

# Halvårsrapport 2018



# Indhold

<b>1</b>	<b>Ledelsesberetning</b>	
	Hovedresultater i 1. halvår 2018.....	3
	Indbetalinger, udbetalinger og omkostninger.....	3
	Investeringer og afkast.....	3
	Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag.....	4
	Forventninger til hele 2018.....	5
	Øvrige forhold.....	5
<b>2</b>	<b>Halvårsregnskab</b>	
	Koncern- og pensionskasseregnskab.....	6
	Egenkapitalopgørelse.....	8
	Anvendt regnskabspraksis.....	8
	Ledelsespåtegning.....	9

## Oplysninger om pensionskassen

Oplysninger om Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger kan ses på pensionskassens hjemmeside  
<https://www.pjdpension.dk/pjd/Om-pensionskassen/Hvem-er-vi>

# Ledelsesberetning

## HOVEDRESULTATER I 1. HALVÅR 2018

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger (PJD) opnåede i 1. halvår 2018 et afkast på investeringsporteføljen på 113 mio. kr. svarende til 0,8 %.

Medlemsbidrag steg med 9,4 % i forhold til 1. halvår 2017. Omkostninger pr. medlem udgjorde 280 kr. for 1. halvår 2018 og er dermed fastholdt på et lavt niveau.

Hovedresultater i 1. halvår 2018 fremgår af følgende tabel:

Udvalgte hoved- og nøgletal	30. juni 2018	30. juni 2017	31. december 2017
<b>Mio. kr.</b>			
Medlemsbidrag	201,1	183,8	386,1
Udbetalinger (inkl. tillægspensioner)	169,8	157,7	321,3
Investeringsafkast	113,0	521,3	1.048,0
Balance	14.723,9	14.144,2	14.688,0
<b>Pct.</b>			
Investeringsafkast (N1)	0,8	4,0	8,1
Omkostninger i procent af hensættelser	0,03	0,03	0,06
Omkostninger pr. medlem (kr.)	280	276	552
Solvensdækning	339	365	360

## INDBETALINGER, UDBETALINGER OG OMKOSTNINGER

### Indbetalinger

Medlemsbidrag i 1. halvår 2018 udgjorde 201,1 mio. kr. mod 183,8 mio. kr. i 1. halvår 2017. Engangsindskud og reserveoverførsler steg med ca. 16 mio. kr. og ordinære bidrag med ca. 2 mio. kr.

Indbetalte medlemsbidrag Mio. kr.	1. halvår 2018	1. halvår 2017	Ændring i %
Ordinære bidrag	179,0	177,4	0,9
Engangsindskud mv.	22,2	6,4	245,4
<b>Medlemsbidrag, i alt</b>	<b>201,1</b>	<b>183,8</b>	<b>9,4</b>

Antal medlemmer steg i 1. halvår 2018 med 57 til 10.245 ultimo juni 2018.

### Udbetalinger

De samlede udbetalte ydelser udgjorde 169,8 mio. kr. for 1. halvår 2018 mod 157,7 mio. kr. for 1. halvår 2017 inklusive tillægspensioner, som finansieres af egenkapitalen. Stigningen vedrører de løbende pensionsudbetalinger.

### Omkostninger

Pensionsmæssige administrationsomkostninger udgjorde 2,9 mio. kr. i 1. halvår 2018 mod 2,7 mio. kr. i 1. halvår 2017.

- Omkostninger pr. medlem udgjorde 280 kr. mod 276 kr. i 1. halvår 2017. Nøgletallet er dermed – som forventet – fastholdt på et lavt niveau.
- Omkostninger set i forhold til hensættelser udgjorde uændret 0,03 %.

## INVESTERINGER OG AFKAST

### De internationale konjunkturer og finansielle markeder

De fleste økonomisk toneangivende lande kom ind i 2018 med et vækstmæssigt tempo, der lignede det, som 2017 sluttede med, men i de tidlige forårsmåneder gik noget af kraften ud af den økonomiske vækst. I 2. kvartal kom den økonomiske vækst dog på rette spor igen de fleste steder, især i USA. Dette er sket uden, at inflationen er steget nævneværdigt, hvorfor den økonomiske aktivitet i mange lande stadig understøttes af en lempelig pengepolitik. Flere centralbanker har signaleret, at de forventer at stramme pengepolitikken, men indtil videre er USA alene om at stramme op. Allerede i løbet af første halvdel af i år har USA suppleret tidligere års rentestigninger med yderligere to stigninger – og mere kan være på vej i år.

USA, og især den amerikanske præsident, har lagt et stort pres på landets samhandelspartnere ved at lægge told på flere af de produkter, som USA importerer fra lande, hvor USA har et handelsunderskud. Om dette udvikler sig til en regulær handelskrig afhænger af, hvor langt USA vil gå for at opnå det, som de kalder en mere "fair" handel, og hvorvidt de lande, der bliver ramt af denne told vil gøre gengæld. Indtil videre er handelskonflikten dog af så begrænset omfang, at den ikke rammer verdensøkonomien i synderlig grad. Men hvis konflikten eskalere, kan den økonomiske vækst risikere at blive kraftigt hæmmet i de kommende måneder og år.

Den megen politiske usikkerhed med bl.a. konflikten mellem USA og Nordkorea, USA's opsigelse af atomaftalen med Iran, et svært brugbart valgresultat i Italien, den manglende afklaring omkring Brexit samt ovennævnte handelskonflikt har gjort sit til at skabe turbulens på de finansielle markeder. Efter både rentestigninger og -fald er renterne specielt i Danmark og Europa stort set uændret i forhold til starten af året, mens renterne i USA er steget en hel del. Aktiemarkederne har ligeledes taget sig nogle ordentlige rutsjebaneture i årets første måneder for så i forsommeren at stabilisere sig lidt med en nedadgående trend. Amerikanske aktier er kommet bedst igennem 1. halvår med en stigning på 2,4 %, efterfulgt af britiske på 1,7 % og danske aktier på 0,3 %, mens aktiemarkederne i Europa, Asien og emerging markets alle oplevede fald.

### Investeringsstrategi

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

### Investeringsafkast

Trods lave afkast på de finansielle markeder generelt blev PJD's afkast i 1. halvår 2018 positivt med 0,8 %. Med et afkastbidrag på 0,9 % var aktier den største bidragsyder, mens obligationer med mindre væsentlig kreditrisiko gav det næststørste bidrag. Alle aktivklasser gav positive afkastbidrag.

Investeringsafkast pr. aktivklasse	Fordeling % pr. 30.06.2018	Afkast %
Obligationer mv. med mindre væsentlige kreditrisici	43,0	1,7
Obligationer mv. med mere væsentlige kreditrisici	5,5	0,4
Aktier	41,3	2,1
Ejendomme, grunde og infrastruktur	6,8	0,5
Råvarer og skov	2,2	10,6
Globale macro-hedgefonde	1,3	5,0
Total uden valutaafdækning mv.	100,0	1,8
<b>Nettoafkast efter valutaafdækning mv.</b>		<b>0,8</b>

Det samlede resultat af investeringer i PJD for 1. halvår 2018 var på 113,0 mio. kr. før pensionsafkastskat mod 521,3 mio. kr. i samme periode året før.

## RESULTAT, SOLVENSKAPITALKRAV OG KAPITALGRUNDLAG

### Resultat og egenkapital

PJD's resultat blev i 1. halvår 2018 et overskud på 32,9 mio. kr. mod et overskud på 115,6 mio. kr. i 1. halvår 2017.

Periodens resultat består i det væsentligste af egenkapitalens andel af periodens investeringsafkast og risikoforrentning samt resultat af syge- og ulykkesforsikringer.

Egenkapitalen udgjorde 3.617,8 mio. kr. pr. 30. juni 2018 mod 3.615,2 mio. kr. ved udgangen af 2017. Fra egenkapitalen er i 1. halvår 2018 udloddet 30,3 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.



<b>Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag</b> Mio. kr.	30.06.2018	31.12.2017
Kapitalgrundlag	4.362	4.351
Solvenskapitalkrav (SCR)	1.285	1.210
Minimumskapitalkrav (MCR)	321	302
Overskydende kapitalgrundlag	3.077	3.141
<b>Solvendækning i forhold til SCR</b>	<b>339%</b>	<b>360%</b>
Solvendækning i forhold til MCR	1357%	1438%

Solvendækningen – dvs. kapitalgrundlaget i forhold til solvenskapitalkravet – var pr. 30. juni 2018 på 339 %. Faldet i forhold til ultimo 2017 skyldes primært effekt af fald i bonuspotentialer, jf. nedenfor. Solvendækningen er fortsat meget robust.

### Hensættelser til pensionsaftaler

Pensionsmæssige hensættelser er fastsat til markedsværdi ud fra forudsætninger om dødelighed og invalidhyppighed 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.

Pensionshensættelser udgjorde 9.692 mio. kr. pr. 30. juni 2018 mod 9.588 mio. kr. ved udgangen af 2017. Fra og med 2018 anvender Finanstilsynet en dataperiode på rullende 20 år i stedet for 30 år ved estimering af de forventede fremtidige levetidsforbedringer. Ændringen har isoleret set medført, at pensionshensættelserne i halvårsregnskabet blev forøget nogle få mio. kr., og at individuelle bonuspotentialer faldt med ca. 140 mio. kr.

De samlede bonuspotentialer faldt i 1. halvår 2018 med 73 mio. kr. til 3.370 mio. kr. Kollektivt bonuspotentialer blev reduceret, især fordi kontorenten var højere end periodens realiserede investeringsafkast.

Bonusgraden, som angiver bonuspotentialets størrelse i forhold til medlemmernes depoter, faldt til 36,5 % pr. 30. juni 2018.

<b>Bonuspotentialer og bonusgrader</b>	30.06.2018		31.12.2017	
	Mio. kr. Bonuspotentialer	% Bonusgrad	Mio. kr. Bonuspotentialer	% Bonusgrad
Kollektivt bonuspotentiale	337	-	426	-
Individuelle bonuspotentialer	3.033	-	3.017	-
<b>Samlede bonuspotentialer</b>	<b>3.370</b>	<b>36,5</b>	<b>3.443</b>	<b>38,0</b>

### FORVENTNINGER TIL HELE 2018

PJD forventer, at medlemstal og medlemsbidrag for hele 2018 vil ligge lidt højere end i 2017.

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

### ØVRIGE FORHOLD

#### Ændringer i pensionskassens ledelse

På pensionskassens generalforsamling den 9. april 2018 blev Anders Larsen valgt som nyt bestyrelsesmedlem, og ved efterfølgende urafstemning blandt alle medlemmer blev Ilse Ankjær Rasmussen valgt som nyt bestyrelsesmedlem. Lars Bloch og Frank Bøgh Nielsen er udtrådt af bestyrelsen.

#### Usikkerhed ved indregning og måling

Ledelsen foretager en række skøn og vurderinger om fremtidige forhold, når halvårs- og årsrapporter udarbejdes. Disse skøn har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. Ledelsens skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på pensionsmæssige hensættelser samt opgørelse af dagsværdier af illikvide aktiver som fx noterede finansielle instrumenter og ejendomme. Der er redegjort mere detaljeret for dette i noten om anvendt regnskabspraksis i årsrapporten for 2017, hvortil der henvises.

#### Risikostyring

Der henvises til beskrivelse af pensionskassens risikostyring i årsrapporten for 2017, note 21 (side 42-43).

# Halvårsregnskab

## Koncern- og pensionskasseregnskab

RESULTATOPGØRELSE	KONCERN		PENSIONSKASSE		
	T. kr.	1. halvår 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2018	1. halvår 2017
Medlemsbidrag		201.107	183.763	201.107	183.763
<b>Medlemsbidrag</b>		<b>201.107</b>	<b>183.763</b>	<b>201.107</b>	<b>183.763</b>
Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder		-	-	1.520	6.173
Indtægter af investeringsejendomme		563	1.060	0	-2
Renteindtægter og udbytter mv.		64.233	63.736	64.233	63.736
Kursreguleringer		59.402	465.228	58.451	460.095
Renteudgifter		-967	-113	-963	-90
Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed		-10.248	-8.575	-10.258	-8.575
<b>Investeringsafkast, i alt</b>		<b>112.983</b>	<b>521.337</b>	<b>112.983</b>	<b>521.337</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>		<b>-25.913</b>	<b>-76.346</b>	<b>-25.913</b>	<b>-76.346</b>
Udbetalte ydelser		-139.419	-130.749	-139.419	-130.749
<b>Pensionsydelse, i alt</b>		<b>-139.419</b>	<b>-130.749</b>	<b>-139.419</b>	<b>-130.749</b>
<b>Ændring i pensionshensættelser, i alt</b>		<b>-104.570</b>	<b>-356.990</b>	<b>-104.570</b>	<b>-356.990</b>
<b>Ændring i overskudskapital</b>		<b>-8.186</b>	<b>-24.758</b>	<b>-8.186</b>	<b>-24.758</b>
Administrationsomkostninger		-2.859	-2.730	-2.859	-2.730
<b>Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt</b>		<b>-2.859</b>	<b>-2.730</b>	<b>-2.859</b>	<b>-2.730</b>
<b>Overført investeringsafkast</b>		<b>-23.102</b>	<b>-119.592</b>	<b>-23.102</b>	<b>-119.592</b>
<b>PENSIONSTEKNISK RESULTAT</b>		<b>10.042</b>	<b>-6.064</b>	<b>10.042</b>	<b>-6.064</b>
<b>PENSIONSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>		<b>-202</b>	<b>2.355</b>	<b>-202</b>	<b>2.355</b>
<b>Egenkapitalens investeringsafkast</b>		<b>28.933</b>	<b>141.243</b>	<b>28.933</b>	<b>141.243</b>
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>38.773</b>	<b>137.534</b>	<b>38.773</b>	<b>137.534</b>
<b>Pensionsafkastskat for egenkapitalen</b>		<b>-5.866</b>	<b>-21.897</b>	<b>-5.866</b>	<b>-21.897</b>
<b>PERIODENS RESULTAT</b>		<b>32.906</b>	<b>115.637</b>	<b>32.906</b>	<b>115.637</b>
<b>ANDEN TOTALINDKOMST, I ALT</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PERIODENS TOTALE INDKOMST</b>		<b>32.906</b>	<b>115.637</b>	<b>32.906</b>	<b>115.637</b>

BALANCE	KONCERN		PENSIONS KASSE	
	T. kr.	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2018
<b>AKTIVER</b>				
<b>Investeringsejendomme</b>	<b>10.171</b>	<b>16.453</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	16.933	15.414
Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	0	923
<b>Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>16.933</b>	<b>16.337</b>
Kapitalandele	2.193.262	2.114.862	2.193.262	2.114.862
Investeringsforeningsandele	5.410.502	5.537.917	5.410.502	5.537.917
Obligationer	6.526.933	6.364.770	6.526.933	6.364.770
Pantsikrede udlån	82.362	44.453	82.362	44.453
Afledte finansielle instrumenter	94.013	181.713	94.013	181.713
Indlån i kreditinstitutter	235.478	209.573	235.478	209.573
<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>14.542.550</b>	<b>14.453.287</b>	<b>14.542.550</b>	<b>14.453.287</b>
<b>INVESTERINGS AKTIVER, I ALT</b>	<b>14.552.721</b>	<b>14.469.740</b>	<b>14.559.483</b>	<b>14.469.624</b>
<b>Tilgodehavender hos medlemmer, i alt</b>	<b>13.148</b>	<b>11.986</b>	<b>13.148</b>	<b>11.986</b>
<b>Andre tilgodehavender</b>	<b>16.336</b>	<b>19.320</b>	<b>9.198</b>	<b>19.303</b>
<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>29.485</b>	<b>31.306</b>	<b>22.346</b>	<b>31.289</b>
Likvide beholdninger	57.948	136.700	56.914	135.700
Øvrige	18.065	95	18.065	95
<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>76.013</b>	<b>136.795</b>	<b>74.979</b>	<b>135.795</b>
Tilgodehavende renter	36.305	36.188	36.305	36.188
Andre periodeafgrænsningsposter	30.809	15.106	30.809	15.106
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	<b>67.114</b>	<b>51.294</b>	<b>67.114</b>	<b>51.294</b>
<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>14.725.333</b>	<b>14.689.134</b>	<b>14.723.923</b>	<b>14.688.002</b>
<b>PASSIVER</b>				
<b>Overført overskud</b>	<b>3.617.786</b>	<b>3.615.221</b>	<b>3.617.786</b>	<b>3.615.221</b>
<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>3.617.786</b>	<b>3.615.221</b>	<b>3.617.786</b>	<b>3.615.221</b>
<b>Overskudskapital</b>	<b>744.122</b>	<b>735.937</b>	<b>744.122</b>	<b>735.937</b>
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL, I ALT</b>	<b>744.122</b>	<b>735.937</b>	<b>744.122</b>	<b>735.937</b>
Pensionshensættelser	9.687.680	9.583.110	9.687.680	9.583.110
Erstatningshensættelser	4.610	4.559	4.610	4.559
<b>PENSIONS MÆSSIGE HENSÆTTELSER, I ALT</b>	<b>9.692.290</b>	<b>9.587.669</b>	<b>9.692.290</b>	<b>9.587.669</b>
Gæld til kreditinstitutter	333.999	356.655	333.999	356.655
Anden gæld	336.779	393.296	335.369	392.164
<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>670.778</b>	<b>749.951</b>	<b>669.368</b>	<b>748.819</b>
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>	<b>357</b>	<b>357</b>	<b>357</b>	<b>357</b>
<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>14.725.333</b>	<b>14.689.134</b>	<b>14.723.923</b>	<b>14.688.002</b>

# Egenkapitalopgørelse

BALANCE	KONCERN		PENSIONSASSE	
	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2018	31.12.2017
<b>T. kr.</b>				
Egenkapital 1. januar	3.615.221	3.417.680	3.615.221	3.417.680
Periodens resultat	32.906	236.381	32.906	236.381
Tillægspensioner	-30.341	-38.840	-30.341	-38.840
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>3.617.786</b>	<b>3.615.221</b>	<b>3.617.786</b>	<b>3.615.221</b>
<b>Kapitalgrundlag</b>				
Egenkapital			3.617.786	3.615.221
Overskudskapital			744.122	735.937
<b>I alt</b>			<b>4.361.908</b>	<b>4.351.157</b>

## Anvendt regnskabspraksis

Koncernens og pensionskassens halvårsrapport for 2018 er aflagt i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen).

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2017, som indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.



# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2018 for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlæger.

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Halvårsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2018 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for perioden 1. januar - 30. juni 2018.

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 31. august 2018

## Direktionen

Hasse Jørgensen  
Adm. direktør

/ Morten Lund Madsen  
Direktør for økonomi

## Bestyrelsen

Erik Bisgaard Madsen  
(Formand)

Johannes Elbæk  
(Næstformand)

Louise Bundgaard

Hans-Henrik Bramaholm Jørgensen

Henning Otte Hansen

Søren Kaare-Andersen

Anders Larsen

Ilse Ankjær Rasmussen

Kirsten Sørensen