

# Årsrapport 2014

*Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlæger*

CVR-nr: 3018 6028



PENSIONS KASSEN

Jordbrugsakademikere & Dyrlæger

---

Din pensionskasse er en del af administrationsfællesskabet Unipension, som består af Arkitekternes Pensionskasse (AP), MP Pension – Pensionskassen for Magistre & Psykologer (MP) og Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger (PJD).

Vi er medlemsejede pensionskasser, og det er vores mission at tilbyde højtuddannede og deres familier økonomisk tryghed hele livet gennem konkurrencedygtige pensioner, produkter og services.



# Indhold

---

## Ledelsens beretning

- Godt afsæt til fremtiden 4
- Nøgletal og femårsoversigt 5
- Pæne afkast i 2014 6
- Risikostyring 7
- CSR: Alle aktivklasser dækket af retningslinjer 10
- Resultat og balance 11
- Forventninger til 2015 13

## Regnskab

- Ledelsens påtegning 15
  - Den uafhængige revisors erklæringer 16
  - Resultatopgørelse 17
  - Balance 18
  - Egenkapitalopgørelse 20
  - Noter til regnskabet 21
-

# Godt afsæt til fremtiden

*2014 blev et godt år for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger. Under overskrifterne pænt afkast, høj soliditet og lave omkostninger gør pensionskassen sig klar til fremtiden med igangsættelsen af et omfattende digitalt projekt.*

2014 blev endnu et år med lav rente i samfundsøkonomisk forstand og også med en del uro rundt om i verden, og det gav sig udslag på de finansielle markeder. Det blev også et år, hvor nye, spændende initiativer så dagens lys.

## **God til afkast og omkostninger**

Pensionskassen har i 2014 endnu en gang skabt konkurrencedygtige afkast til medlemmerne, og omkostningerne i pensionskassen er stadig omkring gennemsnittet for arbejdsmarkeds-pensioner, og det er vi godt tilfredse med. Vi får stadig flere medlemmer – tilgangen har i 2014 været højere end de foregående fem år.

Pensionskassen er desuden stadig meget solvent. Vores forretningsmodel betyder, at vi opbygger en stor kapitalbuffer, som gør os i stand til at følge en langsigtet investeringsstrategi trods uro på de finansielle markeder. Investeringsafkastet blev på 10,5 pct., og det placerer os i den bedste ende af den danske pensionsbranche.

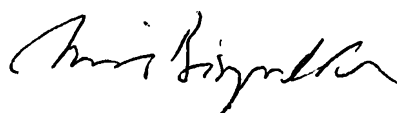
## **Ny forretningsplatform**

I december 2014 vedtog de tre bestyrelser i Unipension-samarbejdet at igangsætte arbejdet med at etablere en ny, digital forretningsplatform. Det store projekt kommer til at strække sig over de næste tre år

og vil først og fremmest give medlemmerne en forbedret medlemsoplevelse bl.a. igennem en langt mere fleksibel adgang til selvbetjening. Desuden vil den nye digitale platform åbne mulighed for, at andre pensionselskaber vil kunne koble sig på løsningen uden at skulle skrotte deres gamle systemer.

De tre pensionskassers bestyrelser har desuden besluttet at arbejde frem mod at kunne tilbyde medlemmerne et markedsrenteprodukt. Det sker blandt andet for at gøre det lettere for medlemmerne at gennemskue deres pensionsordning. Markedsrenteproduktet vil blive drøftet på Generalforsamlingerne i 2015 og 2016.

Det er således en pensionskasse i fin form og med appetit på fremtiden, der har taget hul på 2015. Fremtiden er medlemmernes – og den er mere digital.



*Erik Bisgaard Madsen*  
Formand for bestyrelsen



(Beløb i mio. kr.)

<b>Nøgletal og femårsoversigt (koncernen)</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Resultatopgørelse</b>					
Medlemsbidrag	364	349	360	338	346
Investeringsafkast før skat	1.116	873	1.110	276	1.069
Pensionsafkastskat	-166	-138	-161	-45	-147
Pensionsydelse	-241	-234	-216	-192	-143
Ændring i pensionshensættelser	-199	-149	-168	-184	-517
Årets tilskrevne bonus	-256	-243	-227	-173	-134
Ændring i særlige bonushensættelser	-58	-47	-94	-3	-65
Pensionsmæssige administrationsomkostninger	-10	-9	-10	-10	-9
Pensionsteknisk resultat	316	239	426	-31	178
Resultat af syge- og ulykkesforsikring	1	0	6	1	-1
<b>Årets resultat</b>	<b>541</b>	<b>401</b>	<b>599</b>	<b>6</b>	<b>398</b>
<b>Balance</b>					
<b>Aktiver:</b>					
Ejendomme	20	69	88	74	85
Kapitalandele (aktier mv.)	5.017	4.150	3.324	2.891	2.762
Investeringsforeningsandele	759	652	974	1.150	1.402
Obligationer	7.017	5.990	6.224	5.316	4.817
Indlån i kreditinstitutter	240	461	303	308	0
Likvide beholdninger og andre aktiver	1.639	820	629	442	301
<b>Aktiver i alt</b>	<b>14.692</b>	<b>12.141</b>	<b>11.541</b>	<b>10.182</b>	<b>9.367</b>
<b>Aktiver i alt, pensionskassen</b>	<b>12.444</b>	<b>10.704</b>	<b>9.929</b>	<b>8.852</b>	<b>8.585</b>
<b>Passiver:</b>					
Egenkapital	3.107	2.600	2.230	1.661	1.690
Pensions- og erstatningshensættelser	7.867	7.411	7.019	6.629	6.272
Kollektivt bonuspotentiale	10	-	-	-	-
Særlige bonushensættelser	610	553	506	411	408
Gæld og periodeafgrænsningsposter	3.097	1.577	1.785	1.481	996
<b>Passiver i alt</b>	<b>14.692</b>	<b>12.141</b>	<b>11.541</b>	<b>10.182</b>	<b>9.367</b>
<b>Afkastnøgletal</b>					
1. Afkast før pensionsafkastskat	10,5 %	8,9 %	12,7 %	3,3 %	14,5 %
2. Afkast efter pensionsafkastskat	9,0 %	7,5 %	10,9 %	2,8 %	12,5 %
<b>Omkostnings- og resultatnøgletal</b>					
3. Omkostningsprocent af medlemsbidrag	2,64 %	2,72 %	2,65 %	3,10 %	2,56 %
4. Omkostningsprocent af hensættelser	0,13 %	0,13 %	0,14 %	0,16 %	0,15 %
5. Omkostninger per medlem	997 kr.	1.000 kr.	1.021 kr.	1.137 kr.	978 kr.
6. Omkostningsresultat	0,01 %	0,01 %	-0,01 %	-0,01 %	0,01 %
7. Risikoresultat	-0,19 %	0,12 %	0,18 %	0,60 %	0,27 %
<b>Konsolideringsnøgletal</b>					
8. Bonusgrad	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
9. Medlemskapitalgrad	7,8 %	7,5 %	7,2 %	6,3 %	6,5 %
10. Egenkapitalgrad	39,8 %	35,3 %	31,9 %	25,2 %	27,1 %
11. Overdækningsgrad	44,1 %	39,7 %	36,0 %	28,4 %	30,7 %
12. Solvensdækning	1.347 %	1.429 %	1.248 %	1.034 %	1.188 %
<b>Forrentningsnøgletal</b>					
13. Egenkapitalforrentning før skat	20,7 %	18,1 %	33,2 %	-0,6 %	23,5 %
14. Egenkapitalforrentning efter skat	19,0 %	16,6 %	31,0 %	-1,8 %	21,0 %
15. Forrentning af hensættelser til pensionsaftaler før skat	6,0 %	5,4 %	5,6 %	3,9 %	9,7 %
19. Forrentning af særlige bonushensættelser før skat	10,5 %	8,9 %	12,6 %	3,3 %	16,2 %
<b>Nøgletal vedrørende syge- og ulykkesforsikring</b>					
Bruttoerstatningsprocent	88,5 %	99,6 %	-162,4 %	65,4 %	185,5 %
Bruttoomkostningsprocent	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %
Combined ratio	94,5 %	105,6 %	-156,4 %	71,4 %	191,5 %
Operating ratio	94,5 %	105,6 %	-156,4 %	71,4 %	191,5 %
<b>Medlemstal</b>					
Erhvervsaktive medlemmer ultimo	7.764	7.637	7.555	7.492	7.405
Pensionerede medlemmer ultimo	1.445	1.379	1.310	1.242	1.200
Ægtefælle- og børnepensionister ultimo	559	538	546	545	536
<b>Medlemmer i alt</b>	<b>9.768</b>	<b>9.554</b>	<b>9.411</b>	<b>9.279</b>	<b>9.141</b>

Der er kun vist hoved- og nøgletal for koncernen, idet de er sammenfaldende med moderselskabet med undtagelse af Aktiver i alt. Nøgletal 16-18 er ikke relevante for pensionskassen og angives derfor ikke.

# Pæne afkast i 2014

*Unipension har for sjette år i træk slået markedsafkastet og leveret konkurrencedygtige afkast til pensionskassens medlemmer.*

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrslægers investeringsafkast i 2014 blev 10,5 pct. Det har igen i 2015 muliggjort en forrentning til medlemmerne på 5,02 pct. før skat og 4,25 pct. efter skat.

## Markedsafkast

Pensionskassen har også i 2014 opnået et godt investeringsafkast. Finanstilsynets Nøgletal 1 for året udgør 10,5 pct. De seneste fem års investeringsafkast fremgår af Tabel 1 herunder. Således er 100 kr. i løbet af de seneste 5 år vokset til 160 kr.

Pensionskassen har klaret sig bedre end det generelle markedsafkast i alle fem år. Det er en følge af pensionskassens aktive forvaltning, der samlet set har givet et merafkast udover det generelle markedsafkast på 531 mio. kr. efter omkostninger de seneste fem år.

## De finansielle markeder i 2014

De finansielle markeder har i 2014 været kendetegnet ved faldende renter og stigende aktiemarkeder under positiv påvirkning af et moderat økonomisk opsving i USA kombineret med en lempelig pengepolitik fra centralbankerne i USA, Europa og Japan.

Uroen om gældsudfordringerne i Sydeuropa er aftaget, og effekten kan aflæses i de generelt faldende renter på landenes statsobligationer i forhold til de tyske, som anses for meget sikre. Men på trods af den moderate stabilisering af de økonomiske og finansielle forhold i Sydeuropa er Europa stadig udfordret af høj ledighed, lav vækst og høje gælds niveauer.

Centralbankernes pengepolitik har i 2014 været et vigtigt fokusområde for markederne, der forventer, at USA fremadrettet vil skifte til en mere restriktiv kurs på området. Forventningen har bidraget til et øget spænd mellem de amerikanske og europæiske renter.

## Forventninger til investeringsåret 2015

Selv om der har været en vis fremgang at spore i verdensøkonomien i 2014, er udfordringerne fortsat store. Den forventede amerikanske stramning af pengepolitikken vil sammen med Den Europæiske Centralbanks kvantitative lettelse komme til at præge de finansielle markeder. Vi forventer, at investeringsafkastene bliver mindre end de relativt høje afkast i 2014.

## Investerings sammensætningen

Medlemmernes samlede aktiver udgjorde 12,3 mia. kr. ultimo 2014. I figur 1 ses investerings sammensætningen ultimo 2014.

## Status på strategi for ejendomsinvesteringer

Bestyrelsen vedtog i 2012 en ny strategi for ejendomsinvesteringer for at sikre et højere langsigtet afkast og en bedre risikospredning – primært gennem investeringer i globale ejendomsfonde.

Tabel 1:	2010	2011	2012	2013	2014	Akk. 2010-2014
Investeringsafkast (pct.)	14,5	3,3	12,7	8,9	10,5	60,4

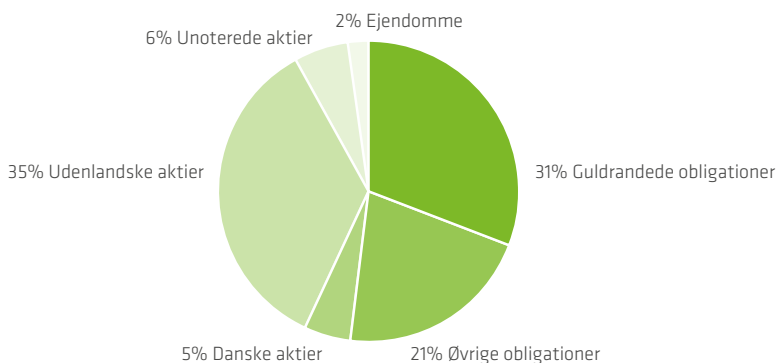
Det medførte fire ændringer:

- Pensionskassens egne ejendomme blev udbudt til salg.
- En mere globalt orienteret ejendomsportefølje med hovedvægt i Europa og USA blev etableret.
- Investeringer i fast ejendom og private equity (unoterede selskaber) blev i 2013 omfattet af retningslinjerne for ansvarlige investeringer.
- Unipension Ejendomme P/S, som er en fælles fond i Unipension-samarbejdet med danske erhvervsjendomme, blev oprettet.

Implementeringen af ejendomsstrategien følger planen, og der har generelt været en pæn interesse fra potentielle købere. Det gælder især beboelsejendomme og centralt beliggende erhvervsjendomme. Pensionskassens finansielle styrke gør det muligt at vente på den rigtige salgspris for de enkelte ejendomme.

Siden salgsarbejdet begyndte, er cirka 78 pct. af pensionskassens ejendomme afhændet, og salgsprocessen fortsætter i 2015.

**Figur 1: Investerings sammensætning i 2014**



## Risikostyring

*Det er pensionskassens eksistensgrundlag at skabe værdi til medlemmerne. Og for at skabe værdi er det nødvendigt at tage risici. Men disse skal styres og spredes – og det arbejder vi hele tiden på at gøre bedst muligt.*

Pensionskassen arbejder systematisk med risikostyring på alle niveauer i organisationen, og særligt de væsentligste risici i krydsfeltet mellem omkostninger, effektivitet og værdiskabelse.

Risikopolitikken udarbejdes årligt og godkendes af bestyrelsen. Politikken indeholder veldefinerede retningslinjer for, hvor store risici pensionskassen må påtage sig, samt hvordan disse skal styres og afrapporteres. Specielt har bestyrelsen fokus på de risici, som medlemmerne løber.

Den 1. januar 2016 træder Solvens II-reglerne fuldt i kraft. I løbet af 2015 vil vi derfor se

flere forskellige typer lovgivning blive tilpasset reglerne, som oprindeligt stammer fra EU's Solvens II-direktiv. Direktivet har overordnet til hensigt at:

- Give forsikringstagerne betryggende beskyttelse.
- Give forsikringsselskaberne endnu mere ensartede regler inden for EU.
- Øge europæiske forsikringsselskabers konkurrenceevne internationalt.
- Understøtte finansiell stabilitet.

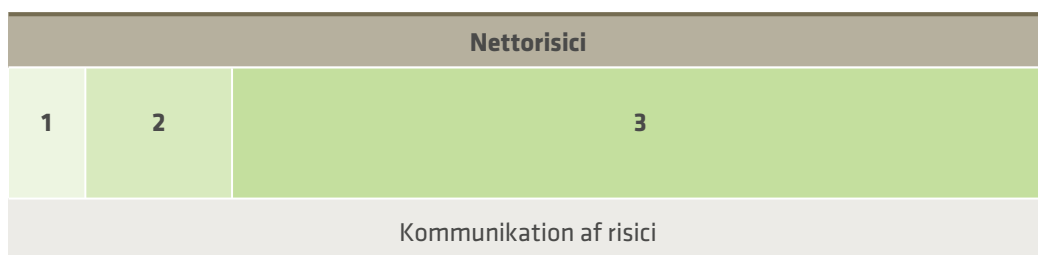
Vi har derfor i 2014 bl.a. arbejdet med udbygning og funktionalitetsforbedring af vores solvens-beregningssystem. I 2015 vil vi implementere to kontrolfunktioner: Compliance og



- 1. Markedsrisici
- 2. Biometriske risici
- 3. Operationelle risici
- 4. Andet



- 1. Risiko det enkelte medlem oplever som ejer
- 2. Risiko det enkelte medlem oplever som individ
- 3. Solvensbehov



Internal audit, som er de to sidste af fire kontrolfunktioner, som Solvens II-reglerne kræver. De to, vi allerede har implementeret, er aktuarfunktionen og risikostyringsfunktionen.

#### De væsentligste risici i pensionskassen

- Markedsrisici er klart den største risikogruppe og udgøres af risici forbundet med investering i værdipapirer. Bestyrelsen har opstillet meget specifikke retningslinjer for disse investeringer, så risikoen spredes på mange forskellige investeringstyper. Den daglige styring af vores markedsrisici sker i investeringsafdelingen og overvåges af risikofunktionen.
- Forsikringsmæssige risici omhandler vores medlemmer: invaliderisiko, tab af erhvervsevne og dødelighed blandt medlemmerne. Styringen af de forsikringsmæssige risici sker i aktuariet og overvåges af risikofunktionen.

#### Pensionskassens individuelle solvensbehov

Pensionskassens individuelle solvensbehov bliver opgjort kvartalsvist med udgangspunkt i Finanstilsynets standardmodel (jf. Bekendtgørelse om solvens og driftsplaner for forsikrings-selskaber).

Størrelsen af det individuelle solvensbehov afhænger af pensionskassens aktuelle risikoprofil. Pensionskassens bestyrelse godkender de metoder, der anvendes, når solvensbehovet opgøres. Bestyrelsen revurderer modellen mindst en gang årligt. Det faldende renteniveau betyder, at hele branchen har oplevet et stigende solvensbehov i 2014.

Risikostyring og ledelsen heraf sikrer, at pensionskassen lever op til de lovmæssige krav om:

- Vurdering af virksomhedens samlede solvensbehov set i forhold til blandt andet risikoprofil og strategi.
- Vurdering af virksomhedens evne til at overholde krav til hensættelser og kapitalkrav.
- Hvorvidt virksomhedens risikoprofil afviger væsentligt fra de antagelser, der ligger til grund for virksomhedens beregning af solvenskravet ved anvendelse af standardmodellen.
- At bestyrelsen er en aktiv deltager i processen med at vurdere risici og dermed lever op til sit ansvar om at bestemme virksomhedens solvensbehov. Det sker blandt andet ved dialog og brug af den solvensmodel, som bestyrelsen godkender minimum én gang om året.



Pensionskassen skal til enhver tid mindst være i besiddelse af en basiskapital, der svarer til den største værdi af det individuelle solvensbehov og det skematiske solvenskrav. Det individuelle solvensbehov er lig med det lovpligtige kapitalkrav, som er den kapital, der skal til for at modstå et krisescenarie, der vil opstå hvert 200. år.

Tabel 5 viser, at pensionskassen har levet op til kapitalkravene med en sikker margin de seneste år.

<b>Tabel 2: Solvenssituation (mio. kr. )</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
1. Skematisk solvenskrav	176	200	219	220	276
2. Individuelt solvensbehov	364	597	382	519	1.575
Påkrævet basiskapital (størst af 1 og 2)	364	597	382	519	1.575
Faktisk basiskapital	2.091	2.066	2.731	3.150	3.716

### **Pensionskassen inspiceret af Finanstilsynet**

Finanstilsynet har i 2014 gennemført en ordinær inspektion i pensionskassen.

Inspektionen resulterede i to påbud og en risikoplysning.

Begge påbud var af formel karakter uden administrativ og økonomisk betydning for pensionskassens forvaltning af medlemmernes pensioner.

Risikoplysningen drejede sig om opbygningen og udlodningen af egenkapital i pensionskassens forretningsmodel. Der er i den forbindelse blevet indsendt en supplerende redegørelse til Finanstilsynet i slutningen af januar 2015.

Læs mere om Finanstilsynets inspektion og den supplerende redegørelse på pensionskassens hjemmeside:  
[www.pjdpension.dk/pjdft](http://www.pjdpension.dk/pjdft)

# CSR: Alle aktivklasser dækket af retningslinjer

Pensionskassens primære forretningsaktivitet er forvaltningen af medlemmernes pensionsopsparinger, og arbejdet med Corporate Social Responsibility fokuserer på samfundsansvaret i de selskaber, der investeres i.

Pensionskassen har siden 2009 arbejdet målrettet på, at alle relevante aktivklasser skulle omfattes af retningslinjerne for ansvarlige investeringer. Det mål er nu nået, da statsobligationer som den sidste aktivklasse er kommet med i 2014.

Den danske regering kom i 2013 med en vejledning, som satte nogle overordnede rammer for investeringer i statsobligationer. Pensionskassen deltog via Unipension Fondsmæglerselskab A/S i arbejdet med at udarbejde vejledningen, og denne indgik i arbejdet med at udforme pensionskassens retningslinjer på området.

I løbet af de seks år, Unipension har arbejdet med ansvarlige investeringer, er der oparbejdet kompetencer og erfaringer, der indebærer en nuanceret risikostyring og et stærkt fokus på værdiskabelse via bæredygtighed. I dag deltager Unipension i og bidrager til såvel den danske som den internationale debat på området.

Unipension udgiver en selvstændig rapport om vores arbejde med ansvarlige investeringer. Den bliver sendt til alle medlemmer, som melder sig til generalforsamlingen og kan downloades på <http://www.pjdpension.dk/Investering>.

På [www.unipensioninvest.dk/da/ansvarlig](http://www.unipensioninvest.dk/da/ansvarlig) kan man se retningslinjerne og politikkerne for ansvarlige investeringer. Man kan også læse, hvad der er arbejdet med, hvad arbejdet har resulteret i, og hvilke tiltag der forventes fremadrettet.

## Eksempler på ekskluderede selskaber

Selskaber, som kassen investerer i, skal leve op til retningslinjerne for ansvarlige investeringer. Her er tre eksempler på selskaber, der blev ekskluderet i 2014:

### **United Technologies Corp – klyngevåben og manglende ønske om dialog**

I forbindelse med det amerikanske selskab United Technologies Corps opkøb af selskabet Goodrich, som var under mistanke for produktion af klyngevåben, har Unipension gentagne gange uden succes forsøgt at få en dialog med selskabet United Technologies Corp om beskyldningen. Selskabet har dermed haft mange muligheder for at af- eller bekræfte beskyldningen om involvering i produktion af klyngevåben. På grund af manglende vilje til dialog er selskabet ekskluderet.

### **Thales – atomvåben**

Det franske selskab Thales, som beskæftiger sig med teknologi inden for luftfart, rumfart, transport, sikkerhed og forsvar, er involveret i produktion af det søbaserede interkontinentale atommissil M51, som anvendes af den franske flåde. Selskabet producerer et elektronisk system, der er udviklet specifikt til M51-atommissilet, hvorfor pensionskasserne ikke ønsker at investere i dette selskab.

### **Kratos Defense & Security Solutions – atomvåben**

Det amerikanske selskab Kratos Defense & Security Solutions er involveret i produktion af det søbaserede interkontinentale atommissil Trident, som anvendes af den britiske og den amerikanske flåde. Selskabet producerer et elektronisk system, der er udviklet specifikt til Trident-atommissilet, hvorfor pensionskasserne ikke ønsker at investere i dette selskab.

# Resultat og balance

*Resultatet for 2014 udgør 541,5 mio. kr. mod 401,0 mio. kr. i 2013.*

*Årets resultat foreslås overført til egenkapitalen.*

## Kommentarer til årets resultat

*Renteresultatet* viser forholdet mellem investeringsafkastet efter skat og den forrentning, vi tilskriver medlemmernes depoter i form af kontorenten. Vi har i 2014 realiseret et positivt investeringsafkast, som fuldt ud har kunnet dække forrentningen til medlemmerne, og det har medført et positivt renteresultat på 550,3 mio. kr. Dermed er det blevet muligt at dække basiskapitalens udlæg fra tidligere år i form af en reduktion af skyggekontoen på 273,8 mio. kr.

*Risikoresultatet* viser forholdet mellem den opkrævede pris for forsikringsdækningerne og de faktiske forsikringsudbetalinger. Vi har et princip om forsikringer til kostpris, og derfor forsøger vi at sikre, at risikoresultatet er så tæt på nul som muligt. I 2014 har der været et risikoresultat på -9,9 mio. kr.

I 2014 var de udbetalte pensionsydelse 240,7 mio. kr., hvilket er en stigning på 2,7 pct. sammenlignet med 2013. Denne udvikling kan i alt væsentlighed tilskrives en stigning i udbetalingen af alderspensioner.

*Omkostningsresultatet* viser forholdet mellem de opkrævede administrationsbidrag og de faktiske administrationsomkostninger. Da vi har et princip om administration til kostpris, forsøger vi at sikre, at omkostningsresultatet er så tæt på nul som muligt. I 2014 har der været et overskud på 0,6 mio. kr. mod 0,4 mio. kr. i 2013.

Samlet set giver rente-, risiko- og omkostningsresultatet et positivt bidrag på 541,0 mio. kr. Hertil kommer syge- og ulykkesforsikringer på 0,5 mio. kr. eller i alt 541,5 mio. kr.

Det beløb, hvormed det faktiske resultat overstiger det resultat, som skal tilfalde egenkapitalen, er derefter fraført egenkapitalens skyggekonto med 273,8 mio. kr. Beløb på skyggekontoen skal indfris, når pensionskassens realiserede resultat tillader det. Skyggekontoen er hermed fuldt afviklet.

## Kommentarer til balancen

Balancen er steget fra 10.703,7 mio. kr. i 2013 til 12.443,8 mio. kr. i 2014. Det skyldes primært tilgang af investeringsaktiver.

Årets resultat overføres til egenkapitalen, som dermed vokser med 541,5 mio. kr. Fra egenkapitalen er udloddet 34,2 mio. kr. som tillægspensioner. Egenkapitalen udgør herefter 3.107,1 mio. kr.

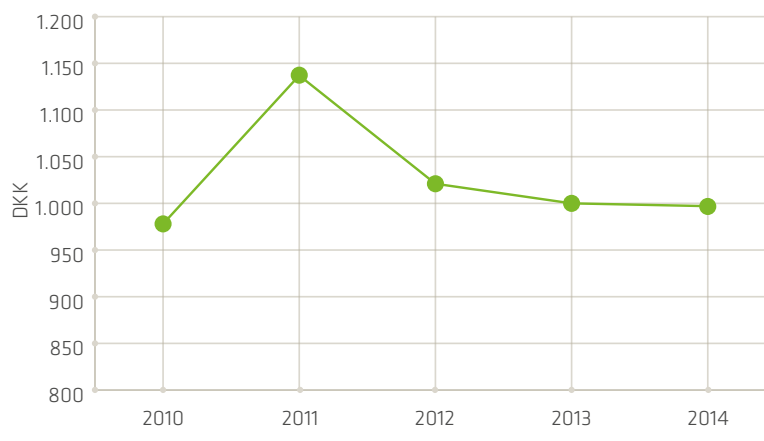
Pensionskassen har fortsat en meget tilfredsstillende kapitalstyrke, idet basiskapitalens overdækning af kapitalkravet (solvensdækningen - nøgletal 12) udgør 1.347 pct. Det gør det muligt at fastholde dels en konkurrencedygtig kontorente til medlemmerne og dels en investeringsprofil med en relativt høj aktieandel på mere end 25 pct. selv i perioder med volatile markeder.

<b>Tabel 3: Resultat, opdelt i del-elementer (mio. kr.)</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Renteresultat	550,3	391,6
Risikoresultat	-9,9	8,8
Omkostningsresultat	0,6	0,4
Syge- og ulykkesforsikringer	0,5	0,2
<b>Årets resultat</b>	<b>541,5</b>	<b>401,0</b>

Vi ejer sammen med MP Pension - Pensionskassen for Magistre & Psykologer og Arkitekternes Pensionskasse en investeringsforening, Unipension Invest. Formålet med Investeringsforeningen er at forsimple investeringsprocessen. I den forbindelse er vores børsnoterede

investeringsaktiver overført til denne investeringsforening. I vores regnskab betyder det, at investeringsforeningsandelene fylder forholds-mæssigt meget. I koncernregnskabet ses investeringen i de underliggende aktiver.

**Figur 2: Administrationsomkostninger pr. medlem 2010-2014 (Finanstilsynets Nøgletal 5)**



#### Kommentarer til omkostningsnøgletal

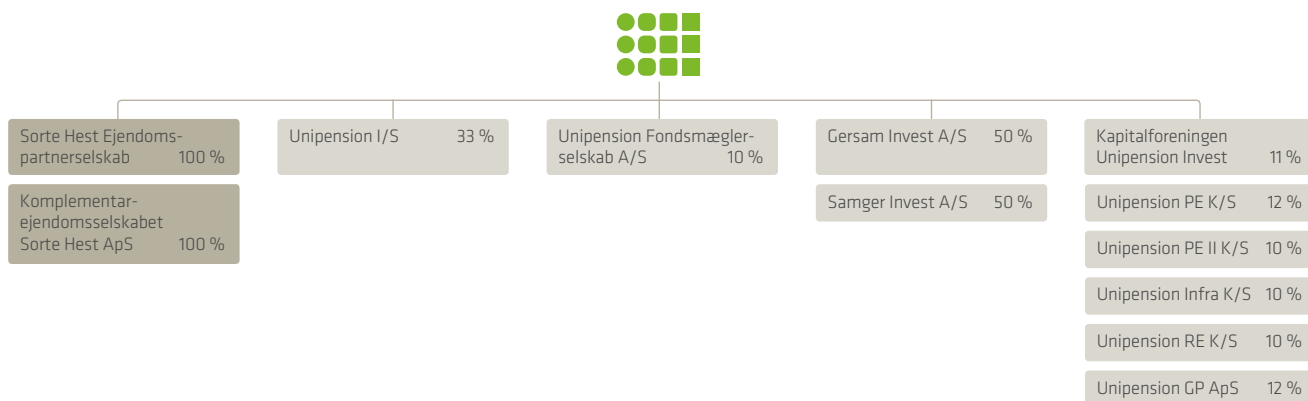
Pensionskassens flerårige arbejde med at nedbringe administrationsomkostninger er fortsat i 2014. Det har resulteret i, at det officielle Nøgletal 5 – omkostninger i kroner pr. medlem – er fortsat faldende. I 2014 udgør nøgletallet 997 kr.

De seneste 5 års udvikling i Finanstilsynets Nøgletal 5 er illustreret i figuren herover.

#### Begivenheder efter balancedatoen

Der er ikke forhold efter 31. december 2014 til regnskabets godkendelse, der efter ledelsens vurdering påvirker pensionskassens finansielle stilling væsentligt.

### Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger - koncernstruktur



# Forventninger til 2015

Resultatmæssigt er vi underlagt udviklingerne på kapitalmarkederne, men den gunstige solvenssituation giver os mulighed for at fastholde en relativt høj aktieandel, som efter vores mening vil give medlemmerne de højeste pensioner på sigt.

Vi budgetterer med et standardafkast på 4,8 pct. før skat, men det skal understreges, at det er vanskeligt at forudse udviklingen på de finansielle markeder.

Vi forventer en moderat vækst i medlemstallet.

Fortsat stigende krav fra markeder og tilsynsmyndigheder nødvendiggør et vedholdende, skærpet fokus på at udnytte stordriftsfordele og på at være en attraktiv samarbejdspartner for andre pensionsleverandører. Dette vil fortsat være styrende for vores strategiske arbejde.





# Regnskab

# Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlæger for regnskabsåret 2014.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten efter vores opfattelse giver et retvisende billede af pensionskassens og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling per 31. december 2014 samt

af resultatet af pensionskassens og koncernens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014. Endvidere er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende gennemgang af udviklingen i pensionskassens og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som pensionskassen og koncernen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Gentofte, den 10. marts 2015

## Direktion:

Cristina Lage

## Bestyrelse:

Erik Bisgaard Madsen  
Formand

Johannes Elbæk  
Næstformand

Lars Bloch

Jens Munk Ebbesen

Niels Olsen

Kirsten Holst

Hans-Henrik Jørgensen

Frank Bøgh Nielsen

Henning Otte Hansen



# Den uafhængige revisors erklæringer

## *Til medlemmerne i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger*

### **Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

### **Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet**

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 nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### **Revisors ansvar**

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved

risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Vi har i henhold til lov om finansiel virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 10. marts 2015

### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Lone Møller Olsen  
Statsautoriseret revisor

Jacques Peronard  
Statsautoriseret revisor

# Resultatopgørelse

(Alle beløb i 1.000 kr.)

		Koncernen		Pensionskassen	
	Note	2014	2013	2014	2013
<b>Medlemsbidrag</b>	<b>2</b>	<b>364.433</b>	<b>348.684</b>	<b>364.433</b>	<b>348.684</b>
<b>Afkast af investeringsaktiver</b>					
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		-	-	-1.773	4.280
Indtægter fra associerede virksomheder		-5.871	5.036	-5.769	5.062
Indtægter af investeringsejendomme		633	2.806	-203	906
Renteindtægter og udbytter mv.	<b>3</b>	411.592	370.665	41.201	37.001
Kursreguleringer	<b>4</b>	781.342	537.243	1.091.383	838.374
Renteudgifter		-24.287	-2.141	-10	-734
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	<b>5</b>	-47.074	-40.933	-8.494	-12.213
<b>Investeringsafkast før skat</b>		<b>1.116.335</b>	<b>872.676</b>	<b>1.116.335</b>	<b>872.676</b>
Pensionsafkastskat	<b>6</b>	-166.168	-137.785	-166.168	-137.785
<b>Investeringsafkast efter skat</b>		<b>950.167</b>	<b>734.891</b>	<b>950.167</b>	<b>734.891</b>
<b>Pensionsydelser</b>					
Udbetalte ydelser	<b>7</b>	-240.661	-234.402	-240.661	-234.402
Ændring i erstatningshensættelser		0	0	0	0
<b>Pensionsydelser i alt</b>		<b>-240.661</b>	<b>-234.402</b>	<b>-240.661</b>	<b>-234.402</b>
<b>Ændring i pensionshensættelser</b>	<b>18</b>	<b>-199.130</b>	<b>-148.952</b>	<b>-199.130</b>	<b>-148.952</b>
<b>Bonus</b>					
Årets tilskrevne bonus		-256.159	-242.570	-256.159	-242.570
Ændring i kollektivt bonuspotentiale		-9.880	0	-9.880	0
Ændring i særlige bonushensættelser		-57.755	-47.088	-57.755	-47.088
<b>Bonus i alt</b>		<b>-323.793</b>	<b>-289.658</b>	<b>-323.793</b>	<b>-289.658</b>
<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>8</b>	<b>-9.634</b>	<b>-9.481</b>	<b>-9.634</b>	<b>-9.481</b>
Overført investeringsafkast		-225.140	-162.350	-225.140	-162.350
<b>Pensionsteknisk resultat</b>		<b>316.242</b>	<b>238.732</b>	<b>316.242</b>	<b>238.732</b>
<b>Pensionsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>9</b>	<b>528</b>	<b>206</b>	<b>528</b>	<b>206</b>
Egenkapitalens investeringsafkast		272.990	198.505	272.990	198.505
<b>Resultat før skat</b>		<b>589.760</b>	<b>437.443</b>	<b>589.760</b>	<b>437.443</b>
Pensionsafkastskat for egenkapitalen		-48.279	-36.467	-48.279	-36.467
<b>Årets resultat</b>		<b>541.481</b>	<b>400.976</b>	<b>541.481</b>	<b>400.976</b>
<b>Anden totalindkomst</b>					
Anden totalindkomst		0	0	0	0
Skat vedrørende anden totalindkomst		0	0	0	0
<b>Anden totalindkomst i alt</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totalindkomst</b>		<b>541.481</b>	<b>400.976</b>	<b>541.481</b>	<b>400.976</b>

# Balance

(Alle beløb i 1.000 kr.)

Aktiver	Note	Koncernen		Pensionskassen	
		2014	2013	2014	2013
<b>Immaterielle aktiver</b>					
IT-programmer	10	501	2.018	501	2.008
<b>Immaterielle aktiver i alt</b>		<b>501</b>	<b>2.018</b>	<b>501</b>	<b>2.008</b>
<b>Materielle aktiver</b>					
Driftsmidler	11	230	594	223	582
<b>Materielle aktiver i alt</b>		<b>230</b>	<b>594</b>	<b>223</b>	<b>582</b>
<b>Investeringsaktiver</b>					
Investeringsejendomme	12	19.567	68.971	675	33.138
<i>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder:</i>					
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	13	0	0	13.170	14.943
Kapitalandele i associerede virksomheder	14	45.000	54.615	52.489	60.508
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt		45.000	54.615	65.658	75.451
<i>Andre finansielle investeringsaktiver:</i>					
Kapitalandele	15	4.971.941	4.095.355	227.819	198.626
Investeringsforeningsandele med kapitalandele	15	324.235	281.959	5.209.123	4.210.928
Obligationer	16	7.017.391	5.990.482	0	0
Investeringsforeningsandele med obligationer	16	435.102	369.627	6.364.230	5.958.370
Pantesikrede udlån		115	218	115	218
Indlån i kreditinstitutter		239.623	460.541	0	0
Afledte finansielle instrumenter	17	940.207	376.433	480.126	88.755
Andre finansielle investeringsaktiver i alt		13.928.614	11.574.615	12.281.413	10.456.898
<b>Investeringsaktiver i alt</b>		<b>13.993.181</b>	<b>11.698.201</b>	<b>12.347.747</b>	<b>10.565.487</b>
<b>Tilgodehavender</b>					
Tilgodehavender hos medlemmer		17.388	16.190	17.388	16.190
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	0	12.007	43.860
Andre tilgodehavender		261.650	79.783	14.779	14.806
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<b>279.038</b>	<b>95.972</b>	<b>44.174</b>	<b>74.855</b>
<b>Andre aktiver</b>					
Likvide beholdninger		332.381	267.102	38.261	48.134
<b>Andre aktiver i alt</b>		<b>332.381</b>	<b>267.102</b>	<b>38.261</b>	<b>48.134</b>
<b>Periodeafgrænsningsposter</b>					
Tilgodehavende renter		73.510	64.149	0	0
Andre periodeafgrænsningsposter		13.041	13.213	12.867	12.654
<b>Periodeafgrænsningsposter i alt</b>		<b>86.551</b>	<b>77.362</b>	<b>12.867</b>	<b>12.654</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>14.691.883</b>	<b>12.141.250</b>	<b>12.443.772</b>	<b>10.703.718</b>

(Alle beløb i 1.000 kr.)

Passiver	Note	Koncernen		Pensionskassen	
		2014	2013	2014	2013
<b>Egenkapital</b>					
Overført overskud		3.107.141	2.599.909	3.107.141	2.599.909
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>3.107.141</b>	<b>2.599.909</b>	<b>3.107.141</b>	<b>2.599.909</b>
<b>Hensættelser til pensionsaftaler</b>					
<i>Pensionshensættelser:</i>					
Garanterede ydelser		4.773.155	3.226.493	4.773.155	3.226.493
Bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag		2.000.485	2.156.610	2.000.485	2.156.610
Bonuspotentiale på hvilende pensioner		1.088.443	2.023.692	1.088.443	2.023.692
Pensionshensættelser i alt	<b>18</b>	7.862.083	7.406.795	7.862.083	7.406.795
Erstatningshensættelser		5.093	4.564	5.093	4.564
Kollektivt bonuspotentiale		9.880	0	9.880	0
Særlige bonushensættelser	<b>19</b>	610.466	552.711	610.466	552.711
<b>Hensættelser til pensionsaftaler i alt</b>		<b>8.487.522</b>	<b>7.964.071</b>	<b>8.487.522</b>	<b>7.964.071</b>
<b>Gæld</b>					
Gæld til kreditinstitutter	<b>20</b>	2.105.224	1.414.057	997	0
Afledte finansielle instrumenter	<b>21</b>	805.159	14.184	672.908	324
Aktuelle skatteforpligtelser		168.473	131.681	168.430	131.676
Anden gæld		11.735	9.957	1.769	2.493
<b>Gæld i alt</b>		<b>3.090.590</b>	<b>1.569.879</b>	<b>844.105</b>	<b>134.494</b>
<b>Periodeafgrænsningsposter</b>					
Periodeafgrænsningsposter		6.629	7.392	5.004	5.245
<b>Periodeafgrænsningsposter i alt</b>		<b>6.629</b>	<b>7.392</b>	<b>5.004</b>	<b>5.245</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>14.691.883</b>	<b>12.141.250</b>	<b>12.443.772</b>	<b>10.703.718</b>
Nærtstående parter	<b>22</b>				
Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	<b>23</b>				
Specifikation af aktiver og deres afkast til markedsværdi i 2014	<b>24</b>				
Kapitalandele (aktier mv.) fordelt på brancher og regioner 31. december 2014	<b>25</b>				
Følsomhedsoplysninger	<b>26</b>				
Risikooplysninger	<b>27</b>				
Nøgletal og femårsoversigt	<b>28</b>				
Bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv	<b>29</b>				

# Egenkapitalopgørelse

(Alle beløb i 1.000 kr.)

	Koncernen		Pensionskassen	
	2014	2013	2014	2013
<b>Egenkapital</b>				
Saldo 1. januar	2.599.909	2.230.392	2.599.909	2.230.392
Årets resultat	541.481	400.976	541.481	400.976
Anden totalindkomst	0	0	0	0
Øvrige bevægelser (tillægspensioner)	-34.249	-31.459	-34.249	-31.459
<b>Saldo 31. december</b>	<b>3.107.141</b>	<b>2.599.909</b>	<b>3.107.141</b>	<b>2.599.909</b>
<b>Kapitaldækning</b>				
Pensionskassen skal mindst have reserver af en vis størrelse, et såkaldt kapitalkrav, som ved årets udgang udgjorde			275.889	220.327
Pensionskassen skal desuden have reserver af en vis størrelse (individuelt solvensbehov), som udgjorde			1.574.614	519.492
<b>Basiskapital</b>				
Egenkapital			3.107.141	2.599.909
Særlige bonushensættelser			610.466	552.711
- Solvenskrav i koncernvirksomheder			-1.263	-1.111
- Immaterielle aktiver			-501	-2.008
<b>Basiskapital i alt</b>			<b>3.715.843</b>	<b>3.149.502</b>
<b>Fordeling af resultat</b>				
<b>Realiseret resultat</b>				
Pensionsteknisk resultat			316.242	238.732
Overført investeringsafkast (efter skat)			225.140	162.350
- heraf investeringsafkast til syge- og ulykkesforsikring			-428	-312
Årets tilskrevne bonus			256.159	242.570
Ændring i kollektivt bonuspotentiale			9.880	0
Ændring i særlige bonushensættelser			57.755	47.088
Realiseret resultat efter pensionsafkastskat			864.747	690.428
Pensionsafkastskat			166.168	137.785
<b>Realiseret resultat</b>			<b>1.030.915</b>	<b>828.213</b>
Princippet for beregning af realiseret resultat er beskrevet i Anvendt regnskabspraksis				
<b>Medlemmernes andel</b>				
Årets tilskrevne bonus			256.159	242.570
Årets ændring i kollektivt bonuspotentiale			9.880	0
Forrentning og risikoforrentning til særlige bonushensættelser (efter skat)			56.818	45.765
Anden ændring i særlige bonushensættelser			843	1.285
Fordelt til medlemmer			323.700	289.620
Medlemmers andel af skat			117.889	101.319
Særlige bonushensættelsers andel af syge- og ulykkesforsikring			93	38
<b>Fordelt til medlemmer i alt</b>			<b>441.682</b>	<b>390.977</b>
<b>Egenkapitalens andel</b>				
Forrentning og risikoforrentning til egenkapitalen (efter skat)			267.269	201.878
Årets overførsel til/fra skyggekonto (efter skat)			273.778	198.930
Fordelt til egenkapital			541.047	400.808
Egenkapitalens andel af skat			48.279	36.467
Egenkapitalens andel af resultat af syge- og ulykkesforsikring			435	168
<b>Resultat før skat</b>			<b>589.760</b>	<b>437.443</b>
<b>Opsparet til senere forrentning af egenkapitalen (skyggekonto)</b>				
Skyggekonto 1. januar			251.418	418.779
Forrentning og risikoforrentning af skyggekonto (efter skat)			22.360	31.569
Årets overførsel til/fra skyggekonto (efter skat)			-273.778	-198.930
<b>Skyggekonto 31. december</b>			<b>0</b>	<b>251.418</b>

# Noter til regnskabet

## Note 1. Anvendt regnskabspraksis 2014

### Generelt

Årsrapporten er aflagt efter lov om finansiel virksomhed, Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser samt pensionskassens vedtægter.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

Vi har dog foretaget enkelte reklassifikationer i sammenligningstal og visse formulermæssige tilpasninger uden betydning for resultat, aktiver og egenkapital.

Beløb i resultatopgørelse, balance og noter præsenteres i hele tusinde kroner (t.kr.). Hvert tal afrundes for sig, og der kan derfor forekomme mindre afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

### Generelt om indregning og måling

Vi indregner aktiver i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen og når vi kan måle aktivets værdi pålideligt.

Vi indregner forpligtelser i balancen, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen og når vi kan måle forpligtelsens værdi pålideligt.

Ved første indregning måler vi aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

I resultatopgørelsen indregner vi indtægter i takt med, at de indtjenes, mens vi indregner omkostninger med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Regnskabsmæssige skøn og ændring heri

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser er forbundet med skøn og vurderinger, der påvirker størrelsen af disse aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år. De væsentligste skøn og vurderinger vedrører fastsættelse af dagsværdier på ejendomme, opgørelse af dagsværdier på noterede kapitalandele og afledte finansielle instrumenter samt opgørelse af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter, herunder særligt fastlæggelse af forudsætninger om invaliditet og dødelighed.

Finanstilsynets opdaterede benchmark for forventede fremtidige levetidsforbedringer og observerede nuværende dødelighed har ingen væsentlig effekt på pensionskassen.

Efter en strategisk beslutning har vi sat alle investerings-ejendomme til salg. Ejendommenes dagsværdi er som følge heraf fastsat til forventet salgspris fratrukket salgsfremmende omkostninger. De forventede salgspriser er beregnet ud fra afkastmetoden. Eksterne eksperter har medvirket til fastsættelse af salgspriserne. Der er i sagens natur en relativt stor usikkerhed forbundet med værdien af pensionskassens investeringsejendomme, men i den konkrete situation anser vi de forventede salgspriser for det bedste udtryk for dagsværdien.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet fremkommer ved sammenlægning (konsolidering) af årsregnskabet for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger, den tilknyttede virksomhed, Sorte Hest Ejendomspartnerselskab, den tilknyttede virksomhed Komplementarejendomsselskabet Sorte Hest ApS og pensionskassens andel af årsregnskaberne i de fælles ledede aktiviteter.

### Tilknyttede virksomheder

Koncernregnskabet omfatter Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger og de virksomheder og investeringsforeninger, hvor pensionskassen har en bestemmende indflydelse på de økonomiske og driftsmæssige beslutninger. Pensionskassen har bestemmende indflydelse, når fak-

tiske rettigheder giver pensionskassen en aktuel evne til at styre de aktiviteter, der påvirker afkastet af den pågældende enhed væsentligt.

Vi har udarbejdet koncernregnskabet ved at sammenlægge poster med ensartet indhold. I forbindelse med denne sammenlægning eliminerer vi koncerninterne mellemværender og aktiebesiddelser, ligesom vi tilbagefører koncerninterne transaktioner.

#### *Kapitalandele i associerede selskaber*

Associerede virksomheder er virksomheder, som pensionskassen har en varig tilknytning til, hvori pensionskassen ejer kapitalandele med mellem 20 pct. og 50 pct. af stemmerettighederne og hvor pensionskassen udøver en betydelig, men ikke bestemmende indflydelse.

#### *Fælles ledede aktiviteter*

Fælles ledede aktiviteter forekommer i selskaber, hvor pensionskassen har indgået aftale med selskabernes øvrige ejere i Unipensionsamarbejdet om fælles bestemmende indflydelse på selskabernes aktiviteter.

Fælles ledede aktiviteter består af pensionskassens andele i Kapitalforeningen Unipension Invest, Unipension Fondsmæglerselskab A/S, Unipension I/S, Unipension PE K/S, Unipension PE II K/S, Unipension Infra K/S, Unipension RE K/S og Unipension GP ApS. Fælles ledede aktiviteter konso- lideres pro rata i resultatopgørelse og balance.

#### *Koncerninterne transaktioner*

De koncerninterne mellemværender, som indgår i pensionskassens aktiver per 31. december 2014, omfatter en løbende mellemregning (udlæg) fra pensionskassen til pensionskassens tilknyttede virksomheder.

De koncerninterne transaktioner omfatter udover forrentning af den nævnte mellemregning tillige godtgørelser til pensionskassen for administration og udleje af medarbejdere til tilknyttede og fælles ledede virksomheder. Vi har fastsat godtgørelserne på enten omkostningsdækkende basis eller markedsvilkår.

Endvidere omfatter de koncerninterne transaktioner køb af investeringsrådgivning og handelsafvikling hos en fælles ledet virksomhed. Prissætningen er på markedsvilkår.

#### **Valuta**

Vi omregner transaktioner i fremmed valuta til danske kroner til transaktionsdagens valutakurs. Ved opgørelse af dagsværdien i danske kroner af aktiver og forpligtelser i fremmed valuta sker omregningen til lukkekursen for den pågældende valuta på balancedagen. Pensionskassen anvender de Londonbaserede GMT 1600-valutakurser som lukkekurser.

#### **Resultatopgørelsen**

##### *Medlemsbidrag*

Medlemsbidrag omfatter løbende præmier og indskud vedrørende regnskabsåret. Arbejdsmarkedsbidrag og bidragsfrigørelse er fratrukket i posten.

##### *Afkast af investeringsaktiver*

Vi indregner alle realiserede og urealiserede gevinster og tab på investeringsaktiver i årets resultat under posten Kursreguleringer. Gevinster og tab måler vi i forhold til værdien i primo balancen eller en efterfølgende kostpris for anskaffelser i året. Valutakursreguleringer indregner vi ligeledes i denne post.

##### *Administrationsomkostninger*

Administrationsomkostningerne er opdelt i administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed og administrationsomkostninger (ved pensionsvirksomhed). Administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed er beregnet som direkte investeringsomkostninger tillagt et allokeret beløb fra den øvrige omkostningsmasse, svarende til ressourcetrækket. Samlet dækker omkostninger til investeringsvirksomhed direkte som indirekte omkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

##### *Pensionsafkastskat (PAL)*

Den beregnede pensionsafkastskat for indkomståret udgiftsfører/indtægtsfører vi i resultatopgørelsen. Med de gældende skatteregler skal der svares pensionsafkastskat



på 15,3 pct. af det skattepligtige afkast, som i hovedtræk svarer til det samlede investeringsafkast, reduceret med omkostninger til formueforvaltning. Den del af afkastet, vi kan henføre til pensionshensættelser opsparet forud for pensionsafkastbeskatningens (tidligere realrenteafgiftens) indførelse 1. januar 1983, er dog friholdt for beskatning.

#### *Pensionsydelse*

Pensionsydelse omfatter årets udbetalte pensionsydelse samt årets ændring i erstatningshensættelse. Egenkapitalens andel af udbetalte pensionsydelse er dog ført direkte under egenkapitalen.

#### *Ændring i pensionshensættelse*

Ændring i pensionshensættelse omfatter årets ændring i pensionshensættelse i alt samt årets forbrug af bonuspotentiale på hvilende pensioner.

#### *Bonus*

Bonus omfatter årets tilskrevne bonus, ændring i særlige bonushensættelse samt ændring i kollektivt bonuspotentiale.

#### *Syge- og ulykkesforsikring*

For syge- og ulykkesforsikringer opgør vi de forsikringsmæssige forpligtelse under hensyn til forventninger om omfanget af fremtidige raskmeldinger og genoptagelse af gamle sager.

#### *Egenkapitalens investeringsafkast*

Egenkapitalens investeringsafkast opgør vi i henhold til de regler om egenkapitalens forrentning, som pensionskassen har anmeldt til Finanstilsynet, jf. afsnittet om fordeling af realiseret resultat. Den del af pensionsafkastskatten, som kan henføres til egenkapitalens investeringsafkast, opføres vi under posten Pensionsafkastskat af egenkapitalens investeringsafkast. Summen af Egenkapitalens investeringsafkast og Pensionsafkastskat af egenkapitalens investeringsafkast svarer dermed til resultatposten Overført investeringsafkast, det vil sige egenkapitalens investeringsafkast efter pensionsafkastskat.

#### *Fordeling af realiseret resultat*

Realiseret resultat opgør vi efter reglerne i Finanstilsynets bekendtgørelse om kontributionsprincippet.

Årets realiserede resultat disponerer vi således, at egenkapitalen opnår et afkast, der svarer til årets formueafkast før skat opgjort som regnskabsnøgletal 1 med tillæg af en risikoforrentning. Risikoforrentningen beregnes som 0,7 pct. af de retrospektive pensionshensættelse samt kollektivt bonuspotentiale primo året. Den beregnede risikoforrentning fordeles mellem egenkapitalen og de særlige bonushensættelse efter deres forholdsmæssige størrelse primo året. Det resterende afkast fordeles til medlemmerne, herunder ved henlæggelse til kollektive bonuspotentialer.

Hvis egenkapitalen i et givet år ikke bliver tilskrevet den anmeldte forrentning, kan den manglende forrentning fremføres til efterfølgende år på en såkaldt skyggekonto og blive tilskrevet egenkapitalen, når det bliver muligt. Skyggekontoens primo værdi bliver forrentet med regnskabsnøgletal 1. Der bliver ikke tilskrevet risikoforrentning på skyggekontoen.

Medlemmernes andel af et negativt realiseret resultat nedbringer først et eventuelt kollektivt bonuspotentiale, indtil dette er opbrugt. Herefter bliver bonuspotentiale på hvilende pensioner nedbragt for det enkelte medlem med medlemmets forholdsmæssige andel af det negative resultat i det omfang, det kan rummes i medlemmets bonuspotentiale. Et resterende negativt resultat dækkes af egenkapitalen.

Fordelingen af det realiserede resultat, herunder anvendelse af bonuspotentiale på hvilende pensioner og den manglende tilskrivning til egenkapitalen fra tidligere år (skyggekontoen), fremgår af Egenkapitalopgørelsen.

## **Balancen**

#### *Immaterielle anlægsaktiver*

Herunder aktiverer vi it-programmer til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller til genindvindingsværdi, når denne er lavere. Vi foretager vurderingen på

baggrund af en nedskrivningstest, der er baseret på kapitalværdiberegninger, som er individuelt fastsatte ved anvendelse af forventede betalingsstrømme.

Immaterielle anlægsaktiver afskriver vi lineært over den forventede brugstid, typisk fem til otte år.

#### *Driftsmidler*

Driftsmidler, der består af biler, inventar, it-udstyr og indretning af lejede lokaler, som bliver anvendt i pensionskassens drift, og driftsmidler på pensionskassens investeringsejendomme, indregner vi til kostpris og afskriver lineært over den forventede brugstid, typisk tre til fem år.

#### *Investeringsejendomme*

Investeringsejendomme indregner vi ved køb til kostpris, inklusive transaktionsomkostninger. Herefter måler vi ejendommene til dagsværdi med udgangspunkt i afkastmetoden, der er nærmere fastlagt i Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Investeringsejendommene er sat til salg, og vi henviser til nærmere beskrivelse heraf i afsnittet om Regnskabsmæssige skøn.

Prioritetsgæld med pant i ejendomme værdiansætter vi til dagsværdien (kursværdi) på balancedagen.

#### *Kapitalandele i tilknyttede virksomheder*

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måler vi til den regnskabsmæssige indre værdi.

#### *Kapitalandele i associerede virksomheder*

Associerede virksomheder måler vi til den regnskabsmæssige indre værdi ifølge det senest foreliggende årsregnskab.

#### *Fælles ledede aktiviteter*

Investeringsforeningsbeviser i Kapitalforeningen Unipension Invest er indregnet til dagsværdi i pensionskassen under Investeringsforeningsandele. Kapitalandele i Unipension PE K/S, Unipension PE II K/S, Unipension Infra K/S og Unipensi-

on RE K/S er indregnet til dagsværdi i pensionskassen under Investeringsforeningsandele med kapitalandele.

#### *Andre finansielle investeringsaktiver*

Køb og salg af andre finansielle investeringsaktiver indregner vi på handelsdagen til dagsværdi, der som hovedregel svarer til kostprisen.

Børsnoterede investeringsaktiver (kapitalandele og obligationer med videre) måler vi herefter til dagsværdi baseret på senest noterede kurs – lukkekursen – på balancedagen, eller, hvis en sådan ikke foreligger, til en anden offentliggjort kurs, vi antager der svarer bedst hertil. Udlånte obligationer indgår i balancen under Obligationer og er nærmere specificeret i noterne.

Unoterede investeringsaktiver måler vi til dagsværdi med udgangspunkt i de senest foreliggende regnskaber og supplerende oplysninger om sammenlignelige nøgletal, cash flow mv.

Oplysninger om kurser, supplerende oplysninger, stedfundne handler mv., der fremkommer efter regnskabsafslutningen, bliver alene medtaget, hvis de er væsentlige for vurderingen af årsrapporten.

Unoterede afledte finansielle instrumenter optager vi til dagsværdier, opgjort af eksterne parter. Dagsværdi er som udgangspunkt fastsat ud fra en relevant markedspris eller alternativt ved at inddrage observerbare, aktuelle markedsdata, som markedsdeltagere må antages at ville tage i betragtning.

Repoforretninger måler vi ligeledes til dagsværdi og indregner under gæld til kreditinstitutter.

#### *Pensionshensættelser*

Pensionshensættelserne udgør de øremærkede pensionsforpligtelser over for medlemmerne. Hensættelserne er opgjort af pensionskassens ansvarshavende aktuar på baggrund af det tekniske grundlag, som er anmeldt til Finanstilsynet.

Vi opgør pensionshensættelserne som nutidsværdien af betalingsstrømme baseret på den aktuelle markedsrente fastsat af Finanstilsynet, det bedst mulige skøn over risikofaktorer (dødelighed og invaliditet) og administrationsomkostninger.

Pensionshensættelserne skal i regnskabet opdeles i tre dele: garanterede ydelser, bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag og bonuspotentiale på hvilende pensioner.

De garanterede ydelser udgør nutidsværdien af de lovede pensioner med tillæg af nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration af pensionsordningen og med fradrag af nutidsværdien af de forventede fremtidige medlemsbidrag. De garanterede ydelser indeholder et skønnet beløb til dækning af fremtidige pensionsydelser fra pensionsbegivenheder, som er indtruffet i regnskabsåret, men som ikke er anmeldt ved regnskabsårets udløb. Vi indregner genkøbs- og fripolicesandsynligheder med 0, da vi ikke foretager reduktion i styrkelserne af pensionshensættelserne.

Bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag indeholder nutidsværdien af den bonusforpligtelse, som med den aktuelle markedsrente knytter sig til fremtidige medlemsbidrag.

Bonuspotentiale på hvilende pensioner indeholder nutidsværdien af den bonusforpligtelse, som med den aktuelle markedsrente knytter sig til de allerede indbetalte medlemsbidrag.

Pensionskassen har én kontributionsgruppe.

#### *Erstatningshensættelser*

Erstatningshensættelser dækker forfaldne, endnu ikke udbetalte pensioner samt et skøn over forfaldne pensioner, hvis pensionsbegivenheden er indtrådt i regnskabsåret, men ikke anmeldt henholdsvis færdigbehandlet ved regnskabsårets udløb.

#### *Kollektivt bonuspotentiale*

Hensættelse til kollektiv bonus udgør en forpligtelse til at yde bonus ud over de bonusbeløb, som er tilført pensionshensættelserne. Beløbet er ikke fordelt til de enkelte medlemmer.

#### *Særlige bonushensættelser*

Pensionskassen har særlige bonushensættelser af type B, der skal forrentes som pensionskassens egenkapital. Særlige bonushensættelser indgår i opgørelsen af pensionskassens basiskapital.

Særlige bonushensættelser bliver opbygget af en individuel fastsat andel af det enkelte medlems andel af det realiserede resultat og fem pct. af medlemsbidraget.

#### *Nøgletal*

Pensionskassens nøgletal udarbejder vi efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser. Beregning af afkastnøgletallene sker efter en pengevægtet metode.

# Noter til resultatopgørelsen

(Alle beløb i 1.000 kr.)

Note	Koncernen		Pensionskassen	
	2014	2013	2014	2013
<b>2 Medlemsbidrag</b>				
Ordinære bidrag	354.531	345.523	354.531	345.523
Engangsindskud	37.226	30.412	37.226	30.412
Bidragsfritagelse	-97	-692	-97	-692
Medlemsbidrag, brutto	391.661	375.243	391.661	375.243
Indeholdt arbejdsmarkedsbidrag	-27.228	-26.559	-27.228	-26.559
<b>Medlemsbidrag i alt</b>	<b>364.433</b>	<b>348.684</b>	<b>364.433</b>	<b>348.684</b>
Ordinære bidrag fordelt efter medlemmernes bopæl:				
Danmark			349.305	337.892
Andre EU-lande			3.204	2.940
Øvrige lande			2.022	4.692
<b>I alt</b>			<b>354.531</b>	<b>345.523</b>
Antal medlemmer (inkl. ægtefælle- og børnepensionister ved årets udgang)			9.768	9.554
<b>3 Renteindtægter og udbytter mv.</b>				
Kapitalandele (aktier mv.)	160.379	138.160	41.038	36.646
Obligationer (inkl. indeksregulering)	251.150	232.104	0	0
Pantesikrede udlån	4	8	4	8
Likvide beholdninger	-1	0	-1	0
Øvrige	60	392	160	346
<b>Renteindtægter og udbytter i alt</b>	<b>411.592</b>	<b>370.665</b>	<b>41.201</b>	<b>37.001</b>
<b>4 Kursreguleringer</b>				
Investeringsejendomme	-3.537	5.439	-1.207	2.507
Kapitalandele (aktier mv.)	723.894	579.201	15.844	-14.722
Investeringsforeningsandele	294.706	-142.764	1.548.223	680.461
Obligationer	428.318	-178.982	0	0
Pantesikrede udlån	-1.996	11.227	0	0
Valutaterminskontrakter	-455.839	164.930	-455.839	164.930
Rentederivater	-205.987	104.024	-16.249	5.001
Likvide beholdninger	1.783	-5.832	611	196
<b>Kursreguleringer i alt</b>	<b>781.342</b>	<b>537.243</b>	<b>1.091.383</b>	<b>838.374</b>
<b>5 Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed</b>				
Handelsomkostninger og ekstern formueforvaltning	-34.598	-28.450	-118	-3.604
Intern formueforvaltning, jf. note 8	-12.476	-12.484	-8.376	-8.609
<b>Administrationsomkostninger i alt (investeringsvirksomhed)</b>	<b>-47.074</b>	<b>-40.933</b>	<b>-8.494</b>	<b>-12.213</b>
<b>6 Pensionsafkastskat</b>				
Pensionsafkastskat for året	-168.513	-131.740	-168.513	-131.740
Regulering til pensionsafkastskat i tidligere år	2.346	-6.045	2.346	-6.045
<b>Pensionsafkastskat i alt</b>	<b>-166.168</b>	<b>-137.785</b>	<b>-166.168</b>	<b>-137.785</b>
<b>7 Udbetalte ydelser</b>				
Alderspensioner	-173.632	-165.950	-173.632	-165.950
Invalidepensioner	-15.876	-14.231	-15.876	-14.231
Ægtefællepensioner	-29.360	-29.113	-29.360	-29.113
Børnepensioner	-4.475	-3.894	-4.475	-3.894
Ratepensioner	-910	-648	-910	-648
Løbende ydelser	-224.252	-213.836	-224.252	-213.836
Engangsydelser ved pensionering	-17.673	-19.656	-17.673	-19.656
Engangsydelser ved død	-581	-16	-581	-16
Udtrædelsesgodtgørelser	-24.480	-22.221	-24.480	-22.221
Præmie til gruppeforsikring	-7.923	-10.132	-7.923	-10.132
<b>Udbetalte ydelser i alt</b>	<b>-274.910</b>	<b>-265.860</b>	<b>-274.910</b>	<b>-265.860</b>
Indregnet i resultatopgørelsen	-240.661	-234.402	-240.661	-234.402
Udlodning fra egenkapitalen	-34.249	-31.459	-34.249	-31.459
<b>Udbetalte ydelser i alt</b>	<b>-274.910</b>	<b>-265.860</b>	<b>-274.910</b>	<b>-265.860</b>

(Alle beløb i 1.000 kr.)

Note	Koncernen		Pensionskassen	
	2014	2013	2014	2013
<b>8 Administrationsomkostninger</b>				
Løn og vederlag mv.:				
Løn mv.	-9.083	-10.152	-6.888	-6.737
Pension	-687	-687	-499	-509
Andre udgifter til social sikring	-72	-84	-56	-68
Lønsumsafgift	-812	-604	-686	-483
Løn og vederlag mv. i alt	-10.653	-11.527	-8.129	-7.796
Øvrige administrationsomkostninger	-11.567	-10.551	-10.131	-10.628
Administrationsomkostninger, brutto	-22.220	-22.078	-18.260	-18.424
Administrationsgodtgørelse fra tilknyttede virksomheder	0	0	141	221
Overført til investeringsomkostninger, jf. note 5	12.476	12.484	8.376	8.609
Overført til syge- og ulykkesforsikring, jf. note 9	110	114	110	114
<b>Administrationsomkostninger i alt</b>	<b>-9.634</b>	<b>-9.481</b>	<b>-9.634</b>	<b>-9.481</b>
I løn og vederlag mv. indgår:				
Løn og vederlag til Cristina Lage	-451	-438	-451	-438
Fast løn inkl. pensionsbidrag mv. til andre ansatte, som kan tage risici (3 personer)	-632	-540	-371	-292
Variabel løn til andre ansatte, som kan tage risici (1 person)	-75	-95	0	0
Honorar til bestyrelsens formand, Erik Bisgaard Madsen	-200	-173	-200	-173
Honorar til næstformand, Johannes Elbæk	-152	-122	-152	-122
Honorar til uafh. medlem, Niels Olsen	-130	-99	-130	-99
Honorar til Jens Munk Ebbesen	-80	-53	-80	-53
Honorar til Hans-Henrik Jørgensen	-80	-53	-80	-53
Honorar til Kirsten Holst	-92	-83	-92	-83
Honorar til Frank Bøgh Nielsen	-92	-65	-92	-65
Honorar til Lars Bloch	-84	-57	-84	-57
Honorar til Henning Otte Hansen	-80	-53	-80	-53
Bestyrelsen har defineret "andre ansatte, som kan tage risici" som pensionskassens investeringschef, chefaktuar og ansvarshavende aktuar.				
Yderligere oplysninger om pensionskassens lønpolitik findes på <a href="http://www.pjdpension.dk/OmPJD/Pensionskassenital">http://www.pjdpension.dk/OmPJD/Pensionskassenital</a>				
Gennemsnitligt antal heltidsansatte	9	10	7	8
Honorar til den valgte revision, Deloitte:				
Lovpligtig revision	-198	-188	-119	-100
Andre erklæringsopgaver	-43	-39	-43	-25
Skatterådgivning	-109	-40	-103	-17
Andre ydelser	-78	-592	-45	-601
<b>I alt</b>	<b>-427</b>	<b>-859</b>	<b>-310</b>	<b>-744</b>

(Alle beløb i 1.000 kr.)

Note	Koncernen		Pensionskassen	
	2014	2013	2014	2013
<b>9 Pensionsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>				
Årets resultat af erhvervsudygtighedsforsikring:				
Præmier i året	1.826	1.899	1.826	1.899
Udbetalte erstatninger	-1.088	-1.061	-1.088	-1.061
Hensat til skader	-528	-830	-528	-830
Omkostningsfradrag, jf. note 8	-110	-114	-110	-114
Investeringsafkast	428	312	428	312
- Forsikringsteknisk rente	0	0	0	0
<b>Resultat af erhvervsudygtighedsforsikring i alt</b>	<b>528</b>	<b>206</b>	<b>528</b>	<b>206</b>
Hensættelser til skader 31. december	5.077	4.548	5.077	4.548

# Noter til balancen

(Alle beløb i 1.000 kr.)

Note	Koncernen		Pensionskassen	
	2014	2013	2014	2013
<b>10 IT-programmer</b>				
Anskaffelsespris 1. januar	9.630	9.610	9.543	9.523
Årets tilgang	0	20	0	20
Årets afgang	0	0	0	0
Anskaffelsespris 31. december	9.630	9.630	9.543	9.543
Afskrivninger og nedskrivninger 1. januar	-7.612	-5.696	-7.536	-5.638
Årets afskrivninger og nedskrivninger	-1.517	-1.916	-1.506	-1.897
Afskrivninger og nedskrivninger 31. december	-9.129	-7.612	-9.042	-7.536
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december i alt</b>	<b>501</b>	<b>2.018</b>	<b>501</b>	<b>2.008</b>
<b>11 Driftsmidler</b>				
Anskaffelsespris 1. januar	4.138	4.050	4.121	4.050
Årets tilgang	272	88	272	71
Anskaffelsespris 31. december	4.411	4.138	4.394	4.121
Afskrivninger 1. januar	-3.544	-2.654	-3.540	-2.654
Årets afskrivninger	-637	-890	-631	-886
Afskrivninger 31. december	-4.181	-3.544	-4.171	-3.540
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december i alt</b>	<b>230</b>	<b>594</b>	<b>223</b>	<b>582</b>
<b>12 Investeringsejendomme</b>				
Dagsværdi 1. januar	68.971	88.212	33.138	34.758
Årets tilgang (nyanskaffelser og forbedringer)	0	439	0	209
Årets afgang	-46.617	-21.540	-31.985	-2.670
Kursreguleringer	-2.787	1.860	-479	841
<b>Dagsværdi 31. december</b>	<b>19.567</b>	<b>68.971</b>	<b>675</b>	<b>33.138</b>
Ved beregning af ejendommenes dagsværdi er der i gennemsnit anvendt følgende afkastprocenter:				
Boligejendomme	-	4,1 %	-	4,0 %
Erhvervs ejendomme	8,6 %	7,6 %	-	-
Alle ejendomme	8,6 %	5,3 %	-	4,0 %

Ændringen i de gennemsnitlige afkastprocenter skyldes i overvejende grad salg af ejendomme og det deraf følgende ændrede gennemsnit.



(Alle beløb i 1.000 kr.)

Note	Koncernen		Pensionskassen	
	2014	2013	2014	2013
<b>13 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
Andele i Sorte Hest Ejendomspartnerselskab, Gentofte og komplementarejendomsselskabet Sorte Hest ApS, Gentofte (ejerandel 100 %)				
Kostpris 1. januar			5.090	5.000
Tilgang i året			0	90
Kostpris 31. december			5.090	5.000
Værdiregulering 1. januar			9.853	5.573
Andel af årets resultat			-1.773	4.280
Værdiregulering 31. december			8.080	9.853
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december i alt</b>			<b>13.170</b>	<b>14.943</b>
<b>14 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Anskaffelsespris 1. januar	49.485	49.485	55.039	55.039
Køb/salg i året	0	0	1.500	0
Anskaffelsespris 31. december	49.485	49.485	56.539	55.039
Nedskrivning 1. januar	-4.465	-13.124	-4.465	-13.124
Værdiregulering 1. januar	0	4.588	0	4.588
Årets regulering (andel af resultater)	-6.235	4.071	-6.240	4.071
Nedskrivning 31. december	-10.700	-4.465	-10.705	-4.465
Opskrivning 1. januar	9.596	13.221	9.934	13.533
Værdiregulering 1. januar	0	-4.591	0	-4.591
Årets regulering (andel af resultater)	-3.381	966	-3.280	992
Opskrivning 31. december	6.215	9.596	6.654	9.934
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>45.000</b>	<b>54.615</b>	<b>52.489</b>	<b>60.508</b>
<b>Indtægter fra associerede virksomheder</b>				
Årets værdireguleringer, jf. ovenfor	-9.621	5.036	-9.519	5.062
Udbytte fra associerede virksomheder	3.750	0	3.750	0
<b>Indtægter fra associerede virksomheder i alt</b>	<b>-5.871</b>	<b>5.036</b>	<b>-5.769</b>	<b>5.062</b>
Associerede virksomheder består af:		Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Samger Invest A/S, Gentofte		50 %	-12.476	45.000
Gersam Invest A/S, Gentofte		50 %	-6.759	45.000
Unipension I/S, Gentofte		33 %	56	10.044
Unipension Fondsmæglerselskab A/S, Gentofte		10 %	813	40.921
Unipension GP ApS, Gentofte		12 %	15	411
Samger Invest A/S og Gersam Invest A/S beskæftiger sig med investering i og udlejning af ejendomme.				
Unipension I/S indkøber varer og tjenesteydelser til administration af pensionsordninger.				
Unipension Fondsmæglerselskab A/S beskæftiger sig med investeringsrådgivning.				
Indregnet under Investeringsforeningsandele i pensionskassen:		Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Unipension PE K/S, Gentofte		12 %	606.760	3.118.967
Unipension PE II K/S, Gentofte		10 %	421	105.816
Unipension Infra K/S, Gentofte		10 %	11.208	548.430
Unipension RE K/S, Gentofte		10 %	116.635	1.929.240
Kapitalforeningen Unipension Invest, København (ejerandel ultimo året, varierer)		11 %	10.916.877	97.261.240
Ovennævnte kommanditselskaber investerer i noterede kapitalandele.				
Kapitalforeningen Unipension Invest investerer i børsnoterede investeringsaktiver.				
Unipension GP ApS er komplementar for de fire nævnte kommanditselskaber.				

Pensionskassen anser associerede virksomheder og ovennævnte virksomheder indregnet under Investeringsforeningsandele i pensionskassen for fælles ledede, hvorfor de pro rata-konsolideres i koncernregnskabet.

(Alle beløb i 1.000 kr.)

Note	Koncernen		Pensionskassen	
	2014	2013	2014	2013
<b>15 Kapitalandele</b>				
Børsnoterede danske kapitalandele	611.468	553.520	0	0
Unoterede danske kapitalandele	148.925	127.179	3.571	1.747
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	3.483.788	2.890.664	0	0
Unoterede udenlandske kapitalandele	727.760	523.992	224.248	196.880
Investeringsforeningsandele med kapitalandele	324.235	281.959	5.209.123	4.210.928
<b>Dagsværdi i alt</b>	<b>5.296.176</b>	<b>4.377.314</b>	<b>5.436.942</b>	<b>4.409.554</b>
På <a href="http://www.unipensioninvest.dk/da/Investering/Portefølje/Aktier/">www.unipensioninvest.dk/da/Investering/Portefølje/Aktier/</a> - Aktiebeholdning findes en fortegnelse over samtlige pensionskassens kapitalandele				
<b>16 Obligationer</b>				
Danske obligationer	4.715.361	3.902.114	0	0
Udenlandske obligationer	2.302.030	2.088.367	0	0
Investeringsforeningsandele med obligationer	435.102	369.627	6.364.230	5.958.370
<b>Dagsværdi i alt</b>	<b>7.452.493</b>	<b>6.360.109</b>	<b>6.364.230</b>	<b>5.958.370</b>
<b>17 Afledte finansielle instrumenter</b>				
Pensionskassen anvender finansielle instrumenter til styring af valuta-, rente- og aktierisici.				
Valutaterminsforretninger (mio. kr.) - udløber i 2015				
		Hovedstol Bogført værdi	Hovedstol Bogført værdi	
	5.567,9	940,2	4.248,2	480,1

Note	Koncernen		Pensionskassen	
	2014	2013	2014	2013
<b>18 Pensionshensættelser</b>				
Pensionshensættelser 1. januar	7.406.795	7.015.273	7.406.795	7.015.273
Akkumuleret værdiregulering 1. januar	-34.785	-33.610	-34.785	-33.610
Retrospektive hensættelser 1. januar	7.372.010	6.981.662	7.372.010	6.981.662
Medlemsbidrag	364.433	348.684	364.433	348.684
Rentetilskrivning (grundlagsrente og rentebonus)	313.173	296.002	313.173	296.002
Pensionsydelse	-219.452	-209.928	-219.452	-209.928
Omkostningstillæg efter tilskr. af omkostningsbonus	-10.231	-9.875	-10.231	-9.875
Risikotab efter tilskrivning af risikobonus	14.620	-8.807	14.620	-8.807
Gruppeforsikringspræmie	-8.703	-8.423	-8.703	-8.423
Overført til særlige bonushensættelser	-18.046	-17.306	-18.046	-17.306
Retrospektive hensættelser 31. december	7.807.804	7.372.010	7.807.804	7.372.010
Akkumuleret værdiregulering 31. december	54.279	34.785	54.279	34.785
<b>Pensionshensættelser 31. december</b>	<b>7.862.083</b>	<b>7.406.795</b>	<b>7.862.083</b>	<b>7.406.795</b>
Årets ændring i pensionshensættelser:				
Pensionshensættelser 31. december	7.862.083	7.406.795	7.862.083	7.406.795
Pensionshensættelser 1. januar	7.406.795	7.015.273	7.406.795	7.015.273
	455.289	391.522	455.289	391.522
Der er optaget i regnskabet således:				
Ændring i garanterede ydelser	1.546.663	48.327	1.546.663	48.327
Ændring i bonuspotentialer på fremtidige bidrag	-156.125	-733	-156.125	-733
Ændring i bonuspotentialer på hvilende pensioner	-935.249	343.928	-935.249	343.928
Ændring i pensionshensættelser	455.289	391.522	455.289	391.522
Årets tilskrevne bonus	-256.159	-242.570	-256.159	-242.570
Ændring i pensionshensættelser, jf. resultatopgørelsen	199.130	148.952	199.130	148.952

(Alle beløb i 1.000 kr.)

Note	Garanterede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige bidrag	Bonuspotentiale på hvilende pensioner	Pensionshensættelser i alt
<b>2014</b>				
Pensionshensættelser opdelt på grundlagsrente:				
Grundlagsrente 4,25 %	150.232	4.657	5.991	160.879
Grundlagsrente 1,00 %	4.622.924	1.995.828	1.082.452	7.701.204
	4.773.155	2.000.485	1.088.443	7.862.083
<b>2013</b>				
Pensionshensættelser opdelt på grundlagsrente:				
Grundlagsrente 4,25 %	121.151	5.855	11.551	138.557
Grundlagsrente 1,00 %	3.105.342	2.150.756	2.012.141	7.268.238
	3.226.493	2.156.610	2.023.692	7.406.795

Note	Koncernen		Pensionskassen	
	2014	2013	2014	2013
<b>19 Særlige bonushensættelser</b>				
Særlige bonushensættelser 1. januar	552.711	505.623	552.711	505.623
Bidrag, jf. note 18	18.046	17.306	18.046	17.306
Pensionsydelse	-16.458	-14.342	-16.458	-14.342
Andel af omkostningsresultat	-761	-661	-761	-661
Andel af risikoresultat	660	-462	660	-462
Grupperforsikringspræmie	-644	-556	-644	-556
Forrentning, jf. Egenkapitalopgørelse	56.818	45.765	56.818	45.765
Andel af resultat af Erhvervsudygtighedsforsikring	93	38	93	38
Ændring i særlige bonushensættelser i alt	57.755	47.088	57.755	47.088
<b>Særlige bonushensættelser 31. december</b>	<b>610.466</b>	<b>552.711</b>	<b>610.466</b>	<b>552.711</b>
<b>20 Gæld til kreditinstitutter</b>				
Gæld ifb. med aftaler om genkøb af obligationer (repoforretninger)	2.105.224	1.413.177	997	0
Prioritetsgæld	0	880	0	0
<b>Gæld til kreditinstitutter i alt</b>	<b>2.105.224</b>	<b>1.414.057</b>	<b>997</b>	<b>0</b>
<b>21 Afledte finansielle instrumenter</b>				
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter med gæld til modpart	805.159	14.184	672.908	324

**22 Nærtstående parter**

Pensionskassen har transaktioner med tilknyttede, associerede og fælles-ledede virksomheder. Transaktionerne indgås på omkostningsdækkende basis eller på markedsbaserede vilkår.

Pensionskassen har nedenstående transaktioner af væsentligt omfang (mere end 25 t.kr.) med nærtstående parter:

Sorte Hest Ejendomspartnerselskab, Gentofte, salg af administrative ydelser, 0,1 mio. kr.  
 Sorte Hest Ejendomspartnerselskab, Gentofte, renter af koncerninterne mellemværender, 0,1 mio. kr.  
 Unipension Fondsmæglerselskab A/S, salg af varer og tjenesteydelser, 0,6 mio. kr.  
 Unipension I/S, køb af varer og tjenesteydelser, 5,8 mio. kr.  
 Unipension I/S, salg af varer og tjenesteydelser, 0,2 mio. kr.

Med hensyn til ejerandele mv. henvises til note 13 og 14.

(Alle beløb i 1.000 kr.)

Note	2014	2013
<b>23 Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser</b>		
Følgende aktiver til bogført værdi er optaget i registret efter § 167 i lov om finansiel virksomhed:		
Kapitalandele og investeringsforeningsandele med kapitalandele	3.505.901	2.099.260
Investeringsforeningsandele	307.164	0
Obligationer og investeringsforeningsandele med obligationer	5.098.294	5.755.240
Likvider	310.793	196.323
Tilgodehavende renter	63.492	64.149
<b>Registrerede aktiver i alt</b>	<b>9.285.645</b>	<b>8.114.972</b>

Pensionskassen og pensionskassens tilknyttede virksomhed er frivilligt momsregistreret på enkelte erhvervsjendomme. Der hviler en almindelig momsreguleringsforpligtelse på disse jendomme.

Pensionskassen har stillet obligationer til sikkerhed for afvikling af såkaldte repo-forretninger, som udløber i 2015, til en værdi af 2.105 mio. kr.

Pensionskassen har givet tilsagn om deltagelse i investering i noterede kapitalandele med 1.890 mio. kr.

Pensionskassen har sammen med Arkitekternes Pensionskasse og MP Pension - Pensionskassen for Magistre & Psykologer en forpligtelse til at stille driftskapital til rådighed for Unipension I/S. Driftskapitalen udgør 10 mio. kr. ved periodens udgang. Det vurderes ikke, at der for tiden er brug for yderligere kapital.

24 Specifikation af aktiver og deres afkast til markedsværdi i 2014 (mio. kr.)	Markedsværdi		Netto- investeringer	Afkast før skat
	Primo	Ultimo		
Ejendomme, der er direkte ejet	33	6	-25	-16,0 %
Ejendomsaktieselskaber	153	251	99	-0,4 %
<b>Ejendomme i alt</b>	<b>186</b>	<b>257</b>	<b>74</b>	<b>-1,1 %</b>
Børsnoterede danske kapitalandele	516	585	-46	22,4 %
Unoterede danske kapitalandele	8	11	3	1,3 %
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	3.307	3.952	-1	20,0 %
Unoterede udenlandske kapitalandele	475	664	60	25,6 %
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>4.306</b>	<b>5.212</b>	<b>15</b>	<b>20,9 %</b>
Nominelle obligationer (zone A)	3.712	3.953	-104	9,2 %
Kreditobligationer	2.249	2.398	-180	15,0 %
<b>Obligationer i alt</b>	<b>5.961</b>	<b>6.351</b>	<b>-284</b>	<b>11,3 %</b>
Øvrige finansielle investeringsaktiver	156	-102	187	

Afkast før skat er beregnet tidsvægtet på daglig basis. Afkast er opgjort eksklusiv investeringsomkostninger.

Afkastskemaet er udarbejdet som foreskrevet i Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse. Kategoriseringen af aktiverne svarer ikke helt til den, der er anvendt i balancen. For eksempel er aktier i ejendomsselskaber opført under ejendomme, mens de i balancen er behandlet som kapitalandele (aktier mv.). Påløbne, ikke-forfaldne renter er medregnet under det rentebærende aktiv, mens investeringsforeninger medregnes under den aktivkategori, som investeringsforeningen investerer i.

## Note

### 25 Kapitalandele (aktier mv.) fordelt på brancher og regioner 31. december 2014

	Danmark	Europa	Japan	Nord-amerika	Syd-amerika	Øvrige Fjernøsten	Øvrige lande	I alt
Forbrugsgoder	0,8 %	2,5 %	1,3 %	6,1 %	0,1 %	0,6 %	1,2 %	<b>12,5 %</b>
Konsumentvarer	0,3 %	3,3 %	0,4 %	4,3 %	0,1 %	0,4 %	0,8 %	<b>9,5 %</b>
Energi	0,0 %	0,7 %	0,1 %	2,7 %	0,1 %	0,3 %	0,2 %	<b>4,2 %</b>
Finans	3,2 %	2,9 %	1,4 %	9,1 %	0,4 %	2,8 %	2,7 %	<b>22,5 %</b>
Sundhedspleje	5,9 %	1,6 %	0,3 %	5,7 %	0,0 %	0,1 %	0,6 %	<b>14,1 %</b>
Industri	3,9 %	2,4 %	1,4 %	5,0 %	0,0 %	0,4 %	0,6 %	<b>13,6 %</b>
Informationsteknologi	0,2 %	1,1 %	0,8 %	11,3 %	0,0 %	1,8 %	0,7 %	<b>16,0 %</b>
Materialer	0,5 %	0,9 %	0,3 %	1,6 %	0,2 %	0,3 %	0,5 %	<b>4,3 %</b>
Telekommunikation	0,1 %	0,4 %	0,2 %	0,5 %	0,0 %	0,4 %	0,1 %	<b>1,7 %</b>
Forsyning	0,0 %	0,3 %	0,1 %	1,0 %	0,0 %	0,2 %	0,0 %	<b>1,6 %</b>
<b>I alt</b>	<b>14,8 %</b>	<b>16,0 %</b>	<b>6,4 %</b>	<b>47,3 %</b>	<b>1,0 %</b>	<b>7,1 %</b>	<b>7,4 %</b>	<b>100,0 %</b>

### 26 Følsomhedsoplysninger

	Minimum påvirkning af basiskapitalen (mio. kr.)	Maksimum påvirkning af bonuspotentiale på hvilende pensioner før ændring i anvendt bonuspotentiale på hvilende pensioner (mio. kr.)	Maksimum påvirkning af anvendt bonuspotentiale på hvilende pensioner (mio. kr.)
Rentestigning på 0,7 % til 1,0 %	-110 til -163	667 til 925	-176 til -262
Rentefald på 0,7 % til 1,0 %	284 til 420	-716 til -912	0
Aktiekursfald på 12 %	-194	0	-332
Ejendomsprisfald på 8 %	-2	0	-3
Valutarisiko (VaR 99 %)	-31	0	-53
Tab på modparter 8 %	-73	0	-125
Fald i dødelighedsintensitet 10 %	0	-156	-3
Stigning i dødelighedsintensitet 10 %	3	142	0
Stigning i invaliditetsintensitet 10 %	0	-7	0

### 27 Risikooplysninger

I beretningen er der redegjort for pensionskassens politikker og mål for styringen af finansielle risici, og der henvises derfor til beretningen side 7.

### 28 Nøgletal og femårsoversigt

I beretningen gives nøgletal og femårsoversigten, og der henvises derfor til beretningen side 5.

## Note

## 29 Bestyrelsens og direktionens øvrige ledelsehverv

Navn og stamdata	Uddannelse og ansættelse	Anciennitet i bestyrelsen	Valgperiode/ udpegning	Medlem af PJD	Andre tillids- og ledelsehverv
<b>Erik Bisgaard Madsen, 59 år, medlemsvalgt, formand</b>	Cand.med.vet., ph.d., prodekan for erhvervs- og myndigheds-samarbejde ved det Natur- og Biovidenskabelige Fakultet	19 år	April 2013 til april 2016	Ja	Medlem af forretningsudvalget i Unipension I/S, formand for bestyrelsen i Sorte Hest Ejendomspartnerselskab. Medlem af bestyrelsen i FoodBEST og Mejeribrugets Forskningsfond.
<b>Johannes Elbæk, 53 år, medlemsvalgt, næstformand</b>	Cand.agro., HD, adm. direktør for Heden & Fjorden I/S	14 år	April 2013 til april 2016	Ja	Medlem af forretningsudvalget i Unipension I/S, medlem af bestyrelsen i Sorte Hest Ejendomspartnerselskab, medlem af revisionsudvalget i PJD. Medlem af bestyrelsen i Landbogrupper MidtVest ApS og medlem af bestyrelsen i Videncenter for Landbrug.
<b>Lars Bloch, 52 år, medlemsvalgt</b>	Cand.med.vet., fagdyrlæge, Frederiksværk Dyrehospital	5 år	April 2012 til april 2015	Ja	Formand for det faglige udvalg for veterinær-sygeplejersker, næstformand i Dansk Katteregister, bestyrelsesmedlem i PDA, formand for Handelsbankens bankråd, Frederiksværk.
<b>Jens Munk Ebbesen, 53 år, udpeget af ADO</b>	Cand.med.vet., områdedirektør for Fødevarer- og Veterinære forhold i Landbrug & Fødevarer	13 år	Oktober 2013 til oktober 2016	Ja	
<b>Kirsten Holst, 51 år, udpeget af JA</b>	Cand.agro., økologichef hos SEGES	4 år	Udpeget maj 2011	Ja	Medlem af JA's repræsentantskab.
<b>Hans-Henrik Jørgensen, 59 år, medlemsvalgt</b>	Cand.agro., program-kordinator hos Dansk Landbrug	12 år	April 2014 til april 2017	Ja	Medlem af JA's repræsentantskab og JA's kompetenceudvalg, medlem af Godthaab Sogns menighedsråd.
<b>Frank Bøgh Nielsen, 56 år, medlemsvalgt</b>	Cand.med.vet., dyrlæge	19 år	April 2012 til april 2015	Ja	
<b>Niels Olsen, 52 år, medlemsvalgt efter indstilling fra bestyrelsen</b>	Uafhængigt regnskabs- og revisionsag-kyndigt medlem, HD i regnskab, adm. direktør for VP Securities A/S	6 år	2012-2015	Nej	Medlem af forretningsudvalget i Unipension I/S, formand for PJD's revisionsudvalg, bestyrelses-medlem i Arkitekternes Pensionskasse, formand for Arkitekternes Pensionskasses revisionsudvalg og medlem af bestyrelsen i Arkitekternes Ejendomsselskab P/S. Bestyrelsesformand i VP Services A/S og VP LUX S.a.r.l. samt medlem af bestyrelsen i ECSDA (European CSD Association). Bestyrelsesmedlem i Nordic Trustees A/S
<b>Henning Otte Hansen, 55 år, udpeget af JA</b>	Ph.d., cand.agro. & merc., HD, seniorrådgiver i Institut for Fødevarer- og Ressourceøkonomi, Københavns Universitet	6 år	Udpeget november 2009	Ja	Næstformand i revisionsudvalget i PJD. Medlem af bestyrelsen for JA, medlem af AC's forhandlingsudvalg for den offentlige sektor, medlem af AC's Forsknings- og Uddannelsesudvalg og medlem af præsidiets for Det Kgl. Danske Landhusholdnings-selskab. Medlem af bestyrelsen for "Statsautoriseret revisor Oluf Christian Olsen og hustru Julie Rasmine Olsens mindefond".

Navn og stamdata	Uddannelse og ansættelse	Anciennitet i bestyrelsen	Valgperiode/udpegning	Medlem af PJD	Andre tillids- og ledeshverv
<b>Cristina Lage, administrerende direktør, 60 år</b>					Administrerende direktør i administrationsfællesskabet Unipension I/S Administrerende direktør i Arkitekternes Pensionskasse Administrerende direktør i MP Pension - Pensionskassen for Magistre & Psykologer Administrerende direktør i PJD Administrerende direktør i MP Ejendomme P/S Administrerende direktør i Arkitekternes Ejendomsselskab P/S Bestyrelsesformand i Unipension Fondsmæglerselskab A/S Bestyrelsesmedlem og administrerende direktør i Sorte Hest Ejendomspartnerselskab Direktionsmedlem i Komplementarselskabet Arkitekternes Ejendomme ApS Direktionsmedlem i Komplementarejdomsselskabet MP ApS Direktionsmedlem i Komplementarejdomsselskabet Sorte Hest ApS Direktionsmedlem i Unipension GP ApS Bestyrelsesmedlem i Unipension PE K/S Bestyrelsesmedlem i Unipension PE II K/S Bestyrelsesmedlem i Unipension RE K/S Bestyrelsesmedlem i Unipension Infra K/S Bestyrelsesmedlem i Schæffergården, Fondet for Dansk-Norsk Samarbejde, Det Obelske Familie-fond, Investeringsforeningen Alm. Brand Invest og GF Forsikring Medlem af repræsentantskabet for Nykredit A/S, Region øst

#### Kønsfordeling i vores ledelse 2014

Folketinget har med virkning fra 1. april 2013 vedtaget et lovforslag, der skal skabe en mere ligelig fordeling mellem mænd og kvinder i virksomhedernes ledelse. Pensionskassens bestyrelse, ledere og mellemledere er omfattet af disse regler.

Vi har udarbejdet en ligestillingspolitik. Målet i Unipensions ligestillingspolitik er en ligelig kønsfordeling på 40-60 pct. mænd og 40-60 pct. kvinder. Vi forventer at nå målet inden for fire år.

I forbindelse med valg eller udpegning til bestyrelsen orienterer vi om ligestillingspolitikken, og vi vurderer kønsfordelingen ved nyansættelser og ved indgåelse af eventuelle administrative samarbejder. Kvalifikationer vægtes højere end køn.

	Antal	Kvinder (pct.)	Mænd (pct.)
Bestyrelsen	9	11	89
Ledere og mellemledere	13	31	69