

Årsrapport 2020



pensionskassen
Jordbrugsakademikere & Dyrleger

FOTO

Christoffer Regild (s.4 Erik Bisgaard Madsen)

DESIGN

Zoulmade.com

TRYK

Bohemian ApS



Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger
Tuborg Havnevej 14 • 2900 Hellerup
Tlf. 77 55 63 33 • www.pjdpension.dk
Cvr.nr. 30 18 60 28

Indhold

	Forord.....	5
1	Ledelsesberetning.....	8-17
	Fem års hoved- og nøgletal.....	8
	Medlemmer og pensionsordninger.....	9
	Indbetalinger og udbetalinger.....	9
	Omkostninger.....	10
	Investeringer og afkast.....	11
	Samfundsansvar.....	13
	Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag.....	16
	Forventninger til 2021.....	17
	Øvrige forhold.....	17
2	Oplysninger om pensionskassen.....	20-25
	Ledelsesstruktur.....	20
	Koncernstruktur.....	22
	Ledelse og ledelseshverv.....	23
3	Koncern- og årsregnskab.....	29-55
	Koncern- og pensionskasseregnskab.....	29
	Egenkapitalopgørelse.....	31
	Noter til regnskabet.....	32
	Ledelsespåtegning.....	49
	Intern revisions revisionspåtegning.....	50
	Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	51
	Nøgletalsdefinitioner.....	55

“Hjemmesiden er populær. Mere end 40.000 besøg og knap 20.000 log ind er det blevet til i løbet af 2020.”



Stor medlemsaktivitet i et turbulent år

2020 blev et år, hvor verden på mange måder blev sat under pres. Covid-19 medførte sundhedskrise og historisk store udsving på investeringsmarkederne.

Corona-pandemien betød også, at vi i maj måned som et af de allerførste pensions-selskaber afviklede generalforsamlingen digitalt. Her bød vi samtidig velkommen til pensionskassens nye adm. direktør Mads Smith Hansen.

Den digitale afvikling gav alle medlemmer mulighed for at deltage trygt hjemmefra. Det tilbud benyttede 90 af pensionskassens medlemmer sig af.

I lyset af den lange proces mod overgangen til et nyt og moderne pensionsprodukt fremlagde bestyrelsen et forslag på generalforsamlingen i 2020 om, at alle nyttegninger sker i markedsrente. Forslaget blev vedtaget med virkning fra årsskiftet. Beslutningen om muligheden for et individuelt omvalg til markedsrente for eksisterende medlemmer bringes op på generalforsamlingen i 2021.

Uroen på de finansielle markeder fik mange til at kaste et blik på deres pension, og 3.400 gange benyttede medlemmerne sig sidste år af muligheden for at få rådgivning. Enten på telefon, via chat, på skærm eller på stedet.

Hjemmesiden er også populær. Mere end 40.000 besøg og knap 20.000 log ind er det blevet til i løbet af 2020. På hjemmesiden kan man blandt andet få et øjebliksbillede af sin pensionsopsparing.

Det kan man også med vores nye pensionsapp. Det er en udvidelse af den digitale løsning, og i alt har omkring 26.000 kunder og medlemmer af Sampension-fællesskabet downloadet og gennemført mere end 20.000 pensionstjek på appen, som er den højest ratede af sin slags.

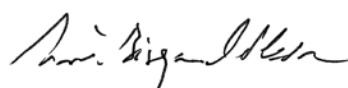
Pensionskassen tæller nu 10.829 medlemmer, hvis pensionsopsparinger i 2020 blev forrentet med en depotrente på 2,6 %.

Investeringerne blev ramt af den økonomiske uro, og afkastet for året landede på 347 mio. kr. Det svarer til 2,3 %. Over en syvårig periode har man som medlem af Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger opnået et akkumuleret afkast på 49,2 %.

Vores portefølje er sammensat på en måde, der ramte os på den korte bane, da aktiemarkederne dykkede i foråret, og gav et meget utilfredsstillende afkast. Senere på året blev afkastet væsentligt forbedret.

Pensionskassens skærpede fokus på ansvarlige investeringer bragte resultater i året. Et af Sampension-fællesskabets mål er, at aktieinvesteringernes klimaaftryk skal falde hvert år og altid ligge lavere, end hvis man blot havde investeret passivt på det globale aktiemarked. I 2020 faldt det samlede aftryk af fællesskabets børsnoterede aktieportefølje med godt 20 %. Det sker efter et tilsvarende stort fald året før. Den samlede absolutte CO₂-udledning fra porteføljen faldt også til 1,4 mio. ton mod 1,8 mio. ton året før.

I løbet af året har uacceptabel klimaadfærd medført 38 eksklusioner fra fællesskabets investeringsunivers. En anden stor gruppe består af 170 selskaber, der udvinder kul og tjæresand. I alt tæller fællesskabets eksklusionsliste 276 selskaber.



Erik Bisgaard Madsen
Formand for bestyrelsen





Ledelsesberetning

1

Fem års hoved- og nøgletal	8
Medlemmer og pensionsordninger	9
Indbetalinger og udbetalinger	9
Omkostninger	10
Investeringer og afkast	11
Samfundsansvar	13
Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag .	16
Forventninger til 2021	17
Øvrige forhold	17

Fem års hoved- og nøgletal

Fem års hovedtal Mio. kr.	2020	2019	2018	2017	2016
Medlemsbidrag	435,5	421,5	411,3	386,1	374,8
<i>Pensionsydelse, resultatopgørelse</i>	-283,8	-259,7	-289,2	-282,4	-268,7
<i>Pensionsydelse, egenkapitalen</i>	-85,5	-87,9	-60,0	-38,8	-44,6
Pensionsydelse i alt	-369,3	-347,6	-349,1	-321,3	-313,4
Investeringsafkast	346,8	1.409,7	-325,1	1.048,0	959,2
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-5,2	-5,1	-5,8	-5,6	-10,7
Pensionsteknisk resultat	25,1	14,8	-10,0	2,4	68,9
Resultat af syge- og ulykkesforsikring	-0,7	-1,5	-0,1	1,7	-0,6
Årets resultat	93,6	312,7	-82,7	236,4	279,2
Pensionsmæssige hensættelser, i alt	10.818,0	10.487,5	9.513,9	9.587,7	8.883,7
Overskudskapital	812,4	794,7	728,9	735,9	685,9
Egenkapital	3.705,4	3.697,3	3.472,5	3.615,2	3.417,7
Aktiver, i alt	15.867,3	15.960,0	14.458,2	14.688,0	13.230,9
Aktiver, i alt koncern	15.868,5	15.961,1	14.459,3	14.689,1	15.453,0

Fem års nøgletal	2020	2019	2018	2017	2016
Afkastnøgletal					
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	2,3%	10,3%	-2,3%	8,1%	7,9%
Omkostningsnøgletal					
Omkostningsprocent af hensættelser	0,05%	0,05%	0,06%	0,06%	0,13%
Omkostninger i kr. pr. medlem	480	489	560	552	1.065
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning efter skat	2,5%	8,7%	-2,3%	6,7%	8,5%
Forrentning af overskudskapital	2,8%	10,3%	-2,3%	8,3%	7,9%
Konsolideringsnøgletal					
Solvendækning	275%	316%	283%	360%	451%
Syge- og ulykkesforsikring					
Bruttoerstatningsprocent	129,5%	183,4%	95,2%	22,2%	147,6%
Bruttoomkostningsprocent	5,5%	5,8%	5,9%	6,9%	6,0%
Combined ratio	135,0%	189,2%	101,2%	29,1%	153,6%
Operating ratio	135,0%	189,2%	101,2%	29,1%	153,6%

Der henvises til nøgletsdefinitioner side 55.

Medlemmer og pensionsordninger

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger (PJD) er en medlemsejet pensionskasse, som blev oprettet i 1983. PJD har knap 11.000 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.

PJD indgår i Sampension-fællesskabet (administrationsfællesskabet). Udover PJD indgår Sampension Livsforsikring koncernen (Sampension Liv), Arkitekternes Pensionskasse (AP) og Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører (ISP) i Sampension-fællesskabet. Ejerkredsen i Sampension Administrationsselskab A/S består af Sampension Livsforsikring A/S (88 %), AP (3 %), PJD (3 %) og ISP (6 %).

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.

Fra 1. januar 2021 optages alle nye medlemmer af pensionskassen i 3 i 1 Livspension, som er et nyt pensionsprodukt baseret på markedsrente. Efter en forventet generalforsamlingsgodkendelse vil der efter sommeren 2021 blive mulighed for, at eksisterende medlemmer kan vælge om til 3 i 1 Livspension.

Indbetalinger og udbetalinger

Indbetalinger

Medlemsbidrag steg i 2020 med 3,3 % til 435,5 mio. kr. mod 421,5 mio. kr. i 2019. Ordinære bidrag steg med 11,4 mio. kr., og engangsindskud og overførsler steg med 2,6 mio. kr.

Medlemsbidrag på

436 mio. kr.

Indbetalte medlemsbidrag Mio. kr.	2020	2019	Ændring i %
Ordinære bidrag	389,5	378,1	3,0
Engangsindskud mv.	46,0	43,4	5,8
Medlemsbidrag, i alt	435,5	421,5	3,3

Antal medlemmer udgjorde 10.829 ultimo 2020 mod 10.632 ved udgangen af 2019. Stigningen udgjorde 1,9 %.

Antal medlemmer	31.12.2020	31.12.2019	Ændring i %
Erhvervsaktive, der betaler bidrag	5.555	5.455	1,8
Fripolicer mv.	2.843	2.795	1,7
Pensionister	2.431	2.382	2,1
Medlemmer, i alt	10.829	10.632	1,9

Udbetalinger

De samlede pensionsudbetalinger udgjorde 369,3 mio. kr. i 2020 mod 347,6 mio. kr. i 2019 inklusive tillægspensioner, som finansieres af egenkapitalen. Stigningen vedrørte især løbende pensionsudbetalinger og tilbagekøb.

Omkostninger

PJD har gennem en årrække arbejdet målrettet på at reducere omkostningerne, som er blandt de laveste i branchen: Jo lavere omkostninger, desto større del af indbetalinger og afkast går til at styrke opsparingen. PJD har fokus på at sikre lave omkostninger både til investering og administration.

Effektiv investeringsforvaltning

I PJD lægges stor vægt på effektivitet i både den interne og den 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

Investeringsomkostninger omfatter omkostninger afholdt af PJD, som fremgår direkte af regnskabet, samt indirekte omkostninger ved investeringer i eksterne fonde og investeringsforeninger mv. Investeringsomkostninger beregnet i forhold til medlemmernes depoter udgjorde 0,60 % i 2020 mod 0,54 % for 2019. Stigningen vedrører især omkostninger i forbindelse med investeringer i eksternt forvaltede private equity fonde.

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 udgjorde 480 kr. pr. medlem

Pensionsmæssige administrationsomkostninger udgjorde 5,2 mio. kr. i 2020 mod 5,1 mio. kr. i 2019.

- Omkostninger pr. medlem udgjorde 480 kr. i 2020 mod 489 kr. i 2019.
- Omkostninger set i forhold til hensættelser er 0,05 % i 2020, hvilket er uændret i forhold til 2019.

Samlet ÅOP på 0,9 %

Medlemmerne kan på pjdension.dk finde information om årlige omkostninger i kroner (ÅOK) og i procent (ÅOP). Samlet ÅOP for 2020 udgjorde 0,9 % mod 0,8 % i 2019, beregnet for et medlem med betinget garanti og med et depot på 1 mio. kr. samt årlige bidrag på 50.000 kr. I det samlede ÅOP indgår administrationsomkostningsbidrag på 480 kr. pr. år pr. medlem, 0,1 % af medlemmets ordinære bidrag, investeringsomkostninger, jf. ovenfor, samt risikoforrentning på 0,25 %.

Administrations-
omkostninger pr.
medlem på

480 kr.

Investeringer og afkast

De internationale konjunkturer og finansielle markeder

Ved indgangen til 2020 var forventningen, at det konjunkturopsving, som havde været siden finanskrisens afslutning i 2010, ville fortsætte endnu et år, om end især handelsstridighederne mellem Kina og USA samt Brexit gjorde opsvinget en smule tyndslidt. I stedet blev 2020 præget af meget stor usikkerhed, da en ukendt virus kort inde i det nye år første gang viste sig i Kina og derfra spredte sig til resten af verden og sendte verdensøkonomien ned i den dybeste recession siden 2. verdenskrig. Corona-pandemien betød en pludselig nedlukning af store dele af samfundet med et deraf følgende kollaps i økonomierne. Recessionen blev hård, men forholdsvis kort, idet historisk store finans- og pengepolitiske hjælpepakker holdt hånden under økonomierne, og med foråret kom der hurtigt gang i hjulene igen, så tabet af arbejdspladser og vækst blev mere begrænset end først forventet. Da vinteren kom, ramte en ny bølge af corona, og det blev igen nødvendigt at lukke de fleste økonomier kraftigt ned samt supplere med flere finans- og pengepolitiske hjælpepakker for at holde økonomierne flydende. Den globale vækst forventes at være faldet ca. 4 % i 2020, mens den i 2009 under finanskrisen kun faldt med 0,1 %. Det er især gået ud over servicesektoren, der ligger voldsomt underdrejet, mens industriproduktionen ser ud til at være kommet nogenlunde uskadt igennem 2020. Nedlukningerne har ført til et opsparet forbrugs- og investeringsbehov, der måske kan hjælpe væksten i gang, når vi kommer ud på den anden side af corona-pandemien.

De finansielle markeder var kraftigt påvirket af nedlukningen i begyndelsen af 2020. Således faldt verdensaktieindekset henover februar og marts med mere end 33 %, samtidig med at renterne faldt drastisk. I 2020 var de finansielle markeder overordnet set præget af store rentefald, der skyldtes centralbankernes meget lempelige pengepolitik med rentenedsættelser og store likviditetsindsprøjtninger. Desuden steg aktiemarkederne kraftigt især sidst på året godt understøttet af afklaringen på det amerikanske valg og nyhederne om de nye vacciner, der var lige på trapperne. Det globale aktiemarkedsindeks steg 14 % over året. Det danske aktiemarked klarede sig bedst med en imponerende stigning på hele 31 % fulgt på afstand af andre aktiemarkeder med stigninger, emerging markets 19 %, USA 18 % og Asien 15 %. Europæiske aktier holdt lige akkurat værdien, mens aktiemarkedet i Storbritannien faldt med 12 %. De angivne afkastprocenter er opgjort før omregning til danske kroner og er for de toneangivende aktieindeks for de respektive markeder.

Investeringsstrategi

Den overordnede investeringsstrategi i PJD sigter mod at levere det højeste langsigtede afkast på ansvarlig vis og inden for de gældende risikorammer.

PJD's portefølje af direkte investeringer inden for lån, unoterede aktier og ejendomme er i disse år under fortsat opbygning. På trods af covid-19 situation er PJD's portefølje af direkte investeringer inden for lån, unoterede aktier og ejendomme fortsat blevet udbygget gennem 2020. Således har PJD i 2020 sammen med de tre andre deltagere i administrationsfællesskabet blandt andet investeret i et markant boligprojekt på den gamle hospitalsgrund i Hørsholm samt co-investeret i en stor portefølje af logistikcentre i Frankrig og Tyskland. Alle fire pensionsvirksomheder i administrationsfællesskabet deltog i starten af året i en co-investering i en europæisk producent af specialiseret emballage. Desuden er private equity porteføljen blevet øget med tre fonde, som har fokus på bl.a. softwareselskaber og mindre selskaber i Norden. I skovporteføljen er investeringen i Oregon blevet forøget med et større tillægsopkøb i samme område, og de fire pensionsvirksomheder har i infrastrukturporteføljen afgivet tilsagn til den danske forvalter Copenhagen Infrastructure Partners, som investerer i nybygning af grønne energianlæg i OECD-lande.

Årets samlede afkast blev 346,8 mio. kr. svarende til 2,3 %

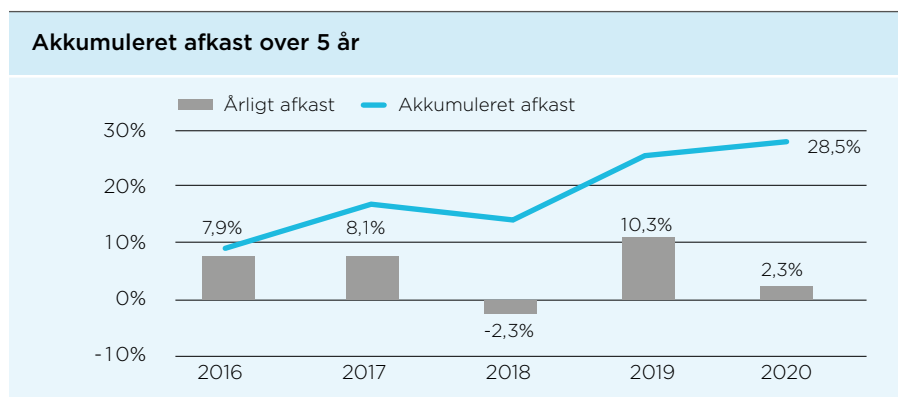
I 2020 blev PJD's samlede afkast 2,3 %. Alle aktivklasser på nær ejendomme og infrastruktur bidrog positivt til det samlede afkast, Børsnoterede aktier med et afkast på 5,7 % omregnet til danske kroner var den aktivklasse, der bidrog mest, idet aktivklassen fylder så meget mere i porteføljen end de andre aktivklasser med et højt absolut afkast, jf. tabellen nedenfor. Afkastet på PJD's børsnoterede aktier var påvirket af, at value-aktier i 2020 gav et lavere afkast end vækst-aktier (-30 %-point), idet der indgår forholdsvis flere value-aktier i porteføljen. Private equity, råvarer og skov gjorde det sammen med obligationer med kreditrisiko også godt, men på grund af de forholdsvis beskedne beholdninger er bidraget til det samlede afkast begrænset.

Investeringsafkast pr. aktivklasse	Fordeling i % pr. 31.12.2020	Afkast %
Obligationer mv. med mindre væsentlige kreditrisici	39,5	0,4
Obligationer mv. med mere væsentlige kreditrisici	12,6	1,9
Børsnoterede aktier	26,2	5,7
Private equity	6,8	8,1
Ejendomme og infrastruktur	9,5	-4,7
Råvarer og skov	2,4	16,1
Globale macro-hedgefonde	2,4	7,5
Andet (bidrag)	0,6	-0,1
Nettoafkast efter valutaafdækning mv.		2,3

Det samlede afkast i PJD for 2020 var på 346,8 mio. kr. før pensionsafkastskat mod et afkast på 1.409,7 mio. kr. i 2019. For yderligere specifikation af beholdninger og afkast henvises til regnskabets note 19.

Fem års afkast

Set over de seneste fem år er 100 kr. vokset til knap 129 kr.



Sharpe ratio (risikojusteret afkast)

Nedenstående tabel viser det risikojusterede afkast målt over perioden 2016-2020. Det risikojusterede afkast måler, hvor godt afkastet har været i forhold til den påtagne risiko. Risikoen måles på baggrund af den historiske volatilitet (standardafvigelse) over en given periode. Jo højere et risikojusteret afkast, jo bedre har en investering været. Hvis det risikojusterede afkast opgøres på baggrund af merafkastet i forhold til en risikofri rente (her sat til nul %), kaldes det Sharpe ratio.

Sharpe ratio 2016-2020	Akkumuleret afkast	Annualiseret afkast	Annualiseret standardafvigelse	Risikojusteret afkast
PJD	28,5%	5,2%	6,1%	0,8

Investeringsafkast på

2,3 %

Afkast over 5 år på

28,5 %

Samfundsansvar

Ud over at varetage pensionsopparernes økonomiske sikkerhed er PJD som en del af arbejdsmarkedspensionsystemet med til at sikre en samfundøkonomisk bæredygtig udvikling med en god balance mellem offentlige ydelser og ydelser forankret i arbejdsmarkedet. Arbejdsmarkedspensionerne indskriver sig som en væsentlig grundpille i den danske model og har siden 1980'erne været medvirkende til den fortsatte udvikling af et sikkert og ansvarligt arbejdsmarked.

PJD har et ansvar for at forvalte pensionsordninger på en sådan måde, at medlemmernes interesser varetages bedst muligt. Det gøres ved at holde fokus på det væsentlige, som gør pensionsordninger mere værd:

- Lave omkostninger
- Høje afkast
- Et fleksibelt pensionsprodukt
- Personlig kundeservice
- Helhedsorienterede rådgivningsværktøjer.

PJD løfter hermed en bredere samfundsopgave. Politikken for samfundsansvar er derfor tilrettelagt som et forretningsdrevet samfundsansvar, hvor samfundsansvaret søges realiseret gennem pensionskassens forretningsområder. Det er pensionskassens bærende formål at sikre gode pensionsordninger til medlemmerne, hvilket afspejles ved, at overskuddet går til medlemmernes pensionsopsparring.

Ansvarlige investeringer

PJD's investeringer tilrettelægges, så de er samfundsmæssigt samt klima- og miljømæssigt ansvarlige. Fokus på investeringernes miljø- og klimamæssige aftryk, sociale indvirkning og god selskabsledelse reducerer risici og understøtter dermed et langsigtet konkurrencedygtigt afkast. Politikken for ansvarlige investeringer har således tre fokusområder:

- Investeringernes sociale indvirkning
- God selskabsledelse
- Investeringernes miljø- og klimamæssige aftryk.

Arbejdet med samfundsansvar hviler på en ambition om at efterleve og indarbejde internationale FN-konventioner, herunder FN's Global Compact 10 principper, OECD's retningslinjer om ansvarlig virksomhedsadfærd for institutionelle investorer, Parisaftalens klimamål og G20-landenes Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). PJD anvender blandt andet TCFD's anbefalede målemetode til at opgøre investeringernes klimarelaterede risici.

Den ansvarlige investeringspolitik er fælles for alle fire deltagere i Sampension-fællesskabet. Bestyrelserne har nedsat et tværgående udvalg, der drøfter de sociale, miljø- og selskabsmæssige overvejelser ved investeringsbeslutninger i de fire pensionsvirksomheder med henblik på at opnå enighed om de principper, der skal indgå i pensionsvirksomhedernes politik for ansvarlige investeringer.

Stort fald i aktiernes klimaaftryk

I 2020 realiseredes et stort fald i klimaaftrykket fra pensionskassens børsnoterede aktieportefølje på 21 %. Klimaaftrykket måles ved den vægtede gennemsnitlige carbon intensitet, som er det mål, TCFD anbefaler til vurdering af en porteføljes afledte udledning og eksponering mod klimarisici. Den samlede afledte CO₂-udledning fra den børsnoterede aktieportefølje lå i 2020 på 92.479 ton mod 163.118 ton året før.

I de selskaber, PJD har investeret i, fortsætter energieffektiviseringer og transition væk fra fossile energikilder. PJD har sat som mål, at aktieinvesteringernes klimaaftryk i form af CO₂-udledning skal falde over tid og ligge lavere end den mængde CO₂, der ville blive udledt, hvis man investerede passivt i forhold til de investeringsrammer, som bestyrelsen i øvrigt har besluttet. Begge mål er opfyldt i år.

3 fokusområder

for ansvarlige investeringer

Fald i klimaaftryk på

21 %

Aktieporteføljens selskaber indenfor de tungest udledende sektorer screenes løbende for deres evne og villighed til at indgå i en transition til en lavemissionsøkonomi, og det indgår som et kriterie for eksklusion. I 2020 blev 38 selskaber ekskluderet på baggrund af kriteriet for uacceptabel klimaadfærd. Aktieporteføljens samlede score for omstillingsparathed måles årligt og er siden 2019 steget betydeligt.

Derudover investeres ikke i virksomheder, hvor en overvejende andel af omsætningen kommer fra kul- og tjæresandsaktiviteter – herunder anvendelse af kul i energimixet hos forsyningselskaber. I 2020 var grænsen fastsat til, at 30 % af omsætningen måtte komme fra kul- og tjæresandsaktiviteter, og denne grænse er fremadrettet sat yderligere ned til 25 %. Dette eksklusionskriterie medførte 170 nye eksklusioner i 2020.

Grønne investeringer

PJD har sammen med de øvrige deltagere i administrationsfællesskabet øget de grønne investeringer i 2020 med knap 4 mia. kr. til 16,5 mia. kr. ved udgangen af året. Næsten to tredjedele er placeret i aktier og skov. Grønne investeringer er ikke entydigt defineret i dag, men EU er ved at udvikle et fælles begrebsunivers. Her er investeringerne opgjort baseret på de oplysninger, der er indberettet til Forsikring & Pension i regi af klimapartnerskaber samt skovinvesteringer.

Aktivt ejerskab

PJD forholder sig sammen med de øvrige deltagere i administrationsfællesskabet aktivt til selskaber, der vurderes ikke at agere ansvarligt i forhold til selskabets miljø- og klimamæssige indvirkning, sociale indvirkning og god selskabsledelse, herunder igennem dialog med selskabets ledelse og andre interessenter. Hermed løftes barren for ansvarlighed løbende.

Screening og kritiske dialoger

Børsnoterede selskaber overvåges løbende af et professionelt og uafhængigt screeningselskab, og screeningen tager afsæt i FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale selskaber. Hvis det konstateres, at et selskabs adfærd i væsentlig grad er i strid med politik og retningslinjer for ansvarlige investeringer, vurderes det om selskabet har handlet enten uacceptabelt, acceptabelt eller skal sættes på en overvågningsliste, mens der foretages yderligere undersøgelser eller indledes en dialog med selskabet. Aktier i uacceptable selskaber tilføjes eksklusionslisten og afhændes.

Der er startet i alt 32 kritiske dialoger i 2020, hvoraf 8 er afsluttet efter et positivt dialogforløb, hvor selskaberne har efterlevet kravene til løsning på dialogpunktet. Hertil er der screenet for kul- og tjæresandsaktiviteter samt selskabernes omstillingsevne. 276 selskaber var ved udgangen af 2020 på PJD's eksklusionsliste. En stor andel af disse – 208 – er klimarelaterede eksklusioner. De resterende 68 eksklusioner relaterer sig dels til forhold i miljømæssige (E), Sociale (S) eller Governance (G) forhold i selskaberne, ligesom enkelte selskaber er ekskluderet som følge af internationale sanktioner eller Sampensions landeeksklusioner. Eksklusionsliste offentliggøres løbende på hjemmesiden.

Forbedrende dialoger

Med henblik på at understøtte FN's verdensmål igangsættes forbedrende, proaktive dialoger med udvalgte selskaber i porteføljen, hvor det vurderes, at de ikke i tilstrækkelig grad understøtter FN's verdensmål. Der er særligt fokus på selskaber, der vurderes at præstere dårligere end sammenlignelige selskaber.

Formålet med det forbedrende dialogprogram er at understøtte virksomheders deltagelse i en bæredygtig udvikling. Dialogen tager udgangspunkt i temaer, der understøtter et eller flere specifikke verdensmål. Selskaber udvælges til dialog på baggrund af, om de bidrager negativt til verdensmålene eller ikke i tilstrækkelig grad understøtter verdensmålene i forhold til potentialet for deres forretningsmodel.

I det forbedrende dialogprogram er der startet dialog med 24 selskaber i 2020.

276

**Ekskluderede
selskaber**

Stemmeafgivelse

PJD stemmer som del af Sampension-fællesskabet på generalforsamlinger for de danske OMX C25 selskaber og på generalforsamlinger for danske og udenlandske børsnoterede virksomheder, hvor fællesskabet repræsenterer mere end 3 % af stemmerne.

For øvrige børsnoterede selskaber søger administrationsfællesskabet at maksimere påvirkningen af selskaberne sammen med andre institutionelle investorer via netværk. Der stemmes altid på generalforsamlinger for selskaber, hvor der er en igangværende kritisk dialog.

Unoterede aktier er underlagt de samme retningslinjer som børsnoterede aktier, hvor den ansvarlige politik inddrages via due diligence-processen og søges implementeret med de nødvendige aftaler med forvaltere. I porteføljen af direkte ejede ejendomme udlejes der ikke til selskaber, der figurerer på eksklusionslisten. Ligeledes investeres der ikke i internt forvaltede porteføljer i obligationer og gældsandele i selskaber på eksklusionslisten.

Der bliver yderligere redegjort for, hvordan investeringerne håndteres ansvarligt i den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar på pjdension.dk/om-pensionskassen/finansiel-information/aarsrapport.

ESG-nøgletal giver sammenlignelighed og gennemsigtighed

PJD har sammen med de øvrige deltagere i administrationsfællesskabet valgt at støtte pensionsbranchens ønske om en fælles standard og offentliggøre en oversigt over ESG-nøgletal efter den vejledning, som FSR – danske revisorer, Nasdaq og Finansforeningen lancerede i juni 2019.

Her er kun medtaget nøgletal, der knytter sig direkte til PJD, mens nøgletal for administrationsfællesskabet kan ses i Sampension Livs lovpligtige redegørelse om samfundsansvar: sampension.dk/aarsrapport.

ESG-nøgletallene viser bl.a. følgende:

- Aktieporteføljens klimaaftryk falder markant, jf. omtale side 13.
- Ledelsesdata viser, at bestyrelsen i PJD har en ligelig fordeling mellem kønnene som defineret i Erhvervsstyrelsens vejledning.
- I betalte skatter indgår pensionsafkastskat, som afhænger af de enkelte års realiserede investeringsafkast. Det er den væsentligste forklaring på udsvingene. Herudover er betalt A-skat noget mindre i 2020, da betalingen af tre måneders A-skat er udskudt til 2021 pga. regeringens corona hjælpepakker.

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrslæger	Enhed	2020	2019	2018
E - Miljødata				
C02-udledning i den børsnoterede aktieportefølje				
Total udledning	Ton/CO2e	92.479	163.118	-
Finansieret udledning	Ton/mio.€	153	220	-
Carbon intensitet	Ton/mio.€	196	250	-
Vægtet gennemsnitlige carbon intensitet	Ton/mio.€	163	206	-
S - Sociale data				
Betalte skatter	Mio. kr.	176	224	193
G - Ledelsesdata				
Bestyrelsens kønsdiversitet	Pct.	33	33	33
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	Pct.	97	93	100

For uddybning og definitioner se den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar.

Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Resultat på 93,6 mio. kr.

PJD's resultat blev i 2020 et overskud på 93,6 mio. kr. mod et overskud på 312,7 mio. kr. i 2019. Årets resultat består i det væsentligste af egenkapitalens andel af årets investeringsafkast, risikoforrentning, samt resultat af syge- og ulykkesforsikringer. Resultatet for 2020 blev på niveau med det forventede.

Bestyrelsen foreslår, at årets overskud henlægges til egenkapitalen. Egenkapitalen udgør herefter 3.705 mio. kr. pr. 31. december 2020 mod 3.697 mio. kr. ved udgangen af 2019. Fra egenkapitalen blev der i 2020 udloddet 86 mio. kr. som tillægspension.

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.	31.12.2020	31.12.2019
Kapitalgrundlag	4.518	4.492
Solvenskapitalkrav (SCR)	1.640	1.423
Minimumskapitalkrav (MCR)	410	356
Overskydende kapitalgrundlag	2.877	3.069
Solvensdækning i forhold til SCR	275%	316%
Solvensdækning i forhold til MCR	1102%	1263%

Solvensdækningen – dvs. kapitalgrundlaget i forhold til solvenskapitalkravet – var pr. 31. december 2020 på 275 %. Faldet i forhold til ultimo 2019 skyldtes især et højere solvenskapitalkrav som følge af fald i bonuspotentialer. Solvensdækningen er fortsat meget robust.

Yderligere information findes i Rapport om Solvens og finansiell situation 2020, som kan findes på pjdension.dk/aarsrapport. I rapporten er der også givet oplysninger om følsomhed over for risici i henhold til regnskabsbekendtgørelsens § 126.

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. PJD har fastlagt en række betingelser for nedsættelse af grundlagsrenten.

Pensionshensættelser udgjorde 10.818 mio. kr. pr. 31. december 2020 mod 10.487 mio. kr. ved udgangen af 2019. Stigningen skyldtes især fald i diskonteringsrenten samt overgang til nye markedsværdiparametre.

Bonusgraden, som angiver bonuspotentialets størrelse i forhold til medlemmernes depoter, faldt til 28,9 % ultimo 2020 mod 35,6 % ved udgangen af 2019. Det skyldtes fald i individuelle bonuspotentialer på grund af rentefald.

Årets resultat

93,6 mio. kr.

Bonuspotentialer og bonusgrader	31.12.2020		31.12.2019	
	Mio. kr.	%	Mio. kr.	%
	Bonus-potentialer	Bonus-grad	Bonus-potentialer	Bonus-grad
Kollektivt bonuspotentiale	605	-	614	-
Individuelle bonuspotentialer	2.314	-	2.869	-
Samlede bonuspotentialer	2.918	28,9	3.483	35,6

Forventninger til 2021

Depotrente på

1,5%

PJD forventer moderat vækst i medlemstal og medlemsbidrag i 2021.

Omkostninger pr. medlem forventes at ligge på samme lave niveau som i 2020.

Depotrenten er pr. 1. januar 2021 fastsat til 1,5 % før pensionsafkastskat for pensioner med betingede garantier.

Egenkapitalens resultat afhænger af udviklingen på de finansielle markeder. Baseret på et uændret renteniveau forventes egenkapitalen at få et resultat efter pensionsafkastskat for 2021 i niveauet 50-80 mio. kr. Det forventede resultat er påvirket af, at risikoforrentning bortfalder for pensioner med betingede garantier fra 2021. Det vil også medføre, at ÅOP falder fra 0,9 % til 0,7 % for disse pensionsordninger.

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- & risikoudvalget og bestyrelsen gennemgår årligt de skøn og værdiansættelsesmetoder, som anvendes i PJD's årsregnskab.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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



A scenic landscape featuring a green overlay with text. The background shows a rolling green field with sheep grazing, surrounded by trees and a distant town under a warm, golden sky. The green overlay is semi-transparent and contains the title and table of contents.

Oplysninger om pensionskassen

2

Ledelsesstruktur	20
Koncernstruktur	22
Ledelse og ledelseshverv	23

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, et bestyrelsesmedlem er udpeget af JA, et bestyrelsesmedlem er udpeget af Ansatte Dyr lægers Organisation (ADO), og to bestyrelsesmedlemmer er valgt på generalforsamlingen efter indstilling fra bestyrelsen. Det ene bestyrelsesmedlem skal opfylde de nødvendige kvalifikationer til at være sagkyndigt medlem af revisions- & risikoudvalget. Det andet bestyrelsesmedlem skal have kvalifikationer indenfor pensionsbranchen eller den finansielle sektor.

Bestyrelsen har i 2020 afholdt otte bestyrelsesmøder, et seminar og en temadag.

En oversigt over bestyrelses- og direktionsmedlemmers ledelseshverv fremgår på side 23-25.

Revisions- & risikoudvalg

I overensstemmelse med EU's og danske krav til revisionsudvalg i virksomheder af interesse for offentligheden har bestyrelsen i PJD nedsat et revisions- & risikoudvalg.

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

Udover Søren Kaare-Andersen bestod revisions- & risikoudvalget i 2020 af to medlemmer udpeget af bestyrelsen: Johannes Elbæk (næstformand for bestyrelsen) og Anders Larsen (bestyrelsesmedlem).

Der har i 2020 været afholdt fire møder i revisions- & risikoudvalget.

Rammerne for revisions- & risikoudvalgets arbejde er fastlagt i et kommissorium. Udvalgets primære opgaver er at:

- overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen
- forberede bestyrelsens behandling og beslutning vedrørende risikodokumenter om pensionskassens kapital-, solvens- og operationelle forhold
- 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 whistleblowerordning, der sikrer, at ansatte i administrations-selskabet via en særlig, uafhængig og selvstændig kanal kan indberette overtrædelser og potentielle overtrædelser af relevant regulering begået af virksomheden, herunder vedrørende bestikkelse og korrupsion, konkurrenceret, svig og økonomisk kriminalitet, chikane og diskrimination samt beskyttelse af personoplysninger. Whistleblowerordningen er i overensstemmelse med ny lovgivning for whistleblowerordninger, der træder i kraft pr. 1. januar 2022.

Indberetninger til whistleblowerordningen sker via en whistleblower it-plattform, og henvendelser hertil screenes af advokatvirksomheden Kromann Reumert, der varetager whistleblowerordningen. Kromann Reumert informerer herefter formanden for revisions- & risikoudvalget og den ansvarlige for compliancefunktionen via it-plattformen. Der har ikke været indberetninger i 2020.

Nomineringsudvalg

Bestyrelsen i PJD har nedsat et nomineringsudvalg. Udvalget har til formål at fremkomme med indstillinger til bestyrelsen med henblik på at sikre et bedre rekrutteringsgrundlag til bestyrelsen, samt et velbelyst grundlag for drøftelse af såvel rekruttering som fastholdelse.

Nomineringsudvalget har i 2020 bestået af Erik Bisgaard Madsen (bestyrelsesformand, formand for udvalget indtil den 22. juni 2020), Kirsten Holst Sørensen (bestyrelsesmedlem, formand for udvalget fra den 22. juni 2020), Henning Otte Hansen (bestyrelsesmedlem) og Louise Bundgaard (bestyrelsesmedlem). Der har i 2020 været afholdt to møder i udvalget.

Udvalg for ansvarlige investeringer

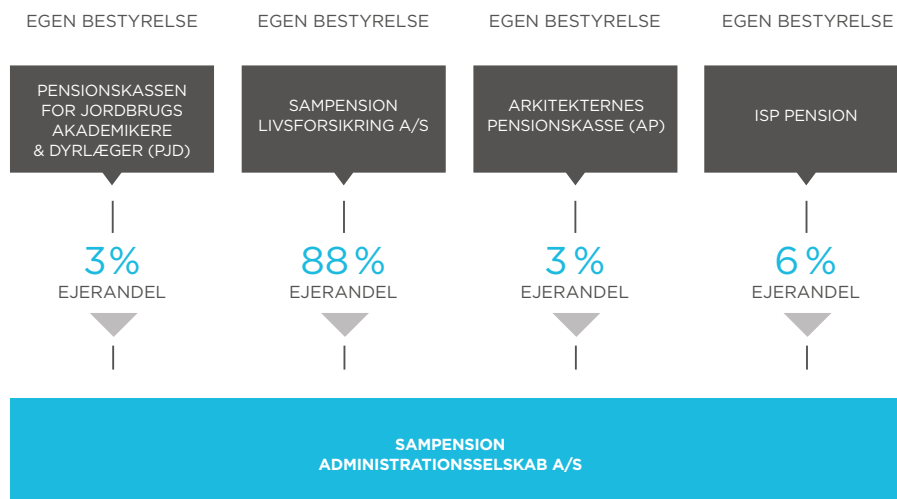
Den ansvarlige investeringspolitik er godkendt af alle fire deltagere i Sampension-fællesskabet. Bestyrelserne har nedsat et tværgående udvalg, der kvalificerer og indstiller til beslutninger på ESG-området. Udvalgets formål er at drøfte sociale, klima-, miljø- og selskabsmæssige overvejelser ved investeringsbeslutninger foretaget i de fire pensionsvirksomheder med henblik på at opnå enighed om de principper, der skal indgå i pensionsvirksomhedernes politik for ansvarlige investeringer.

Erik Bisgaard Madsen (bestyrelsesformand) og Louise Bundgaard (bestyrelsesmedlem) har i 2020 været PJD's medlemmer af udvalget. Der har i 2020 været afholdt tre møder i udvalget.

Organisation og ledelse

PJD indgår i Sampension-fællesskabet. Udover PJD indgår Sampension Livsforsikring koncernen, Arkitekternes Pensionskasse og Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører (ISP) i Sampension-fællesskabet. Ejerkredsen i Sampension Administrationselskab A/S består af Sampension Livsforsikring A/S (88 %), Arkitekternes Pensionskasse (3 %), Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrslæger (3 %) og ISP (6 %).

Sampension-fællesskabet



▼ Administrationsaftale med ens vilkår

Administrationsselskabets daglige ledelse udgøres af direktionen. Hertil kommer fem direktørområder med ansvar for den daglige drift og udvikling og to stabsområder (Direktionssekretariat samt Kommunikation og HR). Nærmere beskrivelse af organisationen kan ses på sampension.dk/organisation.

Der er oprettet en risikostyringsfunktion, compliancefunktion, aktuarfunktion og intern auditfunktion, der bidrager til at sikre effektiv styring i administrationsfællesskabet. Derudover har bestyrelsen besluttet at ansætte den interne revisionschef, som varetager den interne revision i pensionsvirksomhederne i administrationsfællesskabet. De ansvarlige for de pågældende afdelinger er udpeget som nøglepersoner og har en kontrollerende rolle i forhold til administrationsselskabets arbejde.

Aflønning

Bestyrelserne i de finansielle virksomheder, som administreres af administrations-selskabet, har udformet en 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 administrations-selskabet 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, ligesom aflønningsprincipperne skal forebygge interessekonflikter til gavn for medlemmerne.

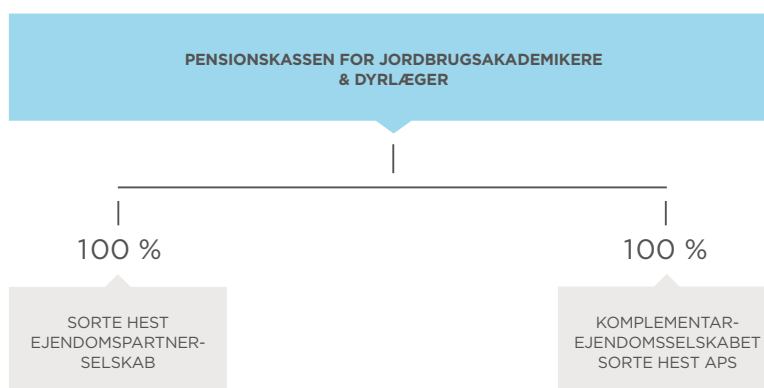
Der henvises til regnskabs note 5 samt pjdension.dk/bestyrelse, hvor der er oplysninger om lønpolitikken.

Kønssammensætning i bestyrelsen

Bestyrelsen har med sin nuværende sammensætning en ligelig fordeling mellem kønnene på 33,3 % / 66,7 % svarende til henholdsvis tre kvinder og seks mænd. Fordelingen er i overensstemmelse med Erhvervsstyrelsens vejledning om, hvad der betragtes som en ligelig kønsfordeling i forhold til antallet af bestyrelsesmedlemmer.

Der er redegjort for status på kønsmæssig sammensætning i den øvrige ledelse i lovpligtig redegørelse for samfundsansvar på pjdension.dk/årsrapporter.

Koncernstruktur



Sorte Hest Ejendomspartnerselskab blev ikke som forventet fusioneret ind i PJD i 2020, og aktiviteten i selskabet fortsætter indtil videre.

Ledelse og ledelseshverv

Direktion

Administrerende direktør Mads Smith Hansen

Ansvarshavende aktuar

Steen Ragn

Intern revision

Koncernrevisionschef Gert Stubkjær

Ekstern revision

PwC

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Strandvejen 44

2900 Hellerup

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes den 12. april 2021.

Ledelseshverv

Denne oversigt viser bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv. I oversigten indgår ikke ledelseshverv i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr lægers 100 % ejede datterselskaber.

Navn og stamdata	Uddannelse og ansættelse	År i bestyrelsen	Valgperiode/udpegning	Medlem af AP	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	25 år	April 2019 til april 2022, Medlemsvalgt	Ja	Formand for bestyrelsen i Housing Foundation Copenhagen Næstformand for bestyrelsen i Food & Bio Cluster Denmark F.M.B.A. Medlem af bestyrelsen i FBCD A/S Medlem af bestyrelsen i Sampension Administrationselskab A/S Medlem af bestyrelsen i Mejeribrugets Forskningsfond Medlem af bestyrelsen i Hallegård Slagtehus ApS Medlem af bestyrelsen i Innoflow ApS Medlem af fællesudvalget for ansvarlige investeringer for Sampension Livsforsikring A/S, Arkitekternes Pensionskasse, Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger og Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører Medlem af nomineringsudvalg i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger
Johannes Elbæk, født 1961, næstformand	Cand.agro., HD, Landbrugsdirektør i Vestjysk Bank	20 år	April 2019 til april 2022, Medlemsvalgt	Ja	Medlem af revisions- & risikoudvalget i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger, Landbrugsdirektør i Vestjysk Bank A/S, Indehaver af J. Elbæk Consulting

Navn og stamdata	Uddannelse og ansættelse	År i bestyrelsen	Valgperiode/ udpegning	Medlem af AP	Andre tillids- og ledelseshverv
Louise Bundgaard, født 1979	Cand.med.vet., Ph.D., Postdoc ved Institut for Klinisk Veterinær medicin, Københavns Universitet	4 år	April 2020 til april 2023, udpeget af Ansatte Dyr lægers Organisation (ADO)	Ja	Medlem af fællesudvalget for ansvarlige investeringer for Sampension Livsforsikring A/S, Arkitekternes Pensionskasse, Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger og Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører Medlem af nomineringsudvalg i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger Medlem af bestyrelsen i Faggruppe Biomedicin i Den Danske Dyr lægeforening Medlem af bestyrelsen i European Tissue Repair Society Medlem af Rådet for Dyreforsøg
Henning Otte Hansen, født 1959	Cand.agro. & merc., HD, Ph.D., Seniorrådgiver i Institut for Fødevare- og Ressourceøkonomi, Københavns Universitet	3 år *)	Maj 2018 til april 2021, Medlemsvalgt	Ja	Formand for bestyrelsen i Disposal CC ApS Medlem af bestyrelsen for Statsautoriseret revisor Oluf Christian Olsen og hustru Julie Rasmine Olsens mindefond Medlem af bestyrelsen for Jordbrugsakademikerne (JA) Formand for Forhandlingsudvalget i Jordbrugsakademikerne (JA) Medlem af nomineringsudvalg i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger
Hans-Henrik Bramaholm Jørgensen, født 1955	Cand.agro.	18 år	November 2019 til december 2021, udpeget af JA	Ja	Formand for bestyrelsen i JA

*) Henning Otte Hansen indtrådte i bestyrelsen den 22. maj 2018. Forinden havde Henning Otte Hansen været medlem af bestyrelsen fra den 10. november 2009 til den 9. april 2018

Navn og stamdata	Uddannelse og ansættelse	År i bestyrelsen	Valgperiode/udpegning	Medlem af AP	Andre tillids- og ledelseshverv
Søren Kaare-Andersen, født 1958	Cand.polit., Direktør for Bikubefonden	6 år	April 2018 til april 2021, Valgt på generalforsamling efter indstilling fra bestyrelsen	Nej	Formand for revisions- & risikoudvalget i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrilæger Formand for revisions- & risikoudvalget i Arkitekternes Pensionskasse Formand for det Rådgivende Udvalg i Nasdaq OMX Cph Formand for bestyrelsen i Høbbet A/S Formand for bestyrelsen i Bifi A/S Formand for bestyrelsen i Roskilde Kulturservice A/S Formand for bestyrelsen i Skitse ApS Formand for bestyrelsen for Bikuben Foundation New York inc. Næstformand for bestyrelsen i Hjem til Alle alliancen Næstformand for bestyrelsen i Enkotec A/S Medlem af bestyrelsen i Arkitekternes Pensionskasse Medlem af bestyrelsen i Nationalmuseets Museumsråd Medlem af bestyrelsen i NunaFonden Medlem af bestyrelsen i Københavns Almene Boligselskab (KAB) Medlem af bestyrelsen i H. P. Lorentzens Stiftelse Direktør for Bikubenfonden
Anders Larsen, født 1967	Cand Oecon HD F&R Partner i Whitcroft Capital Management	3 år	April 2018 til april 2022, Valgt på generalforsamling efter indstilling fra bestyrelsen	Nej	Medlem af revisions- & risikoudvalget i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrilæger
Ilse Ankjær Rasmussen, født 1956	Cand.agro., Akademisk medarbejder v/ International Centre for Research in Organic Food Systems (Aarhus Universitet)	3 år	April 2018 – april 2021, Medlemsvalgt	Ja	
Kirsten Holst Sørensen, født 1963	Cand.agro., HD.O., Økologichef for Økologi Innovation ved Seges	9 år	April 2020 til april 2023, Medlemsvalgt	Ja	Medlem af bestyrelsen i ICROFS Medlem af bestyrelsen for Økologi Inspiration til Jordbrugeren Særlig sagkyndigt medlem af Det Økologiske Fødevareråd Formand for nomineringsudvalg i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrilæger
Mads Smith Hansen, født 1969, adm. direktør					Direktør i Sampension Livsforsikring A/S Direktør i Sampension Administrationssselskab A/S Adm. direktør i Arkitekternes Pensionskasse



Koncern- og årsregnskab

3

Koncern- og pensionskasseregnskab	29
Egenkapitalopgørelse	31
Noter til regnskabet	32
Ledelsespåtegning	49
Intern revisions revisionspåtegning	50
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	51
Nøgletalsdefinitioner	55

Koncern- og pensionskasseregnskab

Note	RESULTAT- OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE T. kr.	KONCERN		PENSIONSKASSE	
		2020	2019	2020	2019
2	Medlemsbidrag	435.462	421.525	435.462	421.525
	Medlemsbidrag	435.462	421.525	435.462	421.525
9	Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-270	1.620
	Indtægter af investeringsejendomme	1.512	1.546	0	0
3	Renteindtægter og udbytter mv.	140.848	156.457	140.855	156.462
4	Kursreguleringer	241.491	1.288.998	243.193	1.288.886
	Renteudgifter	-1.319	-960	-1.261	-894
	Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed	-35.729	-36.358	-35.715	-36.392
	Investeringsafkast, i alt	346.802	1.409.682	346.802	1.409.682
	Pensionsafkastskat	-50.519	-213.783	-50.519	-213.783
6	Udbetalte ydelser	-283.783	-259.678	-283.783	-259.678
	Pensionsydelser, i alt	-283.783	-259.678	-283.783	-259.678
12	Ændring i pensionshensættelser, i alt	-330.717	-972.255	-330.717	-972.255
11	Ændring i overskudskapital	-17.674	-65.834	-17.674	-65.834
5	Administrationsomkostninger	-5.154	-5.138	-5.154	-5.138
	Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-5.154	-5.138	-5.154	-5.138
	Overført investeringsafkast	-69.310	-299.678	-69.310	-299.678
	PENSIONSTEKNISK RESULTAT	25.106	14.840	25.106	14.840
7	PENSIONSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	-664	-1.493	-664	-1.493
	Egenkapitalens investeringsafkast	85.365	356.049	85.365	356.049
	RESULTAT FØR SKAT	109.807	369.396	109.807	369.396
	Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-16.158	-56.737	-16.158	-56.737
	ÅRETS RESULTAT	93.649	312.660	93.649	312.660
	ANDEN TOTALINDKOMST, I ALT	0	0	0	0
	ÅRETS SAMLEDE TOTALINDKOMST	93.649	312.660	93.649	312.660

Koncern- og pensionskasseregnskab (fortsat)

Note	BALANCE T. kr.	KONCERN		PENSIONSASSE	
		2020	2019	2020	2019
	AKTIVER				
8	Investeringsjendomme	7.837	9.539	0	0
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	-	18.200	18.471
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	0	0	18.200	18.471
	Kapitalandele	3.461.905	3.084.963	3.461.905	3.084.963
	Investeringsforeningsandele	4.097.898	5.145.236	4.097.898	5.145.236
	Obligationer	7.572.058	7.084.919	7.572.058	7.084.919
	Pantsikrede udlån	40.789	43.200	40.789	43.200
10	Afledte finansielle instrumenter	372.469	209.345	372.469	209.345
	Indlån i kreditinstitutter	77.055	217.277	77.055	217.277
	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	15.622.174	15.784.941	15.622.174	15.784.941
	INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	15.630.011	15.794.480	15.640.374	15.803.412
	Tilgodehavender hos medlemmer, i alt	20.140	17.477	20.140	17.477
	Andre tilgodehavender	24.336	17.671	24.180	17.618
	TILGODEHAVENDER, I ALT	44.475	35.148	44.320	35.094
	Likvide beholdninger	136.693	69.523	125.244	59.555
	Øvrige	1.590	0	1.590	0
	ANDRE AKTIVER, I ALT	138.283	69.523	126.835	59.555
	Tilgodehavende renter	39.370	46.215	39.370	46.215
	Andre periodeafgrænsningsposter	16.381	15.732	16.381	15.732
	PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT	55.752	61.947	55.752	61.947
	AKTIVER, I ALT	15.868.521	15.961.098	15.867.280	15.960.009

Note	BALANCE T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2020	2019	2020	2019
	PASSIVER				
	Overført overskud	3.705.386	3.697.278	3.705.386	3.697.278
	EGENKAPITAL, I ALT	3.705.386	3.697.278	3.705.386	3.697.278
11	Overskudskapital	812.419	794.744	812.419	794.744
	ANSVARLIG LÅNEKAPITAL, I ALT	812.419	794.744	812.419	794.744
12	Pensionshensættelser	10.812.746	10.482.029	10.812.746	10.482.029
7	Erstatningshensættelser	5.258	5.425	5.258	5.425
	PENSIONS MÆSSIGE HENSÆTTELSER, I ALT	10.818.004	10.487.454	10.818.004	10.487.454
13	Gæld til kreditinstitutter	87.871	309.811	87.871	309.811
14	Anden gæld	444.841	671.811	443.601	670.721
	GÆLD, I ALT	532.712	981.622	531.472	980.532
	PASSIVER, I ALT	15.868.521	15.961.098	15.867.280	15.960.009

- 1 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
15 EVENTUALFORPLIGTELSER
16 PANTSÆTNINGER
17 REALISERET RESULTAT OG FORDELING AF REALISERET RESULTAT
18 FINANSIELLE INSTRUMENTER INDREGNET TIL DAGSVÆRDI
19 OVERSIGT OVER BEHOLDNINGER OG AFKAST
20 5 ÅRS HOVED- OG NØGLETAL
21 RISIKOSTYRING

Egenkapitalopgørelse

T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
	2020	2019	2020	2019
Egenkapital 1. januar	3.697.278	3.472.542	3.697.278	3.472.542
Årets resultat	93.649	312.660	93.649	312.660
Tillægspensioner	-85.541	-87.924	-85.541	-87.924
Egenkapital ultimo	3.705.386	3.697.278	3.705.386	3.697.278
Kapitalgrundlag				
Egenkapital			3.705.386	3.697.278
Overskudskapital			812.419	794.744
I alt			4.517.804	4.492.022

1 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).

Der er ikke foretaget ændringer i anvendt regnskabspraksis eller skøn i forhold til sidste år.

Fordeling af realiseret resultat

De over for Finanstilsynet anmeldte regler for beregning og fordeling af resultatet mellem egenkapitalen, overskudskapitalen og medlemmerne 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 koncernen og pensionskassen, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes

i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen og 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 anskaffelsespris, som svarer til dagsværdi. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser primært 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.

Regnskabsmæssige skøn

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 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 uforudsete fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

De områder, hvor ledelsens skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på koncern- og årsregnskabet er:

- pensionsmæssige hensættelser og
- investeringsaktiver fastlagt med alternative værdiansættelsesmetoder, der er indplaceret i dagsværdihierarkiets niveau 3. Dvs. at måling af dagsværdi sker ud fra input, der i væsentligt omfang ikke er direkte observerbare

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

Prissætningen af investeringsaktiver placeret i dagsværdihierarkiets niveau 3 er pga. illikviditet og tidsmæssig forskydning forbundet med større usikkerhed end mere likvide aktiver placeret i niveau 1 og 2, hvor måling af dagsværdi sker ud fra en offentlig tilgængelig kurs på et aktivt marked eller ud fra input, der i væsentligt omfang er direkte observerbare. 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 de mest likvide aktiver indplaceret i dagsværdihierarkiets niveau 1 overstiger langt de årlige betalingsforpligtelser.

De væsentligste investeringsaktiver placeret i niveau 3 er:

- noterede kapitalandele, heriblandt private equity-, ejendoms- og skovfonde samt
- noterede obligationer, heriblandt kreditobligationer og strukturerede obligationer.

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 konsoliderin-

gen, opgjort efter koncernens regnskabspraksis.

Konsolideringen er foretaget ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter linje for linje og ved elimineringsaf 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 virksomheder

Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede 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 virksomheder.

Valutakursreguleringer 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

Posten indeholder vederlag for administration, en andel af direkte afholdte administrationsomkostninger, 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.

Pensionsydelser

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 overskudskapital, som består af individuelle særlige bonushensættelser.

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.

Overført investeringsafkast

Det pensionstekniske resultat er fratrukket overført investeringsafkast, der udgør egenkapitalens investeringsafkast.

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

Investeringssejendomme

Investeringssejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Efterfølgende måles investeringsejendomme til dagsværdi.

For Investeringssejendomme fastsættes dagsværdien ved hjælp af DCF-metoden. Dagsværdier opgjort efter DCF-metoden sker på grundlag af den enkelte ejendoms forventede cash flows fra indtægter og omkostninger for en relevant planlægningsperiode, terminalværdien ved planlægningsperiodens udløb og en diskonteringsrentekurve modsvarende planlægningsperioden.

Ejendomme, der på balancedagen er planlagt solgt, måles til dagsværdi svarende til den forventede salgspris med fradrag af eventuelle omkostninger forbundet med salget.

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.

Kapitalandele og investeringsforeningsandele

Børsnoterede kapitalandele og investeringsforeningsandele måles til dagsværdi på balancedagen. Den svarer normalt til andelenes offentlige pris fastsat på et aktivt marked (lukkekursen).

Unoterede kapitalandele og investeringsforeningsandele måles til en skønnet dagsværdi. Den er ultimo året normalt baseret på tredje kvartals rapportering fra fund managers justeret for efterfølgende kapitaludvidelser, kapitalnedsættelser og udbytte indtil status-tidspunktet. Endvidere værdireguleres de enkelte andele diskretionært, hvis det skønnes, at den justerede indre værdi ikke afspejler andelenes dagsværdi.

Obligationer

Børsnoterede obligationer måles til dagsværdi på balancedagen. Den svarer normalt til obligationens offentlige pris fastsat på et aktivt marked (lukkekursen). For obligationer, hvor der ikke foreligger en offentlig pris fastsat på et aktivt marked, sker værdiansættelsen på grundlag af enten

- offentlige priser på sammenlignelige obligationer justeret for eventuelle forskelle
- indikative priser modtaget fra investeringsbanker
- DCF-model på grundlag af skøn over bl.a. diskonteringsrentekurve, risiko-præmier, førtidsindfrielse samt omfang af misligholdelse og dividende på bagvedliggende lån.

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. Den fastsættes for børsnoterede instrumenter med en lukkekurs, mens OTC-instrumenters dagsværdi fastsættes med generelt accepterede metoder på grundlag af observerbare markedsdata.

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 forpligtigelser 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. 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, og måles til dagsværdi. Herudover indgår skyldig pensionsafkastskat i posten.

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 55. 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	
		2020	2019	2020	2019
2	Medlemsbidrag				
	Ordinære bidrag	389.493	378.095	389.493	378.095
	Engangsindskud	45.970	43.430	45.970	43.430
	Medlemsbidrag, i alt	435.462	421.525	435.462	421.525
	Ordinære bidrag fordelt efter medlemmernes bopæl				
	Danmark	385.647	373.750	385.647	373.750
	Andre EU-lande	2.779	2.873	2.779	2.873
	Øvrige lande	1.067	1.472	1.067	1.472
	I alt	389.493	378.095	389.493	378.095
	Antal medlemmer	10.829	10.632	10.829	10.632
3	Renteindtægter og udbytter mv.				
	Udbytte af kapitalandele	29.633	34.706	29.640	34.712
	Udbytte af investeringsforeningsandele	56	0	56	0
	Renter af obligationer	108.070	106.248	108.070	106.248
	Renter af pantsikrede udlån	871	1.602	871	1.602
	Øvrige renteindtægter	343	1.498	343	1.498
	Indeksregulering	650	932	650	932
	Renteafdækningsinstrumenter	1.225	11.471	1.225	11.471
	Renteindtægter og udbytter mv., i alt	140.848	156.457	140.855	156.462
4	Kursreguleringer				
	Investeringsejendomme	-1.702	112	0	0
	Kapitalandele	-26.630	458.279	-26.630	458.279
	Investeringsforeningsandele	179.044	1.160.230	179.044	1.160.230
	Obligationer	65.813	116.110	65.813	116.110
	Pantsikrede udlån	-1.907	1.646	-1.907	1.646
	Afledte finansielle instrumenter	6.033	-450.236	6.033	-450.236
	Indlån i kreditinstitutter	20.840	2.857	20.840	2.857
	Kursreguleringer, i alt	241.491	1.288.998	243.193	1.288.886

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONSKASSE	
		2020	2019	2020	2019
5	Administrationsomkostninger				
	Pensionskassen indgår 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:				
	Vederlag til bestyrelse	-1.163	-1.163	-1.163	-1.163
	Personaleudgifter, i alt	-1.163	-1.163	-1.163	-1.163
	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 % (2019: 3 %) af Sampension Administrationselskab A/S. PJD's andel af administrerende direktør Hasse Jørgensens samlede vederlag for perioden 01.01-31.03.2020 på 1,6 mio. kr. (2019: 6,1 mio. kr.) udgør 0,049 mio. kr. (2019: 0,183 mio. kr.). PJD's andel af administrerende direktør Mads Smith Hansens løn for perioden 01.04-31.12.2020 på 2,8 mio. kr. udgør 0,085 mio. kr.				
	Bestyrelseshonorarer				
	Erik Bisgaard Madsen			-240	-240
	Johannes Elbæk			-182	-182
	Louise Bundgaard			-90	-90
	Henning Otte Hansen			-90	-90
	Hans-Henrik Bramaholm Jørgensen			-90	-90
	Søren Kaare-Andersen			-140	-140
	Anders Larsen			-135	-135
	Ilse Ankjær Rasmussen			-94	-94
	Kirsten Holst Sørensen			-102	-102
				-1.163	-1.163
	Antal personer			9	9
	Fast løn inkl. pension til ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil *)			-357	-447
	Antal personer			7	8
	Honorar til ansvarshavende aktuar				
	Honoraret afholdes af administrationsfællesskabet og afregnes via administrationsvederlag			-161	-100

*) 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 pensionskassens hjemmeside på følgende adresse pjd-pension.dk/om-pensionskassen/struktur-og-ledelse/bestyrelse

Note 5 fortsættes næste side

Noter til regnskabet (fortsat)

Note 5 fortsat

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2020	2019	2020	2019
Samlet honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer					
PwC, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab					
	Lovpligtig revision	-186	-189	-154	-150
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-27	-27	-27	-27
	Skatterådgivning	-77	-104	-77	-104
	Andre ydelser	0	0	0	0
		-290	-319	-258	-280

Alle beløb er angivet inkl. moms.

PwC har ud over lovpligtig revision af koncern- og årsregnskabet samt øvrige lovpligtige erklæringer foretaget review af opgørelsen af pensionsafkastskat samt ydet skattemæssig assistance og afgivet erklæring om ÅOP og ÅOK.

6	Udbetalte ydelser				
	Pensions- og renteydelser	-303.807	-288.054	-303.807	-288.054
	Udtrædelsesgodtgørelser mv.	-60.816	-46.031	-60.816	-46.031
	Præmie vedr. gruppelevsordning	-4.702	-13.517	-4.702	-13.517
	Udbetalte pensionsydelser, i alt	-369.324	-347.602	-369.324	-347.602
	Indregnet i resultatopgørelsen	-283.783	-259.678	-283.783	-259.678
	Udlodning fra egenkapitalen	-85.541	-87.924	-85.541	-87.924
	Udbetalte ydelser, i alt	-369.324	-347.602	-369.324	-347.602
7	Pensionsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring				
	Årets resultat af erhvervsudygtighedsforsikring:				
	Præmier i året	2.195	2.084	2.195	2.084
	Udbetalte erstatninger	-3.010	-2.553	-3.010	-2.553
	Hensat til skader	167	-1.270	167	-1.270
	Omkostningsfradrag	-120	-120	-120	-120
	Investeringsafkast	104	366	104	366
	Resultat af erhvervsudygtighedsforsikring, i alt	-664	-1.493	-664	-1.493
	Hensættelser til skader 31. december	5.258	5.425	5.258	5.425

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2020	2019	2020	2019
8	Investerings ejendomme				
	Anskaffelsessum pr. 1. januar	16.000	16.000	0	0
	Anskaffelsessum pr. 31. december	16.000	16.000	0	0
	Værdireguleringer pr. 1. januar	-6.460	-6.572	0	0
	Årets værdireguleringer	-1.702	112	0	0
	Værdireguleringer pr. 31. december	-8.163	-6.460	0	0
	Dagsværdi pr. 31. december	7.837	9.539	0	0
	Gennemsnitlige diskonteringsrentesatser benyttet ved fastsættelsen af de enkelte typer af ejendommens markedsværdi:				
	Erhvervs ejendomme	12,07%	16,74	-	-
	Vægtet gennemsnit af diskonteringsrentesatser	12,07%	16,74	-	-
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder				
	Sorte Hest Ejendoms partnerselskab, Gentofte:				
	Ejerandel			100%	100%
	Resultat			-288	1.593
	Egenkapital			17.959	18.247
	Komplementarejendomsselskabet Sorte Hest ApS, Gentofte:				
	Ejerandel			100%	100%
	Resultat			19	27
	Egenkapital			242	224
				Indgår i årsrapporten	
	Egenkapital, i alt			18.200	18.471
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, i alt			18.200	18.471

Noter til regnskabet (fortsat)

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
10	Afledte finansielle instrumenter				
	2020	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
	Rentederivater mv.:				
	Renteswaps	196.361	307.601	196.361	307.601
	Swaptions	13.040	13.632	13.040	13.632
	CDS'er	30.491	711	30.491	711
	Option på futures				
	Rentederivater mv., i alt	239.893	321.944	239.893	321.944
	Valutabaserede afledte finansielle instrumenter	132.576	6.639	132.576	6.639
	Afledte finansielle instrumenter, i alt	372.469	328.582	372.469	328.582
	Dagsværdi indgår i posten Afledte finansielle instrumenter	372.469		372.469	
	Dagsværdi indgår i posten Anden gæld, jf. note 14		328.582		328.582
	Bogført værdi, netto (aktiv)	43.887		43.887	
	T. kr.	2020	2019	2020	2019
	Der er indgået aftaler om sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter.				
	Pensionskassen har modtaget sikkerhedsstillelse i form af likvide obligationer svarende til en dagsværdi på (aktiv)	103.213	47.591	103.213	47.591
	Pensionskassen har stillet sikkerhed i form af likvide obligationer svarende til en dagsværdi på (passiv)	-29.038	-256.791	-29.038	-256.791
	Collateral, netto	74.175	-209.200	74.175	-209.200
	Herudover er der til effektiv porteføljestyling anvendt aktiefutures med en samlet eksponering på -228 mio. kr. (-583 mio. kr. i 2019). Til afdækning af renterisiko på obligationsbeholdningen er der anvendt obligationsfutures med en samlet eksponering på 465 mio. kr. (-933 mio. kr. i 2019). Da der foretages løbende afregning af gevinst/tab, er dagsværdien nul.				
	2019	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
	Rentederivater mv.:				
	Renteswaps	120.896	190.501	120.896	190.501
	CAP's	2.759	1.329	2.759	1.329
	Swaptions	17.245	19.502	17.245	19.502
	CDS'er	33.503	0	33.503	0
	Option på futures	167	5.051	167	5.051
	Rentederivater mv., i alt	174.571	216.382	174.571	216.382
	Valutabaserede afledte finansielle instrumenter	34.774	135.803	34.774	135.803
	Afledte finansielle instrumenter, i alt	209.345	352.185	209.345	352.185
	Dagsværdi indgår i posten Afledte finansielle instrumenter	209.345		209.345	
	Dagsværdi indgår i posten Anden gæld, jf. note 14		352.185		352.185
	Bogført værdi, netto (passiv)		142.840		142.840

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONSKASSE	
		2020	2019	2020	2019
11	Overskudskapital				
	Overskudskapital primo	794.744	728.910	794.744	728.910
	Overført fra egenkapital, regulering	-26	0	-26	0
	Overført fra pensionsansættelser	21.445	20.552	21.445	20.552
	Udbetalt til medlemmer	-22.968	-21.453	-22.968	-21.453
	Afkast for året	19.224	66.736	19.224	66.736
	Overskudskapital, i alt	812.419	794.744	812.419	794.744
12	Pensionsansættelser				
	Ændringen i pensionsansættelserne specificeres således				
	Pensionsansættelser primo	10.482.029	9.509.774	10.482.029	9.509.774
	Kollektivt bonuspotentiale primo	-613.695	0	-613.695	0
	Akkumuleret værdiregulering primo	-91.952	-121.410	-91.952	-121.410
	Anvendt af individuelt bonus til dækning af tab primo	0	56.511	0	56.511
	Retrospektive pensionsansættelser primo	9.776.382	9.444.875	9.776.382	9.444.875
	Medlemsbidrag	435.462	421.525	435.462	421.525
	Afkasttilskrivning efter pensionsafkastskat	198.066	190.669	198.066	190.669
	Pensionsydelse	-256.114	-224.708	-256.114	-224.708
	Omkostningsbidrag efter tilskrivning af omkostningsbonus	-5.485	-5.940	-5.485	-5.940
	Risikogevinst/-tab efter tilskrivning af risikobonus	-13.637	-10.028	-13.637	-10.028
	Medlemmernes gruppelevs præmier	-9.563	-8.861	-9.563	-8.861
	Overført til overskudskapital	-21.445	-20.552	-21.445	-20.552
	Andet	-1.911	-10.599	-1.911	-10.599
	Retrospektive pensionsansættelser ultimo	10.101.757	9.776.382	10.101.757	9.776.382
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	106.436	91.952	106.436	91.952
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	604.553	613.695	604.553	613.695
	Pensionsansættelser ultimo	10.812.746	10.482.029	10.812.746	10.482.029
	Pensionsansættelserne specificeres således				
	Garanterede ydelser	7.808.091	6.914.595	7.808.091	6.914.595
	Individuelt bonuspotentiale	2.313.804	2.869.203	2.313.804	2.869.203
	Kollektivt bonuspotentiale	604.553	613.695	604.553	613.695
	Risikomargen	86.299	84.536	86.299	84.536
	Pensionsansættelser, i alt	10.812.746	10.482.029	10.812.746	10.482.029
	Fortjenstmargen på pensionsaftaler udgør nul kr., da al fortjeneste går til medlemmerne.				
	Ændring i ansættelser fordeler sig således				
	Ændring i pensionsansættelser	-330.717	-972.255	-330.717	-972.255
	Ændring i ansættelser, resultatopgørelse	-330.717	-972.255	-330.717	-972.255
	Pensionsansættelser opdelt på grundlagsrenter				
	Pensionskassen har én kontributionsgruppe, men opdeler ansættelserne i henhold til garantiernes karakter.				
	Ubetingede garantier (grundlagsrente 1,5 % - 4,25 %)	141.337	132.901	141.337	132.901
	Betingede garantier (grundlagsrente -0,75 %)	10.066.856	9.735.433	10.066.856	9.735.433
	Pensionsansættelser opdelt efter grundlagsrente	10.208.194	9.868.334	10.208.194	9.868.334
	Kollektivt bonuspotentiale	604.553	613.695	604.553	613.695
	Pensionsansættelser, i alt	10.812.746	10.482.029	10.812.746	10.482.029
	Supplerende nøgletal vedrørende pensionsansættelser				
	Bonusgrad	28,9%	35,6%	28,9%	35,6%
	Forrentning af medlemmidler efter omkostninger før skat	2,1%	10,1%	2,1%	10,1%

Noter til regnskabet (fortsat)

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2020	2019	2020	2019
13	Gæld til kreditinstitutter				
	Repoer	87.871	309.811	87.871	309.811
	Gæld til kreditinstitutter, i alt	87.871	309.811	87.871	309.811
	Af bankgælden forfalder i det kommende år	87.871	309.811	87.871	309.811
	Efter 5 år er restgælden	0	0	0	0
14	Anden gæld				
	Afledte finansielle instrumenter, jf. note 10	328.582	352.185	328.582	352.185
	Gæld vedrørende obligationskøb	22.523	107.848	22.523	107.848
	Gæld vedrørende afvikling af repoer	0	102.313	0	102.313
	Diverse finansiell gæld	545	6.058	545	6.058
	Skyldig pensionsafkastskat mv.	93.191	103.407	91.950	102.317
	Anden gæld, i alt	444.841	671.811	443.601	670.721
15	Eventualforpligtelser				
	Pensionskassen har givet tilsagn om deltagelse i investering i noterede kapitalandele	1.078.503	1.790.320	1.078.503	1.790.320
	Eventualforpligtelser, i alt	1.078.503	1.790.320	1.078.503	1.790.320
16	Pantsætninger				
	Margindeponeringer vedrørende futures	36.600	37.913	36.600	37.913
	Obligationer solgt som led i repogæld	47.412	309.811	47.412	309.811
	Til dækning af "Pensionsmæssige hensættelser i alt" er der registreret nettoaktiver for	11.186.210	10.845.469	11.186.210	10.845.469
	Beløbet vedrører følgende poster:				
	Kapitalandele og investeringsforeningsandele			4.865.232	5.203.114
	Obligationer			6.320.978	5.642.355
	Registrerede aktiver, i alt			11.186.210	10.845.469
17	Realiseret resultat og fordeling af realiseret resultat				
	Investeringsafkast før pensionsafkastskat			346.802	1.409.682
	Ændring i markedsværdiregulering			-14.484	29.458
	Tilskrevet grundlagsrente			71.557	-2.441
	Omkostningsresultat			330	802
	Risikoresultat			13.637	10.028
	Andet			1.910	10.599
	Realiseret resultat			419.752	1.458.128
	Pensionsafkastskat			-50.519	-213.783
	Til fordeling efter pensionsafkastskat			369.234	1.244.344
	Fordelt til pensionsopparere:				
	Tilskrevet bonus			-269.623	-188.229
	Overført fra/til kollektivt bonuspotentiale			9.143	-613.695
	Anvendt af individuelt bonus til dækning af tab			0	-56.511
	Investeringsafkast og risikoforrentning til kapitalgrundlaget			108.753	385.909
	Omkostningsresultat i kr.			330	802
	Omkostningsresultat i pct. i forhold til pensionshensættelser			0,003%	0,008%
	Risikoresultat i kr.			13.637	10.028
	Risikoresultat i pct. i forhold til pensionshensættelser			0,13%	0,11%

Note

18 Finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi

Investeringsaktiver og finansielle forpligtelser indregnes til dagsværdi eller amortiseret kostpris, jf. note 1. Dagsværdien er den pris, der kan opnås ved salg af et aktiv eller skal betales for overdragelse af en forpligtelse i en normal transaktion mellem uafhængige parter på målingstidspunktet. Dagsværdien bestemmes ud fra følgende hierarki:

Niveau 1 - noterede priser

Noterede priser anvendes, hvor der eksisterer et aktivt marked for de enkelte aktiver. Som udgangspunkt anvendes lukkekursen på balancedagen.

Niveau 2 - observerbare input

For noterede papirer, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, fastsættes dagsværdien ud fra noterede kurser på lignende aktiver eller forpligtelser eller ud fra andre værdiansættelsesmetoder, som er baseret på observerbare markedsinput, fx input fra banker eller lignende. For afledte finansielle instrumenter anvendes vurderingsteknikker, som er baseret på observerbare markedsdata som rentekurver og valutakurser mv.

Niveau 3 - ikke observerbare input

For en væsentlig del af investeringerne kan værdiansættelsen ikke alene baseres på observerbare markedsdata. For disse aktiver anvendes værdiansættelsesmodeller, der kan indebære skøn over aktuelle markedsforhold og den fremtidige udvikling heri. I note 1 om anvendt regnskabspraksis er de anvendte værdiansættelsesmetoder nærmere beskrevet.

T. kr.	2020			2019		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Finansielle aktiver						
Investeringsejendomme	0	0	7.837	0	0	9.539
Kapitalandele	1.134.706	0	2.327.199	891.972	0	2.192.992
Investeringsforeningsandele	4.097.898	0	0	5.145.236	0	0
Obligationer	5.471.610	605.189	1.495.259	4.639.822	925.645	1.519.452
Pantesikrede udlån	0	0	40.789	0	0	43.200
Afledte finansielle instrumenter	0	372.469	0	0	209.345	0
Indlån i kreditinstitutter	77.055	0	0	217.277	0	0
Finansielle aktiver i alt	10.781.269	977.658	3.871.084	10.894.307	1.134.990	3.765.183
Finansielle gældsposter						
Repoer	87.871	0	0	309.811	0	0
Afledte finansielle instrumenter	0	328.582	0	0	352.185	0
Gæld vedr. obligationskøb og afvikling af repoer mv.	22.523	0	0	210.161	0	0
Finansielle gældsposter i alt	110.394	328.582	0	519.972	352.185	0
Nettoaktiver i alt	10.670.875	649.076	3.871.084	10.374.335	782.805	3.765.183

Note 18 fortsættes næste side

Noter til regnskabet (fortsat)

Note 18 fortsat

18 Finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi (fortsat)

Specifikation af værdiansættelse baseret på Niveau 3

T. kr.	Værdi primo 1. januar 2020	Værdi- reguleringer der indgår i kurs reguleringer	Køb/salg/ afvikling	Værdi ultimo 31. dec. 2020
Investeringsejendomme	9.539	-1.702	0	7.837
Kapitalandele	2.192.992	-5.727	139.934	2.327.199
Obligationer	1.519.452	-18.348	-5.845	1.495.259
Pantesikrede udlån	43.200	-1.907	-504	40.789
Total	3.765.183	-27.684	133.585	3.871.084

T. kr.	Værdi primo 1. januar 2019	Værdi- reguleringer der indgår i kurs reguleringer	Køb/salg/ afvikling	Værdi ultimo 31. dec. 2019
Investeringsejendomme	9.428	112	0	9.539
Kapitalandele	1.786.197	86.675	320.120	2.192.992
Obligationer	909.278	10.335	599.839	1.519.452
Pantesikrede udlån	79.774	1.646	-38.219	43.200
Total	2.784.676	98.767	881.740	3.765.183

For nærmere beskrivelse af værdiansættelsesteknikker og input henvises til Note 1 Anvendt regnskabspraksis og Note 8 Investeringsejendomme

19 Oversigt over beholdninger og afkast

Beholdninger og afkast Mio. kr.	Markedsværdi		Afkast 2020 i pct. p.a.
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	1.458	1.441	-7,3%
Noterede kapitalandele	5.254	4.271	3,6%
Unoterede kapitalandele	1.400	1.509	3,8%
Kapitalandele, i alt	6.654	5.780	3,5%
Stats- og realkreditobligationer	4.564	5.001	-0,3%
Indeksobligationer	332	328	-0,9%
Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	2.177	2.564	1,9%
Udlån mv.	43	41	-2,4%
Obligationer og udlån mv., i alt	7.116	7.933	0,4%
Øvrige investeringsaktiver	-104	71	-2,2%
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-102	126	-
Total	15.022	15.349	2,3%

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

På pensionskassens hjemmeside pjdension.dk/om-pensionskassen/finansiell-information/aktiver findes en oversigt over Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlægers samlede aktieportefølje.

Noter til regnskabet (fortsat)

21 5 års hoved- og nøgletal

5 års hovedtal

Mio. kr.	2020	2019	2018	2017	2016
Medlemsbidrag	435,5	421,5	411,3	386,1	374,8
Pensionsydelse	-283,8	-259,7	-289,2	-282,4	-268,7
Investeringsafkast	346,8	1.409,7	-325,1	1.048,0	959,2
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-5,2	-5,1	-5,8	-5,6	-10,7
Pensionsteknisk resultat	25,1	14,8	-10,0	2,4	68,9
Resultat af syge- og ulykkesforsikring	-0,7	-1,5	-0,1	1,7	-0,6
Årets resultat	93,6	312,7	-82,7	236,4	279,2
Pensionsmæssige hensættelser, i alt	10.818,0	10.487,5	9.513,9	9.587,7	8.883,7
Overskudskapital	812,4	794,7	728,9	735,9	685,9
Egenkapital	3.705,4	3.697,3	3.472,5	3.615,2	3.417,7
Aktiver, i alt	15.867,3	15.960,0	14.458,2	14.688,0	13.230,9
Aktiver, i alt koncern	15.868,5	15.961,1	14.459,3	14.689,1	15.453,0

5 års nøgletal

	2020	2019	2018	2017	2016
Afkastnøgletal					
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	2,3%	10,3%	-2,3%	8,1%	7,9%
Omkostningsnøgletal					
Omkostningsprocent af hensættelser	0,05%	0,05%	0,06%	0,06%	0,13%
Omkostninger i kr. pr. medlem	480	489	560	552	1.065
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning efter skat	2,5%	8,7%	-2,3%	6,7%	8,5%
Forrentning af overskudskapital	2,8%	10,3%	-2,3%	8,3%	7,9%
Syge- og ulykkesforsikring					
Bruttoerstatningsprocent	129,5%	183,4%	95,2%	22,2%	147,6%
Bruttoomkostningsprocent	5,5%	5,8%	5,9%	6,9%	6,0%
Combined ratio	135,0%	189,2%	101,2%	29,1%	153,6%
Operating ratio	135,0%	189,2%	101,2%	29,1%	153,6%

Der henvises til nøgletalsdefinitioner side 55.

Pensionskassens risici kan i overordnet inddeles i:

1. Risici som i væsentligt omfang ligger indenfor virksomhedens kontrol, og som pensionskassens risikostyringssystem løbende identificerer, måler, overvåger samt rapporterer. Disse risici omfatter investerings-, forsikrings- og operationelle risici.
2. Risici som ligger udenfor virksomhedens kontrol, og i vid udstrækning er rammevilkår, som pensionskassens aktiviteter skal tilpasses ved ændringer. De udefrakommende risici dækker over regulatorisk risiko, omdømmerisiko og en række andre eksterne og strategiske risici. Disse risici overvåges af organisationen, og indgår i udviklingen af strategien.

Den samlede styring af investeringsaktiver og pensionsmæssige hensættelser har til formål at sikre medlemmerne det størst mulige afkast og de bedst mulige forsikringsdækninger under behørig hensyntagen til risikoen.

Bestyrelsen har besluttet appetitten for de væsentligste risici i politikker og retningslinjer, og derved fastlagt et overordnet niveau for risikoeksponering 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.

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

Pensionsordninger og kapitalgrundlaget

Pensionskassen har i 2020 haft én fælles investeringsportefølje for de pensionsmæssige hensættelser og kapitalgrundlaget, dvs. egenkapital og overskudskapital. Dette ændres fra 2021, hvor nye medlemmer optages i 3 i 1 Livspension, som er et markedsrenteprodukt med livscyklus-tilpasning af investeringerne og mulighed for at vælge risikoprofil.

Langt hovedparten af pensionskassens medlemmer har gennemsnitsrenteordninger med betinget garanteret grundlag. Det betyder at medlemmerne overvejende selv bærer de finansielle risici.

Pensionskassen har desuden en lille portefølje af ubetingede gennemsnitsrenteordninger, hvor risiciene er knyttet til samspillet mellem investeringsaktiverne og pensionshensættelserne.

Bestyrelsen har fastsat rammerne for den overordnede investeringspolitik og for de finansielle risici. Den overordnede risiko holdes på et acceptabelt niveau, dels ved at sikre en passende risikospredning på overordnede aktivklasser, dels ved rammer for den samlede Value-at-Risk (VaR), der bliver overvåget i en egenudviklet VaR-model.

Pensionskassen anvender Solvens II diskonteringsrentekurven uden volatilitetsjustering til opgørelse af pensionshensættelserne. Diskonteringsrentekurven baseres på markedsrenter indtil 20-års punktet, hvorefter kurven konvergerer mod en myndighedsfastsat ultimativ forwardrente svarende til de langsigtede forventninger til inflation og realvækst.

FINANSIELLE RISICI

Som følge af medlemmernes betingede garantigrundlag eller markedsrentegrundlag, stammer de finansielle risici altovervejende fra de investeringer kapitalgrundlaget er placeret i.

Porteføljen har væsentlige eksponeringer mod noterede aktier, obligationer med mere væsentlige kreditrisici, ejendomme og infrastruktur samt private equity.

Pensionskassens ubetingede grundlag betyder, at der ikke aktuelt er behov for at afdække renterisikoen på pensionshensættelserne. Renterisiko er dermed en mindre væsentlig risikofaktor for pensionskassen.

Pensionskassen afdækker valutakursrisici på investeringer denomineret i udenlandsk valuta i henhold til bestyrelsens retningslinjer herfor. 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 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, ligesom pensionskassens risikostyringssystem, der bl.a. omfatter et værdiansættelsesudvalg, er tilrettelagt med henblik på at sikre løbende markedsværdifastsættelse og styring af illikvide aktiver.

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.

Ansvarlige investeringer

Ansvarlighed i investeringerne er en forudsætning for at kunne skabe et langsigtet højt afkast. Klimamål, skattetransparens og aktivt ejerskab står på pensionskassens liste over, hvordan man investerer ansvarligt. Bestyrelsen har opstillet en række krav og betingelser til sikring af ansvarlighed i investeringerne i politikker og retningslinjer.

FORSIKRINGSRISICI

Forsikringsrisici omfatter risikoen for stigninger i levetid, ændringer i invalidehyppighed, omskrivning til fripolice og tilbagekøb. De forskellige risikoelementer analyseres løbende. Forsikringsrisici er mindre væsentlige som følge af det betinget garanterede grundlag.

I pensionskassen opgøres pensionsansættelserne 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 uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl eller eksterne begivenheder, herunder juridiske 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- & risikoudvalget, og under særlige omstændigheder også direkte til bestyrelsens formandskab.

OUTSOURCING

Pensionskassen har outsourcet opgaver på kritiske eller vigtige aktivitetsområder for at opnå omkostningsbesparelser og adgang til specialkompetencer. Bestyrelsen har fastsat retningslinjer for outsourcing af kritiske eller vigtige 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.

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.

RAPPORT OM SOLVENS OG FINANSIEL SITUATION

Pensionskassens risikostyring er uddybende beskrevet i rapporten Solvens og Finansiell Situation – den såkaldte SFCR. Rapporten er offentlig tilgængelig og kan findes på pjdension.dk/aarsrapport.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2020 for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlæger.

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 2020.

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 8. marts 2021

Direktionen

Mads Smith Hansen
Adm. direktør

/ Pernille Henriette Vastrup
Direktør for økonomi

Bestyrelsen

Erik Bisgaard Madsen
(Formand)

Johannes Elbæk
(Næstformand)

Louise Bundgaard

Henning Otte Hansen

Hans-Henrik Bramaholm Jørgensen

Søren Kaare-Andersen

Anders Larsen

Ilse Ankjær Rasmussen

Kirsten Holst Sørensen

Intern revisions revisionspåtegning

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrnlæger giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2020 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed for så vidt angår årsregnskabet for koncernen og pensionskassen.

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

Den udførte revision

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrnlæger for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2020. 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.

Hellerup, den 8. marts 2021

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 2020 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

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

Hvad har vi revideret

Koncern- og årsregnskabet for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 omfatter resultat- og 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 3. april 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på tre år frem til og med regnskabsåret 2020.

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 2020. 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>Måling af pensionsmæssige hensættelser</p> <p>Koncernen har pensionsmæssige hensættelser for i alt 10.818 mio. kr., hvilket udgør 68 % af koncernens balance.</p> <p>Hensættelserne består primært af pensionshensættelser til gennemsnitsrente.</p> <p>Hensættelserne 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 fripolicesandsynlighed og omkostninger.</p> <p>Vi fokuserede på måling af pensionsmæssige hensættelser, fordi opgørelse af hensættelserne er kompleks og subjektiv og dermed i høj grad er baseret på regnskabsmæssige skøn.</p> <p>Der henvises til koncern- og årsregnskabet omtale af "Regnskabsmæssige skøn" i note 1 samt "Pensionshensættelser" i note 12.</p>	<p>Vi vurderede og testede forretningsgange og relevante interne kontroller, der er etableret for at sikre, at pensionsmæssige hensættelser 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, herunder nutidsværdien af fremtidige betalingsstrømme.</p> <p>Vi vurderede og udfordrede de væsentligste aktuarmæssige forudsætninger såsom rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripolicesandsynlighed 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>Måling af unoterede investeringsaktiver</p> <p>Unoterede investeringsaktiver omfatter investeringer i kapitalfonde, infrastrukturfonde, unoterede aktier og erhvervsobligationer m.m. og indgår i regnskabsposterne:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kapitalandele • Obligationer <p>Unoterede investeringsaktiver måles til en skønnet dagsværdi baseret på værdiansættelsesmodeller og forudsætninger herunder regnskabsmæssige skøn, der ikke er observerbare for tredjemand, og har en væsentlig påvirkning på regnskabet.</p> <p>Vi fokuserede på måling af unoterede investeringer, fordi denne i sin natur er kompleks og subjektiv og involverer regnskabsmæssige skøn.</p> <p>Der henvises til koncern- og årsregnskabet omtale af "Regnskabsmæssige skøn" i note 1 samt "Finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi" i note 18.</p>	<p>Vi gennemgik, vurderede og testede forretningsgange og relevante 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 fund managers.</p> <p>Vi gennemgik og testede endvidere relevante interne kontroller for tilstedeværelse, værdiansættelse, nøjagtighed mv. i den interne proces for verifikation af værdiansættelser.</p> <p>Vi udfordrede de regnskabsmæssige 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 kravene i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af 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 revisionshandlinger 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 revisionshandlinger, 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, 8. marts 2021

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 3377 1231

Per Rolf Larssen
statsautoriseret revisor
mne24822

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	=	$\frac{\text{Investeringsafkast vedr. gennemsnitsrenteprodukter} \times 100}{\text{Pensionsmæssige hensættelser primo året} + \text{gennemsnitligt vægtede ind og udbetalinger for gennemsnitsrenteprodukter}}$ <p>Nøgletallet er beregnet pengevægtet.</p>
Omkostningsprocent af hensættelser	=	$\frac{\text{Årets pensionsmæssige driftsomkostninger} \times 100}{\text{Pensionsmæssige hensættelser primo året} + \text{gennemsnitligt vægtede ind og udbetalinger for gennemsnitsrenteprodukter}}$
Omkostninger i kr. pr. medlem	=	$\frac{\text{Årets pensionsmæssige driftsomkostninger}}{\text{Gennemsnitlige antal medlemmer}}$
Egenkapitalforrentning efter skat	=	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Vægtet gennemsnitlig egenkapital}}$
Forretning 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 medlemsmidler efter omkostninger før skat	=	$\frac{(\text{Vægtet gennemsnitlige hensættelser} + \text{vægtet gennemsnitlig overskudskapital} + \text{pensionsafkastskat}) \times 100}{\text{Pensionsmæssige hensættelser primo året med tillæg af overskudskapital primo året} + \text{gennemsnitligt vægtet cashflow}}$ <p>Nøgletallet viser medlemmernes samlede afkast minus omkostninger og risikoforrentning.</p>

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	=	$\frac{(\text{Bruttoerstatningsudgifter} + \text{forsikringsmæssige driftsomkostninger}) \times 100}{\text{Bruttopræmieindtægter} + \text{forsikringsteknisk rente}}$

Sharpe ratio

Det risikojusterede afkast måler, hvor godt afkast har været i forhold til den påtagne risiko. Risikoen måles på baggrund af den historiske volatilitet (standardafvigelse) over en given periode. Jo højere et risikojusteret afkast, jo bedre har en investering været. Hvis det risikojusterede afkast opgøres på baggrund af merafkastet i forhold til en risikofri rente, kaldes det for Sharpe ratio.

Det risikojusterede afkast	=	$\frac{\text{Afkast}}{\text{Risiko}}$
Sharpe ratio	=	$\frac{\text{Afkast} - \text{risikofri rente}}{\text{Risiko}}$

