbeholdningen overgik til intern forvaltning i administrationsfællesskabet, mens forvaltningen af børsnoterede aktier blev samlet i Kapitalforeningen Sampension Invest.

Forvaltningen af midlerne tilrettelægges med henblik på at sikre den størst mulige købekraft af medlemmernes pensioner. PJD's investeringsstrategi sigter mod at levere det højeste langsigtede afkast inden for de gældende risikorammer.

### Investeringsafkast

**8,1** pct.

### Årets investeringsafkast blev 1.048 mio. kr. svarende til 8,1 %

PJD's afkast i 2017 blev samlet på 8,1 %, hvilket hovedsageligt var drevet af aktiebeholdningen, jf. tabellen næste side. Aktier var med et afkast på 7,7 % omregnet til danske kroner den største bidragsyder. Hertil kommer bidrag fra afdækning af valutarisikoen på udenlandske investeringer. Det næststørste bidrag kom fra

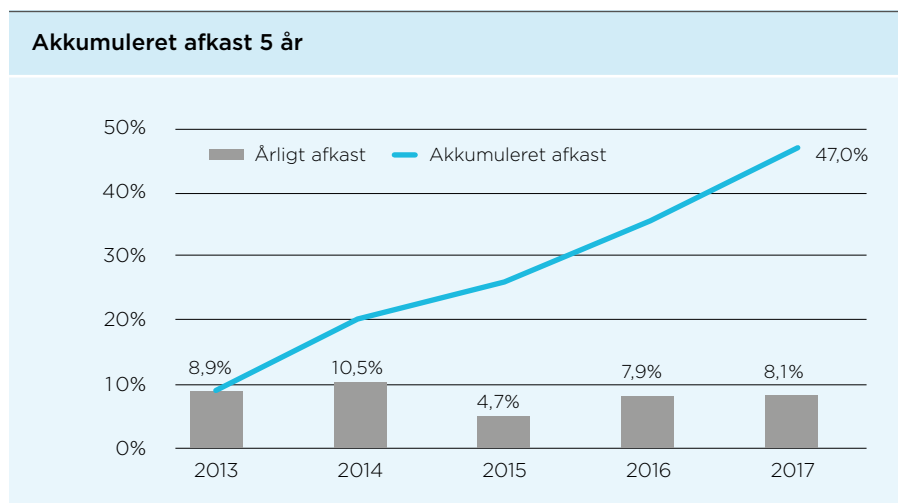
obligationer med mindre væsentlige kreditrisici. Kun aktivklassen globale macro-hedgefonde gav et negativt afkastbidrag. Effekten heraf er dog begrænset på grund af den beskedne beholdning i aktivklassen.

Investeringsafkast pr. aktivklasse	Fordeling i % pr. 31.12.2017	Afkast %
Obligationer mv. med mindre væsentlige kreditrisici	41,1	2,1
Obligationer mv. med mere væsentlige kreditrisici	7,5	4,8
Aktier	41,8	7,7
Ejendomme, grunde og infrastruktur	6,4	0,7
Råvarer og skov	2,0	2,9
Globale macro-hedgefonde	1,2	-6,4
Total ekskl. valutaafdækning mv.	100,0	4,7
Valutaafdækning mv.		3,4
<b>Nettoafkast efter valutaafdækning mv.</b>		<b>8,1</b>

Det samlede resultat af investeringer i PJD for 2017 på 1.048 mio. kr. før pensionsafkastskat var 89 mio. kr. højere end i 2016. For yderligere specifikation af beholdninger og afkast henvises til regnskabets note 19.

### Fem års afkast

De seneste fem år har PJD opnået høje investeringsafkast, og 100 kr. er vokset til 147 kr.



Afkast over 5 år

**47** pct.

## Samfundsansvar

Arbejdet med samfundsansvar hviler på en ambition om at efterleve og indarbejde internationale FN-konventioner, herunder FN Global Compact's 10 principper og Paris-aftalens klimamål, samt OECD's retningslinjer om ansvarlig virksomhedsadfærd for institutionelle investorer. Den ansvarlige investeringspolitik omfatter alle tre parter i administrationsfællesskabet, men behøver ikke være fuldstændig enslydende for alle tre virksomheder.

Det er PJD's holdning, at fokus på miljø og klima, sociale forhold og god selskabsledelse bidrager til selskabers evne til at skabe afkast til investorerne. Som investor ønsker PJD at gøre sin indflydelse gældende via et aktivt ejerskab og arbejder kontinuerligt på at integrere ansvarlighed i de virksomheder, som PJD investerer i.

Der bliver yderligere redegjort for, hvordan investeringerne håndteres ansvarligt i administrationsfællesskabet i en særskilt ESG rapport. Herudover henvises til gennemgangen af målsætninger og indsatser indenfor generel governance, investeringsområdet og virksomhedens drift i den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar på [pjdension.dk/pjd/samfundsansvar2017](http://pjdension.dk/pjd/samfundsansvar2017).

Årets resultat

**236** mio. kr.

## Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

### Resultat

PJD's resultat blev i 2017 et overskud på 236 mio. kr. mod et overskud på 279 mio. kr. i 2016. I resultatet for 2016 indgik 51 mio. kr. vedrørende tilgodehavende risikoforrentning fra tidligere år.

Årets resultat består i det væsentligste af egenkapitalens andel af årets investeringsafkast, risikoforrentning, samt resultat af syge- og ulykkesforsikringer.

Bestyrelsen foreslår, at årets overskud overføres til egenkapitalen. Egenkapitalen udgør 3.615 mio. kr. pr. 31. december 2017 mod 3.418 mio. kr. ved udgangen af 2016. Fra egenkapitalen er i 2017 udloddet 39 mio. kr. som tillægspension.

Pensionskassens balance er vokset til 14.688 mio. kr. pr. 31. december 2017 fra 13.231 mio. kr. pr. 31. december 2016. Stigningen skyldes især årets investeringsafkast samt øget brug af repoforretninger.

### Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Samlet set vurderes det opgjorte solvenskapitalkrav at være dækkende for pensionskassens risici. PJD opgør solvenskravene i henhold til standardmodellen specificeret i Solvens II-regelsættet.

Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag Mio. kr.	31.12.2017	31.12.2016
Kapitalgrundlag	4.351	4.104
Solvenskapitalkrav (SCR)	1.210	910
Minimumskapitalkrav (MCR)	302	228
Overskydende kapitalgrundlag	3.141	3.194
<b>Solvensdækning i forhold til SCR</b>	<b>360%</b>	<b>451%</b>
Solvensdækning i forhold til MCR	1438%	1804%

Solvensdækningen – dvs. kapitalgrundlaget i forhold til solvenskapitalkravet – var pr. 31. december 2017 på 360 %. Faldet i forhold til ultimo 2016 skyldes dels ændringer i beregningsmetoder, dels ændringer i sammensætning af investeringsporteføljen. Solvensdækningen er fortsat på et meget robust niveau.

Yderligere information findes i rapport om solvens og finansiell situation 2017, som kan findes på [pjdension.dk/pjd/rapporter](http://pjdension.dk/pjd/rapporter).

### Hensættelser til pensionsaftaler

Pensionsmæssige hensættelser er fastsat til markedsværdi ud fra forudsætninger om dødelighed og invalidehyppighed samt sandsynlighed for udtrædelse og omskrivning til fripolice blandt medlemmerne. Markedsværdien beregnes på basis af Solvens II diskonteringsrentekurven. Desuden anvendes Finanstilsynets benchmark for forventede fremtidige levetidsforbedringer i fastsættelsen af hensættelserne.

I 2017 er garanterede ydelser forøget og individuelle bonuspotentialer reduceret som følge af opdatering af forudsætninger i markedsværdigrundlaget, herunder antagelser om medlemmernes forventede levetid. Hensættelserne steg som følge heraf med 17 mio. kr.

Pensionshensættelser udgjorde 9.588 mio. kr. pr. 31. december 2017 mod 8.884 mio. kr. ved udgangen af 2016. Bonuspotentialet indregnet i de pensionsmæssige hensættelser er i 2017 netto steget med 229 mio. kr. til 3.443 mio. kr. Kollektivt bonuspotentialer blev forøget som følge af det gode investeringsafkast, hvilket mere end opvejede, at individuelt bonuspotentialer faldt i forbindelse med ovennævnte opdatering af markedsværdigrundlaget for hensættelserne.

Bonusgraden, som angiver bonuspotentialets størrelse i forhold til medlemmernes depoter, steg til 38,0 % ultimo 2017. Den forholdsvis beskedne stigning skyldes, at depoterne er steget med 400 mio. kr. i årets løb.

Bonuspotentialer og bonusgrader	31.12.2017		31.12.2016	
	Mio. kr.	%	Mio. kr.	%
	Bonus-potentialer	Bonus-grader	Bonus-potentialer	Bonus-grader
Kollektivt bonuspotentialer	426	-	162	-
Individuelle bonuspotentialer	3.017	-	3.052	-
<b>Samlede bonuspotentialer</b>	<b>3.443</b>	<b>38,0</b>	<b>3.214</b>	<b>37,1</b>

## Forventninger til 2018

PJD forventer moderat vækst i medlemstal og medlemsbidrag i 2018.

Omkostninger pr. medlem forventes at ligge på samme lave niveau som i 2017.

Depotrenten er pr. 1. januar 2018 fastsat til 3,5 % før pensionsafkastskat for pensioner med betingede garantier.

Egenkapitalens resultat afhænger af udviklingen på de finansielle markeder. Baseret på et investeringsafkast, hvor mere risikofyldte aktiver giver et merafkast på 3 %-point i forhold til obligationer, forventes egenkapitalen at få et resultat efter pensionsafkastskat for 2018 i niveauet 100 mio. kr.

Depotrente

**3,5** pct.

## Øvrige forhold

### Usikkerhed ved indregning og måling

Ledelsen foretager en række skøn og vurderinger om fremtidige forhold, når årsrapporten udarbejdes. Disse skøn har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. Ledelsens skøn og vurderinger har den væsentligste effekt for pensionsmæssige hensættelser samt opgørelse af dagsværdier af illikvide aktiver som fx unoterede finansielle instrumenter og ejendomme. Der er redegjort for ledelsens skøn og vurderinger i noten om anvendt regnskabspraksis. Revisions- og risikoudvalget og bestyrelsen gennemgår de skøn og værdiansættelsesmetoder, som anvendes i PJD's årsregnskab.

### Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Den europæiske tilsynsmyndighed EIOPA har besluttet at anvende en ny metode til beregning af den ultimative forward rente (UFR) som diskonteringsrentekurven konvergerer mod fra 20-års punktet. Den nye metode reducerer UFR fra 4,20 % til 4,05 % primo 2018 og derefter gradvist til 3,65 % i 2020. Metodeændringen har til formål at tilpasse niveauet til ændringer i de langsigtede forventninger til realrente og inflation. Ændringer i diskonteringsrentekurven har ikke nogen væsentlig betydning for værdien af de pensionsmæssige hensættelser.

Fra og med 2018 anvender Finanstilsynet en dataperiode på rullende 20 år i stedet for de nuværende 30 år ved estimering af de forventede fremtidige levetidsforbedringer. Ændringen medfører, at pensionshensættelserne primo 2018 bliver forøget med ca. 10 mio. kr., og at individuelle bonuspotentialer falder med ca. 150 mio. kr. Det har ikke nogen væsentlig effekt på pensionskassens økonomiske status.

Herudover er der fra balancedagen og til dato ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.







# Oplysninger om pensionskassen

## 2

Ledelsesstruktur .....	18
Koncernstruktur .....	20
Ledelse og ledelseshverv .....	20

# Ledelsesstruktur

PJD er en tværgående pensionskasse ejet af medlemmerne. Pensionskassens øverste myndighed er generalforsamlingen.

## Bestyrelse

Bestyrelsen består af ni medlemmer: Fem bestyrelsesmedlemmer er valgt af og blandt pensionskassens medlemmer, to bestyrelsesmedlemmer er udpeget af Jordbrugsakademikerne (JA), et bestyrelsesmedlem er udpeget af Ansatte Dyr lægers Organisation (ADO), og et bestyrelsesmedlem er valgt på generalforsamlingen efter indstilling fra bestyrelsen. Sidstnævnte bestyrelsesmedlem skal opfylde de nødvendige kvalifikationer til at være sagkyndigt medlem af revisionsudvalget.

Bestyrelsen har i 2017 afholdt fem ordinære møder og ét seminar.

En oversigt over bestyrelses- og direktionsmedlemmers ledelseshverv fremgår af side 20.

## Revisions- og risikoudvalg

I overensstemmelse med EU's og danske krav til revisionsudvalg i virksomheder af interesse for offentligheden har bestyrelsen i PJD nedsat et særskilt revisionsudvalg. Fra regnskabsåret 2018 er revisionsudvalget ændret til et revisions- og risikoudvalg.

Cand.polit. Søren Kaare-Andersen er formand for revisionsudvalget og lever gennem erhvervsforløb og uddannelsesmæssig baggrund op til kravene om uafhængighed og kvalifikationer i henhold til reglerne om revisionsudvalg.

Udover Søren Kaare-Andersen bestod revisionsudvalget i 2017 af to medlemmer udpeget af bestyrelsen: Johannes Elbæk (næstformand) og Henning Otte Hansen (bestyrelsesmedlem).

Der har i 2017 været afholdt fire møder i revisionsudvalget.

Rammerne for revisionsudvalgets arbejde er fastlagt i et kommissorium. Revisionsudvalgets primære opgaver er at:

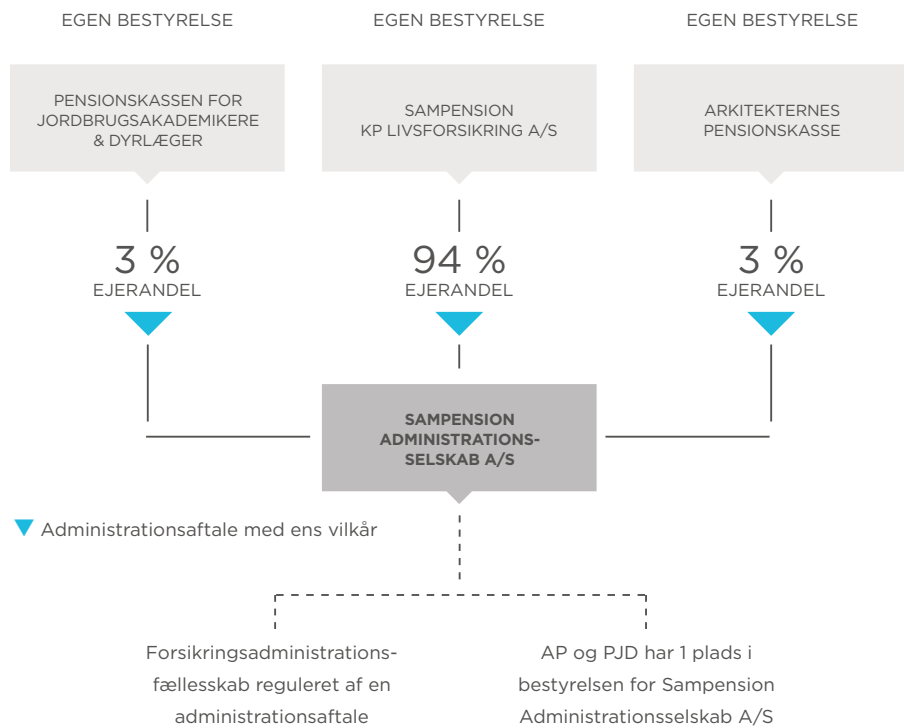
- overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen
- overvåge om risikostyringssystemer, interne kontrolsystemer og intern revision fungerer effektivt
- overvåge den lovpligtige revision af årsregnskabet mv.
- overvåge og kontrollere revisors uafhængighed.

Der er etableret en finansiell whistleblower-ordning, der sikrer, at ansatte i administrationsfællesskabet via en særlig, uafhængig og selvstændig kanal kan indberette overtrædelser og potentielle overtrædelser af den finansielle regulering begået af virksomheden. Indberetninger til whistleblower-ordningen går direkte til formanden for revisionsudvalget og compliancefunktionen. Der har ikke været indberetninger i 2017 eller tidligere.

## Organisation og ledelse

Fra 1. januar 2017 indgik PJD i forsikringsadministrationsfællesskabet Sampension. Udover PJD indgår Sampension KP Livsforsikring koncernen samt Arkitekternes Pensionskasse i administrationsfællesskabet. Ejerkredsen i Sampension Administrationselskab A/S består af Sampension KP Livsforsikring A/S (94 %), Arkitekternes Pensionskasse (3 %) og Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger (3 %).

## Administrationsfællesskabet



Sampensions daglige ledelse udgøres af direktionen. Hertil kommer fem direktør-områder med ansvar for den daglige drift og udvikling samt et direktionssekretariat. Nærmere beskrivelse af organisationen kan ses på [sampension.dk/organisation](http://sampension.dk/organisation).

Der er oprettet en risikostyringsfunktion, compliancefunktion, aktuarfunktion og intern auditfunktion, der bidrager til at sikre effektiv styring i administrationsfællesskabet. De ansvarlige for de pågældende afdelinger er udpeget som nøglepersoner og har en kontrollerende rolle i forhold til administrationsfællesskabets arbejde.

### Aflønning

Bestyrelserne i de tre finansielle virksomheder, som administreres af Sampension, har udformet en fælles lønpolitik i overensstemmelse med EU's og danske krav. Aflønningsprincipperne har til formål at sikre, at ledelse og medarbejdere honoreres på en sådan måde, at virksomhedens forretningsmæssige og langsigtede strategiske mål understøttes bedst muligt.

Aflønningsforholdene afspejler og understøtter, at Sampension til stadighed formår at rekruttere og fastholde en kompetent og ansvarlig ledelse, der fremmer en sund og effektiv risikostyring og ikke motiverer til at tage overdrevne risici.

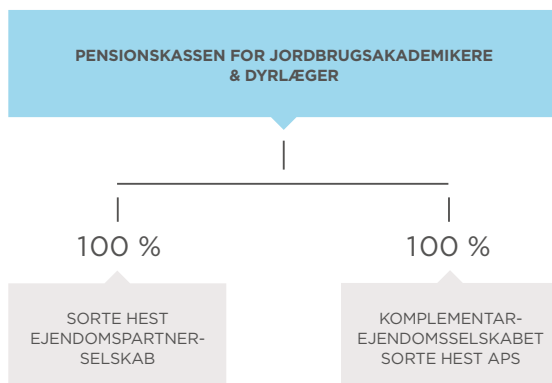
Der henvises til regnskabs note 4 samt [pjdension.dk/pjd/loenpolitik](http://pjdension.dk/pjd/loenpolitik), hvor der er oplysninger om lønpolitikken.

### Kønssammensætning i bestyrelsen

Bestyrelsen har opstillet et måltal på mindst 33,33 % for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen svarende til tre ud af ni valgte medlemmer. Fordelingen er i overensstemmelse med Erhvervsstyrelsens vejledning om, hvad der betragtes som en ligelig kønsfordeling i forhold til antallet af bestyrelsesmedlemmer. Målet er ikke opfyldt, da bestyrelsen pt. består af henholdsvis to kvinder og syv mænd. Måltallet revurderes årligt.

# Koncernstruktur

---



---

## Ledelse og ledelseshverv

### Direktion

Administrerende direktør Hasse Jørgensen

### Ansvarshavende aktuar

Steen Ragn

### Intern revision

Koncernrevisionschef Gert Stubkjær

### Ekstern revision

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

### Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes den 9. april 2018 i Aarhus.

### Ledelseshverv

Oversigten på næste sider viser bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv. I oversigten indgår ikke ledelseshverv i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlægers 100% ejede datterselskaber.

Navn og stamdata	Uddannelse og ansættelse	År i bestyrelsen	Valgperiode/udpegning	Medlem af PJD	Andre tillids- og ledelseshverv
Erik Bisgaard Madsen, født 1955, formand	Cand.med.vet., Ph.D., Prodekan for erhvervs- og myndigheds-samarbejde ved det Natur- og Biovidenskabelige Fakultet	22 år	April 2016 til april 2019, Medlemsvalgt	Ja	Formand for bestyrelsen i Københavns Universitets Boligfond, Medlem af bestyrelsen i Sampension Administrationselskab A/S, Medlem af bestyrelsen i FoodNexus, Medlem af bestyrelsen i Biorefining Alliance, Medlem af bestyrelsen i Danish Food Cluster, Medlem af bestyrelsen i Mejeribrugets Forskningsfond, Medlem af bestyrelsen i Hallegård Slagtehus ApS
Johannes Elbæk, født 1961, næstformand	Cand.agro., HD, Landbrugs-direktør i Vestjysk Bank	17 år	April 2016 til april 2019, Medlemsvalgt	Ja	Medlem af revisions- og risikoudvalget i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger
Lars Bloch, født 1963	Cand.med.vet., Fagdyrlæge ved Frederiksværk Dyrehospital	8 år	April 2015 til april 2018, Medlemsvalgt	Ja	Formand for det faglige udvalg for veterinær sygeplejersker, Formand for bestyrelsen i Frederiksværk Dyrehospital ApS, Næstformand for bestyrelsen i Dansk Katteregister
Louise Bundgaard, født 1979	Cand.med.vet., Ph.D., Postdoc ved Institut for Klinisk Veterinær-medicin, Københavns Universitet	1 år	April 2017 til april 2020, Udpeget af Ansatte Dyr lægers Organisation (ADO)	Ja	Næstformand i Faggruppe Biomedicin i Den Danske Dyr lægeforening, Medlem af hovedbestyrelsen i Den Danske Dyr lægeforening
Kirsten Holst Sørensen, født 1963	Cand.agro., Afdelingschef ved SEGES for Økologi-innovation	7 år	April 2017 til april 2020, Medlemsvalgt	Ja	Medlem af ICROFS Programkomité, Særlig sagkyndigt medlem af Det Økologiske Råd
Hans-Henrik Bramaholm Jørgensen, født 1955	Cand.agro., Chefkonsulent hos Landbrug & Fødevarer	15 år	April 2017 til april 2020, Genudpeget af Jordbrugs-akademikerne (JA)	Ja	Formand for bestyrelsen i Jordbrugsakademikerne (JA)

Navn og stamdata	Uddannelse og ansættelse	År i bestyrelsen	Valgperiode/udpegning	Medlem af PJD	Andre tillids- og ledelseshverv
Søren Kaare-Andersen, født 1958	Cand.polit., Direktør for Bikubenfonden, Direktør for Kollegiefonden Bikuben	2,5 år	April 2015 til april 2018, Medlemsvalgt	Nej	Formand for revisions- og risikoudvalget i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger, Formand for revisions- og risikoudvalget i Arkitekternes Pensionskasse, Formand for den rådgivende komite Nasdaq OMX Cph, Formand for bestyrelsen i Bikuben Foundation New York Inc., Formand for bestyrelsen i Høbbet A/S, Næstformand for bestyrelsen i Enkotec A/S, Næstformand for bestyrelsen i Fonden Roskilde Festival, Medlem af bestyrelsen i Arkitekternes Pensionskasse, Medlem af bestyrelsen i Volt ApS, Medlem af bestyrelsen i Bifi A/S, Medlem af bestyrelsen i Fonden for Socialt Ansvar, Medlem af bestyrelsen i Københavns Almene Boligselskab (KAB)
Frank Bøgh Nielsen, født 1958	Cand.med.vet., Dyrlæge	22 år	April 2015 til april 2018, Medlemsvalgt	Ja	Medejer af Frank Bøgh Nielsen Anette Langvad Jensen I/S
Henning Otte Hansen, født 1959	Cand.agro. & merc., HD, Ph.D., Seniorrådgiver i Institut for Fødevare- og Ressourceøkonomi, Københavns Universitet	9 år	Januar 2017 til april 2020, Genudpeget af Jordbrugsakademikerne (JA)	Ja	Næstformand for revisionsudvalget i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger, Vicepræsident i Det Kgl. Danske Landhusholdningsselskab, Medlem af bestyrelsen for Statsautoriseret revisor Oluf Christian Olsen og hustru Julie Rasmine Olsens mindefond, Formand for bestyrelsen i DisposalCollectionCare IVS

Navn og stamdata	Uddannelse og ansættelse	År i bestyrelsen	Valgperiode/udpegning	Medlem af PJD	Andre tillids- og ledelseshverv
Hasse Jørgensen, født 1962, direktør	-	-	-	-	Adm. direktør i Sampension KP Livsforsikring A/S, Adm. direktør i Sampension, Administrationselskab A/S, Adm. direktør i Arkitekternes Pensionskasse, Direktør i Komplementarselskabet Arkitekternes Ejendomme ApS, Formand for bestyrelsen i Sampension Alternative Asset Management A/S, Formand for bestyrelsen i Komplementarselskabet Alternative Investments ApS, Medlem af bestyrelsen i Sampension KP Danmark A/S, Medlem af bestyrelsen i Sampension KP International A/S, Medlem af bestyrelsen i Refshaleøen Holding A/S (inkl. et datterselskab), Medlem af bestyrelsen i Forsikring og Pension, Medlem af bestyrelsen i Finansforeningen





# Årsregnskab

## 3

Koncern- og pensionskasseregnskab . . . . .	27
Egenkapitalopgørelse . . . . .	29
Noter til regnskabet . . . . .	30
Ledelsespåtegning . . . . .	44
Intern revisions revisionspåtegning . . . . .	45
Den uafhængige revisors revisionspåtegning . . . . .	46
Nøgletalsdefinitioner . . . . .	50



# Koncern- og pensionskasseregnskab

RESULTATOPGØRELSE		KONCERN		PENSIONSKASSE	
Note	T. kr.	2017	2016	2017	2016
1	Medlemsbidrag	386.110	374.844	386.110	374.844
	<b>Medlemsbidrag</b>	<b>386.110</b>	<b>374.844</b>	<b>386.110</b>	<b>374.844</b>
8	Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	2.332	685
	Indtægter fra kapitalandele i associerede virksomheder	0	411	0	415
	Indtægter af investeringsejendomme	2.138	2.069	-2	-18
2	Renteindtægter og udbytter mv.	145.801	635.216	145.816	49.765
3	Kursreguleringer	919.318	369.148	919.086	920.421
	Renteudgifter	-784	-871	-761	-324
	Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed	-18.487	-46.755	-18.484	-11.728
	<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>1.047.987</b>	<b>959.217</b>	<b>1.047.987</b>	<b>959.217</b>
	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-154.437</b>	<b>-144.434</b>	<b>-154.437</b>	<b>-144.434</b>
5	Udbetalte ydelser	-282.437	-268.724	-282.437	-268.724
	<b>Pensionsydelse, i alt</b>	<b>-282.437</b>	<b>-268.724</b>	<b>-282.437</b>	<b>-268.724</b>
12	<b>Ændring i pensionshensættelser, i alt</b>	<b>-706.463</b>	<b>-576.922</b>	<b>-706.463</b>	<b>-576.922</b>
11	<b>Ændring i overskudskapital</b>	<b>-50.035</b>	<b>-53.034</b>	<b>-50.035</b>	<b>-53.034</b>
4	Administrationsomkostninger	-5.571	-10.714	-5.571	-10.714
	<b>Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt</b>	<b>-5.571</b>	<b>-10.714</b>	<b>-5.571</b>	<b>-10.714</b>
	<b>Overført investeringsafkast</b>	<b>-232.785</b>	<b>-211.332</b>	<b>-232.785</b>	<b>-211.332</b>
	<b>PENSIONSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>2.370</b>	<b>68.902</b>	<b>2.370</b>	<b>68.902</b>
6	<b>PENSIONSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>	<b>1.697</b>	<b>-583</b>	<b>1.697</b>	<b>-583</b>
	<b>Egenkapitalens investeringsafkast</b>	<b>277.559</b>	<b>251.681</b>	<b>277.559</b>	<b>251.681</b>
	<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>281.625</b>	<b>319.999</b>	<b>281.625</b>	<b>319.999</b>
	<b>Pensionsafkastskat for egenkapitalen</b>	<b>-45.244</b>	<b>-40.777</b>	<b>-45.244</b>	<b>-40.777</b>
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>236.381</b>	<b>279.222</b>	<b>236.381</b>	<b>279.222</b>
	<b>ANDEN TOTALINDKOMST, I ALT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>ÅRETS TOTALE INDKOMST</b>	<b>236.381</b>	<b>279.222</b>	<b>236.381</b>	<b>279.222</b>

# Koncern- og moderselskabsregnskab (fortsat)

Note	BALANCE T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2017	2016	2017	2016
	<b>AKTIVER</b>				
7	<b>Investeringsjendomme</b>	<b>16.453</b>	<b>15.884</b>	<b>0</b>	<b>75</b>
8	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	15.414	13.081
9	Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	923	12.122
	<b>Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>16.337</b>	<b>25.203</b>
	Kapitalandele	2.114.862	5.054.850	2.114.862	188.689
	Investeringsforeningsandele	5.537.917	285.960	5.537.917	12.801.247
	Obligationer	6.364.770	8.470.012	6.364.770	0
	Pantsikrede udlån	44.453	0	44.453	0
10	Afledte finansielle instrumenter	181.713	107.553	181.713	80.887
	Indlån i kreditinstitutter	209.573	159.367	209.573	0
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>14.453.287</b>	<b>14.077.742</b>	<b>14.453.287</b>	<b>13.070.823</b>
	<b>INVESTERINGS AKTIVER, I ALT</b>	<b>14.469.740</b>	<b>14.093.627</b>	<b>14.469.624</b>	<b>13.096.100</b>
	<b>Tilgodehavender hos medlemmer, i alt</b>	<b>11.986</b>	<b>17.101</b>	<b>11.986</b>	<b>17.101</b>
	<b>Andre tilgodehavender</b>	<b>19.320</b>	<b>585.525</b>	<b>19.303</b>	<b>15.931</b>
	<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>31.306</b>	<b>602.626</b>	<b>31.289</b>	<b>33.032</b>
	Likvide beholdninger	136.700	656.628	135.700	86.020
	Øvrige	95	0	95	0
	<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>136.795</b>	<b>656.628</b>	<b>135.795</b>	<b>86.020</b>
	Tilgodehavende renter	36.188	84.314	36.188	0
	Andre periodeafgrænsningsposter	15.106	15.781	15.106	15.762
	<b>PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT</b>	<b>51.294</b>	<b>100.096</b>	<b>51.294</b>	<b>15.762</b>
	<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>14.689.134</b>	<b>15.452.976</b>	<b>14.688.002</b>	<b>13.230.914</b>

BALANCE		KONCERN		PENSIONS KASSE	
Note	T. kr.	2017	2016	2017	2016
<b>PASSIVER</b>					
	<b>Overført overskud</b>	<b>3.615.221</b>	<b>3.417.680</b>	<b>3.615.221</b>	<b>3.417.680</b>
	<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>3.615.221</b>	<b>3.417.680</b>	<b>3.615.221</b>	<b>3.417.680</b>
11	<b>Overskudskapital</b>	<b>735.937</b>	<b>685.901</b>	<b>735.937</b>	<b>685.901</b>
	<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL, I ALT</b>	<b>735.937</b>	<b>685.901</b>	<b>735.937</b>	<b>685.901</b>
12	Pensionshensættelser	9.583.110	8.876.647	9.583.110	8.876.647
6	Erstatningshensættelser	4.559	7.040	4.559	7.040
	<b>PENSIONS MÆSSIGE HENSÆTTELSER, I ALT</b>	<b>9.587.669</b>	<b>8.883.686</b>	<b>9.587.669</b>	<b>8.883.686</b>
13	Gæld til kreditinstitutter	356.655	2.177.912	356.655	0
14	Anden gæld	393.296	280.643	392.164	236.496
	<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>749.951</b>	<b>2.458.557</b>	<b>748.819</b>	<b>236.496</b>
	<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>	<b>357</b>	<b>7.151</b>	<b>357</b>	<b>7.151</b>
	<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>14.689.134</b>	<b>15.452.976</b>	<b>14.688.002</b>	<b>13.230.914</b>
0	<b>ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS</b>				
15	<b>EVENTUALFORPLIGTELSE</b>				
16	<b>PANTSÆTNINGER</b>				
17	<b>KONCERNINTERNE TRANSAKTIONER</b>				
18	<b>REALISERET RESULTAT OG FORDELING AF REALISERET RESULTAT</b>				
19	<b>OVERSIGT OVER BEHOLDNINGER OG AFKAST I PENSIONS KASSE</b>				
20	<b>5 ÅRS HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERN OG PENSIONS KASSE</b>				
21	<b>RISIKOSTYRING OG FØLSOMHEDSOPLYSNINGER</b>				

## Egenkapitalopgørelse

T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
Egenkapital 1. januar	3.417.680	3.185.832	3.417.680	3.185.832
Regulering primo 2016, ændret regnskabspraksis	-	-2.739	-	-2.739
Periodens resultat	236.381	279.222	236.381	279.222
Tillægspensioner	-38.840	-44.636	-38.840	-44.636
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>3.615.221</b>	<b>3.417.680</b>	<b>3.615.221</b>	<b>3.417.680</b>
<b>Kapitalgrundlag</b>				
Egenkapital			3.615.221	3.417.680
Overskudskapital			735.937	685.901
<b>I alt</b>			<b>4.351.157</b>	<b>4.103.581</b>

## 0 Anvendt regnskabspraksis

### GENERELT

Koncernens og pensionskassens årsrapport er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen).

#### Ændringer i anvendt regnskabspraksis i forhold til årsregnskabet for 2016

Der er følgende ændringer i årsrapporten for 2017 i forhold til tidligere år som følge af overgang til administrationsfællesskabet hos Sampension pr. 1. januar 2017:

- Til og med 31. december 2016 blev pensionskassens andele af fællesledede aktiviteter/investeringer i det tidligere Unipension-samarbejde konsolidereret pro rata i resultatopgørelse og balance. Efter overgangen er forudsætningerne for pro rata konsolidering ikke længere til stede. Balancen for koncernen pr. 31. december 2017 er derfor reduceret til 14.689,1 mio. kr. mod 15.453,0 mio. kr. pr. 31. december 2016.
- Administrationsomkostninger omfatter fra 2017 et administrationshonorar i henhold til administrationsaftale med Sampension Administrationselskab A/S samt direkte afholdte omkostninger. Administrationshonoraret er opdelt på pensionsvirksomhed og investeringsvirksomhed.
- I 2016 blev administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed beregnet som direkte investeringsomkostninger tillagt et allokert beløb fra den øvrige omkostningsmasse, svarende til ressourcetrækket i Unipension.
- Der er i sammenligningstallene for 2016 foretaget enkelte reklassificeringer mellem regnskabsposter.

Ændringerne har ingen effekt på resultat, balancesum eller egenkapital.

Herudover er den anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til årsrapporten for 2016.

#### Ændringer i regnskabsmæssige skøn og metoder i forhold til årsregnskabet for 2016

Dagsværdier for investeringsejendomme indregnes og måles fra og med 2017 efter DCF-metoden (Discounted cash flow) i stedet for den hidtidige opgørelse efter afkastmetoden, jf. regnskabsbekendtgørelsen. Ændringen har ingen beløbsmæssig effekt.

#### Fordeling af realiseret resultat

De over for Finanstilsynet anmeldte regler for beregning og fordeling af resultatet mellem egenkapitalen, overskudskapitalen og de forsikrede er følgende:

Egenkapitalen og overskudskapitalen (kapitalgrundlaget) tildeles en forholds-mæssig andel af årets investeringsafkast.

For pensionsaftaler med ubetingede tilsagn tildeles kapitalgrundlaget en betaling (risikoforrentning) på 0,5 % af depoterne, og for aftaler med betingede tilsagn tildeles 0,25 % af depoterne. Medlemmerne tildeles resten, svarende til årets realiserede resultat fratrukket den beregnede tildeling til kapitalgrundlaget.

Resultat af syge- og ulykkesforsikring tildeles kapitalgrundlaget.

#### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes alle årets indtægter i takt med, at de indtjenes, og alle årets omkostninger i takt med, at de afholdes. Alle gevinster og tab, værdireguleringer, afskrivninger, nedskrivninger og tilbageførsel af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indgår i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde pensionskassen, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det

er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå pensionskassen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen.

Der foretages ikke modregning af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser med samme modpart, selv om pensionskassen har ret til det, idet afhændelse af aktivet og afviklingen af forpligtelsen ikke sker samtidigt.

Ved første indregning benyttes kostpris, som svarer til dagsværdi. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser generelt til dagsværdi. Dette er nærmere beskrevet under de enkelte regnskabsposter.

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

Som målevaluta anvendes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

#### Usikkerhed ved indregning og måling

Ved udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet foretager ledelsen en række skøn og vurderinger om fremtidige forhold, som har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. De områder, hvor ledelsens skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på koncernen og pensionskassen, er pensionsansættelser samt dagsværdi af illikvide aktiver som unoterede finansielle instrumenter og ejendomme mv.

Værdiansættelsen af pensionsansættelser er især påvirket af usikkerhed på den indregnede forventede fremtidige levetidstrend, der er fastlagt som Finanstilsynets benchmark.

Prissætningen af illikvide aktiver er omgærdet med større usikkerhed end mere likvide aktiver. Ud over usikkerhed

knyttet til dagsværdi er der som omtalt under afsnittet om risikostyring en risiko knyttet til, at større salg af illikvide aktiver over en kort tidsperiode ikke kan ske til samme priser som mindre salg. Pensionskassen er dog ikke i praksis udsat for nævneværdig risiko for at skulle sælge illikvide aktiver på ufordelagtige vilkår. Beholdningen af likvide aktiver overstiger langt de årlige betalingsforpligtelser.

Værdiansættelsen af kapitalandele ultimo året er baseret på oplysninger fra de relevante selskaber, fonde og forvaltere, som de forelå ved regnskabsudarbejdelsen. Disse oplysninger er i overvejende grad knyttet til underliggende værdiansættelser, der er udarbejdet tidligere end ultimo året. Derfor er der usikkerhed knyttet til eventuelle ændringer i dagsværdier i den periode, som er forløbet fra grundlaget for de modtagne ureviderede oplysninger til udarbejdelse af nærværende årsrapport.

De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige, og uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

### **Koncernforhold og konsolideringspraksis**

Tilknyttede virksomheder indgår i konsolideringen. Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af årsregnskaber eller anden rapportering for alle de virksomheder, der indgår i konsolideringen, opgjort efter koncernens regnskabspraksis.

Til og med 31. december 2016 blev pensionskassens andele af fælles ledede aktiviteter/investeringer i det tidligere Unipension-samarbejde konsolidereret pro rata i resultatopgørelse og balance. Efter overgangen til administrationsfællesskabet hos Sampension er forudsætningerne for pro rata konsolidering ikke længere til stede.

Konsolideringen er foretaget ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter linje for linje og ved elimineringer

af koncernmellemværender samt af koncerninterne indtægter og omkostninger.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder udlignes med pensionskassens andel af den tilknyttede virksomheds regnskabsmæssige indre værdi opgjort ved årets udgang.

Nyerhvervede eller afhændede tilknyttede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet henholdsvis indtil afhændelsestidspunktet.

### **Koncerninterne transaktioner**

Koncerninterne transaktioner foretages på et skriftligt grundlag og afregnes på markedsbaserede vilkår.

## **RESULTATOPGØRELSEN**

### **Pensionsteknisk resultat**

#### **Medlemsbidrag**

Medlemsbidrag omfatter årets forfaldne bidrag og indskud vedrørende regnskabsåret. Arbejdsmarkedsbidrag er fratrukket i posten.

#### **Investeringsafkast**

#### **Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder**

Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder indeholder pensionskassens forholdsmæssige andel af det samlede resultat efter skat opgjort efter koncernens regnskabspraksis.

#### **Indtægter af investeringsejendomme**

Posten indeholder resultat af drift af investeringer i ejendomme efter fradrag af omkostninger til administration, men før fradrag af prioritetsrenter.

#### **Renteindtægter og udbytter mv.**

Posten indeholder årets renter fra finansielle investeringsaktiver og likvide beholdninger, indeksregulering af indeksobligationer og modtagne udbytter af kapitalandele, herunder aktier og investeringsfonde. Herudover indgår renteindtægter fra udlån til tilknyttede virksomheder.

### **Kursreguleringer**

Posten omfatter realiserede og urealiserede nettogevinster/-tab på investeringsaktiver, herunder valutakursreguleringer, bortset fra gevinster og tab vedrørende tilknyttede og associerede virksomheder.

Valutakursreguleringen indeholder værdiregulering, der kan henføres til valutakursforskelle ved omregning til danske kroner.

Aktiver og passiver i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter lukkekursen på balancedagen. Transaktioner i året omregnes til transaktionsdagens valutakurs, og såvel realiserede som urealiserede valutakursgevinster og kurstab indregnes i resultatopgørelsen.

### **Renteudgifter**

Posten renteudgifter indeholder primært årets renteudgifter vedrørende investeringsaktiviteter og prioritetsrenter.

### **Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed**

Administrationsomkostningerne i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder vederlag for administration, depotgebyrer, etableringsomkostninger og performance fees vedrørende fonde, samt handelsomkostninger vedrørende værdipapirhandel.

Omkostninger vedrørende fonde mv. indgår i posten i det omfang, der er modtaget oplysninger herom.

### **Pensionsafkastskat**

Den beregnede pensionsafkastskat for regnskabsåret udgiftsføres i resultatopgørelsen. Skatten omfatter både skat af det afkast, som tilskrives individuelt til medlemmernes depoter, og skat af det afkast, som tilskrives kollektivt bonuspotentiale samt egenkapital og overskudskapital. Skatten beregnes med 15,3 % af afgiftsgrundlaget, som opgøres med udgangspunkt i årets investeringsafkast. Der tages dog højde for eventuel friholdt værdi.

Egenkapitalens og overskudskapitalens andel af pensionsafkastskat beregnes på baggrund af andel af realiseret resultat.

## Pensionsydelse

Udbetalte ydelser indeholder årets udbetalte pensionsydelse. Egenkapitalens andel af udbetalte pensionsydelse er dog ført direkte under egenkapitalen.

## Ændring i pensionshensættelser

Posten omfatter ændring i pensionshensættelser inklusive ændring i kollektivt bonuspotentiale.

## Ændring i overskudskapital

Posten omfatter årets ændring i individuelle særlige bonushensættelser (overskudskapital).

## Pensionsmæssige driftsomkostninger

Pensionsmæssige driftsomkostninger omfatter et administrationshonorar i henhold til administrationsaftale med Sampension Administrationselskab A/S samt direkte afholdte omkostninger. Administrationsomkostningerne er opdelt på pensionsvirksomhed og investeringsvirksomhed.

## Pensionsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring

Pensionsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring opgøres efter reglerne for skadesforsikring.

Præmieindtægter består af årets forfaldne præmier.

Erstatningsudgifter indeholder årets betalte erstatninger reguleret for ændring i erstatningshensættelser. Investeringsafkastet indeholder den andel af det samlede investeringsafkast, der kan henføres til syge- og ulykkesforsikringen og opgøres efter reglerne for livsforsikring. Det pensionstekniske resultat af syge- og ulykkesforsikring indgår på en enkelt linje i resultatopgørelsen og specificeres i en note.

## Pensionsafkastskat for egenkapitalen

Posten omfatter egenkapitalens andel af den samlede pensionsafkastskat.

## Anden totalindkomst

Anden totalindkomst anføres separat i forlængelse af resultatopgørelsen. I Anden totalindkomst indgår poster, som føres direkte på egenkapitalen via Anden totalindkomst.

## BALANCEN

### Investeringsaktiver

#### Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles til en beregnet dagsværdi i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse. Dagsværdien opgøres efter DCF-metoden (Discounted cash flow) på grundlag af den enkelte ejendoms forventede indtægter og omkostninger for en 10-årig budgetperiode.

Ved køb og salg af ejendomme sker tilgangen respektive afgang ved aftalens indgåelse.

#### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Virksomheder, hvor pensionskassen har bestemmende indflydelse, indgår som tilknyttede virksomheder. Som udgangspunkt anses virksomheder, hvor koncernen besidder mere end 50 % af stemmerettighederne, som tilknyttede virksomheder. Det afgørende er dog, hvorvidt der er tale om reel indflydelse, og dette vurderes for de enkelte virksomheder ud fra muligheden for at påvirke aktiviteter, ledelsesstruktur, økonomiske dispositioner og risikoforhold.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi i henhold til virksomhedernes senest aflagte årsrapport eller anden rapportering, opgjort efter koncernens regnskabspraksis.

#### Udlån til tilknyttede virksomheder

Koncerninterne lån ydes på markedsvilkår og i henhold til skriftlige aftaler. Koncerninterne lån måles til en skønnet dagsværdi på balancedagen.

#### Kapitalandele og investeringsforeningsandele

Børsnoterede kapitalandele og investe-

ringsforeningsandele måles til dagsværdi på balancedagen (lukkekursen). Unoterede kapitalandele og investeringsforeningsandele måles til en skønnet dagsværdi.

#### Obligationer

Børsnoterede obligationer måles til dagsværdi på balancedagen (lukkekursen) eller, hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der bedst svarer hertil. For børsnoterede obligationer, der ikke har været genstand for handel gennem en periode, indhentes konkrete kurser i pengeinstitutter, eller fastsættes en dagsværdi ved brug af generelt accepterede værdiansættelsesmetoder, der inddrager skøn over relevante markedsforhold og risiko for tab. Unoterede obligationer måles til en skønnet dagsværdi ved brug af generelt accepterede værdiansættelsesmetoder. Dagsværdi af udtrukne obligationer måles til nutidsværdi.

#### Pantesikrede udlån

Pantesikrede udlån måles til dagsværdi på balancedagen. Værdireguleringer føres i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

#### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi på balancedagen. Værdireguleringer føres i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

#### Indlån i kreditinstitutter

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

#### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til pålydende værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af tab. Nedskrivning til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

#### Andre aktiver

#### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger består af indlån i kreditinstitutter. Likvide beholdninger måles til dagsværdi.



## Øvrige

Øvrige består bl.a. af tilgodehavende pensionsafkastskat.

## Periodeafgrænsningsposter

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

## Ansvarlig lånekapital

### Overskudskapital

I overskudskapital indgår individuelle særlige bonushensættelser. Overskudskapital forrentes som egenkapitalen og indgår i kapitalgrundlaget til dækning af solvenskapitalkrav.

Overskudskapital bliver opbygget af fem pct. af medlemsbidraget.

## Pensionsmæssige hensættelser

### Pensionshensættelser

Pensionshensættelserne opgøres til markedsværdi i henhold til principper anmeldt til Finanstilsynet. Ved opgørelse af hensættelserne anvendes den rentekurve, som offentliggøres af EIOPA i henhold til Solvens II-direktivet, eller en rentekurve, der ikke afviger væsentligt herfra. Ved opgørelsen anvendes endvidere forudsætninger om dødelighed, invalidehyppighed, omskrivning til fripolice, udtrædelsesgodtgørelser og et skøn for forventede fremtidige levetidsforbedringer, der er fastlagt som Finanstilsynets benchmark.

Pensionskassen har én kontributionsgruppe.

### Garanterede ydelser

Garanterede ydelser omfatter forpligtelser til at betale ydelser. Garanterede ydelser opgøres som nutidsværdien af de ydelser, der er garanteret ordningen (betinget eller ubetinget), med tillæg af nutidsværdien af den forventede fremtidige udgift til administration af ordningen og med fradrag af nutidsværdien af de aftalte fremtidige bidrag.

## Individuelt bonuspotentiale

Individuelt bonuspotentiale omfatter forpligtelser til at yde bonus. Individuelt bonuspotentiale opgøres som værdien af medlemmernes opsparring med fradrag af de garanterede ydelser. Medlemmernes andel af et fald i aktivernes værdi indregnes primært ved at nedbringe kollektivt bonuspotentiale, jf. nedenfor. Hvis kollektivt bonuspotentiale ikke kan absorbere faldet i aktivernes værdi, reduceres individuelt bonuspotentiale i henhold til pensionskassens anmeldte regler for overskudsfordeling.

### Kollektivt bonuspotentiale

Kollektivt bonuspotentiale omfatter medlemmernes andel af realiserede resultater, der endnu ikke er tilskrevet den enkelte ordning.

### Fortjenstmargen

Fortjenstmargen består af nutidsværdien af den forventede fremtidige fortjeneste i de resterende perioder for pensionsaftaler, som pensionskassen har indgået vedrørende pensionsvirksomheden. Fortjenstmargen på pensionskassens pensionsaftaler udgør nul, da al fortjeneste tilgår medlemmerne.

### Risikomargen

Pensionshensættelserne tillægges en risikomargen. Risikomargen er det beløb, som forventes at skulle betales til en anden pensionsvirksomhed for at overtage risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle bestanden af pensionsaftaler afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme. Risikomargen beregnes efter Cost of Capital-metoden.

### Erstatningshensættelser

Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring omfatter beløb til dækning af skader, der ved årets udløb er indtruffet, men endnu ikke betalt. Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring opgøres på grundlag af oplysninger om skadernes størrelse med tillæg af et erfaringsmæssigt fastsat beløb til dækning af indtrufne, men endnu ikke anmeldte skader (IBNR-hensættelse). Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring, der afvikles ved løbende udbetalinger, opgøres til nutidsværdi

efter aktuarmæssige principper ved tilbagediskontering af de forventede fremtidige udbetalinger. Tilbagediskontering sker på basis af den rentekurve, som offentliggøres af EIOPA i henhold til Solvens II-direktivet, eller en rentekurve, der ikke afviger væsentligt herfra.

## Gæld

### Gæld til kreditinstitutter

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

### Anden gæld

Anden gæld omfatter gæld vedrørende obligationskøb som følge af handler med lang valør samt afledte finansielle instrumenter, måles til dagsværdi. Herudover indgår skyldig pensionsafkastskat i posten.

## Periodeafgrænsningsposter

Under periodeafgrænsningsposter indregnes under passiver modtagne betalinger vedrørende indtægter i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

## HOVED- OG NØGLETAL

Pensionskassens hoved- og nøgletal udarbejdes efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser. For yderligere oplysninger henvises til Nøgletalsdefinitioner side 50. Hovedtallene for koncernen er de samme som for pensionskassen, bortset fra Aktiver, i alt. Der udarbejdes ikke nøgletal for koncernen, da denne kun omfatter én pensionskasse.

## Noter til regnskabet (fortsat)

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2017	2016	2017	2016
<b>1</b>	<b>Medlemsbidrag</b>				
	Ordinære bidrag	354.342	341.487	354.342	341.487
	Engangsindskud	31.768	33.357	31.768	33.357
	<b>Medlemsbidrag, i alt</b>	<b>386.110</b>	<b>374.844</b>	<b>386.110</b>	<b>374.844</b>
	<b>Ordinære bidrag fordelt efter medlemmernes bopæl</b>				
	Danmark	350.350	336.047	350.350	336.047
	Andre EU-lande	2.356	4.100	2.356	4.100
	Øvrige lande	1.637	1.340	1.637	1.340
	<b>I alt</b>	<b>354.342</b>	<b>341.487</b>	<b>354.342</b>	<b>341.487</b>
	Antal medlemmer	10.188	9.986	10.188	9.986
<b>2</b>	<b>Renteindtægter og udbytter mv.</b>				
	Udbytte af kapitalandele	12.171	350.725	12.178	49.726
	Udbytte af investeringsforeningsandele	22.117	0	22.117	0
	Renter af obligationer	96.933	284.483	96.933	0
	Renter af pantsikrede udlån	845	0	845	0
	Renter fra tilknyttede virksomheder	0	8	7	39
	Øvrige renteindtægter	488	0	488	0
	Indeksregulering	5.927	0	5.927	0
	Renteafdækningsinstrumenter	7.321	0	7.321	0
	<b>Renteindtægter og udbytter mv., i alt</b>	<b>145.801</b>	<b>635.216</b>	<b>145.816</b>	<b>49.765</b>
<b>3</b>	<b>Kursreguleringer</b>				
	Investeringsejendomme	793	-1.102	150	67
	Kapitalandele	-5.276	49.656	-4.865	-26.589
	Investeringsforeningsandele	433.597	142.969	433.597	1.149.981
	Obligationer	-3.214	407.747	-3.197	0
	Pantsikrede udlån	-49	2.790	-49	0
	Afledte finansielle instrumenter	503.911	-235.933	503.911	-202.915
	Indlån i kreditinstitutter	-10.524	3.021	-10.524	-123
	Øvrigt	81	0	64	0
	<b>Kursreguleringer, i alt</b>	<b>919.318</b>	<b>369.148</b>	<b>919.086</b>	<b>920.421</b>

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONSKASSE	
		2017	2016	2017	2016

#### 4 Administrationsomkostninger

Fra 1. januar 2017 indgår pensionskassen i administrationsfællesskabet Sampension Administrationselskab A/S, som PJD har indgået administrationsaftale med. Alle medarbejdere er ansat i og aflønnes af Sampension Administrationselskab A/S. Pensionskassens andel heraf afregnes via administrationsvederlaget. Vederlag til bestyrelsen afholdes dog direkte af pensionskassen. Administrerende direktør samt ansatte i kontrolfunktioner er endvidere ansat i pensionskassen. I administrationsomkostninger ifm. pensions- og investeringsvirksomhed indgår følgende personaleudgifter:

Løn og vederlag mv.:

Løn mv.	-1.150	-6.736	-1.150	-6.736
Pension	0	-638	0	-638
Andre udgifter til social sikring	0	-99	0	-99
Lønsumsafgift	0	-1.085	0	-1.085

<b>Personaleudgifter, i alt</b>	<b>-1.150</b>	<b>-8.559</b>	<b>-1.150</b>	<b>-8.559</b>
---------------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Gennemsnitlig antal heltidsbeskæftigede	-	10	-	10
---	---	----	---	----

#### Vederlag til direktion, bestyrelse og væsentlige risikotagere

Vederlag til direktion og ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, er fordelt efter ejerandele til de enheder, der indgår i og ejer administrationsfællesskabet Sampension Administrationselskab A/S. PJD ejer 3 % af Sampension Administrationselskab A/S.

	Pensionskasse 2017		Pensionskasse 2016	
	Antal personer	Optjent fast løn inkl. pension	Antal personer	Optjent fast løn inkl. pension
<b>Direktion</b>	1		1	
Jens Munch Holst (1/2 2016 - 31/12 2016)		-		-366
Hasse Jørgensen (tiltrådt 1/1 2017)		-167		-
<b>Bestyrelse</b>	9		9	
Erik Bisgaard Madsen		-240		-230
Johannes Elbæk		-182		-172
Søren Kaare-Andersen		-140		-130
Lars Bloch		-94		-84
Louise Bundgaard (indtrådt 01.03.2017)		-77		-
Jens Munck Ebbesen (udtrådt 28.02.2017)		-13		-80
Henning Otte Hansen		-110		-100
Kirsten Sørensen		-102		-92
Hans-Henrik Bramaholm Jørgensen		-90		-80
Frank Bøgh Nielsen		-102		-92
<b>Ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil *)</b>	7	-411	3	-256
<b>Honorar til ansvarshavende aktuar</b>				
Honoraret afholdes af administrationsfællesskabet og afregnes via administrationsvederlag		-179		-

\*) Oplysninger om variabel løn, herunder oplysning om fordeling af variabel løn på tildelte, udbetalte og udskudte dele samt om fordeling på kontanter og efterstillet gæld er udeladt, da det ville medføre oplysning om enkeltpersoners individuelle løn.

Der er ikke fastsat særlige incitamentsprogrammer for ledelsen eller udbetalt variabel løn til ledelsen, og der er heller ikke pensionsforpligtelser udover løbende pensionsbidrag, som indgår i ovennævnte omkostninger.

Der er ikke tildelt eller udbetalt nyansættelses- eller fratrædelsesgodtgørelser til direktion, bestyrelse eller ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil.

I henhold til "Bekendtgørelse om lønpolitik og aflønning i forsikringselskaber og forsikringsholdingvirksomheder" er der offentliggjort en række oplysninger vedrørende lønpolitik mv. Disse oplysninger fremgår af selskabets hjemmeside på følgende adresse [pjdension.dk/pjd/loenpolitik](http://pjdension.dk/pjd/loenpolitik)

Note 4 fortsættes næste side

## Noter til regnskabet (fortsat)

Note 4 fortsat

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONSASSE	
		2017	2016	2017	2016
	<b>Samlet honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>				
	<b>Deloitte, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab</b>				
	Lovpligtig revision af årsregnskabet	0	-196	0	-124
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	-30	0	-30
	Skatterådgivning	0	-9	0	-9
	Andre ydelser	-12	0	-12	0
		<b>-12</b>	<b>-235</b>	<b>-12</b>	<b>-163</b>
	<b>PricewaterhouseCoopers,</b>				
	<b>Statsautoriseret Revisionspartnerselskab</b>				
	Lovpligtig revision af årsregnskabet	-156	-	-156	-
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-44	-	-44	-
	Skatterådgivning	-19	-	-19	-
	Andre ydelser	-188	-	-188	-
		<b>-406</b>	<b>-</b>	<b>-406</b>	<b>-</b>

Pensionskassens andel af omkostninger til intern og ekstern revision er fra 1. januar 2017 indeholdt i administrationsvederlaget til Sampension Administrationselskab A/S. Pensionskassens andel af revisionshonorar til ekstern revision er vist ovenfor. PricewaterhouseCoopers har ud over lovpligtig revision af koncern- og årsregnskabet samt øvrige lovpligtige erklæringer ydet assistance med review af selvangivelsen samt assistance i forbindelse PJD's overgang til administrationsfællesskabet hos Sampension.

<b>5</b>	<b>Udbetalte ydelser</b>				
	Pensions- og renteydelser	-264.763	-251.584	-264.763	-251.584
	Tilbagekøb mv.	-47.930	-51.606	-47.930	-51.606
	Præmie vedr. gruppelevsordninger	-8.584	-10.169	-8.584	-10.169
	<b>Udbetalte pensionsydelser, i alt</b>	<b>-321.277</b>	<b>-313.359</b>	<b>-321.277</b>	<b>-313.359</b>
	Indregnet i resultatopgørelsen	-282.437	-268.724	-282.437	-268.724
	Udlodning fra egenkapitalen	-38.840	-44.636	-38.840	-44.636
	<b>Udbetalte ydelser, i alt</b>	<b>-321.277</b>	<b>-313.359</b>	<b>-321.277</b>	<b>-313.359</b>
<b>6</b>	<b>Pensionsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>				
	Årets resultat af erhvervsudygtighedsforsikring:				
	Præmier i året	1.731	1.888	1.731	1.888
	Udbetalte erstatninger	-2.865	-1.508	-2.865	-1.508
	Hensat til skader	2.481	-1.278	2.481	-1.278
	Omkostningsfradrag	-120	-113	-120	-113
	Investeringsafkast	470	428	470	428
	Forsikringsteknisk rente	0	0	0	0
	<b>Resultat af erhvervsudygtighedsforsikring, i alt</b>	<b>1.697</b>	<b>-583</b>	<b>1.697</b>	<b>-583</b>
	Hensættelser til skader 31. december	4.559	7.040	4.559	7.040

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2017	2016	2017	2016
<b>7</b>	<b>Investerings ejendomme</b>				
	Anskaffelsessum pr. 1. januar	32.798	32.798	648	648
	Afgang i årets løb	-648	0	-648	0
	<b>Anskaffelsessum pr. 31. december</b>	<b>32.150</b>	<b>32.798</b>	<b>0</b>	<b>648</b>
	Nedskrivninger pr. 1. januar	-16.914	-15.906	-573	-648
	Årets nedskrivninger	0	-1.083	0	0
	Tilbageførte nedskrivninger	1.216	75	573	75
	<b>Nedskrivninger pr. 31. december</b>	<b>-15.698</b>	<b>-16.914</b>	<b>0</b>	<b>-573</b>
	<b>Dagsværdi pr. 31. december</b>	<b>16.453</b>	<b>15.884</b>	<b>0</b>	<b>75</b>
	Gennemsnitlige afkastprocenter benyttet ved fastsættelsen af de enkelte typer af ejendommers markedsværdi:				
	Erhvervs ejendomme	9,16	8,60	-	-
	Vægtet gennemsnit af afkastprocentsatser	9,16	8,60	-	-
<b>8</b>	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
	Sorte Hest Ejendoms partnerselskab, Gentofte:				
	Ejerandel			100%	100%
	Resultat			2.718	671
	Egenkapital			15.241	12.934
	Komplementarejendomsselskabet Sorte Hest ApS, Gentofte:				
	Ejerandel			100%	100%
	Resultat			26	14
	Egenkapital			173	147
				Indgår i årsrapporten	
	Egenkapital, i alt			15.414	13.081
	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, i alt</b>			<b>15.414</b>	<b>13.081</b>
<b>9</b>	<b>Udlån til tilknyttede virksomheder</b>				
	Sorte Hest Ejendoms partnerselskab, Gentofte	-	-	923	12.122
	<b>Udlån til tilknyttede virksomheder, i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>923</b>	<b>12.122</b>

## Noter til regnskabet (fortsat)

		KONCERN		PENSIONS KASSE	
Note	T. kr.				
<b>10</b>	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>				
	<b>2017</b>	<b>Positiv dagsværdi</b>	<b>Negativ dagsværdi</b>	<b>Positiv dagsværdi</b>	<b>Negativ dagsværdi</b>
	Renteafdækningsinstrumenter mv.				
	Renteswaps	18.765	19.607	18.765	19.607
	Swaptions	13.114	15.674	13.114	15.674
	CDS'er	55.862	0	55.862	0
	Renteafdækningsinstrumenter, i alt	87.741	35.282	87.741	35.282
	Valutabaserede afledte finansielle instrumenter	93.972	9.089	93.972	9.089
	Aktiefutures	0	27	0	27
	<b>Afledte finansielle instrumenter, i alt</b>	<b>181.713</b>	<b>44.398</b>	<b>181.713</b>	<b>44.398</b>
	<b>Dagsværdi indgår i posten Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>181.713</b>		<b>181.713</b>	
	<b>Dagsværdi indgår i posten Anden gæld, jf. note 14</b>		<b>44.398</b>		<b>44.398</b>
	<b>Bogført værdi, netto (aktiv)</b>	<b>137.315</b>		<b>137.315</b>	
		<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
	Der er indgået aftaler om sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter.				
	Pensionskassen har modtaget sikkerhedsstillelse i form af likvide obligationer svarende til en dagsværdi på	131.310	-	131.310	-
	Pensionskassen har stillet sikkerhed i form af likvide obligationer svarende til en dagsværdi på	0	-	0	-
	<b>Collateral, netto (aktiv)</b>	<b>131.310</b>	<b>-</b>	<b>131.310</b>	<b>-</b>
	Herudover er der til effektiv porteføljestyling anvendt aktiefutures med en samlet eksponering på 3 mio. kr. Til afdækning af renterisiko på obligationsbeholdningen er der anvendt obligationsfutures med en samlet eksponering på -994 mio. kr. Da der foretages løbende afregning af gevinst/tab, er dagsværdien nul.				
	<b>2016</b>	<b>Positiv dagsværdi</b>	<b>Negativ dagsværdi</b>	<b>Positiv dagsværdi</b>	<b>Negativ dagsværdi</b>
	Renteafdækningsinstrumenter mv.:				
	Renteswaps	9.522	21.463	0	0
	Swaptions	3.401	4.794	0	0
	Renteafdækningsinstrumenter, i alt	12.922	26.257	0	0
	Valutabaserede afledte finansielle instrumenter	85.275	90.110	80.887	88.330
	Aktiefutures	9.356	7.113	0	0
	<b>Afledte finansielle instrumenter, i alt</b>	<b>107.553</b>	<b>123.481</b>	<b>80.887</b>	<b>88.330</b>
	<b>Dagsværdi indgår i posten Afledte finansielle instrumenter</b>	<b>107.553</b>		<b>80.887</b>	
	<b>Dagsværdi indgår i posten Anden gæld, jf. note 14</b>		<b>123.481</b>		<b>88.330</b>
	<b>Bogført værdi, netto (passiv)</b>		<b>15.928</b>		<b>7.443</b>

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONSKASSE	
		2017	2016	2017	2016
<b>11</b>	<b>Overskudskapital</b>				
	Overskudskapital primo	685.901	632.867	685.901	632.867
	Overført fra pensionsansættelser	18.196	18.751	18.196	18.751
	Udbetalt til medlemmer	-18.425	-18.865	-18.425	-18.865
	Afkast for året	50.264	44.743	50.264	44.743
	Overført fra skyggekonto	0	8.405	0	8.405
	<b>Overskudskapital, i alt</b>	<b>735.937</b>	<b>685.901</b>	<b>735.937</b>	<b>685.901</b>
<b>12</b>	<b>Pensionsansættelser</b>				
	<b>Ændringen i pensionsansættelserne specificeres således</b>				
	Pensionsansættelser primo	8.876.647	8.296.986	8.876.647	8.296.986
	Regulering primo 2016, ændret regnskabspraksis	0	2.739	0	2.739
	Pensionsansættelser primo	8.876.647	8.299.725	8.876.647	8.299.725
	Kollektivt bonuspotentiale primo	-162.159	0	-162.159	0
	Akkumuleret værdiregulering primo	-44.524	-52.334	-44.524	-52.334
	<b>Retrospektive pensionsansættelser primo</b>	<b>8.669.963</b>	<b>8.247.391</b>	<b>8.669.963</b>	<b>8.247.391</b>
	Medlemsbidrag	386.110	374.844	386.110	374.844
	Afkasttilskrivning efter pensionsafkastskat	307.480	300.459	307.480	300.459
	Pensionsydelse	-255.427	-239.689	-255.427	-239.689
	Omkostningsbidrag efter tilskrivning af omkostningsbonus	-5.663	-10.240	-5.663	-10.240
	Risikogevinst/-tab efter tilskrivning af risikobonus	-14.973	24.723	-14.973	24.723
	Medlemmernes gruppelevs præmier	-9.541	-8.774	-9.541	-8.774
	Overført til overskudskapital	-18.196	-18.751	-18.196	-18.751
	Andet	12.026	0	12.026	0
	<b>Retrospektive ansættelser ultimo</b>	<b>9.071.779</b>	<b>8.669.963</b>	<b>9.071.779</b>	<b>8.669.963</b>
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	85.319	44.524	85.319	44.524
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	426.013	162.159	426.013	162.159
	<b>Pensionsansættelser ultimo</b>	<b>9.583.110</b>	<b>8.876.647</b>	<b>9.583.110</b>	<b>8.876.647</b>
	<b>Pensionsansættelserne specificeres således</b>				
	Garanterede ydelser	6.069.066	5.394.720	6.069.066	5.394.720
	Individuelt bonuspotentiale	3.016.851	3.052.243	3.016.851	3.052.243
	Kollektivt bonuspotentiale	426.013	162.159	426.013	162.159
	Risikomargen	71.180	267.525	71.180	267.525
	<b>Pensionsansættelser, i alt</b>	<b>9.583.110</b>	<b>8.876.647</b>	<b>9.583.110</b>	<b>8.876.647</b>
	Fortjenstmargen på pensionsaftaler udgør nul kr., da al fortjeneste går til medlemmerne.				
	<b>Ændring i ansættelser fordeler sig således</b>				
	Ændring i pensionsansættelser	-705.020	-576.922	-706.463	-576.922
	<b>Ændring i ansættelser, resultatopgørelse</b>	<b>-705.020</b>	<b>-576.922</b>	<b>-706.463</b>	<b>-576.922</b>
	<b>Pensionsansættelser opdelt på grundlagsrenter</b>				
	Pensionskassen har én kontributionsgruppe, men opdeler ansættelserne i henhold til garantiernes karakter.				
	Ubetingede garantier (grundlagsrente 1,5 % - 4,25 %)	118.428	133.818	118.428	133.818
	Betingede garantier (grundlagsrente 0 %)	9.038.669	8.580.669	9.038.669	8.580.669
	<b>Pensionsansættelser opdelt efter grundlagsrente</b>	<b>9.157.097</b>	<b>8.714.487</b>	<b>9.157.097</b>	<b>8.714.487</b>
	Kollektivt bonuspotentiale	426.013	162.159	426.013	162.159
	<b>Pensionsansættelser, i alt</b>	<b>9.583.110</b>	<b>8.876.647</b>	<b>9.583.110</b>	<b>8.876.647</b>
	<b>Supplerende nøgletal vedrørende pensionsansættelser</b>				
	Bonusgrad	38,0%	37,1%	38,0%	37,1%
	Forrentning af medlemmidler efter omkostninger før skat	7,9%	5,2%	7,9%	5,2%

## Noter til regnskabet (fortsat)

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2017	2016	2017	2016
<b>13</b>	<b>Gæld til kreditinstitutter</b>				
	Repoer	356.655	2.177.912	356.655	0
	<b>Gæld til kreditinstitutter, i alt</b>	<b>356.655</b>	<b>2.177.912</b>	<b>356.655</b>	<b>0</b>
	Af bankgælden forfalder i det kommende år	356.655	2.177.912	356.655	0
	Efter 5 år er restgælden	0	0	0	0
<b>14</b>	<b>Anden gæld</b>				
	Afledte finansielle instrumenter, jf. note 10	44.398	123.481	44.398	88.330
	Gæld vedrørende obligationskøb	13.312	0	13.312	0
	Gæld vedrørende afvikling af repoer	180.963	0	180.963	0
	Skyldig pensionsafkastskat mv.	154.558	157.162	153.426	148.166
	<b>Anden gæld, i alt</b>	<b>393.296</b>	<b>280.643</b>	<b>392.164</b>	<b>236.496</b>
<b>15</b>	<b>Eventualforpligtelser</b>				
	Pensionskassen har givet tilsagn om deltagelse i investering i unoterede kapitalandele	1.230.664	1.682.000	1.230.664	1.682.000
	Eventualforpligtelser, i alt	1.230.664	1.682.000	1.230.664	1.682.000
<b>16</b>	<b>Pantsætninger</b>				
	Obligationer solgt som led i repogæld	344.436	2.177.912	344.436	2.177.912
	Til dækning af "Pensionsmæssige hensættelser i alt" er der registreret nettoaktiver for	9.923.237	9.474.326	9.923.237	9.474.326
	Kapitalandele og investeringsforeningsandele			4.587.998	9.388.306
	Likvide beholdninger			0	86.020
	Registrerede aktiver, i alt			9.923.237	9.474.326
<b>17</b>	<b>Koncerninterne transaktioner</b>				
	Løbende koncerninterne transaktioner:				
	Administrationsaftaler	0	7.100	0	7.100
	Internt lån - afvikling	11.198	0	11.198	0
	Renter mv.	7	0	7	0

For tilknyttede virksomheder henvises til note 8.

Pensionskassen havde i 2016 transaktioner med tilknyttede, associerede og fællesledede virksomheder. Transaktionerne blev indgået på omkostningsdækkende basis.

Pensionskassen havde i 2016 transaktioner af væsentligt omfang (mere end 25 t. kr.) med nærtstående parter:  
 Sorte Hest Ejendomspartnerselskab, Gentofte, salg af administrative ydelser, 0,1 mio. kr.  
 Sorte Hest Ejendomspartnerselskab, Gentofte, renter af udlån, 0,0 mio. kr.  
 MP Investement Management A/S, salg af varer og tjenesteydelser, 0,6 mio. kr.  
 Unipension I/S under likvidation, køb af varer og tjenesteydelser, 6,3 mio. kr.  
 Unipension I/S under likvidation, salg af varer og tjenesteydelser, 0,1 mio. kr.



		<b>PENSIONS KASSE</b>	
Note	T. kr.	2017	2016
<b>18</b>	<b>Realiseret resultat og fordeling af realiseret resultat</b>		
	Investeringsafkast før pensionsafkastskat	1.048.749	960.963
	Ændring i markedsværdiregulering	-40.795	5.071
	Tilskrevet grundlagsrente	-2.417	-3.612
	Omkostningsresultat	92	-473
	Risikoresultat	14.973	-25.644
	Andet	4.088	0
	<b>Realiseret resultat</b>	<b>1.024.690</b>	<b>936.305</b>
	Pensionsafkastskat	-154.437	-144.434
	<b>Til fordeling efter pensionsafkastskat</b>	<b>870.253</b>	<b>791.871</b>
	Fordelt til pensionsopparere:		
	Tilskrevet bonus	-305.063	-296.847
	Overført til kollektivt bonuspotentiale	-263.853	-162.159
	<b>Investeringsafkast og risikoforrentning til kapitalgrundlaget</b>	<b>301.337</b>	<b>332.864</b>
	<b>Omkostningsresultat i kr.</b>	<b>92</b>	<b>-473</b>
	<b>Omkostningsresultat i pct. i forhold til forsikringsmæssige hensættelser</b>	<b>0,001%</b>	<b>0,130%</b>
	<b>Risikoresultat i kr.</b>	<b>14.973</b>	<b>-25.644</b>
	<b>Risikoresultat i pct. i forhold til forsikringsmæssige hensættelser</b>	<b>0,18%</b>	<b>-0,30%</b>
	<b>Skyggekonti</b>		
	Skyggekonti pr. 1. januar	0	55.855
	Forrentning af skyggekonti	0	3.737
	Nedbringelse af skyggekonti i året, til egenkapitalen	0	-51.187
	Nedbringelse af skyggekonti i året, til overskudskapitalen	0	-8.405
	<b>Skyggekonti pr. 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>19</b>	<b>Oversigt over beholdninger og afkast i pensionskasse</b>		
	<b>Beholdninger og afkast</b>	<b>Markedsværdi</b>	
	Mio. kr.	Primo	Ultimo
			Afkast 2017 i pct. p.a.
	<b>Grunde og bygninger</b>	<b>292</b>	<b>318</b>
			<b>-1,6%</b>
	Noterede kapitalandele	4.217	5.198
	Unoterede kapitalandele	802	1.239
	<b>Kapitalandele, i alt</b>	<b>5.019</b>	<b>6.437</b>
			<b>7,4%</b>
	Stats- og realkreditobligationer	4.077	5.093
	Indeksobligationer	0	434
	Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	3.344	1.104
	Udlån mv.	0	45
	<b>Obligationer og udlån mv., i alt</b>	<b>7.421</b>	<b>6.676</b>
			<b>2,6%</b>
	<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>82</b>	<b>444</b>
			<b>-</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>-5</b>	<b>159</b>
			<b>-</b>
	<b>Total</b>	<b>12.809</b>	<b>14.034</b>
			<b>8,1%</b>

Specifikationerne er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse § 96 og kan ikke umiddelbart afstemmes med regnskabs tal. Årsafkastet er beregnet som daglige tidsvægtede afkast.

På selskabets hjemmeside [pjdension.dk/pjd/Om-pensionskassen/Finansiell-information/Investeringsaktiver](http://pjdension.dk/pjd/Om-pensionskassen/Finansiell-information/Investeringsaktiver) findes en oversigt over Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlægers samlede aktieportefølje.

## 20 5 års hoved- og nøgletal for koncern og pensionskasse

Oplysningerne fremgår af ledelsesberetningen side 8.

## 21 Risikostyring og følsomhedsoplysninger

Den samlede styring af investeringsaktiver og pensionshensættelser har til formål at sikre medlemmerne det størst mulige afkast og de bedst mulige forsikringsdækninger under behørig hensyntagen til risikoen. Målsætningen for styring af de kortsigtede risici er blandt andet, at investeringspolitikken og risikoafdækningen tilsammen skal sikre tilstrækkelige reserver til, at den solvensmæssige overdækning er komfortabel.

Pensionskassens bestyrelse har besluttet appetitten for de væsentlige risici i politikker og retningslinjer, og derved fastlagt et overordnet niveau for risikotagning og risikoafdækning. Der rapporteres løbende på overholdelse af de udstukne rammer, og som led i processen for vurdering af egen risiko og solvens, tager bestyrelsen stilling til risikoprofilen samt overholdelse af risikoappetitten.

I det følgende er der redegjort for håndteringen af de væsentligste risikofaktorer.

### FINANSIELLE RISICI

#### Investeringer vedrørende pensionsordninger og kapitalgrundlaget

Pensionskassen har én fælles investeringsportefølje for de pensionsmæssige hensættelser og kapitalgrundlaget, dvs. egenkapital og overskudskapital. Medlemmerne bærer overvejende selv de finansielle risici via det betinget garanterede tegningsgrundlag.

Bestyrelsen har fastsat rammerne for den overordnede investeringspolitik og for de finansielle risici. Det overordnede risikobudget tager udgangspunkt i pensionskassens ydelser, medlemmernes aldersfordeling og pensionskassens solvensdækning. Forvaltningen af aktiverne tilrettelægges med henblik på at sikre den størst mulige købekraft af og stabilitet i medlemmernes pensioner – altså det højeste langsigtede afkast efter omkostninger, skat og inflation, der er foreneligt med overholdelse af de fastsatte risikorammer.

Pensionskassen investerer i illikvide aktiver, hvor værdiansættelsen og risikomålingen er præget af større usikkerhed end for eksempel børsnoterede aktier. Illikviditet medfører risiko for tab ved større salg over en kort tidsperiode. Bestyrelsen har fastsat rammer for investeringer i illikvide aktivklasser, der afspejler dette hensyn. Aktuelt overstiger beholdningen af likvide aktiver langt de årlige betalingsforpligtelser, hvorfor der er meget lav sandsynlighed for at blive nødsaget til at sælge på ufordelagtige vilkår.

#### Afdækning af finansielle risici

Pensionskassens store individuelle bonuspotentialer betyder, at der ikke aktuelt er behov for at afdække renterisikoen på pensionshensættelserne.

Pensionskassen afdækker valutakursrisiko på investeringer denomineret i udenlandsk valuta, såfremt værdien af den enkelte valuta udgør over 2 % af de samlede investeringsaktiver. For andre valutaer end DKK og EUR foretages afdækning af valutaeksponeringen inden for en ramme på mellem 50-100 % afhængigt af aktivet.

Pensionskassen er også eksponeret overfor modpartsrisiko, dvs. risiko for at lide tab, fordi en modpart i finansielle kontrakter ikke kan leve op til sine forpligtelser. Modpartsrisici styres gennem sikkerhedsstillelse og rammer for nettomellemværendet med de relevante finansielle institutioner. Der er tillige fastsat rammer for størrelsen af enkeltinvesteringer og større koncentrationsrisici. For eksempel er der fastsat rammer for den samlede eksponering mod en stat, en regional myndighed, en virksomhed eller en koncernforbunden gruppe af virksomheder.

### FORSIKRINGSRISICI

Forsikringsrisici omfatter risikoen for stigninger i levetid, ændringer i invalidehyppighed, omskrivning til fripolice og tilbagekøb. De forskellige risikoelementer analyseres løbende. Medlemmerne bærer overvejende selv forsikringsrisiciene via det betinget garanterede tegningsgrundlag.

I pensionskassen opgøres pensionshensættelserne i overensstemmelse med Finanstilsynets model for levetidsforudsætninger baseret på dels pensionskassens egne erfaringer og dels på Finanstilsynets benchmark for forventede fremtidige levetidsforbedringer.

Alle risikosummer dækkes for egen regning. Der er ikke indgået genforsikringskontrakter på pensionsforsikring. Risikosummen er forskellen mellem den opsparede reserve og den reserve, der skal afsættes til fremtidige betalinger ved invaliditet og død.

## OPERATIONELLE RISICI

Pensionskassens operationelle risici er risikoen for direkte eller indirekte tab som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl eller eksterne begivenheder, herunder juridiske risici.

Det er ledelsens vurdering, at pensionskassen ikke løber væsentlige operationelle risici.

For at reducere operationelle risici er der i relation til såvel pensionsvirksomheden som investeringsvirksomheden etableret forretningsgange, som sikrer, at risiciene overvåges og minimeres. Der sker løbende registrering af operationelle hændelser samt opfølgning og rapportering af disse til revisions- og risikoudvalget, og under særlige omstændigheder også direkte til bestyrelsens formandskab.

## OUTSOURCING

Pensionskassen har outsourcet opgaver på væsentlige aktivitetsområder for at opnå omkostningsbesparelser, adgang til kompetencer inden for investeringsforvaltning, osv. Bestyrelsen har fastsat retningslinjer for outsourcing af væsentlige aktivitetsområder for at sikre en betryggende håndtering af de risici, der er forbundet med outsourcing, herunder at outsourcingaftaler og -aktiviteter behandles efter bestyrelsens retningslinjer og gældende lovgivning om outsourcing.

Retningslinjerne sikrer, at bestyrelsen involveres i beslutning om outsourcing, at krav til leverandørens evne og kapacitet er opfyldt, at en række forhold og krav til leverandøren iagttages ved kontraktindgåelse, samt at Finanstilsynet orienteres om outsourcingaftalen. I forhold til de outsourcete aktiviteter er der etableret de fornødne procedurer, som sikrer en løbende overvågning af leverandørens ydelser i tid, kvalitet og kvantitet i henhold til relevant outsourcingaftale og gældende regler.

Den løbende overvågning af outsourcete aktiviteter reguleres i forretningsgange, som sikrer rapportering til relevante ledelsesmæssige fora og bestyrelsen om leverandørens opgavevaretagelse f.eks. ved løbende driftsrapporter, møder, stikprøvekontroller, revisorerklæringer mv.

## FØLSOMHEDSOPLYSNINGER

Hændelse Mio. kr.	Påvirkning af egenkapital
Rentestigning på 0,7 - 1,0 %-point	26
Rentefald på 0,7 - 1,0 %-point	-30
Aktiekursfald på 12 %	-239
Ejendomsprisfald på 8 %	0
Valutakursrisiko (VaR 99 %)	-13
Tab på modparter på 8 %	-22

Beregningerne i tabellen er foretaget med udgangspunkt i, at egenkapitalen investeres sammen med investeringsaktiver vedrørende medlemmernes midler. De viste følsomhedsbeløb svarer til egenkapitalens forholdsmæssige andel af investeringerne.

## RAPPORT OM SOLVENS OG FINANSIEL SITUATION

Pensionskassens risikostyring er uddybende beskrevet i rapport om solvens og finansiell situation – den såkaldte SFCR. Rapporten er offentlig tilgængelig og kan findes på [pjd-pension.dk/pjd/rapporter](http://pjd-pension.dk/pjd/rapporter).

# Ledelsespåtegning

---

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrnlæger.

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 2017.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og pensionskassens aktiviteter og økonomiske forhold, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og pensionskassen kan påvirkes af.

Hellerup, den 7. marts 2018

---

## Direktionen

Hasse Jørgensen  
Adm. direktør

/ Morten Lund Madsen  
Direktør for økonomi

## Bestyrelsen

Erik Bisgaard Madsen  
(Formand)

Johannes Elbæk  
(Næstformand)

Lars Bloch

Louise Bundgaard

Kirsten Sørensen

Hans-Henrik Bramaholm Jørgensen

Søren Kaare-Andersen

Frank Bøgh Nielsen

Henning Otte Hansen

# Intern revisions revisionspåtegning

---

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed for så vidt angår årsregnskabet for koncern og pensionskasse.

Vores konklusion er i overensstemmelse med vores revisionsprotokollat til revisions- og risikoudvalget samt bestyrelsen.

## Den udførte revision

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter internationale standarder om revision vedrørende planlægning og udførelse af revisionsarbejdet.

Vi har planlagt og udført revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Vi har deltaget i revisionen af alle væsentlige og risikofyldte områder.

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

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet 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 finansiell 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 lov om finansiell virksomheds krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## Nøgletallet solvensdækning

Ledelsen er ansvarlig for nøgletallet solvensdækning, der fremgår af hoved- og nøgletaloversigten i note 20 i regnskabet.

Som anført i hoved- og nøgletaloversigten i note 20 er nøgletallet solvensdækning undtaget fra kravet om revision. Vores konklusion om årsregnskabet omfatter derfor ikke nøgletallet solvensdækning, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om dette nøgletal.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at overveje, om nøgletallet solvensdækning er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Hvis vi på dette grundlag konkluderer, at der er væsentlig fejlinformation i nøgletallet solvensdækning, skal vi rapportere herom. Vi har ingenting at rapportere i den forbindelse.

Hellerup, den 7. marts 2018

Gert Stubkjær  
Koncernrevisionschef

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

Til medlemmerne i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger

## 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 2017 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisions- og risikoudvalget samt bestyrelsen.

## Hvad har vi revideret

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr lægers koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som pensionskassen ("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 Jordbrugsakademikere & Dyr læger den 4. april 2017 for regnskabsåret 2017.

## 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 2017. 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.

Centrale forhold ved revisionen	Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen
<p><b>Måling af pensionsmæssige hensættelser</b>  Koncernen har pensionshensættelser for i alt 9.588 mio. kr., hvilket udgør 65 pct. af koncernens balance. Hensættelserne består primært af pensionshensættelser til gennemsnitsrente og erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring samt fortjenstmargen.</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 fremtidige betalinger til medlemmerne.</p> <p>De aktuarmæssige forudsætninger omfatter væsentligst rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripolice-sandsynlighed og omkostninger. Vi fokuserede på måling af pensionsmæssige hensættelser, fordi opgørelse af hensættelserne er kompleks og involverer betydelige regnskabsmæssige skøn.</p> <p>Der henvises til koncern- og årsregnskabets omtale af "Usikkerhed ved indregning og måling" i note 0 samt "Pensionshensættelser" i note 12 og "Erstatningshensættelser" i note 6.</p>	<p>Vi gennemgik, vurderede og testede relevante forretningsgange og interne kontroller, der er etableret for at sikre, at pensionshensættelser er fuldstændige og måles korrekt.</p> <p>I forbindelse med revisionen anvendte vi vores egne aktuarer til at vurdere de af koncernen anvendte aktuarmæssige modeller og forudsætninger samt de foretagne beregninger.</p> <p>Vi vurderede og udfordrede de væsentligste aktuarmæssige forudsætninger såsom rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs-sandsynlighed, sandsynlighed for omskrivning til fripolice samt omkostninger ud fra vores erfaring og branchekendskab med henblik på at vurdere, om disse er i overensstemmelse med regulatoriske og regnskabsmæssige krav. Dette omfattede en vurdering af kontinuiteten i grundlaget for opgørelsen af hensættelserne.</p>
<p><b>Måling af unoterede investeringsaktiver</b>  Unoterede investeringsaktiver omfatter investeringer i kapitalfonde, infrastrukturfonde, unoterede aktier og erhvervsobligationer m.m. samt afledte finansielle instrumenter og indgår i regnskabsposterne:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kapitalandele</li> <li>• Obligationer</li> <li>• Andre finansielle instrumenter</li> </ul> <p>Endvidere indgår negativ værdi af afledte finansielle instrumenter i regnskabsposten "Anden gæld".</p> <p>Unoterede investeringsaktiver måles til en skønnet dagsværdi baseret på værdiansættelsesmodeller og forudsætninger herunder ledelsesmæssige skøn, der ikke er observerbare for tredjemand, og har en væsentlig påvirkning på regnskabet.</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 årsregnskabets omtale af "Usikkerhed ved indregning og måling" i note 0 samt "Afledte finansielle instrumenter" i note 10.</p>	<p>Vi gennemgik, vurderede og testede relevante forretningsgange og interne kontroller for måling af unoterede investeringer.</p> <p>Vi vurderede og testede de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmodeller.</p> <p>Vi testede stikprøvevist sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger og beregningen af dagsværdier.</p> <p>Vi testede stikprøvevist anvendte dagsværdier til relevant rapportering fra eksterne managers. Vi gennemgik og testede endvidere relevante interne kontroller for tilstedeværelse, værdiansættelse, nøjagtighed mv. i den interne proces for verifikation af værdiansættelser samt efterregnede på stikprøvebasis værdiansættelsen af afledte finansielle instrumenter.</p> <p>Vi udfordrede de ledelsesmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen.</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 lov om finansiel virksomheds krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## Nøgletallet solvensdækning

Ledelsen er ansvarlig for nøgletallet solvensdækning, der fremgår af hoved- og nøgletaloversigten i note 20 i regnskabet.

Som anført i hoved- og nøgletaloversigten i note 20 er nøgletallet solvensdækning undtaget fra kravet om revision. Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter derfor ikke nøgletallet solvensdækning, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om dette nøgletal.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at overveje, om nøgletallet solvensdækning er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Hvis vi på dette grundlag konkluderer, at der er væsentlig fejlinformation i nøgletallet solvensdækning, skal vi rapportere herom. Vi har ingenting at rapportere i den forbindelse.

## 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 regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne 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 omfatte 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 pensionskassens 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 og pensionskassen ikke længere kan fortsætte driften.
  - Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, 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 for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet 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 yderst sjældne 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.

Hellerup, 7. marts 2018

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 3377 1231

Christian F. Jakobsen  
statsautoriseret revisor  
mne16539

Claus Christensen  
statsautoriseret revisor  
mne33687

# Nøgletalsdefinitioner

---

## Finanstilsynets nøgletal

Nøgletal er beregnet i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser

### Pension

Afkastprocent	=	$\frac{\text{Investeringsafkast vedr. gennemsnitsrenteprodukter} \times 100}{\text{Pensionsmæssige hensættelser primo året} + \text{gennemsnitligt vægtede ind og udbetalinger for gennemsnitsrenteprodukter}}$
		Nøgletallet er beregnet pengevægtet.
Omkostningsprocent af hensættelser	=	$\frac{\text{Årets pensionsmæssige driftsomkostninger} \times 100}{\text{Gennemsnitlige pensionsmæssige hensættelser}}$
Omkostninger i kr. pr. medlem	=	$\frac{\text{Årets pensionsmæssige driftsomkostninger}}{\text{Gennemsnitlige antal medlemmer}}$
Egenkapitalforrentning efter skat	=	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Vægtet gennemsnitlig egenkapital}}$
Forrentning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital	=	$\frac{\text{Overskudskapitalens afkast før skat} \times 100}{\text{Vægtet gennemsnitlig overskudskapital}}$
Solvensdækning	=	$\frac{\text{Solvenskapitalkrav} \times 100}{\text{Kapitalgrundlag ved udgangen af året}}$

### Supplerende nøgletal

Bonusgrad i procent	=	$\frac{\text{Individuelle og kollektive bonuspotentialer ved udgangen af året} \times 100}{\text{De samlede depoter ved udgangen af året}}$
Forrentning af medlemmidler efter omkostninger før skat	=	$\frac{(\text{Vægtet gennemsnitlige hensættelser} + \text{Vægtet gennemsnitlig overskudskapital} + \text{Pensionsafkastskat}) \times 100}{\text{Pensionsmæssige hensættelser primo året med tillæg af overskudskapital primo året} + \text{Gennemsnitligt vægtet cashflow}}$
		Nøgletallet viser medlemmernes samlede afkast minus omkostninger og risikoforrentning.

### Syge- og ulykkesforsikring

Bruttoerstatningsprocent	=	$\frac{\text{Bruttoerstatningsudgifter} \times 100}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$
Bruttoomkostningsprocent	=	$\frac{\text{Forsikringsmæssige driftsomkostninger} \times 100}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$
Combined ratio	=	$\frac{(\text{Bruttoerstatningsudgifter} + \text{Forsikringsmæssige driftsomkostninger}) \times 100}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$
Operating ratio	=	$\frac{(\text{Bruttoerstatningsudgifter} + \text{Forsikringsmæssige driftsomkostninger}) \times 100}{\text{Bruttopræmieindtægter} + \text{Forsikringsteknisk rente}}$

**FOTO**  
Christoffer Regild (s.4 Erik Bisgaard Madsen)

**DESIGN**  
Zoulmade.com

**TRYK**  
Bohemian ApS



5041 0457

Svanemærket tryksag

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger  
Tuborg Havnevej 14 • 2900 Hellerup  
Tlf. 77 55 63 33 • [www.pjdpension.dk](http://www.pjdpension.dk)  
Cvr.nr. 30 18 60 28

