

Årsrapport 2019

pensionskassen
Jordbrugsakademikere & Dyr læger

Indhold

	Forord.....	5
1	Ledelsesberetning.....	7-15
	Fem års hoved- og nøgletal.....	8
	Medlemmer og pensionsordninger.....	9
	Indbetalinger og udbetalinger.....	9
	Omkostninger.....	10
	Investeringer og afkast.....	11
	Samfundsansvar.....	12
	Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag.....	14
	Forventninger til 2020.....	15
	Øvrige forhold.....	15
2	Oplysninger om pensionskassen.....	17-23
	Ledelsesstruktur.....	18
	Koncernstruktur.....	20
	Ledelse og ledelseshverv.....	20
3	Koncern- og årsregnskab.....	25-53
	Koncern- og pensionskasseregnskab.....	27
	Egenkapitalopgørelse.....	29
	Noter til regnskabet.....	30
	Ledelsespåtegning.....	47
	Intern revisions revisionspåtegning.....	48
	Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	49
	Nøgletalsdefinitioner.....	53

“I 2019 rundede pensionsindbetalingerne 422 mio. kr., hvoraf de 43 mio. kr. var ekstra indskud fra medlemmer.”



2019 med kurs mod et mere moderne pensionsprodukt

I bestyrelsen ser vi frem til at kunne tilbyde pensionskassens medlemmer et mere moderne pensionsprodukt i form af markedsrente. Vi mener, at medlemmerne er bedre tjent med et transparent livscyklusprodukt, hvor risikoen tilpasses efter alder og livssituation, og hvor der sker en maksimal fordeling af midler til de enkelte medlemmers depoter.

Bestyrelsen ville gerne have tilbudt et kollektivt omvalg i 2019, men det gav Finanstilsynet desværre afslag på i maj måned. Afgørelsen er anket til Erhvervsankenævnet, og vi arbejder videre med planerne om at tilbyde alle medlemmer at skifte til markedsrente i løbet af 2020, hvad enten der bliver tale om et kollektivt eller et individuelt omvalg.

I 2019 fik medlemmerne forrentet pensionsopsparingen med en depotrente på 2,6 %. Den er ens for alle, og fastsat til samme niveau for 2020. De seneste fem år har medlemmerne fået i alt 22,3 % i depotrente. Afkastet for 2019 endte på 10,3 %, som især blev løftet af de børsnoterede aktier.

I 2019 rundede pensionsindbetalingerne 422 mio. kr., hvoraf de 43 mio. kr. var ekstra indskud fra medlemmer, som enten har valgt at sætte lidt ekstra ind på pensionsopsparingen, eller som har valgt at samle deres opsparinger i pensionskassen. Det kan man fortsat gøre helt gratis. I alt benyttede medlemmerne sig af muligheden for rådgivning 3.935 gange sidste år. I øvrigt med en tilfredshed, der i gennemsnit lå på 4,6 ud af 5 mulige point.

2019 var et stærkt vækstår i Sampension-fællesskabet, som forvalter mere end 300 mia. kr. for blandt andre pensionskassens medlemmer. Samarbejdsmodellen er baseret på stordriftsfordele, og beviser sit værd via høje afkast og fair priser, der er forankret i lave omkostninger, god service, professionel rådgivning og langvarigt samarbejde. Det skaber værdi for såvel de mange nye kunder, der er kommet med i fællesskabet i 2019, som for pensionskassens medlemmer, som også i 2019 kunne nyde godt af, at omkostningerne til administration og investering var blandt de laveste i akademikerkasserne.

Ansvarlige investeringer er fortsat et vigtigt fokusområde, og i 2019 udvidede bestyrelsen politikken med et øget fokus på klima og et styrket dialogprogram. Det kommer til udtryk i tre nye tiltag, som er sat i søen i 2019, og som gælder alle parter i administrationsfællesskabet:

- Klimaaftrykket af aktieporteføljen skal ned
- Vi fravælger investeringer i selskaber, hvor 30 % eller mere af omsætningen stammer fra kul- og tjæresandsaktiviteter
- Vi vil løbende evaluere virksomhedernes evne og villighed til at omstille sig til det fremtidige lavemissionssamfund.

Det står der meget mere om i den fælles rapport "Ansvarlige investeringer 2019", som udkommer samtidig med årsrapporten. Rapporten er tilgængelig på pensionskassens hjemmeside. Den blev i øvrigt i 2019 besøgt mere end 47.000 gange, og mere end 22.000 gange loggede medlemmerne sig ind for at tjekke oplysningerne på deres private pensionssider. Ved årsskiftet fik hjemmesiden et nyt, moderne design og endnu flere funktioner, der gør det nemt at komme i kontakt med pensionskassens medarbejdere. Det håber jeg, I vil benytte jer af, når I har spørgsmål til jeres pensionsopsparing.



Erik Bisgaard Madsen
Formand for bestyrelsen



Ledelsesberetning

1

Fem års hoved- og nøgletal	8
Medlemmer og pensionsordninger	9
Indbetalinger og udbetalinger	9
Omkostninger	10
Investeringer og afkast	11
Samfundsansvar	12
Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag .	14
Forventninger til 2020	15
Øvrige forhold	15



Fem års hoved- og nøgletal

Fem års hovedtal Mio. kr.	2019	2018	2017	2016	2015
Medlemsbidrag	421,5	411,3	386,1	374,8	368,6
<i>Pensionsydelse, resultatopgørelse</i>	-259,7	-289,2	-282,4	-268,7	-258,6
<i>Pensionsydelse, egenkapitalen</i>	-87,9	-60,0	-38,8	-44,6	-35,7
Pensionsydelse i alt	-347,6	-349,1	-321,3	-313,4	-294,3
Investeringsafkast	1.409,7	-325,1	1.048,0	959,2	544,5
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-5,1	-5,8	-5,6	-10,7	-13,0
Pensionsteknisk resultat	14,8	-10,0	2,4	68,9	-2,2
Resultat af syge- og ulykkesforsikring	-1,5	-0,1	1,7	-0,6	-0,1
Årets resultat	312,7	-82,7	236,4	279,2	114,3
Pensionsmæssige hensættelser, i alt	10.487,5	9.513,9	9.587,7	8.883,7	8.302,7
Overskudskapital	794,7	728,9	735,9	685,9	632,9
Egenkapital	3.697,3	3.472,5	3.615,2	3.417,7	3.185,8
Aktiver, i alt	15.960,0	14.458,2	14.688,0	13.230,9	12.317,0
Aktiver, i alt koncern	15.961,1	14.459,3	14.689,1	15.453,0	14.083,1

Fem års nøgletal	2019	2018	2017	2016	2015
Afkastnøgletal					
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	10,3%	-2,3%	8,1%	7,9%	4,7%
Omkostningsnøgletal					
Omkostningsprocent af hensættelser	0,05%	0,06%	0,06%	0,13%	0,16%
Omkostninger i kr. pr. medlem	489	560	552	1.065	1.319
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning efter skat	8,7%	-2,3%	6,7%	8,5%	3,6%
Forrentning af overskudskapital	10,3%	-2,3%	8,3%	7,9%	4,7%
Konsolideringsnøgletal					
Solvendækning	316%	283%	360%	451%	520%
Syge- og ulykkesforsikring					
Bruttoerstatningsprocent	183,4%	95,2%	22,2%	147,6%	111,9%
Bruttoomkostningsprocent	5,8%	5,9%	6,9%	6,0%	6,0%
Combined ratio	189,2%	101,2%	29,1%	153,6%	117,9%
Operating ratio	189,2%	101,2%	29,1%	153,6%	117,9%

Der henvises til nøgletsdefinitioner side 53.

Medlemmer og pensionsordninger

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

PJD indgår i administrationsfællesskabet Sampension (Sampension). Udover PJD indgår Sampension Livsforsikring koncernen (Sampension Liv), Arkitekternes Pensionskasse (AP) og siden 1. juli 2019 Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører (ISP) i administrationsfællesskabet. Ejerkredsen i Sampension Administrationselskab A/S består af Sampension Liv (88 %), PJD (3 %), AP (3 %) og ISP (6 %).

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

Indbetalinger og udbetalinger

Medlemsbidrag på

421,5 mio. kr.

Indbetalinger

Medlemsbidrag steg i 2019 med 2,5 % til 421,5 mio. kr. mod 411,3 mio. kr. i 2018. Ordinære bidrag steg med 16,0 mio. kr., og engangsindskud og overførsler faldt med 5,7 mio. kr.

Indbetalte medlemsbidrag Mio. kr.	2019	2018	Ændring i %
Ordinære bidrag	378,1	362,1	4,4
Engangsindskud mv.	43,4	49,1	-11,6
Medlemsbidrag, i alt	421,5	411,3	2,5

Antal medlemmer udgjorde 10.632 ultimo 2019 mod 10.394 ved udgangen af 2018. Stigningen udgjorde 2,3 %.

Antal medlemmer	31.12.2019	31.12.2018	Ændring i %
Erhvervsaktive, der betaler bidrag	5.455	5.352	1,9
Fripolicer mv.	2.795	2.731	2,3
Pensionister	2.382	2.311	3,1
Medlemmer, i alt	10.632	10.394	2,3

Udbetalinger

De samlede pensionsudbetalinger udgjorde 347,6 mio. kr. i 2019 mod 349,1 mio. kr. i 2018 inklusive tillægspensioner, som finansieres af egenkapitalen. Faldet vedrørte især engangsudbetalingerne.

Omkostninger

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

Effektiv investeringsforvaltning

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

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

Investeringsomkostninger

Investeringsomkostninger omfatter omkostninger afholdt af PJD, og som fremgår direkte af regnskabet, samt indirekte omkostninger ved investeringer i eksterne fonde og investeringsforeninger mv. Investeringsomkostninger beregnet i forhold til medlemmernes depoter udgjorde 0,54 % i 2019 mod 0,51 % for 2018. Stigningen vedrører især omkostninger til øgede investeringer i ejendomsfonde.

Afkastnøgletal beregnes efter fradrag for direkte og indirekte investeringsomkostninger. Det er afkastet efter investeringsomkostninger, som er det altafgørende nøgletal, når bidrag til udvikling i medlemmernes pensionsopsparing skal vurderes.

Administrationsomkostninger udgjorde 489 kr. pr. medlem

Pensionsmæssige administrationsomkostninger udgjorde 5,1 mio. kr. i 2019 mod 5,8 mio. kr. i 2018.

- Omkostninger pr. medlem udgjorde 489 kr. i 2019 mod 560 kr. i 2018
- Omkostninger set i forhold til hensættelser faldt til 0,05 % i 2019 mod 0,06 % i 2018.

Samlet ÅOP på 0,8 %

Medlemmerne kan på pjdension.dk finde information om årlige omkostninger i kroner (ÅOK) og i procent (ÅOP). Samlet ÅOP for 2019 udgjorde 0,8 % mod 0,6 % i 2018, beregnet for et medlem med et depot på 1 mio. kr. og årlige bidrag på 50.000 kr. I det samlede ÅOP indgår administrationsomkostningsbidrag på 480 kr. pr. år pr. medlem, 0,25 % af medlemmets ordinære bidrag, investeringsomkostninger, jf. ovenfor, samt risikoforrentning på 0,25 %. ÅOP steg i 2019 fordi, risikoforrentningen for 2018 udgjorde nul på grund af det negative investeringsafkast, mens risikoforrentning indgår i ÅOP i 2019.

Administrations-
omkostninger pr.
medlem på

489 kr.

Investeringer og afkast

De internationale konjunkturer og finansielle markeder

Den globale økonomiske usikkerhed steg i 2019, hvilket især skyldtes USA's handelskrig med Kina og alle Brexit-forviklingerne. Dette medførte, at den økonomiske vækst kloden rundt faldt på trods af lempelser af penge- og finanspolitikken i mange lande. Vækstbremningen viste sig mest tydeligt i mange landes industriproduktion. Man kunne frygte, at dette ville smitte til servicesektoren, men denne sektor udviser endnu ikke udprægede svaghestegn. Udviklingen har betydet, at det var det private forbrug, der holdt hånden under den økonomiske vækst i de fleste lande, mens der var et negativt bidrag til væksten fra investeringerne grundet udviklingen i industrien.

De finansielle markeder var i 2019 præget af kraftigt stigende aktiemarkeder og lave afkast på obligationer. Der var store rentefald stort set hele vejen rundt, hvilket er i fin overensstemmelse med den førte lempeligere pengepolitik. Den amerikanske centralbank har i 2019 – efter ellers at have hævet renten gradvist siden 2015 – nedsat renten flere gange, ligesom den europæiske centralbank har lempet pengepolitikken med en rentenedsættelse og øget opkøb af obligationer for nye penge. Over året udviste aktiemarkederne verden rundt store stigninger. Det amerikanske aktiemarked klarede sig bedst med en imponerende stigning på hele 31 % tæt fulgt af de danske aktier med 29 % og europæiske aktier med 26 %, mens aktiemarkederne i Asien, Storbritannien og emerging markets holdede noget efter med stigninger på omkring 18 %. De angivne afkastprocenter er opgjort før omregning til danske kroner og er for de toneangivende aktieindeks for de respektive markeder.

Investeringsafkast på

10,3%

Årets samlede afkast blev 1.409,7 mio. kr. svarende til 10,3 %

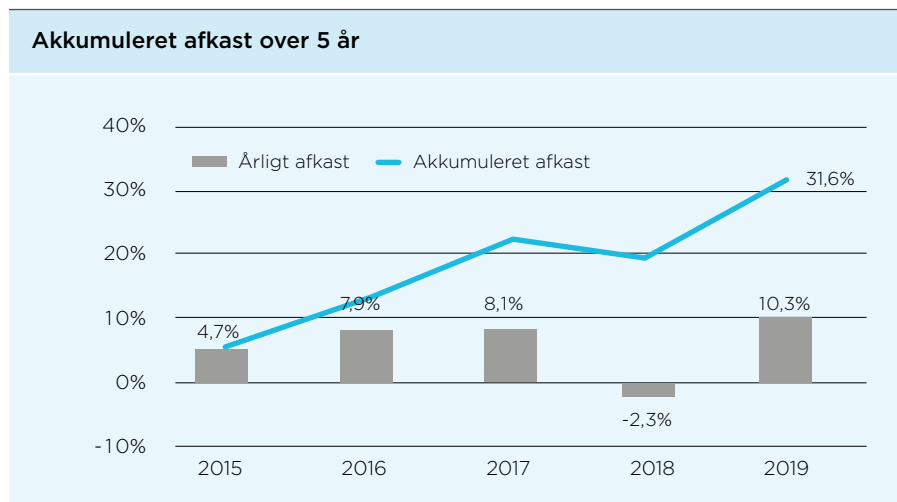
Den overordnede investeringsstrategi i PJD sigter mod at levere det højeste langsigtede afkast på ansvarlig vis og inden for de gældende risikorammer. I 2019 blev PJD's samlede afkast 10,3 %. Alle aktivklasser bidrog positivt til det samlede afkast, men børsnoterede aktier med et afkast på 20,8 % omregnet til danske kroner var den aktivklasse, der bidrog mest, jf. tabellen nedenfor. Private equity, ejendomme og infrastruktur gjorde det sammen med råvarer og skov også rigtig godt, men på grund af de forholdsvis beskedne beholdninger er bidraget til det samlede afkast begrænset.

Investeringsafkast pr. aktivklasse	Fordeling i % pr. 31.12.2019	Afkast %
Obligationer mv. med mindre væsentlige kreditrisici	37,7	0,5
Obligationer mv. med mere væsentlige kreditrisici	10,2	11,1
Børsnoterede aktier	31,0	20,8
Private equity	7,7	22,1
Ejendomme og infrastruktur	9,4	12,0
Råvarer og skov	1,9	27,2
Globale macro-hedgefonde	2,1	3,1
Nettoafkast efter valutaafdækning mv.		10,3

Det samlede afkast i PJD for 2019 var på 1.409,7 mio. kr. før pensionsafkastskat mod et negativt afkast på 325,1 mio. kr. i 2018. For yderligere specifikation af beholdninger og afkast henvises til regnskabet's note 20.

Fem års afkast

Set over de seneste fem år er 100 kr. vokset til 132 kr.



Afkast over 5 år på

31,6%

Sharpe ratio (risikojusterede afkast)

Nedenstående tabel viser det risikojusterede afkast målt over perioden 2017-2019. Det risikojusterede afkast måler, hvor godt afkastet har været i forhold til den påtagne risiko. Risikoen måles på baggrund af den historiske volatilitet (standardafvigelse) over en given periode. Jo højere et risikojusteret afkast, jo bedre har en investering været. Hvis det risikojusterede afkast opgøres på baggrund af merafkastet i forhold til en risikofri rente (her sat til nul %), kaldes det Sharpe ratio.

Sharpe ratio 2017-2019	Akkumuleret afkast	Annualiseret afkast	Annualiseret standardafvigelse	Risikojusteret afkast
PJD	16,5%	5,2%	4,3%	1,2

Samfundsansvar

Arbejdet med samfundsansvar hviler på en ambition om at efterleve og indarbejde internationale FN-konventioner, herunder FN Global Compacts 10 principper, OECD's retningslinjer om ansvarlig virksomhedsadfærd for institutionelle investorer og Parisaftalens klimamål.

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

Øget klimafokus

Det er vores holdning, at fokus på miljø og klima, sociale forhold og god selskabsledelse bidrager til selskabers evne til at skabe afkast til investorerne. I 2019 har vi besluttet en ny politik og retningslinjer for ansvarlige investeringer, som indeholder et forøget fokus på klima. Det giver sig udtryk i tre forskellige tiltag i den børsnoterede aktieportefølje:

1. Vi beregnede ultimo 2018 for første gang aktieporteføljens klimaaftryk i form af CO₂-udledning. Målet for aktieporteføljens CO₂-udledning er nu konkretiseret og skal dels falde over tid, dels til stadighed være lavere end den udledning, som aktieporteføljen ville have afstedkommet, hvis aktieinvesteringerne blot var investeret passivt i aktiemarkedet.
2. Verden vil desværre stadig være afhængig af fossile energikilder i en del år fremover, men transitionen til det fremtidige lavemissionssamfund kan understøttes, og fremadrettet vil vi ikke investere i de virksomheder, der påvirker klimaet mest. Konkret vil vi ikke investere i virksomheder, hvor 30 % eller mere af omsætningen kommer fra kul- og tjæresandsaktiviteter.
3. Transitionen til det fremtidige lavemissionssamfund påvirker alle virksomheders forretningsmodeller. Vi vil fremadrettet løbende evaluere virksomhedernes evne og villighed til at omstille sig til det fremtidige lavemissionssamfund.

Aktivt ejerskab

Som investor ønsker PJD at gøre sin indflydelse gældende via et aktivt ejerskab og arbejder kontinuerligt på at integrere ansvarlighed i de virksomheder, som PJD investerer i. I denne sammenhæng har vi besluttet at styrke vores dialogprogram, så forbedringsdialogerne suppleres med kritiske dialoger overfor virksomheder, der ikke efterlever internationale normer og konventioner på ESG-området. Det vil formentlig medføre flere eksklusioner fra PJDs porteføljer end hidtil.

Unoterede aktier er underlagt de samme retningslinjer som børsnoterede aktier og vurderes på ansvarlighed i due diligence-processen. For investeringer i kreditobligationer forvaltet internt i Sampension gælder, at der ikke investeres i obligationer udstedt af virksomheder, som figurerer på eksklusionslisten. For statsobligationer forvaltet internt gælder, at vi løbende overvåger og vurderer stater ud fra UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPR). Hvis der foregår grove krænkelse af menneskerettigheder uden tegn på væsentlige forbedringer, ekskluderes staten fra vores investeringsunivers. For obligationer forvaltet i eksterne fonde gælder, at det aktive ejerskab primært sker i due diligence-processen forud for investeringstilsagnet.

Der bliver yderligere redegjort for, hvordan investeringerne håndteres ansvarligt i administrationsfællesskabet i den særskilte rapport "Ansvarlige investeringer 2019". Herudover henvises til gennemgangen af målsætninger og indsatser indenfor generel governance, investeringsområdet og virksomhedens drift i den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar på pjdension.dk/aarsrapport.

Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Resultat på 312,7 mio. kr.

PJD's resultat blev i 2019 et overskud på 312,7 mio. kr. mod et underskud på 82,7 mio. kr. i 2018. Årets resultat består i det væsentligste af egenkapitalens andel af årets investeringsafkast, risikoforrentning, samt resultat af syge- og ulykkesforsikringer. Resultatet for 2019 blev højere end forventet.

Bestyrelsen foreslår, at årets overskud henlægges til egenkapitalen. Egenkapitalen udgjorde 3.697 mio. kr. pr. 31. december 2019 mod 3.473 mio. kr. ved udgangen af 2018. Fra egenkapitalen blev der i 2019 udloddet 88 mio. kr. som tillægspension.

Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

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

Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag Mio. kr.	31.12.2019	31.12.2018
Kapitalgrundlag	4.492	4.201
Solvenskapitalkrav (SCR)	1.423	1.486
Minimumskapitalkrav (MCR)	356	372
Overskydende kapitalgrundlag	3.069	2.715
Solvensdækning i forhold til SCR	316%	283%
Solvensdækning i forhold til MCR	1263%	1131%

Solvensdækningen – dvs. kapitalgrundlaget i forhold til solvenskapitalkravet – var pr. 31. december 2019 på 316 %. Stigningen i forhold til ultimo 2018 skyldtes især effekten af årets positive investeringsafkast. Solvensdækningen er fortsat meget robust.

Yderligere information findes i "rapport om solvens og finansiell situation 2019", som kan findes på pjd-pension.dk/aarsrapport. I rapporten er der også givet oplysninger om følsomhed over for risici i henhold til regnskabsbekendtgørelsens § 126.

Hensættelser til pensionsaftaler

Pensionsmæssige hensættelser er fastsat til markedsværdi ud fra forudsætninger om dødelighed og invalidehyppighed samt sandsynlighed for udtrædelse og omskrivning til fripolice blandt medlemmerne. Markedsværdien beregnes på basis af Solvens II diskonteringsrentekurven. Desuden anvendes Finanstilsynets benchmark for forventede fremtidige levetidsforbedringer i fastsættelsen af hensættelserne. PJD har fastlagt en række betingelser for nedsættelse af grundlagsrenten. En af disse betingelser er bundet op på renteniveauet. Rentefaldet igennem 2019 bevirkede, at rentebetingelsen blev aktiveret, og grundlagsrenten blev derfor nedsat fra 0 % til -0,75 %.

Pensionshensættelser udgjorde 10.487 mio. kr. pr. 31. december 2019 mod 9.514 mio. kr. ved udgangen af 2018. Stigningen skyldes især det positive investeringsafkast.

Ultimo 2018 kunne kollektivt bonuspotentiale ikke dække årets negative investeringsafkast, som derfor reducerede Individuelt bonuspotentiale med 57 mio. kr. Det positive investeringsafkast i 2019 har gjort, at de 57 mio. kr. er tilbagebetalt til individuelt bonuspotentiale, samt at der er henlagt 614 mio. kr. til kollektive bonuspotentialer.

Årets resultat

312,7 mio. kr.

Bonusgraden, som angiver bonuspotentialets størrelse i forhold til medlemmernes depoter, steg til 35,6 % ultimo 2019.

Bonuspotentialer og bonusgrader	31.12.2019		31.12.2018	
	Mio. kr. Bonus- potentialer	% Bonus- grad	Mio. kr. Bonus- potentialer	% Bonus- grad
Kollektivt bonuspotentiale	614	-	0	-
Individuelle bonuspotentialer	2.869	-	2.926	-
Samlede bonuspotentialer	3.483	35,6	2.926	31,0

Forventninger til 2020

Depotrente på

2,6%

PJD forventer moderat vækst i medlemstal og medlemsbidrag i 2020. Omkostninger pr. medlem forventes at ligge på samme lave niveau som i 2019.

Depotrenten er pr. 1. januar 2020 fastsat til 2,6 % før pensionsafkastskat for pensioner med betingede garantier.

Egenkapitalens resultat afhænger af udviklingen på de finansielle markeder. Baseret på et investeringsafkast, hvor børsnoterede aktier giver et merafkast på 3,5 %-point i forhold til obligationer, forventes egenkapitalen at få et resultat efter pensionsafkastskat for 2020 i niveauet 100 mio. kr.

Øvrige forhold

Usikkerhed ved indregning og måling

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

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Det forventes, at Sorte Hest Ejendomspartnerselskab pr. 12. marts 2020 fusioneres ind i PJD med tilbagevirkende kraft fra 1. januar 2020.



Oplysninger om pensionskassen

2

Ledelsesstruktur	18
Koncernstruktur	20
Ledelse og ledelseshverv	20

Ledelsesstruktur

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

Bestyrelse

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

Bestyrelsen har i 2019 afholdt fem ordinære møder og ét fællesseminar.

En oversigt over bestyrelses- og direktionsmedlemmers ledelseshverv fremgår på side 21-23.

Revisions- & risikoudvalg

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

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

Udover Søren Kaare-Andersen bestod revisions- & risikoudvalget i 2019 af to medlemmer udpeget af bestyrelsen: Johannes Elbæk (næstformand) og Anders Larsen (bestyrelsesmedlem).

Der har i 2019 været afholdt fire møder i revisions- & risikoudvalget.

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

- overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen
- forberede bestyrelsens behandling og beslutning vedrørende risikodokumenter om pensionskassens kapital-, solvens- og operationelle forhold
- overvåge om risikostyringssystemer, interne kontrolsystemer og intern revision fungerer effektivt
- overvåge den lovpligtige revision af årsregnskabet mv.
- overvåge og kontrollere revisors uafhængighed.

Der er etableret en finansiell whistleblower-ordning, der sikrer, at ansatte i administrationsfællesskabet via en særlig, uafhængig og selvstændig kanal kan indberette overtrædelser og potentielle overtrædelser af den finansielle regulering begået af virksomheden. Indberetninger til whistleblower-ordningen går direkte til Kromann Reumert, der varetager vores whistleblower-ordning. Kromann Reumert informerer herefter formanden for revisions- & risikoudvalget og den ansvarlige for compliancefunktionen. Der har ikke været indberetninger i 2019.

Udvalg for ansvarlige investeringer

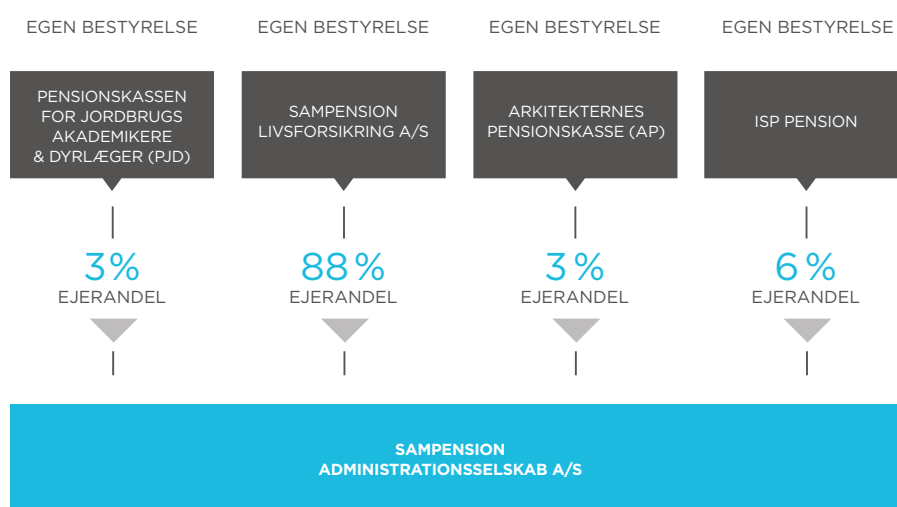
Den ansvarlige investeringspolitik omfatter alle fire parter i administrationsfællesskabet. Bestyrelserne har nedsat et tværgående udvalg, der kvalificerer og indstiller til beslutninger på ESG-området. Udvalgets formål er at drøfte sociale, miljø- og

selskabsmæssige overvejelser ved investeringsbeslutninger foretaget i de fire pensionsvirksomheder med henblik på at opnå enighed om de principper, der skal indgå i pensionsvirksomhedernes politik for ansvarlige investeringer.

Organisation og ledelse

PJD indgår i administrationsfællesskabet Sampension. Udover PJD indgår Sampension Livsforsikring koncernen, Arkitekternes Pensionskasse og siden 1. juli 2019 Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører i administrationsfællesskabet. Ejer kredsen i Sampension Administrations selskab A/S består af Sampension Livsforsikring A/S (88 %), Arkitekternes Pensionskasse (3 %), Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlæger (3 %) og Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører (6 %).

Administrationsfællesskabet



▼ Administrationsaftale med ens vilkår

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

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

Aflønning

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

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

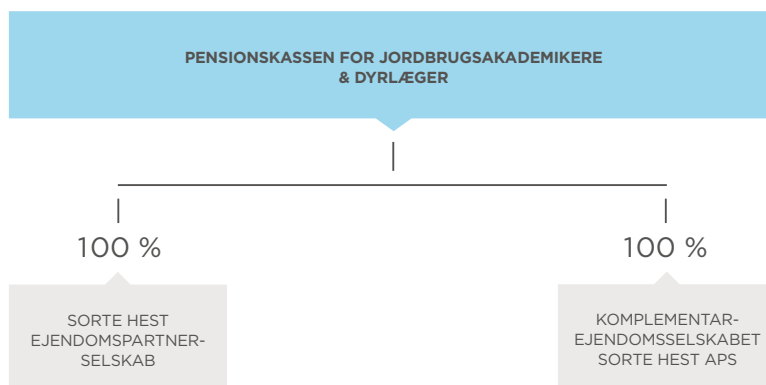
Der henvises til regnskabets note 5 samt pjdension.dk/bestyrelse, hvor der er oplysninger om lønpolitikken.

Kønssammensætning i bestyrelsen

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

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

Koncernstruktur



Ledelse og ledelseshverv

Direktion

Administrerende direktør Hasse Jørgensen

Ansvarshavende aktuar

Steen Ragn

Intern revision

Koncernrevisionschef Gert Stubkjær

Ekstern revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Ledelseshverv

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

Navn og stamdata	Uddannelse og ansættelse	År i bestyrelsen	Valgperiode/udpegning	Medlem af PJD	Andre tillids- og ledelseshverv
Erik Bisgaard Madsen, født 1955, formand	Cand.med.vet., Ph.D., Prodekan for erhvervs- og myndigheds-samarbejde ved det Natur- og Biovidenskabelige Fakultet	24 år	April 2019 til april 2022, Medlemsvalgt	Ja	Formand for bestyrelsen i Københavns Universitets Boligfond af 2008, Medlem af bestyrelsen i Danish Food Cluster, Medlem af bestyrelsen i Sampension Administrationsselskab A/S, Medlem af bestyrelsen i Mejeribrugets Forskningsfond, Medlem af bestyrelsen i Hallegård Slagtehus ApS, Medlem af fællesudvalget for ansvarlige investeringer for Sampension Livsforsikring A/S, Arkitekternes Pensionskasse og Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger og Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører
Johannes Elbæk, født 1961, næstformand	Cand.agro., HD, Landbrugs-direktør i Vestjysk Bank	19 år	April 2019 til april 2022, Medlemsvalgt	Ja	Medlem af revisions- og risikoudvalget i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger, Landbrugsdirektør i Vestjysk Bank, Indehaver af J. Elbæk Consulting
Louise Bundgaard, født 1979	Cand.med.vet., Ph.D., Postdoc ved Institut for Klinisk Veterinær-medicin, Københavns Universitet	3 år	April 2017 til april 2020, Genudpeget af Ansatte Dyr lægers Organisation (ADO)	Ja	Medlem af fællesudvalget for ansvarlige investeringer for Sampension Livsforsikring A/S, Arkitekternes Pensionskasse, Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger og Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører, Medlem af bestyrelsen i Faggruppe Bio-medicin i Den Danske Dyr lægeforening, Medlem af bestyrelsen i European Tissue Repair Society, Medlem af Rådet for Dyreforsøg
Henning Otte Hansen, født 1959	Cand.agro. & merc., HD, Ph.D., Seniorrådgiver i Institut for Føde-vare- og Res-sourcesøkonomi, Københavns Universitet	2 år *)	Maj 2018 til april 2021, Medlemsvalgt	Ja	Formand for bestyrelsen i Disposal CC Holding IVS, Medlem af bestyrelsen for Statsautoriseret revisor Oluf Christian Olsen og hustru Julie Rasmine Olsens mindefond Medlem af bestyrelsen for JA, Formand for Forhandlingsudvalget i JA

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

Navn og stamdata	Uddannelse og ansættelse	År i bestyrelsen	Valgperiode/udpegning	Medlem af PJD	Andre tillids- og ledelseshverv
Hans-Henrik Bramaholm Jørgensen født 1955	Cand.agro., Chefkonsulent hos Landbrug & Fødevarer	17 år	November 2019 til dec- ember 2021, Genudpeget af JA	Ja	Formand for bestyrelsen i Jordbrugsakademikerne (JA)
Søren Kaare- Andersen, født 1958	Cand.polit. Direktør for Bikubenfonden, Direktør for Kollegiefonden Bikuben	4,5 år	April 2018 til april 2021, Valgt på generalfor- samlingen efter indstil- ling fra bestyrelsen	Nej	Formand for revisions- og risiko- udvalget i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrslæger, Formand for revisions- & risikoudvalget i Arkitekternes Pensionskasse, Formand for det Rådgivende Udvalg Nasdaq OMX Cph, Formand for bestyrelsen i Høbbet A/S, Formand for bestyrelsen i Bifi A/S, Formand for bestyrelsen i Roskilde Kulturservice A/S, Formand for bestyrelsen i Skitse ApS, Næstformand for bestyrelsen i Hjem til Alle alliancen, Næstformand for bestyrelsen i Enkotec A/S, Næstformand for bestyrelsen i Fonden for Sociale Investeringer, Medlem af bestyrelsen i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrslæger, Medlem af bestyrelsen i Nationalmuseets Museumsråd, Medlem af bestyrelsen i Fonden for Socialt Ansvar, Medlem af bestyrelsen i NunaFonden, Medlem af bestyrelsen i Københavns Almene Boligselskab (KAB), Medlem af bestyrelsen i H. P. Lorentzens Stiftelse, Direktør for Bikubenfonden, Direktør for Kollegie-fonden Bikuben
Anders Larsen, født 1967	Cand.oecon, HD F&R Partner i White- croft Capital Management	2 år	April 2018 til april 2022, Valgt på generalfor- samling efter indstilling fra bestyrelsen	Nej	Medlem af revisions- & risikoudvalget i Pensionskassen for Jordbrugs- akademikere & Dyrslæger
Ilse Ankjær Rasmussen, født 1956	Cand.agro., Akademisk medarbejder v/International Centre for Research in Organic Food Systems (Aarhus Universitet)	2 år	April 2018 til april 2021, Medlemsvalgt	Ja	

Navn og stamdata	Uddannelse og ansættelse	År i bestyrelsen	Valgperiode/udpegning	Medlem af PJD	Andre tillids- og ledelseshverv
Kirsten Holst Sørensen, født 1963	Cand.agro., HD.O., Afdelingschef ved SEGES for Økologi-innovation	8 år	April 2017 til april 2020, Medlemsvalgt	Ja	Medlem af bestyrelsen i ICROFS, Medlem af bestyrelsen for Økologi Inspiration til Jordbrugeren, Medlem af chefgruppen for SEGES (L&F), Særlig sagkyndigt medlem af Det Økologiske Råd
Hasse Jørgensen, født 1962, direktør	-	-	-	-	Adm. direktør i Sampension Livsforsikring A/S, Adm. direktør i Sampension Administrationselskab A/S, Adm. direktør i Arkitekternes Pensionskasse Adm. direktør i Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører, Formand for bestyrelsen i Komplementarselskabet Alternative Investments ApS, Medlem af bestyrelsen i Sampension KP Danmark A/S, Medlem af bestyrelsen i Sampension KP International A/S, Medlem af bestyrelsen i Refshaleøen Holding A/S (inkl. et datterselskab), Medlem af bestyrelsen i Forsikring og Pension, Medlem af bestyrelsen i Finansforeningen





Koncern- og årsregnskab

3

Koncern- og pensionskasseregnskab	27
Egenkapitaloppgørelse	29
Noter til regnskabet	30
Ledelsespåtegning	47
Intern revisions revisionspåtegning	48
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	49
Nøgletalsdefinitioner	53

Koncern- og pensionskasseregnskab

Note	RESULTAT- OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE T. kr.	KONCERN		PENSIONSKASSE	
		2019	2018	2019	2018
2	Medlemsbidrag	421.525	411.271	421.525	411.271
	Medlemsbidrag	421.525	411.271	421.525	411.271
9	Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	1.620	1.437
	Indtægter af investeringsejendomme	1.546	1.453	0	0
3	Renteindtægter og udbytter mv.	156.457	138.083	156.462	138.092
4	Kursreguleringer	1.288.998	-441.096	1.288.886	-441.113
	Renteudgifter	-960	-1.061	-894	-1.034
	Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed	-36.358	-22.457	-36.392	-22.460
	Investeringsafkast, i alt	1.409.682	-325.078	1.409.682	-325.078
	Pensionsafkastskat	-213.783	45.683	-213.783	45.683
6	Udbetalte ydelser	-259.678	-289.159	-259.678	-289.159
	Pensionsydelse, i alt	-259.678	-289.159	-259.678	-289.159
12	Ændring i pensionshensættelser, i alt	-972.255	73.336	-972.255	73.336
11	Ændring i overskudskapital	-65.834	7.027	-65.834	7.027
5	Administrationsomkostninger	-5.138	-5.758	-5.138	-5.758
	Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-5.138	-5.758	-5.138	-5.758
	Overført investeringsafkast	-299.678	72.723	-299.678	72.723
	PENSIONSTEKNISK RESULTAT	14.840	-9.955	14.840	-9.955
7	PENSIONSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	-1.493	-120	-1.493	-120
	Egenkapitalens investeringsafkast	356.049	-84.894	356.049	-84.894
	RESULTAT FØR SKAT	369.396	-94.969	369.396	-94.969
	Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-56.737	12.267	-56.737	12.267
	ÅRETS RESULTAT	312.660	-82.702	312.660	-82.702
	ANDEN TOTALINDKOMST, I ALT	0	0	0	0
	ÅRETS SAMLEDE TOTALINDKOMST	312.660	-82.702	312.660	-82.702

Koncern- og pensionskasseregnskab (fortsat)

Note	BALANCE T. kr.	KONCERN		PENSIONSASSE	
		2019	2018	2019	2018
	AKTIVER				
8	Investeringsjendomme	9.539	9.428	0	0
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	18.471	16.851
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	0	0	18.471	16.851
	Kapitalandele	3.084.963	2.260.629	3.084.963	2.260.629
	Investeringsforeningsandele	5.145.236	4.849.701	5.145.236	4.849.701
	Obligationer	7.084.919	6.863.184	7.084.919	6.863.184
	Pantsikrede udlån	43.200	79.774	43.200	79.774
10	Afledte finansielle instrumenter	209.345	94.229	209.345	94.229
	Indlån i kreditinstitutter	217.277	30.551	217.277	30.551
	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	15.784.941	14.178.068	15.784.941	14.178.068
	INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	15.794.480	14.187.496	15.803.412	14.194.919
	Tilgodehavender hos medlemmer, i alt	17.477	12.816	17.477	12.816
	Andre tilgodehavender	17.671	16.409	17.618	16.348
	TILGODEHAVENDER, I ALT	35.148	29.225	35.094	29.164
	Likvide beholdninger	69.523	76.713	59.555	68.262
	Øvrige	0	110.351	0	110.351
	ANDRE AKTIVER, I ALT	69.523	187.064	59.555	178.613
	Tilgodehavende renter	46.215	39.897	46.215	39.897
	Andre periodeafgrænsningsposter	15.732	15.627	15.732	15.627
	PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT	61.947	55.524	61.947	55.524
	AKTIVER, I ALT	15.961.098	14.459.309	15.960.009	14.458.220

BALANCE		KONCERN		PENSIONSKASSE	
Note	T. kr.	2019	2018	2019	2018
PASSIVER					
	Overført overskud	3.697.278	3.472.542	3.697.278	3.472.542
	EGENKAPITAL, I ALT	3.697.278	3.472.542	3.697.278	3.472.542
11	Overskudskapital	794.744	728.910	794.744	728.910
	ANSVARLIG LÅNEKAPITAL, I ALT	794.744	728.910	794.744	728.910
12	Pensionshensættelser	10.482.029	9.509.774	10.482.029	9.509.774
7	Erstatningshensættelser	5.425	4.155	5.425	4.155
	PENSIONSMESSIGE HENSÆTTELSER, I ALT	10.487.454	9.513.929	10.487.454	9.513.929
13	Gæld til kreditinstitutter	309.811	247.342	309.811	247.342
14	Anden gæld	671.811	496.586	670.721	495.498
	GÆLD, I ALT	981.622	743.928	980.532	742.839
	PASSIVER, I ALT	15.961.098	14.459.309	15.960.009	14.458.220
1	ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS				
15	EVENTUALFORPLIGTELSER				
16	PANTSÆTNINGER				
17	KONCERNINTERNE TRANSAKTIONER				
18	REALISERET RESULTAT OG FORDELING AF REALISERET RESULTAT				
19	FINANSIELLE INSTRUMENTER INDREGNET TIL DAGSVÆRDI				
20	OVERSIGT OVER BEHOLDNINGER OG AFKAST				
21	5 ÅRS HOVED- OG NØGLETAL				
22	RISIKOSTYRING				

Egenkapitalopgørelse

T. kr.	KONCERN		PENSIONSKASSE	
	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Egenkapital 1. januar	3.472.542	3.615.221	3.472.542	3.615.221
Årets resultat	312.660	-82.702	312.660	-82.702
Tillægspensioner	-87.924	-59.976	-87.924	-59.976
Egenkapital ultimo	3.697.278	3.472.542	3.697.278	3.472.542
Kapitalgrundlag				
Egenkapital			3.697.278	3.472.542
Overskudskapital			794.744	728.910
I alt			4.492.022	4.201.452

1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

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

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

Oplysning om aktiver og forpligtelsers placering i dagsværdihierarkiet

Med virkning fra 2019 er der i regnskabs-bekendtgørelsen indført nye notekrav, hvor der med udgangspunkt i det såkaldte dagsværdihierarki skal oplyses om de teknikker og data, der er anvendt ved målingen af aktiver og forpligtelser, der er indregnet til dagsværdi.

Dagsværdihierarkiet fastlægger nedenstående tre niveauer for aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi:

- niveau 1 – måling sker til en offentlig kurs fra et aktivt marked
- niveau 2 – måling sker ud fra input, der i al væsentlighed er observerbare
- niveau 3 – måling sker ud fra input, der i væsentligt omfang ikke er observerbare

Det er særligt målingen af aktiver i niveau 3, der skal gives oplysning om. Oplysningerne gives for koncernen. Der er ikke krav om sammenligningstal det første år, hvor reglerne anvendes.

Inddeling af aktiver og forpligtelser på dagsværdihierarkiets tre niveauer fremgår af note 19.

Fordeling af realiseret resultat

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

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

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

Resultat af syge- og ulykkesforsikring tildeles kapitalgrundlaget.

Generelt om indregning og måling

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

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

Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen.

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

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

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

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

Regnskabsmæssige skøn

Ved udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet foretager ledelsen en række skøn og vurderinger om fremtidige forhold, som har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

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

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

- pensionsmæssige hensættelser og
- investeringsaktiver fastlagt med alternative værdiansættelsesmetoder, der er indplaceret i dagsværdihierarkiets niveau 3.

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

Prissætningen af investeringsaktiver placeret i dagsværdihierarkiets niveau 3 er pga. illikviditet forbundet med større usikkerhed end mere likvide aktiver placeret i niveau 1 og 2. Ud over usikkerhed knyttet til dagsværdi er der som omtalt under afsnittet om risikostyring en risiko knyttet til, at større salg af illikvide aktiver over en kort tidsperiode ikke kan ske til samme priser som mindre salg.

Pensionskassen er dog ikke i praksis ud-sat for nævneværdig risiko for at skulle sælge illikvide aktiver på ufordelagtige vilkår. Beholdningen af de mest likvide aktiver indplaceret i dagsværdihierar-kiets niveau 1 overstiger langt de årlige betalingsforpligtelser.

De væsentligste investeringsaktiver pla-ceret i niveau 3 er:

- materielle investeringsaktiver, der omfatter ejendomme
- unoterede kapitalandele, heriblandt private equity-, ejendoms- og skov-fonde samt
- unoterede obligationer, heriblandt kreditobligationer og strukturerede obligationer.

Koncernforhold og konsolideringspraksis

Tilknyttede virksomheder indgår i konsolideringen. Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af årsregnska-ber eller anden rapportering for alle de virksomheder, der indgår i konsoliderin-gen, opgjort efter koncernens regn-skabspraksis.

Konsolideringen er foretaget ved sam-menlægning af ensartede regnskabspos-ter linje for linje og ved eliminerings af koncernmellemværender samt af kon-cerninterne indtægter og omkostninger.

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

Nyerhvervede eller afhændede tilknyt-tede virksomheder indregnes i koncern-regnskabet fra overtagelsestidspunktet henholdsvis indtil afhændelsestidspunk-tet.

Koncerninterne transaktioner

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

RESULTATOPGØRELSEN

Pensionsteknisk resultat

Medlemsbidrag

Medlemsbidrag omfatter årets forfaldne bidrag og indskud vedrørende regn-skabsåret. Arbejdsmarkedsbidrag er fratrukket i posten.

Investeringsafkast

Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder indeholder pensions-kassens forholdsmæssige andel af det samlede resultat efter skat opgjort efter koncernens regnskabspraksis.

Indtægter af investeringsejendomme

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

Renteindtægter og udbytter mv.

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

Kursreguleringer

Posten omfatter realiserede og ureali-serede nettogevinster/-tab på investe-ringsaktiver, herunder valutakursregu-leringer, bortset fra gevinster og tab vedrørende tilknyttede virksomheder.

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

Aktiver og passiver i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter lukke-kursen på balancedagen. Transaktioner i året omregnes til transaktionsdagens valutakurs, og såvel realiserede som ure-aliserede valutakursgevinster og kurstab indregnes i resultatopgørelsen.

Renteudgifter

Posten renteudgifter indeholder primært årets renteudgifter vedrørende investe-ringsaktiviteter og prioritetsrenter.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investerings-virksomhed

Posten indeholder vederlag for admi-nistration, en andel af direkte afholdte administrationsomkostninger, depot-gebyrer, etableringsomkostninger og performance fees vedrørende fonde, samt handelsomkostninger vedrørende værdipapirhandel.

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

Pensionsafkastskat

Den beregnede pensionsafkastskat for regnskabsåret udgiftsføres i resultatop-gørelsen. Skatten omfatter både skat af det afkast, som tilskrives individuelt til medlemmernes depoter, og skat af det afkast, som tilskrives kollektivt bonuspo-tentiale samt egenkapital og overskud-skapital. Skatten beregnes med 15,3 % af afgiftsgrundlaget, som opgøres med udgangspunkt i årets investeringsaf-kast. Der tages dog højde for eventuel friholdt værdi.

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

Pensionsydelse

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

Ændring i pensionshensættelser

Posten omfatter ændring i pensionshen-sættelser inklusive ændring i kollektivt bonuspotentiale.

Ændring i overskudskapital

Posten omfatter årets ændring i over-skudskapital, som består af individuelle særlige bonushensættelser.

Pensionsmæssige driftsomkostninger

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

Overført investeringsafkast

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

Pensionsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring

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

Præmieindtægter består af årets forfaldne præmier.

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

Pensionsafkastskat for egenkapitalen

Posten omfatter egenkapitalens andel af den samlede pensionsafkastskat.

ANDEN TOTALINDKOMST

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

BALANCEN

Investeringsaktiver

Investeringssejendomme

Investeringssejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter

ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Efterfølgende måles investeringsejendomme til dagsværdi.

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

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

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

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

Kapitalandele og investeringsforeningsandele

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

Unoterede kapitalandele og investeringsforeningsandele måles til en skønnet dagsværdi. Den er ultimo året normalt baseret på tredje kvartals rap-

portering fra fund managers justeret for efterfølgende kapitaludvidelser, kapitalnedsættelser og udbytte indtil status-tidspunktet. Endvidere værdireguleres de enkelte andele diskretionært, hvis det skønnes, at den justerede indre værdi ikke afspejler andelenes dagsværdi.

Obligationer

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

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

Dagsværdi af udtrukne obligationer måles til nutidsværdi.

Pantesikrede udlån

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

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi på balancedagen. Den fastsættes for børsnoterede instrumenter med en lukkekurs, mens OTC-instrumenters dagsværdi fastsættes med generelt accepterede metoder på grundlag af observer markedsdata.

Værdireguleringer føres i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Indlån i kreditinstitutter

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til pålydende

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

Andre aktiver

Likvide beholdninger

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

Øvrige

Øvrige består bl.a. af tilgodehavende pensionsafkastskat.

Periodeafgrænsningsposter

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

Ansvarlig lånekapital

Overskudskapital

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

Overskudskapital bliver opbygget af fem pct. af medlemsbidraget.

Pensionsmæssige hensættelser

Pensionshensættelser

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

Pensionskassen har én kontributionsgruppe.

Garanterede ydelser

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

Individuelt bonuspotentiale

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

Kollektivt bonuspotentiale

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

Fortjenstmargen

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

Risikomargen

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

Erstatningshensættelser

Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring omfatter beløb til dækning af skader, der ved årets udløb er indtruffet, men endnu ikke betalt. Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring opgøres på grundlag af oplysninger om skadernes størrelse med tillæg af et erfaringsmæssigt fastsat beløb til dækning af indtrufne, men endnu ikke anmeldte skader (IBNR-hensættelse). Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring, der afvikles ved løbende udbetalinger, opgøres til nutidsværdi efter aktuarmæssige principper ved tilbagediskontering af de forventede fremtidige udbetalinger. Tilbagediskontering sker på basis af den rentekurve, som offentliggøres af EIOPA i henhold til Solvens II-direktivet, eller en rentekurve, der ikke afviger væsentligt herfra.

Gæld

Gæld til kreditinstitutter

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

Anden gæld

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

HOVED- OG NØGLETAL

Pensionskassens hoved- og nøgletal udarbejdes efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser. For yderligere oplysninger henvises til Nøgletalsdefinitioner side 53. Hovedtallene for koncernen er de samme som for pensionskassen, bortset fra Aktiver, i alt. Der udarbejdes ikke nøgletal for koncernen, da denne kun omfatter én pensionskasse.

Noter til regnskabet (fortsat)

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2019	2018	2019	2018
2	Medlemsbidrag				
	Ordinære bidrag	378.095	362.125	378.095	362.125
	Engangsindskud	43.430	49.146	43.430	49.146
	Medlemsbidrag, i alt	421.525	411.271	421.525	411.271
	Ordinære bidrag fordelt efter medlemmernes bopæl				
	Danmark	373.750	358.366	373.750	358.366
	Andre EU-lande	2.873	2.366	2.873	2.366
	Øvrige lande	1.472	1.393	1.472	1.393
	I alt	378.095	362.125	378.095	362.125
	Antal medlemmer	10.632	10.394	10.632	10.394
3	Renteindtægter og udbytter mv.				
	Udbytte af kapitalandele	34.706	16.300	34.712	16.309
	Udbytte af investeringsforeningsandele	0	3.301	0	3.301
	Renter af obligationer	106.248	97.212	106.248	97.212
	Renter af pantsikrede udlån	1.602	1.728	1.602	1.728
	Renter fra tilknyttede virksomheder	0	1	0	1
	Øvrige renteindtægter	1.498	915	1.498	915
	Indeksregulering	932	5.631	932	5.631
	Renteafdækningsinstrumenter	11.471	12.995	11.471	12.995
	Renteindtægter og udbytter mv., i alt	156.457	138.083	156.462	138.092
4	Kursreguleringer				
	Investeringsejendomme	112	30	0	0
	Kapitalandele	458.279	115.905	458.279	115.919
	Investeringsforeningsandele	1.160.230	-247.624	1.160.230	-247.624
	Obligationer	116.110	-23.265	116.110	-23.265
	Pantsikrede udlån	1.646	-562	1.646	-562
	Afledte finansielle instrumenter	-450.236	-289.001	-450.236	-289.001
	Indlån i kreditinstitutter	2.857	4.614	2.857	4.614
	Øvrigt	0	-1.193	0	-1.193
	Kursreguleringer, i alt	1.288.998	-441.096	1.288.886	-441.113

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONSKASSE	
		2019	2018	2019	2018
5	Administrationsomkostninger				
	Pensionskassen i administrationsfællesskabet Sampension Administrationselskab A/S, som PJD har indgået administrationsaftale med. Alle medarbejdere er ansat i og aflønnes af Sampension Administrationselskab A/S. Pensionskassens andel heraf afregnes via administrationsvederlaget. Vederlag til bestyrelsen afholdes dog direkte af pensionskassen. Administrerende direktør samt ansatte i kontrolfunktioner er endvidere ansat i pensionskassen. I administrationsomkostninger ifm. pensions- og investeringsvirksomhed indgår følgende personaleudgifter:				
	Vederlag til bestyrelse	-1.163	-1.160	-1.163	-1.160
	Personaleudgifter, i alt	-1.163	-1.160	-1.163	-1.160
	Vederlag til direktion, bestyrelse og væsentlige risikotagere				
	Vederlag til direktion og ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, er fordelt efter ejerandele til de enheder, der indgår i og ejer administrationsfællesskabet Sampension Administrationselskab A/S. PJD ejer 3 % (2018: 3 %) af Sampension Administrationselskab A/S. PJD's andel af administrerende direktør Hasse Jørgensens samlede vederlag på 6,1 mio. kr. (2018: 5,9 mio. kr.) udgør 0,183 mio. kr. (2018: 0,177 mio. kr.)				
	Bestyrelshonorarer				
	Erik Bisgaard Madsen			-240	-240
	Johannes Elbæk			-182	-182
	Lars Bloch (udtrådt 22.05.2018)			-	-39
	Louise Bundgaard			-90	-90
	Henning Otte Hansen			-90	-89
	Hans-Henrik Bramaholm Jørgensen			-90	-90
	Søren Kaare-Andersen			-140	-140
	Anders Larsen (indtrådt 09.04.2018)			-135	-90
	Frank Bøgh Nielsen (udtrådt 22.05.2018)			-	-43
	Ilse Ankjær Rasmussen (indtrådt 22.05.2018)			-94	-55
	Kirsten Holst Sørensen			-102	-102
				-1.163	-1.160
	Antal personer			9	9
	Fast løn inkl. pension til ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil *)			-447	-436
	Antal personer			8	8
	Honorar til ansvarshavende aktuar				
	Honoraret afholdes af administrationsfællesskabet og afregnes via administrationsvederlag			-100	-107

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

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

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

I henhold til "Bekendtgørelse om lønpolitik og aflønning i forsikringselskaber og forsikringsholdingvirksomheder" er der offentliggjort en række oplysninger vedrørende lønpolitik mv. Disse oplysninger fremgår af pensionskassens hjemmeside på følgende adresse pjdension.dk/om-pensionskassen/struktur-og-ledelse/bestyrelse

Note 5 fortsættes næste side

Noter til regnskabet (fortsat)

Note 5 fortsat

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2019	2018	2019	2018
Samlet honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer					
PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab					
	Lovpligtig revision	-189	-156	-150	-156
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-27	-44	-27	-44
	Skatterådgivning	-104	-19	-104	-19
	Andre ydelser	0	0	0	0
		-319	-219	-280	-219

Alle beløb er angivet inkl. moms.

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

6	Udbetalte ydelser				
	Pensions- og renteydelser	-288.054	-283.504	-288.054	-283.504
	Udtrædelsesgodtgørelser mv.	-46.031	-52.577	-46.031	-52.577
	Præmie vedr. gruppelivsordning	-13.517	-13.054	-13.517	-13.054
	Udbetalte pensionsydelser, i alt	-347.602	-349.136	-347.602	-349.136
	Indregnet i resultatopgørelsen	-259.678	-289.159	-259.678	-289.159
	Udlodning fra egenkapitalen	-87.924	-59.976	-87.924	-59.976
	Udbetalte ydelser, i alt	-347.602	-349.136	-347.602	-349.136
7	Pensionsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring				
	Årets resultat af erhvervsudygtighedsforsikring:				
	Præmier i året	2.084	2.020	2.084	2.020
	Udbetalte erstatninger	-2.553	-2.328	-2.553	-2.328
	Hensat til skader	-1.270	404	-1.270	404
	Omkostningsfradrag	-120	-120	-120	-120
	Investeringsafkast	366	-97	366	-97
	Forsikringsteknisk rente	0	0	0	0
	Resultat af erhvervsudygtighedsforsikring, i alt	-1.493	-120	-1.493	-120
	Hensættelser til skader 31. december	5.425	4.155	5.425	4.155

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2019	2018	2019	2018
8	Investeringsejendomme				
	Anskaffelsessum pr. 1. januar	16.000	32.150	0	0
	Afgang i året	0	-16.150	0	0
	Anskaffelsessum pr. 31. december	16.000	16.000	0	0
	Værdireguleringer pr. 1. januar	-6.572	-15.698	0	0
	Årets værdireguleringer	112	-743	0	0
	Afgang ved salg	0	9.869	0	0
	Værdireguleringer pr. 31. december	-6.460	-6.572	0	0
	Dagsværdi pr. 31. december	9.539	9.428	0	0
	Gennemsnitlige diskonteringsrentesatser benyttet ved fastsættelsen af de enkelte typer af ejendommers markedsværdi:				
	Erhvervs ejendomme	16,74	16,82	-	-
	Vægtet gennemsnit af diskonteringsrentesatser	16,74	16,82	-	-
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder				
	Sorte Hest Ejendomspartnerselskab, Gentofte:				
	Ejerandel			100%	100%
	Resultat			1.593	1.427
	Egenkapital			18.247	16.654
	Komplementarejendomsselskabet Sorte Hest ApS, Gentofte:				
	Ejerandel			100%	100%
	Resultat			27	24
	Egenkapital			224	197
				Indgår i årsrapporten	
	Egenkapital, i alt			18.471	16.851
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, i alt			18.471	16.851

Noter til regnskabet (fortsat)

		KONCERN		PENSIONS KASSE	
Note	T. kr.				
10	Afledte finansielle instrumenter				
	2019	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
	Rentederivater mv.:				
	Renteswaps	120.896	190.501	120.896	190.501
	CAP's	2.759	1.329	2.759	1.329
	Swaptions	17.245	19.502	17.245	19.502
	CDS'er	33.503	0	33.503	0
	Option på futures	167	5.051	167	5.051
	Rentederivater mv., i alt	174.571	216.382	174.571	216.382
	Valutabaserede afledte finansielle instrumenter	34.774	135.803	34.774	135.803
	Afledte finansielle instrumenter, i alt	209.345	352.185	209.345	352.185
	Dagsværdi indgår i posten Afledte finansielle instrumenter	209.345		209.345	
	Dagsværdi indgår i posten Anden gæld, jf. note 14		352.185		352.185
	Bogført værdi, netto (passiv)		142.840		142.840
	T. kr.	2019	2018	2019	2018
	Der er indgået aftaler om sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter. Pensionskassen har modtaget sikkerhedsstillelse i form af likvide obligationer svarende til en dagsværdi på (aktiv)	47.591	23.165	47.591	23.165
	Pensionskassen har stillet sikkerhed i form af likvide obligationer svarende til en dagsværdi på (passiv)	-256.791	-142.876	-256.791	-142.876
	Collateral, netto	-209.200	-119.711	-209.200	-119.711
	Herudover er der til effektiv porteføljestyling anvendt aktiefutures med en samlet eksponering på -583 mio. kr. (259 mio. kr. i 2018). Til afdækning af renterisiko på obligationsbeholdningen er der anvendt obligationsfutures med en samlet eksponering på -933 mio. kr. (-1.366 mio. kr. i 2018). Da der foretages løbende afregning af gevinst/tab, er dagsværdien nul.				
	2018	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
	Rentederivater mv.:				
	Renteswaps	39.746	59.570	39.746	59.570
	CAP's	1.538	978	1.538	978
	Swaptions	19.912	18.107	19.912	18.107
	CDS'er	17.552	616	17.552	616
	Rentederivater mv., i alt	78.748	79.270	78.748	79.270
	Valutabaserede afledte finansielle instrumenter	15.481	123.568	15.481	123.568
	Afledte finansielle instrumenter, i alt	94.229	202.838	94.229	202.838
	Dagsværdi indgår i posten Afledte finansielle instrumenter	94.229		94.229	
	Dagsværdi indgår i posten Anden gæld, jf. note 14		202.838		202.838
	Bogført værdi, netto (passiv)		108.609		108.609

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONSKASSE	
		2019	2018	2019	2018
11	Overskudskapital				
	Overskudskapital primo	728.910	735.937	728.910	735.937
	Overført fra egenkapital, regulering	0	7.199	0	7.199
	Overført fra pensionsansættelser	20.552	20.906	20.552	20.906
	Udbetalt til medlemmer	-21.453	-20.567	-21.453	-20.567
	Afkast for året	66.736	-14.565	66.736	-14.565
	Overskudskapital, i alt	794.744	728.910	794.744	728.910
12	Pensionsansættelser				
	Ændringen i pensionsansættelserne specificeres således				
	Pensionsansættelser primo	9.509.774	9.583.110	9.509.774	9.583.110
	Kollektivt bonuspotentiale primo	0	-426.013	0	-426.013
	Akkumuleret værdiregulering primo	-121.410	-85.319	-121.410	-85.319
	Anvendt af individuelt bonus til dækning af tab primo	56.511	0	56.511	0
	Retrospektive pensionsansættelser primo	9.444.875	9.071.779	9.444.875	9.071.779
	Medlemsbidrag	421.525	411.271	421.525	411.271
	Afkasttilskrivning efter pensionsafkastskat	190.669	255.208	190.669	255.208
	Pensionsydelse	-224.708	-255.538	-224.708	-255.538
	Omkostningsbidrag efter tilskrivning af omkostningsbonus	-5.940	-5.847	-5.940	-5.847
	Risikogevinst/-tab efter tilskrivning af risikobonus	-10.028	-10.593	-10.028	-10.593
	Medlemmernes gruppelevs præmier	-8.861	-10.298	-8.861	-10.298
	Overført til overskudskapital	-20.552	-20.906	-20.552	-20.906
	Andet	-10.599	9.800	-10.599	9.800
	Retrospektive pensionsansættelser ultimo	9.776.382	9.444.875	9.776.382	9.444.875
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	91.952	121.410	91.952	121.410
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	613.695	0	613.695	0
	Anvendt af individuelt bonus til dækning af tab	0	-56.511	0	-56.511
	Pensionsansættelser ultimo	10.482.029	9.509.774	10.482.029	9.509.774
	Pensionsansættelserne specificeres således				
	Garanterede ydelser	6.914.595	6.509.907	6.914.595	6.509.907
	Individuelt bonuspotentiale	2.869.203	2.925.828	2.869.203	2.925.828
	Kollektivt bonuspotentiale	613.695	0	613.695	0
	Risikomargen	84.536	74.039	84.536	74.039
	Pensionsansættelser, i alt	10.482.029	9.509.774	10.482.029	9.509.774
	Fortjenstmargen på pensionsaftaler udgør nul kr., da al fortjeneste går til medlemmerne.				
	Ændring i ansættelser fordeler sig således				
	Ændring i pensionsansættelser	-972.255	73.336	-972.255	73.336
	Ændring i ansættelser, resultatopgørelse	-972.255	73.336	-972.255	73.336
	Pensionsansættelser opdelt på grundlagsrenter				
	Pensionskassen har én kontributionsgruppe, men opdeler ansættelserne i henhold til garantiernes karakter.				
	Ubetingede garantier (grundlagsrente 1,5 % - 4,25 %)	132.901	121.097	132.901	121.097
	Betingede garantier (grundlagsrente 2019: -0,75 %, 2018: 0 %)	9.735.433	9.445.187	9.735.433	9.445.187
	Pensionsansættelser opdelt efter grundlagsrente	9.868.334	9.566.285	9.868.334	9.566.285
	Kollektivt bonuspotentiale	613.695	0	613.695	0
	Anvendt af individuelt bonus til dækning af tab	0	-56.511	0	-56.511
	Pensionsansættelser, i alt	10.482.029	9.509.774	10.482.029	9.509.774
	Supplerende nøgletal vedrørende pensionsansættelser				
	Bonusgrad	35,6%	31,0%	35,6%	31,0%
	Forrentning af medlemmidler efter omkostninger før skat	10,1%	-2,3%	10,1%	-2,3%

Noter til regnskabet (fortsat)

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2019	2018	2019	2018
13	Gæld til kreditinstitutter				
	Repoer	309.811	247.342	309.811	247.342
	Gæld til kreditinstitutter, i alt	309.811	247.342	309.811	247.342
	Af bankgælden forfalder i det kommende år	309.811	247.342	309.811	247.342
	Efter 5 år er restgælden	0	0	0	0
14	Anden gæld				
	Afledte finansielle instrumenter, jf. note 10	352.185	202.838	352.185	202.838
	Gæld vedrørende obligationskøb	107.848	0	107.848	0
	Gæld vedrørende afvikling af repoer	102.313	221.802	102.313	221.802
	Diverse finansiell gæld	6.058	4.005	6.058	4.005
	Skyldig pensionsafkastskat mv.	103.407	67.940	102.317	66.852
	Anden gæld, i alt	671.811	496.586	670.721	495.498
15	Eventualforpligtelser				
	Pensionskassen har givet tilsagn om deltagelse i investering i noterede kapitalandele	1.790.320	1.498.131	1.790.320	1.498.131
	Eventualforpligtelser, i alt	1.790.320	1.498.131	1.790.320	1.498.131
16	Pantsætninger				
	Obligationer solgt som led i repogæld	309.811	247.333	309.811	247.333
	Til dækning af "Pensionsmæssige hensættelser i alt" er der registreret nettoaktiver for	10.845.469	9.840.284	10.845.469	9.840.284
	Kapitalandele og investeringsforeningsandele			5.203.114	4.232.226
	Obligationer			5.642.355	5.608.058
	Registrerede aktiver, i alt			10.845.469	9.840.284
17	Koncerninterne transaktioner				
	Løbende koncerninterne transaktioner:				
	Renter mv.	0	1	0	1

For tilknyttede virksomheder henvises til note 9.

		PENSIONSKASSE	
Note	T. kr.	2019	2018
18	Realiseret resultat og fordeling af realiseret resultat		
	Investeringsafkast før pensionsafkastskat	1.409.682	-325.078
	Ændring i markedsværdiregulering	29.458	-36.091
	Tilskrevet grundlagsrente	-2.441	-2.435
	Omkostningsresultat	802	89
	Risikoresultat	10.028	10.593
	Andet	10.599	-9.800
	Realiseret resultat	1.458.128	-362.722
	Pensionsafkastskat	-213.783	45.683
	Til fordeling efter pensionsafkastskat	1.244.344	-317.039
	Fordelt til pensionsopsparere:		
	Tilskrevet bonus	-188.229	-252.773
	Overført fra/til kollektivt bonuspotentiale	-613.695	426.013
	Anvendt af individuelt bonus til dækning af tab	-56.511	56.511
	Investeringsafkast og risikoforrentning til kapitalgrundlaget	385.909	-87.288
	Omkostningsresultat i kr.	802	89
	Omkostningsresultat i pct. i forhold til pensionshensættelser	0,008%	0,001%
	Risikoresultat i kr.	10.028	10.593
	Risikoresultat i pct. i forhold til pensionshensættelser	0,11%	0,11%

19 Finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi

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

Niveau 1 - noterede priser

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

Niveau 2 - observerbare input

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

Niveau 3 - ikke observerbare input

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

T. kr.	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Finansielle aktiver			
Investeringsejendomme	0	0	9.539
Kapitalandele	891.972	0	2.192.992
Investeringsforeningsandele	5.145.236	0	0
Obligationer	4.639.822	925.645	1.519.452
Pantesikrede udlån	0	0	43.200
Afledte finansielle instrumenter	0	209.345	0
Indlån i kreditinstitutter	217.277	0	0
Finansielle aktiver i alt, pr. 31.12.2019	10.894.307	1.134.990	3.765.183
Finansielle gældsposter			
Repoer	309.811	0	0
Afledte finansielle instrumenter	0	352.185	0
Gæld vedr. obligationskøb og afvikling af repoer mv.	210.161	0	0
Finansielle gældsposter i alt, pr. 31.12.2019	519.972	352.185	0
Nettoaktiver i alt, pr. 31.12.2019	10.374.335	782.805	3.765.183

Specifikation af værdiansættelse baseret på Niveau 3

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

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

20 Oversigt over beholdninger og afkast

Beholdninger og afkast Mio. kr.	Markedsværdi		Afkast 2019 i pct. p.a.
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	1.038	1.458	14,9%
Noterede kapitalandele	4.829	5.254	24,1%
Unoterede kapitalandele	1.022	1.400	20,5%
Kapitalandele, i alt	5.851	6.654	23,6%
Stats- og realkreditobligationer	5.114	4.562	0,2%
Indeksobligationer	435	332	2,0%
Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	1.478	2.176	8,6%
Udlån mv.	80	43	4,2%
Obligationer og udlån mv., i alt	7.107	7.113	2,5%
Øvrige investeringsaktiver	-276	-104	39,4%
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	-103	-102	-
Total	13.617	15.019	10,3%

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

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

Noter til regnskabet (fortsat)

21 5 års hoved- og nøgletal

5 års hovedtal

Mio. kr.	2019	2018	2017	2016	2015
Medlemsbidrag	421,5	411,3	386,1	374,8	368,6
Pensionsydelse	-259,7	-289,2	-282,4	-268,7	-258,6
Investeringsafkast	1.409,7	-325,1	1.048,0	959,2	544,5
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-5,1	-5,8	-5,6	-10,7	-13,0
Pensionsteknisk resultat	14,8	-10,0	2,4	68,9	-2,2
Resultat af syge- og ulykkesforsikring	-1,5	-0,1	1,7	-0,6	-0,1
Årets resultat	312,7	-82,7	236,4	279,2	114,3
Pensionshensættelser, i alt	10.487,5	9.513,9	9.587,7	8.883,7	8.302,7
Overskudskapital	794,7	728,9	735,9	685,9	632,9
Egenkapital	3.697,3	3.472,5	3.615,2	3.417,7	3.185,8
Aktiver, i alt	15.960,0	14.458,2	14.688,0	13.230,9	12.317,0
Aktiver, i alt koncern	15.961,1	14.459,3	14.689,1	15.453,0	14.083,1

5 års nøgletal

	2019	2018	2017	2016	2015
Afkastnøgletal					
Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	10,3%	-2,3%	8,1%	7,9%	4,7%
Omkostningsnøgletal					
Omkostningsprocent af hensættelser	0,05%	0,06%	0,06%	0,13%	0,16%
Omkostninger i kr. pr. medlem	489	560	552	1.065	1.319
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning efter skat	8,7%	-2,3%	6,7%	8,5%	3,6%
Forrentning af overskudskapital	10,3%	-2,3%	8,3%	7,9%	4,7%
Syge- og ulykkesforsikring					
Bruttoerstatningsprocent	183,4%	95,2%	22,2%	147,6%	111,9%
Bruttoomkostningsprocent	5,8%	5,9%	6,9%	6,0%	6,0%
Combined ratio	189,2%	101,2%	29,1%	153,6%	117,9%
Operating ratio	189,2%	101,2%	29,1%	153,6%	117,9%

Der henvises til nøgletalsdefinitioner side 53.

Pensionskassens risici kan i grove træk deles op i to: Risici som ligger indenfor virksomhedens kontrol og som hovedsageligt kan styres, måles og mitigeres efter ønske som fx investeringsrisiko, eller risici som ligger udenfor virksomhedens kontrol, og som i vid udstrækning er rammevilkår. De udefrakommende risici dækker over regulatorisk risiko, omdømme risiko og en række andre eksterne og strategiske risici. Disse risici overvåges af direktionen og dele af organisationen, og indgår i udviklingen af strategien.

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

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

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

Pensionsordninger og kapitalgrundlaget

Pensionskassen har én fælles investeringsportefølje for de pensionsmæssige hensættelser og kapitalgrundlaget, dvs. egenkapital og overskudskapital. Langt hovedparten af pensionskassens medlemmer har pensionsordninger med betinget garanteret grundlag. Det betyder at medlemmerne overvejende selv bærer de finansielle risici.

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

Bestyrelsen har fastsat rammerne for den overordnede investeringspolitik og for de finansielle risici. Den overordnede risiko holdes på et begrænset niveau, dels ved at sikre en passende risikospredning på overordnede aktivklasser, dels ved rammer for den samlede Value-at-Risk (VaR). Med udgangspunkt i en egenudviklet model beregnes VaR som det mindste af de største tab, som indtræder med en given, lav sandsynlighed over en bestemt tidshorizont.

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

FINANSIELLE RISICI

Som følge af medlemmernes betingede grundlag, stammer de finansielle risici primært fra investeringerne vedrørende kapitalgrundlaget og til dels fra porteføljen af ubetingede ordninger.

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

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

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

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

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

Ansvarlige investeringer

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

FORSIKRINGSRISICI

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

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

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

OPERATIONELLE RISICI

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

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

OUTSOURCING

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

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

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

RAPPORT OM SOLVENS OG FINANSIEL SITUATION

Pensionskassens risikostyring er uddybende beskrevet i "rapport solvens og finansiell situation" – den såkaldte SFCR. Rapporten er offentlig tilgængelig og kan findes på pjd-pension.dk/aarsrapport.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger.

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 2019.

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 12. marts 2020

Direktionen

Hasse Jørgensen
Adm. direktør

/ Morten Lund Madsen
Direktør for økonomi

Bestyrelsen

Erik Bisgaard Madsen
(Formand)

Johannes Elbæk
(Næstformand)

Louise Bundgaard

Henning Otte Hansen

Hans-Henrik Bramaholm Jørgensen

Søren Kaare-Andersen

Anders Larsen

Ilse Ankjær Rasmussen

Kirsten Sørensen

Intern revisions revisionspåtegning

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed for så vidt angår årsregnskabet for koncernen og pensionskassen.

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

Den udførte revision

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

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

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

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiell virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiell virksomheds krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Hellerup, den 12. marts 2020

Gert Stubkjær
Koncernrevisionschef

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til medlemmerne i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

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

Hvad har vi revideret

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr lægers koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som pensionskassen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit *Revisors ansvar for revisionen af regnskabet*.

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger den 3. april 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på tre år frem til og med regnskabsåret 2019.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centrale forhold ved revisionen	Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen
<p>Måling af pensionsmæssige hensættelser</p> <p>Koncernen har pensionsmæssige hensættelser for i alt 10.487 mio. kr. (2018: 9.514 mio. kr.), hvilket udgør 66 % (2018: 66 %) af koncernens balance.</p> <p>Hensættelserne består primært af pensionshensættelser til gennemsnitsrente og fortjenstmargen.</p> <p>Opgørelsen er baseret på aktuarmæssige principper og involverer væsentlige ledelsesmæssige skøn knyttet til de aktuarmæssige forudsætninger om den tidsmæssige placering og omfang af fremtidige betalinger til medlemmerne.</p> <p>De aktuarmæssige forudsætninger omfatter væsentligst rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripolicesandsynlighed og omkostninger. Vi fokuserede på måling af pensionsmæssige hensættelser, fordi opgørelse af hensættelserne er kompleks og involverer betydelige ledelsesmæssige skøn.</p> <p>Der henvises til koncern- og årsregnskabets omtale af "Regnskabsmæssige skøn" i note 1 samt "Pensionshensættelser" i note 12.</p>	<p>Vi gennemgik, vurderede og testede forretningsgange og relevante interne kontroller, der er etableret for at sikre, at pensionsmæssige hensættelser er fuldstændige og måles korrekt.</p> <p>I forbindelse med revisionen anvendte vi vores egne aktuarer til at vurdere de af koncernen anvendte aktuarmæssige modeller og forudsætninger samt de foretagne beregninger.</p> <p>Vi vurderede og udfordrede de væsentligste aktuarmæssige forudsætninger såsom rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbsandsynlighed, sandsynlighed for omskrivning til fripolice samt omkostninger ud fra vores erfaring og branchekendskab med henblik på at vurdere, om disse er i overensstemmelse med regulatoriske og regnskabsmæssige krav. Dette omfattede en vurdering af kontinuiteten i grundlaget for opgørelsen af hensættelserne.</p>
<p>Måling af unoterede investeringsaktiver</p> <p>Unoterede investeringsaktiver omfatter investeringer i kapitalfonde, infrastrukturfonde, unoterede aktier og erhvervsobligationer m.m. samt afledte finansielle instrumenter og indgår i regnskabsposterne:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kapitalandele • Obligationer • Afledte finansielle instrumenter <p>Endvidere indgår negativ værdi af afledte finansielle instrumenter i regnskabsposten "Anden gæld".</p> <p>Unoterede investeringsaktiver måles til en skønnet dagsværdi baseret på værdiansættelsesmodeller og forudsætninger herunder ledelsesmæssige skøn, der ikke er observerbare for tredjemand, og har en væsentlig påvirkning på regnskabet.</p> <p>Vi fokuserede på måling af unoterede investeringer, fordi opgørelsen er kompleks og involverer betydelige ledelsesmæssige skøn.</p> <p>Der henvises til koncern- og årsregnskabets omtale af "Regnskabsmæssige skøn" i note 1 samt "Afledte finansielle instrumenter" i note 10.</p>	<p>Vi gennemgik, vurderede og testede forretningsgange og relevante interne kontroller for måling af unoterede investeringer.</p> <p>Vi vurderede og testede de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmodeller.</p> <p>Vi testede stikprøvevist sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger og beregningen af dagsværdier.</p> <p>Vi testede stikprøvevist anvendte dagsværdier til relevant rapportering fra eksterne fund managers. Vi gennemgik og testede endvidere relevante interne kontroller for tilstedeværelse, værdiansættelse, nøjagtighed mv. i den interne proces for verifikation af værdiansættelser samt efterregnede på stikprøve basis værdiansættelsen af afledte finansielle instrumenter.</p> <p>Vi udfordrede de ledelsesmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen.</p>

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiell virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om finansiell virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og pensionskassens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

-
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og pensionskassens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og pensionskassen ikke længere kan fortsætte driften.
 - Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
 - Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Hellerup, 12. marts 2020

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 3377 1231

Per Rolf Larssen
statsautoriseret revisor
mne24822

Claus Christensen
statsautoriseret revisor
mne33687

Nøgletalsdefinitioner

Finanstilsynets nøgletal

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

Pension

$$\text{Afkastprocent} = \frac{\text{Investeringsafkast vedr. gennemsnitsrenteprodukter} \times 100}{\text{Pensionsmæssige hensættelser primo året} + \text{gennemsnitligt vægtede ind og udbetalinger for gennemsnitsrenteprodukter}}$$

Nøgletallet er beregnet pengevægtet.

$$\text{Omkostningsprocent af hensættelser} = \frac{\text{Årets pensionsmæssige driftsomkostninger} \times 100}{\text{Pensionsmæssige hensættelser primo året} + \text{gennemsnitligt vægtede ind og udbetalinger for gennemsnitsrenteprodukter}}$$

$$\text{Omkostninger i kr. pr. medlem} = \frac{\text{Årets pensionsmæssige driftsomkostninger}}{\text{Gennemsnitlige antal medlemmer}}$$

$$\text{Egenkapitalforrentning efter skat} = \frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Vægtet gennemsnitlig egenkapital}}$$

$$\text{Forretning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital} = \frac{\text{Overskudskapitalens afkast før skat} \times 100}{\text{Vægtet gennemsnitlig overskudskapital}}$$

$$\text{Solvensdækning} = \frac{\text{Solvenskapitalkrav} \times 100}{\text{Kapitalgrundlag ved udgangen af året}}$$

Supplerende nøgletal

$$\text{Bonusgrad i procent} = \frac{\text{Individuelle og kollektive bonuspotentialer ved udgangen af året} \times 100}{\text{De samlede depoter ved udgangen af året}}$$

$$\text{Forrentning af medlemsmidler efter omkostninger før skat} = \frac{(\text{Vægtet gennemsnitlige hensættelser} + \text{vægtet gennemsnitlig overskudskapital} + \text{pensionsafkastskat}) \times 100}{\text{Pensionsmæssige hensættelser primo året med tillæg af overskudskapital primo året} + \text{gennemsnitligt vægtet cashflow}}$$

Nøgletallet viser medlemmernes samlede afkast minus omkostninger og risikoforrentning.

Syge- og ulykkesforsikring

$$\text{Bruttoerstatningsprocent} = \frac{\text{Bruttoerstatningsudgifter} \times 100}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$$

$$\text{Bruttoomkostningsprocent} = \frac{\text{Forsikringsmæssige driftsomkostninger} \times 100}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$$

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

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

Sharpe ratio

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

$$\text{Det risikojusterede afkast} = \frac{\text{Afkast}}{\text{Risiko}}$$

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

FOTO

Christoffer Regild (s.4 Erik Bisgaard Madsen)

DESIGN

Zoulmade.com

TRYK

Bohemian ApS



5041 0457

Svanemærket tryksag

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

