



PENSIONSKASSEN

Jordbrugsakademikere & Dyr læger

ÅRS RAPPORT 2011

Indholdsfortegnelse

Femårsoversigt – hovedtal og nøgletal	Side 3
Ledelsens beretning	Side 4
Unipension version 2.0	
En stærk forretningsmodel	
Pension til kostpris	
Finansiell styrke og langsigtet fokus	
Øget fleksibilitet med fondsmæglerselskab	
CSR (Corporate Social Responsibility)	
Styr på risikoen	
Meget mere end "bare" livrente	
Rådgivning efter smag og behag	
Resultat og balance	
Forventninger til 2012	
Ledelsens påtegning	Side 33
Den uafhængige revisors erklæringer	Side 34
Resultatopgørelse	Side 35
Balance	Side 36
Egenkapitalopgørelse	Side 38
Noter	Side 39

Femårsoversigt - hovedtal og nøgletal

(beløb i mio. kr.)

	2007	2008	2009	2010	2011
Resultatopgørelse					
Medlemsbidrag	281	381	355	346	338
Pensionsydelse	-180	-195	-193	-220	-228
Investeringsafkast før skat	252	-1.428	1.064	1.069	276
Pensionsmæssige administrationsomkostninger	-7	-8	-9	-9	-10
Pensionsteknisk resultat	39	-394	-239	100	-66
Resultat af syge- og ulykkesforsikring	1	1	1	-1	1
Årets resultat	95	-751	-34	321	-30
Balance					
Aktiver:					
Ejendomme	125	110	90	85	74
Kapitalandele (aktier mv.)	2.466	1.905	1.822	2.762	2.891
Investeringsforeningsandele	1.094	1.150	2.004	1.402	1.150
Obligationer	3.466	3.025	4.762	4.817	5.204
Likvide beholdninger og andre aktiver	149	568	348	301	863
Aktiver i alt	7.300	6.758	9.026	9.367	10.182
Passiver:					
Egenkapital	2.155	1.404	1.370	1.690	1.661
Medlemskonti	3	-	-	-	-
Pensionshensættelser	5.128	4.860	5.612	6.272	6.629
Kollektivt bonuspotentiale	-	-	-	-	-
Særlige bonushensættelser	-	-	343	408	411
Gæld	14	494	1.701	996	1.481
Passiver i alt	7.300	6.758	9.026	9.367	10.182
Afkastnøgletal					
1. Afkast før pensionsafkastskat	3,6%	-19,4%	16,8%	14,5%	3,3%
2. Afkast efter pensionsafkastskat	3,2%	-16,6%	14,4%	12,5%	2,8%
Omkostnings- og resultatnøgletal					
3. Omkostningsprocent af medlemsbidrag	2,4%	1,9%	2,5%	2,6%	3,1%
4. Omkostningsprocent af hensættelser	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,2%
5. Omkostninger per medlem	856 kr.	876 kr.	1.000 kr.	978 kr.	1.137 kr.
6. Omkostningsresultat	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%	-0,01%
7. Risikoresultat	0,03%	-0,09%	-0,30%	0,27%	0,60%
Konsolideringsnøgletal					
8. Bonusgrad	-	-	-	-	-
9. Medlemskapitalgrad	0,1%	-	5,7%	6,5%	6,3%
10. Egenkapitalgrad	42,1%	24,8%	23,4%	27,1%	25,2%
11. Overdækningsgrad	39,2%	21,3%	26,5%	30,7%	28,4%
12. Solvendækning	1409%	733%	1141%	1188%	1034%
Forrentningsnøgletal					
13. Egenkapitalforrentning før skat	4,9%	-45,6%	0,0%	23,5%	-0,6%
14. Egenkapitalforrentning efter skat	4,5%	-42,2%	-2,5%	21,0%	-1,8%
15. Forrentning af hensættelser til pensionsaftaler før skat	1,9%	-13,0%	14,5%	9,7%	3,9%
16. Forrentning af medlemskonti før skat	0,6%	-	-	-	-
19. Forrentning af særlige bonushensættelser før skat	-	-	15,4%	16,2%	3,3%
Nøgletal vedrørende syge- og ulykkesforsikring					
Bruttoerstatningsprocent	37,7%	31,8%	52,0%	185,5%	65,4%
Bruttoomkostningsprocent	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Combined ratio	43,7%	37,8%	58,0%	191,5%	71,4%
Operating ratio	43,7%	37,8%	58,0%	191,5%	71,4%

Der er kun vist hoved- og nøgletal for koncernen, idet de er sammenfaldende med moderselskabet med undtagelse for aktiver i alt. Nøgletal 17-18 er ikke relevante for pensionskassen og gengives derfor ikke.





Unipension version 2.0

I bestyrelsen har vi brugt de første år med vores administrationsfælleskab Unipension på at sammenlægge administrationen af vores pensionskasse med de to andre pensionskasser i Unipension – Arkitekternes Pensionskasse (AP) og MP Pension (MP). I dag har vi en fælles administration på alle områder som for eksempel; medlemservice, aktuarservice, investering, it, kommunikation samt risikostyring og compliance.

I 2011 har vi i de tre bestyrelser bag Unipension for alvor taget fat på det strategiske arbejde med at formulere Unipension version 2.0. Vi har vedtaget en fælles forretningsstrategi med den vision, at Unipension skal være de højtuddannedes mest attraktive pensionsudbydere. Vi ved, at det er ambitiøst, men vi mener, at det er opnåeligt.



” Den helt centrale styrke i Unipension er vores forretningsmodel. Med den kan vi have og fastholde en investeringsstrategi, som er optimal for alle medlemmer uanset alder. Forretningsmodellen har vist sin styrke under de senere års turbulens på finansmarkederne, hvor vi har haft frihed til at investere ideelt uden samtidig at være tvunget til at nedbringe risikoen for at klare de voldsomme kursudsving. ”

Erik Bisgaard Madsen, formand for bestyrelsen i PJD

Omkostningerne ved at drive pensionsvirksomhed falder i takt med, at volumen stiger. Derfor ønsker vi i Unipension også at være en attraktiv samarbejdspartner for andre pensionsudbydere. Et bredere samarbejde kan give os den mervolumen, som skal til for at stå endnu stærkere på markedet. I 2011 har vi etableret Fondsmæglerselskabet Unipension og har dermed taget det første store skridt mod at være en attraktiv samarbejdspartner, som kan tilbyde formueforvaltning for andre.

I administrationen af Unipension har vi i bestyrelserne defineret tre grundlæggende indsatsområder: Orden i eget hus, effektivitet og tilfredse medlemmer. Hvert af de tre indsatsområder er guidelines for al aktivitet i Unipension, ligesom de bliver inddraget i vores beslutningsprocesser og vores valg af løsninger.

Vi har i 2011 ansat Cristina Lage som administrerende direktør i Unipension og de tre pensionskasser, og med hende er ledelsen på plads til at gennemføre strategien. I 2011 har vi også etableret en Solvens II- og risikofunktion og gennemført en organisationsændring. Med organisationsændringen er de tre indsatsområder - orden i eget hus, effektivitet og tilfredse medlemmer - nu afspejlet i opbygningen af organisationen.

I Unipension er vi nu klar til at implementere strategien og vinde flere stordriftsfordele ved at samarbejde med andre om for eksempel produktudvikling, medlemservice, it-udvikling og implementering af nye lovkrav.

Velkommen i Unipension version 2.0

Erik Bisgaard Madsen

Formand for bestyrelsen i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrslæger (PJD)





En stærk forretningsmodel

I pensionskasserne under Unipension har vi en forretningsmodel med ét fokus: at optimere pensionerne i trygge rammer. Modellen fastholder princippet om gennemsnitsrente, og det forener det bedste fra to verdener: stabile pensioner og en stor investeringsfrihed med forventning om højere afkast.

I lovgivningen bliver der stillet krav til den reservekapital, som skal være til stede i et pensionsinstitut; solvenskravet. Reservekapitalen skal sikre, at pensionskassen altid har penge nok til at udbetale de lovede pensioner.

I pensionskasserne har vi to indtægtskilder: afkast af investeringerne og medlemmernes pensionsindbetalinger. Indtægterne dækker både omkostninger og risikotillæg. Risikotillægget er med til at opbygge reserveerne, så pensionskassen kan fastholde den optimale investeringsstrategi, selv når markederne svinger voldsomt. Når medlemmerne går på pension, bliver risikotillægget betalt tilbage som en del af pensionsudbetalingen. I pensionskassen har vi kun to udgifter ud over pensionsudbetalinger: omkostninger til administration og omkostninger til investering – der er ingen betalinger til tredjeparter, som for eksempel aktionærer. Det er medlemmerne selv, der ejer pensionskassen.



” Pensionskassen er et medlemsejet formuefællesskab. Uanset hvor pengene befinder sig i pensionskassens kredsløb eller hvad pengene bliver kaldt, tilhører de medlemmerne – der er ingen modsatrettede interesser ”

Cristina Lage, administrerende direktør

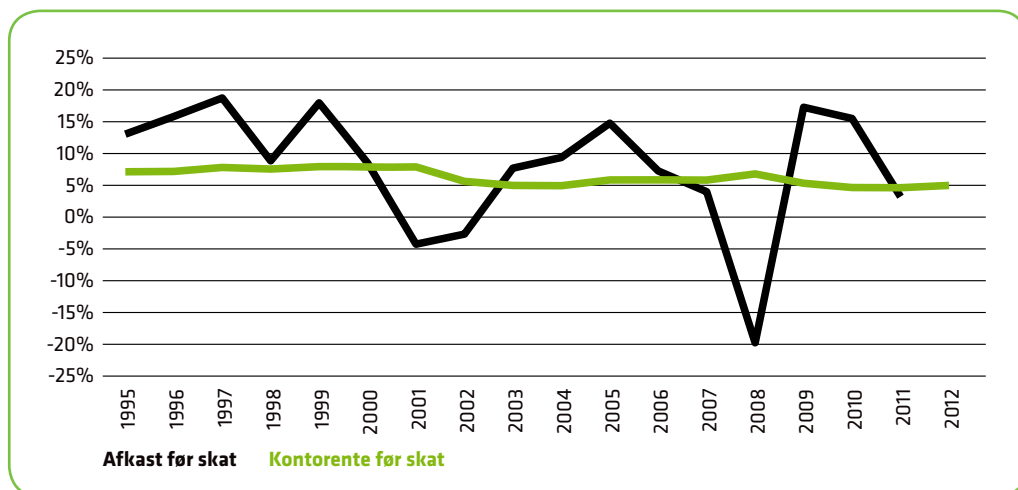
Investeringsfrihed og tryghed til medlemmerne

En lille reservekapital kræver forsigtige investeringer, giver et lavere forventet afkast og dermed lavere pensioner. Det ønsker vi ikke i Unipension.

Vi har i stedet valgt en forretningsmodel, hvor vi opbygger en passende reservekapital. Det giver en god sikkerhedsmargin og styrke til at modstå finansielle kriser, en stor investeringsfrihed og mere stabile pensioner. Vores model har vist sin styrke de seneste år, hvor vi har fastholdt en langsigtet investeringsstrategi på trods af finans- og kreditkriser samtidig med, at medlemmerne har fået en meget konkurrencedygtig forrentning i form af kontorenten.

Vi ved, at vores medlemmer ønsker tryghed og stabile pensioner. Derfor udlodder vi afkast til medlemmerne efter et princip om gennemsnitsrente, hvor forrentningen – kontorenten – bliver fastsat på baggrund af flere års investeringsafkast. Det giver netop stabile pensioner og tryghed til medlemmerne, og det kan lade sig gøre på grund af pensionskassens reservekapital, der fungerer som en stødpude mod svingende markeder.

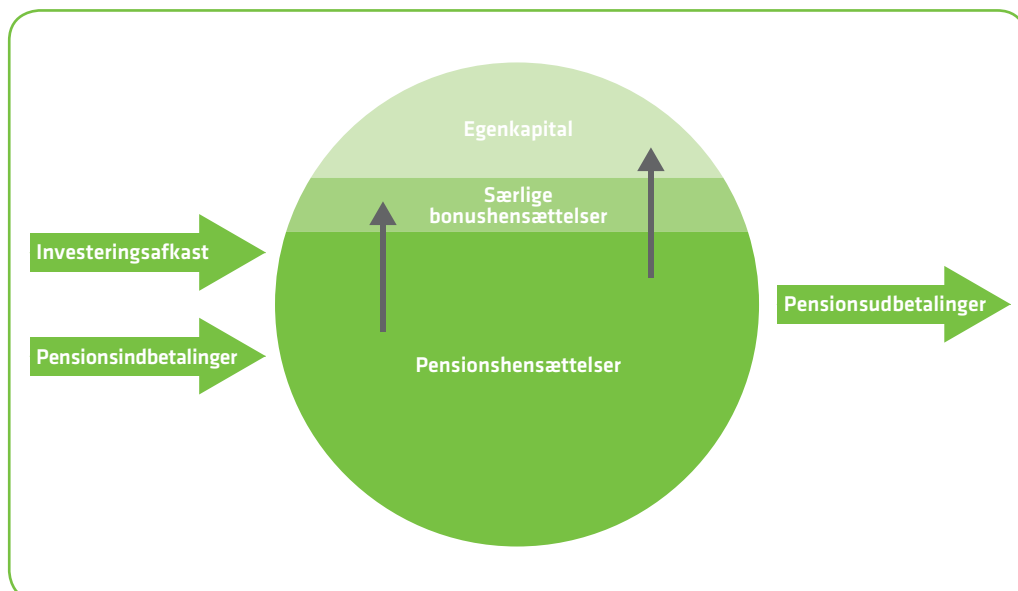




Sådan opbygges reservekapitalen

Reservekapitalen består af egenkapital og særlige bonushensættelser. Den bliver blandt andet bygget op ved, at medlemmerne hvert år betaler et risikotillæg svarende til 4,5 pct. (2011) af den eksisterende reservekapital. Risikotillægget bliver betalt tilbage til medlemmerne og er dermed en slags depositum for tryghed: man betaler risikotillæg, mens man sparer op og får risikotillægget betalt tilbage igen som pension.

Havde pensionskassen ikke risikotillæg, ville egenkapitalen forsvinde gradvist, for den tilhører de nuværende medlemmer og skal udloddes til dem, når de bliver pensionister. Kommende medlemmer ville på den måde ikke have en reserve, der optimerer investeringsstrategien. I en pensionskasse uden egenkapital forsvinder muligheden for at fastholde princippet om gennemsnitsrente. Det er ikke længere muligt at opfange udsvingene i de årlige investeringsafkast, og det giver ustabile pensioner, som svinger op og ned i takt med de enkelte års investeringsafkast.

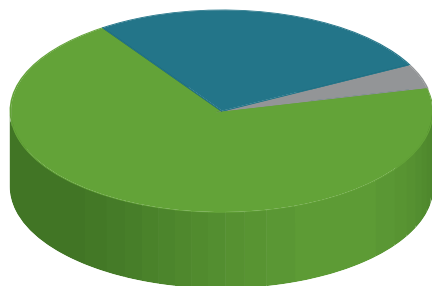


Uanset hvor pengene befinder sig i pensionskassens kredsløb – eller hvad pengene bliver kaldt – tilhører de pensionskassens medlemmer. Egenkapitalen og de særlige bonushensættelser er medlemmernes kollektive puljer, der kan dække tab og forrentes med investeringsafkastet plus risikotillæg. Egenkapitalen består af opsparet overskud, som nuværende medlemmer ikke har fået udbetalt endnu. Pensionshensættelserne er markedsværdien af medlemmernes pensioner. Hensættelserne bliver opbygget af pensionsindbetalinger og investeringsafkast.



Risikotillægget er ikke en omkostning

Risikotillægget som bliver brugt til at opbygge egenkapital, udgør gennemsnitligt mere end 60 pct. af medlemmernes årlige omkostninger i procent og kroner (ÅOP og ÅOK). Når medlemmerne går på pension, får de risikotillægget tilbage i form af opsøret egenkapital og særlige bonushensættelser.



Sådan er ÅOP sammensat

Her kan du se den gennemsnitlige fordeling af omkostningerne i pensionskassen. Størstedelen af omkostningerne – risikotillægget – bliver betalt tilbage til dig som pension.

Risikotillæg
Investeringsomkostninger
Administrationsomkostninger

Når vi bruger branchens fælles beregningsmodel for ÅOP og ÅOK, skal vi indregne risikotillægget som en omkostning. Det giver god mening i kommercielle selskaber, hvor ejerne og kunderne ikke er de samme, men i en medlemsejet pensionskasse tilhører pengene medlemmerne uanset hvad. Da risikotillægget udgør 60 pct. af de gennemsnitlige årlige omkostninger, kommer vi til at fremstå dyre i en sammenligning af omkostninger til trods for at vores omkostninger ikke er højere, tværtimod.

I Unipension har vi derfor valgt at vise medlemmerne to tal, når de tjekker omkostninger enten via Min Pension eller omkostningsmåleren: "Branche ÅOP/ÅOK" medregner risikotillæg og "Medlem ÅOP/ÅOK" er de rene omkostninger uden risikotillæg.

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrslæger – opgørelse og fordeling af realiseret resultat for 2011

(tal mio. kr.)

Realiseret resultat	190,2																	
SB andel af tillægspensioner	-8,7																	
Andre ændringer i SB	-2,0																	
Resultat til fordeling	179,4																	
		Fordelt til EK	112,1	+	Lån fra EK	-106,8	=	Til EK	5,3	+	SUL	0,6	+	Tillægspensioner	-35,5	=	Ændring i EK	-29,6
		Fordelt til SB	27,2	+	Lån fra SB	-25,8	=	Til SB	1,4	+	SB andet	2,0	=	Ændring i SB	3,4			
		Hensat til pensioner	40,2	+	Lånt fra EK og SB	132,5	=	Årets tilskrevne bonus	172,6									

SB = Særlige bonushensættelser
 EK = Egenkapital
 SUL = Syge- og ulykkesforsikring

I Unipensions forretningsmodel bliver det realiserede resultat fordelt mellem egenkapital, særlige bonushensættelser og pensionsbensættelser, som alle tre tilhører medlemmerne. Det realiserede resultat ses beregnet på side 38, Egenkapitalopgørelse. Fordelingen til egenkapital og særlige bonushensættelser i 2011 har været henholdsvis 112,1 mio. kr. og 27,2 mio. kr. Der resterer dermed 40,2 mio. kr. til pensionsbensættelserne. Kontorenten og dermed rentetilskrivningen til medlemmerne er større end investeringsafkastet, og derfor bliver det manglende beløb lånt i egenkapitalen og de særlige bonushensættelser. Beløbet skal betales tilbage, når der igen er plads til det. Der bliver lånt i alt 132,5 mio. kr. (106,8 mio. kr. fra egenkapitalen og 25,8 mio. kr. fra de særlige bonushensættelser). Sammenlagt med de 40,2 mio. kr., som er fordelt til pensionsbensættelserne, svarer det til årets tilskrevne bonus på i alt 172,6 mio. kr. Egenkapitalen har fået en nettofordeling på 5,3 mio. kr. (112,1 mio. kr. - 106,8 mio. kr.) og 0,6 mio. kr., som er resultatet af syge- og ulykkesforsikring (SUL). Egenkapitalen finansierer 35,5 mio. kr. af tillægspensionerne, hvilket tilsammen giver årets resultat efter skat på -29,6 mio. kr. (5,9 mio. kr. - 35,5 mio. kr.). Til de særlige bonushensættelser fordeles 1,4 mio. kr. (27,2 mio. kr. - 25,8 mio. kr.), hvortil kommer 2,0 mio. kr. i andre ændringer. Det giver i alt 3,4 mio. kr., som er den samlede ændring i de særlige bonushensættelser.





Pension til kostpris

I pensionskassen arbejder vi efter et princip om kostpris, og vores medlemmer betaler, hvad det koster at drive pensionskassen – hverken mere eller mindre.

Gennemsigtighed er et bærende princip i pensionskassen, og det gælder også for vores omkostninger. Derfor har vi fastsat prisen som medlemmerne betaler for administration og forsikring så præcist som muligt, så medlemmerne løbende kan se, hvad de betaler for at pensionskassen administrerer deres opsparing og forsikringer.

Prisen for forsikringer fastlægges ud fra det historiske kendte niveau, mens prisen for administration bliver fastsat ud fra årets budgetter.

Ingen skjulte elementer

Med et princip om kostpris undgår vi, at en gruppe medlemmers penge går til andre grupper via skjulte elementer. Vi arbejder efter, at det enkelte medlem får del i overskuddet svarende til det, medlemmet har bidraget med i forhold til risiko og overskud.

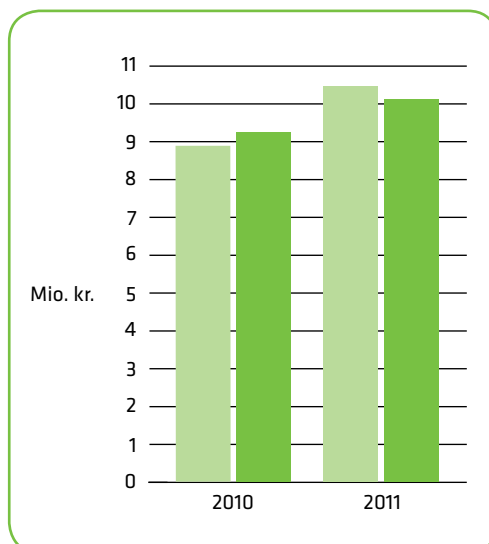
For omkostningerne til både forsikringer og administration gælder, at egenkapitalen og kollektivt bonus-potentiale opfanger både overskud og underskud. Vi samler løbende erfaringerne op og justerer priserne hvis erfaringen tilsiger det. Da egenkapitalen tilhører medlemmerne, vil pengene fra en eventuel kortvarig overpris komme tilbage til medlemmerne som tillægspension.



” Vores omkostningsstruktur skal være gennemsigtig. Derfor har vi et princip om kostpris, hvor medlemmerne betaler, hvad det koster at drive pensionskassen – hverken mere eller mindre ”

Steen Ragn, chefaktuar

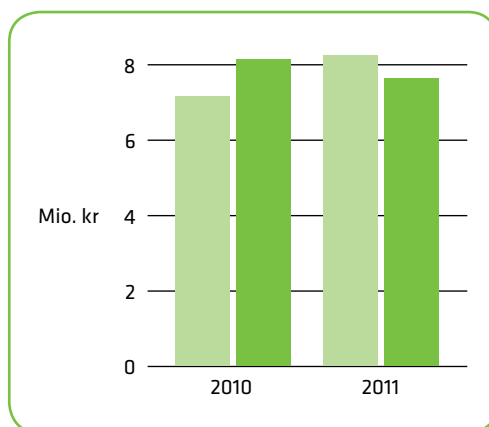




Omkostninger til administration

Prisen for at få pensionsordningerne administreret dækker primært lønninger til pensionskassens medarbejdere. Det gælder dog ikke investeringsmedarbejdere, hvis lønninger hører hjemme under omkostninger til investering. Omkostninger til administration omfatter også it-udgifter herunder udvikling og vedligeholdelse af pensionskassens medlemssystem, hjemmesider og Min Pension.

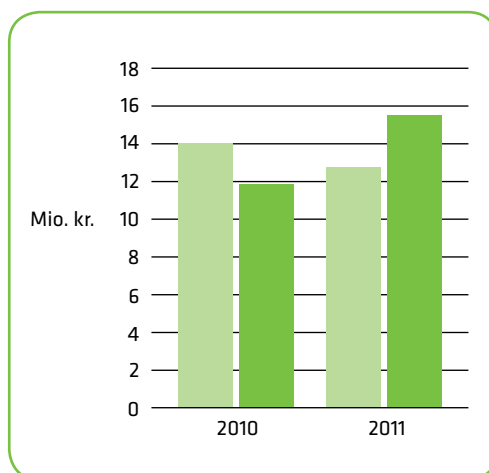
Den lyse søjle viser de faktiske omkostninger, mens den mørke søjle er de omkostninger, medlemmerne har betalt til dækning af omkostninger. Som det ses, har vi opnået en fin balance mellem de faktiske omkostninger og de opkrævede omkostninger.



Gruppeforsikringen

De medlemmer, som er dækket af gruppeforsikringen, betaler via et fradrag i bonus. Prisen er fastsat som et gennemsnit af flere års udbetalinger under forsikringen. Også her fastlægges prisen altså med det mål at ramme den faktiske udbetaling.

Den lyse søjle viser gennemsnittet af de faktiske skader de seneste 3 år, mens den mørke søjle er den pris medlemmerne har betalt.



Invalideforsikringen

På dette område er det vanskeligere at skabe balancen år for år, da antallet af skader er relativt lille og derfor i sagens natur svinger mere fra år til år. De medlemmer, som er dækket af en forsikring ved invaliditet, betaler den pris, vi har fastsat som den forventede gennemsnitsskade. Der er relativt få skader, og derfor udjævner vi udgifterne over en årrække for at undgå store udsving i prisen.

Den lyse søjle viser gennemsnittet af de faktiske skader de seneste 5 år, mens den mørke søjle er den pris, medlemmerne har betalt. Igen er der balance mellem den opkrævede pris og de faktiske skader.

Dødsfaldsforsikringen

I 2009 er vi begyndt at anvende et nyt grundlag for beregning af levetider, og derfor er vores erfaringer stadig så spinkle, så vi ikke kan fastslå overskudsgraden. Vi forventer dog, at prisen er tæt på den faktiske udvikling, og at der er balance mellem den opkrævede pris og de faktiske skader. Vi vil i løbet af 2012 analysere udviklingen for at kunne estimere niveauet og fastsætte bonus fra og med 2013.





Finansiell styrke og langsigtet fokus

I 2011 fastholdt Pensionskassen sin finansielle styrke trods gældskriser, rekordlave renter og store udsving på de finansielle markeder.

Pensionskassens finansielle styrke har tilladt tildeling af en kontorente for 2012 på 5,02 pct. før skat og 4,25 pct. efter skat. Siden 2009 er der i alt blevet tilskrevet 11,8 pct. til pensionerne efter skat, hvilket er højt i den danske pensionsbranche – uanset om der er tale om kommercielle pensionselskaber eller arbejdsmarkedspensionskasser.

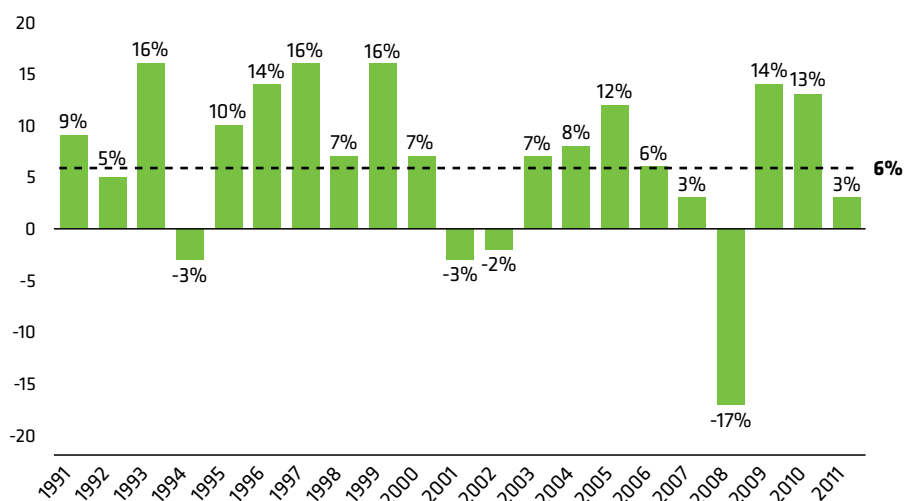


” De høje tilskrivninger til medlemmerne viser, at investeringsstrategien med sin langsigtede tidshorisont og store spredning af aktiver også virker i ekstraordinære tider med gældskriser, rekordlave renter og store udsving på de finansielle markeder ”

Niels Erik Petersen, investeringschef i Unipension og direktør i Unipension Fondsmæglerselskab

2011 var investeringsmæssigt et svært år præget af faldende aktiekurser og rekordlave danske obligationsrenter. Trods det blev afkastet i 2011 2,8 pct. efter skat, og over de seneste tre år har det samlede afkast været på 32,3 pct. efter skat. Nedenfor er vist investeringsafkastet opgjort efter Finanstilsynets vejledning for beregning af nøgletallet, N2, i perioden 1991-2011.

Investeringsafkast efter skat 1991-2011 (N2):



Merafkast

Trods vanskelige markeder er investeringsafkastet i 2011 for tredje år i træk højere end benchmark. Samlet er der i perioden skabt et merafkast på 305 mio. kr.

Afkast før skat ift. det strategiske benchmark (pct.)

Afkast er opgjort ekskl. ejendomme	2009	2010	2011
Investeringsafkast	19,2	15,6	3,5
Afkast af strategisk benchmark	17,4	13,2	3,2
Merafkast	1,8	2,4	0,3
Bidrag til merafkast:			
Afkast af obligationer	1,2	1,4	-0,1
Afkast af aktier	0,4	1,1	0,3
Fordeling af aktivklasser	0,2	0,0	0,1

Tabellen viser investeringsafdelingens performance i forhold til bestyrelsens benchmark.

De finansielle markeder i 2011

2011 blev endnu et yderst turbulent år på de finansielle markeder med store udsving i såvel aktie- som obligationskurser.

Frem for alt blev 2011 året, hvor høj offentlig gældsætning og mistillid til det politiske systems evne til at håndtere gældsproblemerne for alvor påvirkede kurserne. Statsbankerot blev for stadig flere euro-lande en reel mulighed, og de finansielle markeder begyndte at tvivle på Euroens levedygtighed.

Kombination af gældskrise og aftagende global økonomisk vækst betød, at risikofyldte aktiver – herunder blandt andet aktier – havde et svært år, mens den 10-årige statsobligationsrente i USA, Tyskland og Danmark faldt markant i løbet af året til lige under 2 pct. ved udgangen af året. Samtidig steg forskellen i en række euro-landes rentespænd til Tyskland ganske voldsomt i løbet af 2011. Spredningen af statsgældskrisen indenfor euroområdet førte i løbet af året til en høj efterspørgsel efter statspapirer fra lande med høj kreditværdighed uden for euroområdet, herunder Danmark. I slutningen af november 2011 faldt det danske rentespænd til Tyskland brat, og ved udgangen af 2011 var den danske 10-årige obligationsrente på 1,6 pct. og dermed klart under den tilsvarende tyske på 1,8 pct. Konsekvensen af det isolerede danske rentefald var, at flere danske liv- og pensionskasser med ringe solvens i forhold til Finanstilsynets krav kom i problemer. Dette var ikke tilfældet for pensionskassen, der fortsat har en pæn overdækning i forhold til Finanstilsynets krav. Pensionskassen var i stand til at fastholde sin investeringsstrategi med fokus på langsigtet afkast og stor spredning af aktiver.

Obligationer

Pensionskassens obligationsinvesteringer er delt i to: En internt forvaltet portefølje af europæiske stats- og realkreditobligationer og en eksternt forvaltet portefølje bestående af højt forrentede virksomhedsobligationer (High Yield) og obligationer udstedt i Emerging Markets.

I den europæiske obligationsportefølje, som hovedsagelig består af danske stats- og realkreditobligationer, blev risikoen i porteføljen reduceret gennem foråret 2011, da risikopræmierne efter vores opfattelse generelt var blevet for små. Samtidig så vi en forøget risiko for en fastfrysning af markedet, som vi så i 2008/2009. Pensionskassens primære renteeksponeringer i 2. halvår 2011 har derfor ligget i danske, tyske og finske statsobligationer. Porteføljens lave risiko har til gengæld givet plads til at udnytte nogle af de muligheder, 2011 bød på med blandt andet kurve- og landestrategier, der alle har bidraget til merafkastet.



Samlet set blev der på den internt forvaltede obligationsportefølje skabt et afkast på 11 pct., hvilket er knap 1 pct. mere end benchmark.

2011 bød på et særdeles udfordrende investeringsmiljø for High Yield og Emerging Market porteføljerne. Eskaleringen af gældskrisen henover sommeren betød en reduktion i investorernes risikovillighed, der ramte afkastet på både Emerging Market og High Yield aktiverne, der ellers igennem foråret havde givet merafkast. På manager-niveau var der betydelig spredning i de opnåede afkast, men samlet endte begge aktivklasser året med et afkast, der på benchmark niveau var cirka 1 pct. lavere end afkastet på guldrandede obligationer.

Det samlede afkast på obligationsområdet blev 10 pct. mod benchmark 11 pct.

Aktier

På udenlandske aktier har der i 2011 været et afkast på linje med det globale aktiemarked. Siden 2008 har pensionskassen formået at placere sig i den øvre fjerdedel globalt set, hvad angår det risikostjusterede afkast på globale aktier. En stram risikostyring har bidraget til resultatet. Således er større eksponeringer mod bestemte regioner/lande blevet reduceret ved hjælp af blandt andet futures, og i stedet har porteføljen fået en større vægt af aktier med høj egenkapitalforrentning, lav finansiel gearing og stabil indtjening. Disse aktier vurderes at være mindre sårbare overfor udsving i konjunkturerne. Ellers har de omlægninger, der er foretaget i løbet af 2011, været en fortsættelse af den langsigtede strategi, hvor risiko især bliver opsøgt på områder, hvor forholdet mellem afkast og risiko er størst.

På danske aktier blev merafkastet af pensionskassens beholdning i 2011 1,4 pct. bedre end markedsafkastet. Det er dermed fjerde år i træk, at pensionskassens beholdning af danske aktier klarer det bedre end markedet. Over de sidste 3 år er det samlede merafkast efter investeringsomkostninger 12,8 pct. Merafkastet i 2011 var jævnt stigende over året trods et stærkt svingende aktiemarked.

Pensionskassens danske investeringer er delt i to: En internt og en eksternt forvaltet portefølje. I 2011 har den internt forvaltede portefølje haft et merafkast på mere end 2 pct.-point, mens den eksterne porteføljes merafkast er tæt på nul. Den internt forvaltede portefølje har hvert af de sidste 4 år givet et merafkast. Den interne porteføljes merafkast i 2011 skyldes især betydelige overvægte i Satair og Danisco og undervægt i Pandora.

Pensionskassens eksponering mod unoterede aktier (Private Equity) sker gennem nøje udvalgte Private Equity fonde, som har specialiseret sig i dette område. Disse investeringer genererede i 2011 et positivt afkast på 9,2 pct. og bidrog mærkbart til det samlede merafkast. Afkastet fra pensionskassens Private Equity program nyder blandt andet fortsat gavn af, at Unipension i 2009 erhvervede en betydelig eksponering fra nogle andre markedsdeltagere, som med kort varsel ønskede at komme ud af disse fonde af likviditetsmæssige årsager.

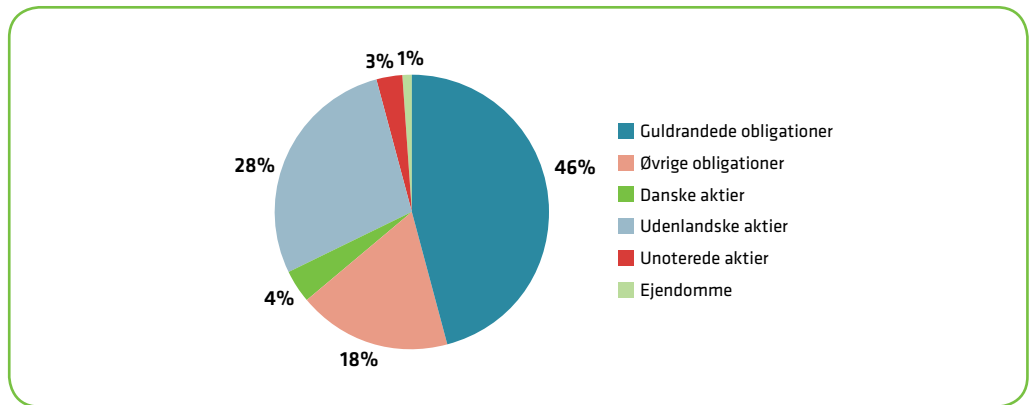
Pensionskassen har i 2011 fortsat øget eksponeringen til Private Equity i overensstemmelse med den strategi, som blev fastlagt i 2008. Nye investeringer i Private Equity sker i dag sammen med de øvrige pensionskasser i Unipension via Unipension PE K/S. Der er tale om et program, som stadig befinder sig i opbygningsfasen.

Det samlede afkast på aktieområdet blev -5 pct. mod benchmark -6 pct.

Investeringsstrategi

Pensionskassens investeringsstrategi er fastlagt ud fra grundige afvejninger af risiko og afkast med det formål at give det højeste afkast på lang sigt uden unødvendige risici. Investeringsstrategien indebærer også, at pensionskassen kan holde fast i investeringerne selv i vanskelige år og ikke er tvunget til at sælge aktier af solvensmæssige årsager. Ved udgangen af 2011 har pensionskassen derfor fortsat en betydelig andel investeret i aktier og højrenteobligationer.





Diagrammet viser pensionskassens aktivfordeling ved udgangen af 2011.

Pensionskassens aktieinvesteringer er primært i børsnoterede aktier og kun i mindre omfang i unoterede aktier. Som udgangspunkt foretrækker vi børsnoterede investeringer fremfor unoterede, fordi de unoterede aktier har en lavere likviditet og er dyrere at investere i. Det er dog ikke alle eksponeringer, der kan opnås gennem børsnoterede aktier, og pensionskassen har gennem de senere år opbygget en portefølje af unoterede aktier. Denne portefølje er domineret af fonde, der tilbyder eksponering, som ikke umiddelbart og enkelt kan opnås i børsnoterede aktier. Det er imidlertid fortsat vigtigt, at pensionskassen kompenseres for de ekstra risici, som unoterede investeringer indeholder sammenholdt med mere likvide og mere regulerede børsnoterede aktier.

Det danske aktiemarked er i den globale sammenhæng et nichemarked. Når pensionskassen så alligevel har betydende investeringer i danske aktier skyldes det en overbevisning om, at med et dybdegående kendskab til og forståelse af markedet, kan der skabes merafkast. Dette er en afspejling af den overordnede investeringsfilosofi; jo tættere på fondskodeniveau der ageres, des større bliver chancen for merafkast.



Ideel balance mellem afkast og risiko

Styring og overvågning af investeringsrisici er et hovedfokusområde for pensionskassen. Risikostyring er en integreret del af alle investeringsprocesser og foregår på alle niveauer i organisationen.

Pensionskassens risikostyringsteam overvåger dagligt alle investeringer og sikrer, at de foretages indenfor de fastsatte politikker og retningslinjer, og der bliver løbende udarbejdet rapporter til ledelse og bestyrelse.

En effektiv risikostyring sikrer, at investeringsaktiviteterne foregår betryggende og understøtter den strategiske målsætning om at være en foretrukket pensionsudbyder og en attraktiv samarbejdspartner.



Det overordnede formål med vores finansielle risikostyring er at opnå en tilfredsstillende afvejning mellem afkast og risiko og at have en hensigtsmæssig balance mellem risikoen på aktiverne i forhold til pensionshensættelserne og de markedsmæssige muligheder. Til det formål anvendes Asset Liability Management-analyser (ALM-analyser), som bygger på en samtidig simulering af både aktiver og passiver. I risikostyringen anvendes en række risikomål, herunder Value at Risk, Tracking Error, nøglerentefølsomheder, Monte Carlo simulation, historiske scenarier med videre. Anvendelsen af de forskellige risikomål giver et mere nuanceret billede af risikoen og dermed et bedre beslutningsgrundlag.

De seneste år har vi løbende forbedret vores redskaber til styring af investeringsrisikoen, og vi er godt rustede til at håndtere en eventuel "ny" finansiell krise. I løbet af 2011 har vi således implementeret et finansielt risikostyringssystem – BarraOne – som gør det muligt for os at foretage komplicerede scenario analyser af hele eller dele af investeringsporteføljen.

Forventninger til 2012

Der forventes også i 2012 store udsving på de finansielle markeder, da gældskrisen ikke er overstået endnu. Samtidig vil den globale vækst ikke være højere end, at der fra tid til anden vil opstå frygt for en ny global nedtur. For hele året er det dog forventningen, at gældskrisen langsomt vil aftage, og at verden ikke står foran en ny økonomisk nedtur. På denne baggrund forventer et vi positivt afkast på porteføljen.

Gevinst på virksomhedslån

I foråret 2011 erhvervede pensionskasserne i Unipension en portefølje på cirka EUR 300 mio. bestående af 65 unoterede lån ydet til 24 større og solide virksomheder primært europæiske. Porteføljen indeholdt blandt andet lån til selskaber som Boots, ISS, Mölnlycke og Weetabix.

Teamet for alternative investeringer i Unipension havde et indgående kendskab til portefølje-forvalteren og til de underliggende virksomheder samt deres ejere i form af Private Equity fonde. Porteføljen blev erhvervet med betydelig rabat til markedskursen, fordi en hurtig beslutning var væsentlig for sælgeren.

Allerede inden første rate af købesummen skulle betales, blev en del af rabatten forvandlet til gevinst. Cirka 20 pct. af porteføljen svarende til cirka 60 mio. kr., blev indfriet i forbindelse med, at selskaberne blev handlet. Den tilbageværende del af porteføljen har i 2011 givet et samlet afkast på cirka 9 pct., og vi forventer et årligt afkast på 10-15 pct. hvert af de kommende 4 år.





Øget fleksibilitet med fondsmæglerselskab

I 2011 har de tre pensionskasser i Unipension i fællesskab etableret Fondsmæglerselskabet Unipension. Ganske som hidtil er den overordnede målsætning at skabe høje afkast på lang sigt inden for de vedtagne risikorammer og retningslinjer for ansvarlige investeringer.

I foråret 2011 besluttede de tre bestyrelser bag pensionskasserne i Unipension at etablere Fondsmæglerselskabet Unipension A/S. Fondsmæglerselskabet er etableret for at muliggøre pensionskassernes fælles strategiske ambition om at være en attraktiv samarbejdspartner for andre pensionskasser.

Der er meget betydelige stordriftsfordele at hente indenfor investeringsområdet ved samarbejde med andre pensionskasser. Dette gælder både i den interne forvaltning og i relation til de forvaltningshonorarer, vi kan handle på plads med de eksterne forvaltere. I forbindelse med den interne forvaltning, er der både arbejdsopgaver og krav til kompetencer, der er de samme uanset pensionskassens størrelse eller antallet af pensionskasser under forvaltning.

Et samarbejde med andre pensionskasser på investeringsområdet gennemføres af lovgivningsmæssige årsager mest hensigtsmæssigt gennem et fondsmæglerselskab, da alt andet vil være en meget kompliceret administrativ affære. Fondsmæglerselskabet er derfor en forudsætning for at kunne høste yderligere stordriftsfordele på investeringsområdet, udover det, vi allerede har opnået gennem samarbejdet i Unipension.

Alle tre pensionskasser har indgået en såkaldt diskretionær porteføljeforvaltningsaftale med fondsmæglerselskabet om forvaltning af pensionskassernes midler, og fondsmæglerselskabet varetager allerede fra i år hovedparten af pensionskassernes investeringer.

Samtlige medarbejdere, som har været med til at skabe stærke resultater for Unipension i de sidste tre år, er blevet overført til fondsmæglerselskabet.



Læs mere om Unipension Fondsmæglerselskab på www.unipensioninvest.dk



Fokus på omkostninger og fleksibilitet

I det administrative set-up har vi i fondsmæglerselskabet fokus på omkostninger og fleksibilitet. Stort set alle børsnoterede investeringer og unoterede renteprodukter er ejet af investeringsforeninger, der igen er ejet af pensionskasserne i fondsmæglerselskabet, og for unoterede aktier sker alle nye investeringer gennem et fællesejet K/S.

Alle investeringer inden for samme område bliver betragtet som én portefølje på tværs af pensionskasser, og dermed kan vi hurtigt skalere investeringerne fra dag til dag uden betydelige meromkostninger.

Ejendomsinvesteringerne er forsat styret af administrationsfællesskabets ejendomsafdeling.

Fondsmæglerselskabet foretager kun investeringer for pensionskasserne og har derfor ikke private kunder. For de deltagende pensionskasser udfører fondsmæglerselskabet blandt andet følgende opgaver:

- ALM-beregninger
- Bidrag til solvens- og trafiklysberegninger
- Forslag til strategisk aktivallokering
- Udvælgelse og kontinuerlig overvågning af managers og deres performance
- Risikoovervågning
- Intern forvaltning hvor det kan betale sig
- Overholdelse af etiske retningslinjer
- Praktisk gennemførelse af investeringerne
- Løbende ledelsesinformation om de finansielle markeder og afkast





CSR (Corporate Social Responsibility)

Pensionskassens primære forretningsaktivitet er forvaltning af medlemmernes pensionsindbetalinger via investeringer. Derfor fokuserer pensionskassen arbejdet med CSR på samfundsansvaret i de virksomheder, hvor vi investerer medlemmernes opsparing.

Retningslinjer

I 2009 tilsluttede pensionskassen sig FN's Principper for ansvarlige investeringer (herefter "UN PRI"), som skaber strukturen for pensionskassens arbejde på området. Det medfører, at vi har særlig fokus på aktivt ejerskab, samarbejde med andre investorer og ønsket om at være så åben som muligt omkring tiltag på området.

Emnemæssigt bygger retningslinjerne for ansvarlige investeringer på principperne i FN's Global Compact, Anbefalinger for god selskabsledelse fra Københavns Fondsbørs' komité for god selskabsledelse og OECD's principper for god selskabsledelse. Derudover omfatter pensionskassens retningslinjer emner som kontroversielle våben, handelsrestriktioner og våbenembargoer.

I en medlemsejet pensionskasse er medlemmernes holdninger afgørende. I efteråret 2008 foretog vi en medlemsundersøgelse, som viste, at medlemmerne finder det vigtigt at investere på et ansvarligt grundlag, selvom der er en risiko for, at afkastet af denne grund eventuelt kunne blive lavere. De hidtidige resultater viser dog, at afkastet ikke er blevet reduceret som følge af ESG-aktiviteter (Environmental, Social and Governance).

Screening

I 2011 har pensionskassen udskiftet de hidtil anvendte screeningbureauer – Ethical Investment Research Services (EIRIS) Limited og Ethix SRI Advisors AB – med Hermes Equity Ownership Services Limited. Hermes varetog i forvejen dialog- og afstemningsopgaver. Tilknytning af Hermes på screeningdelen gør, at vi nu har én leverandør til alle essentielle områder inden for ESG, hvor ekstern bistand er nødvendig. Dette gør det daglige arbejde mere simpelt og struktureret uden behov for koordinering mellem flere leverandører.

Hermes foretager en global screening og identificerer selskaber, der anklages for at overtræde pensionskassens retningslinjer. Disse selskaber optages på fokuslisten, som er en liste over virksomheder, vi har besluttet at undersøge nærmere. Selskaber, som vurderes at overtræde retningslinjerne bliver opdelt i to kategorier: selskaber, som det vurderes formålstjenligt at gå i dialog med og selskaber, hvor dialogen forventes at ende resultatløs. Ved udgangen af 2011 havde pensionskassen 280 selskaber på fokuslisten.

Dialog

Pensionskassen går i dialog med de selskaber, som overtræder retningslinjerne, og hvor vi forventer at opnå de ønskede forbedringer. Dialog med selskaberne er meget resurse- og tidskrævende. Det er også nødvendigt at have indgående kendskab til markedet og branchen. Desuden opnås bedre resultater oftest ved koordinerede henvendelser fra en gruppe af investorer. Derfor har pensionskassen indgået en aftale med Hermes, som står for det praktiske arbejde med dialogen i selskaber uden for Danmark. Pensionskassen går selv i dialog med danske selskaber, idet kendskabet til markedet, selskaberne og de andre lokale investorer gør det muligt og frugtbart. I 2011 har pensionskassen i alt haft 223 selskaber på dialoglisten. 7 af dem har været danske selskaber.

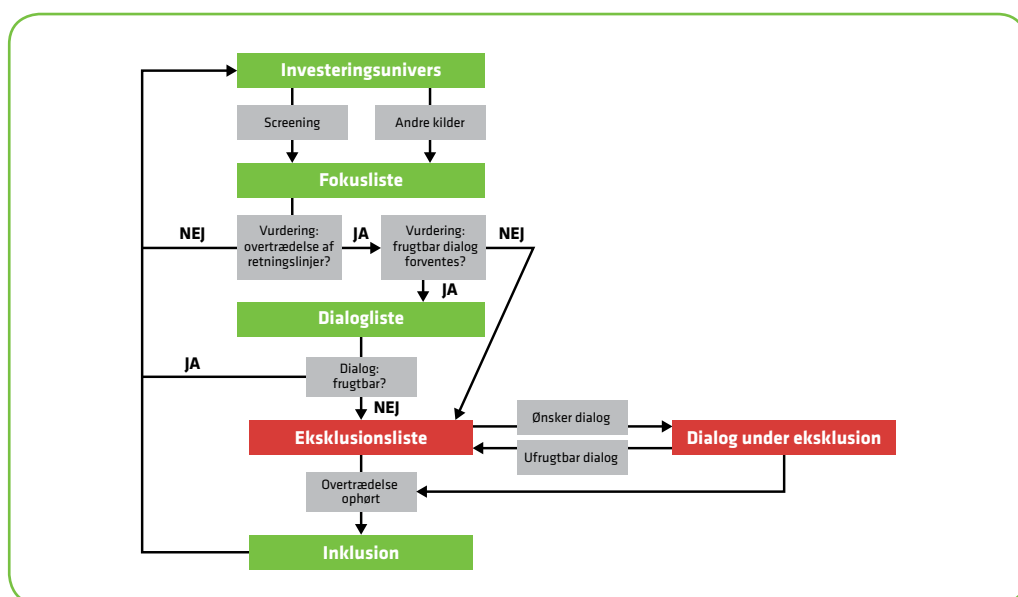


Desuden er pensionskassen i 2011 begyndt at skabe et tættere forhold til en række større danske virksomheder med henblik på at forstå virksomhedernes tankegang, strategi, forretningsgange med videre inden for CSR-området. Det gør det nemmere for pensionskassen som investor at forstå virksomhedens handlemønstre og føre dialogen med virksomheden på et mere professionelt niveau, hvis overtrædelserne finder sted.

Eksklusion

Hvis det vurderes, at en dialog med selskabet ikke vil bære frugt, eller en dialog gennem længere tid ikke har opfyldt pensionskassens forventninger, kan vi træffe en beslutning om eksklusion og optage selskabet på eksklusionslisten. Eksklusion af et selskab betyder, at vi ikke må investere i selskabet. Ved udgangen af 2011 havde pensionskassen 26 selskaber på eksklusionslisten. Langt de fleste af dem er involveret i aktiviteter forbundet med kontroversielle våben, der strider mod retningslinjerne.

Systematikken omkring processerne for screening, dialog og eksklusion kan illustreres på følgende måde:



Afgivelse af stemmer på generalforsamlinger

Pensionskassen har i 2011 afgivet stemmer på alle stemmeberettigede aktier i porteføljen. Dette er sket på 847 generalforsamlinger, hvoraf 45 var i Danmark. Måltrettet afstemning kræver indgående kendskab til forholdene og lovgivningen i de respektive lande, hvorfor vi i forbindelse med afstemninger uden for Danmark modtager rådgivning fra Hermes. Beslutningerne om, hvordan der skal stemmes på de danske generalforsamlinger, træffer vi selv, da kendskabet til markedet og selskaberne gør det praktisk muligt.

Pensionskassens stemmeafgivelse på både danske og udenlandske selskaber kan ses på www.unipensioninvest.dk, hvor der også er mulighed for at søge på navngivne selskaber, lande og generalforsamlingsperioder.

Rapportering

I 2011 aflagde pensionskassen sin anden rapportering til UN PRI. Resultaterne var særdeles tilfredsstillende: i en sammenligning med andre investorer, som har tilsluttet sig principperne, lå vi i bedste kvartil globalt set. I sammenligning med rapporteringen i 2010 var resultaterne for 2011 endda bedre på flere punkter. Årsagen er, at vi løbende implementerer flere relevante elementer i vores arbejde med ESG.



Bestyrelsesposter og netværk

Pensionskassen har fortsat en bestyrelsespost i Dansif (Danish Social Investment Forum), og ultimo 2010 blev investeringschef Niels Erik Petersen som den første fra Norden valgt ind i bestyrelsen for UN PRI. Det betyder, at pensionskassen deltager i de vigtigste beslutninger og er med til at påvirke udviklingen på området både nationalt og internationalt.

Pensionskassen er desuden fortsat aktiv i diverse nationale og internationale fora såsom ICGN (International Corporate Governance Network) og CDP (Carbon Disclosure Project).

Transparens

Pensionskassen ønsker at være åben og transparent i arbejdet med ansvarlige investeringer. På www.unipensioninvest.dk kan man finde:

- En generel beskrivelse af vores arbejde på ESG-området.
- Medlemsundersøgelsen fra 2008.
- Retningslinjerne for ansvarlige investeringer.
- Oversigt over eksterne forvaltere.
- Den til enhver tid gældende eksklusionsliste.
- Aktiebeholdninger i de enkelte selskaber
- Resultaterne af afstemninger på generalforsamlinger i selskaber i ind- og udland. Diverse relevante rapporter vedrørende aktivt ejerskab og vores rapportering til UN PRI.



Læs mere om vores arbejde med ESG i Rapport om ansvarlige investeringer for 2011 på www.unipensioninvest.dk.





Styr på risikoen

Risikovillighed er en naturlig del af det at drive pensionsvirksomhed. Det anerkender vi i Unipension, fordi vi samtidig identificerer, måler, styrer og overvåger vores risici.

Gennem systematisk risikoovervågning håndterer vi vores risici og styrker vores beslutningsgrundlag, så vi kan optimere driften og udvikle pensionskassen på såvel kort som lang sigt. Vi forbedrer løbende risikostyringen på tværs af organisationen og anvender styringen som et strategisk værktøj til at understøtte og optimere driften. Det giver:

- En forbedret omkostningsstyring
- Operationel sikkerhed
- Et styrket strategisk beslutningsgrundlag
- Et forbedret overblik over kontrolmiljøet



” Vores risikostyring og -ledelse giver os mulighed for at træffe beslutninger på et mere oplyst grundlag, fordi vi har fået bedre indsigt i de konkrete risici og deres karakteristika. Det øger robustheden i de valg, vi træffer ”

Jakob Hermansen, Chief Risk Officer

Der er tre grundlæggende elementer i vores arbejde med pensionskassens risici: risikopolitik, risikoleidelse og risikostyring.

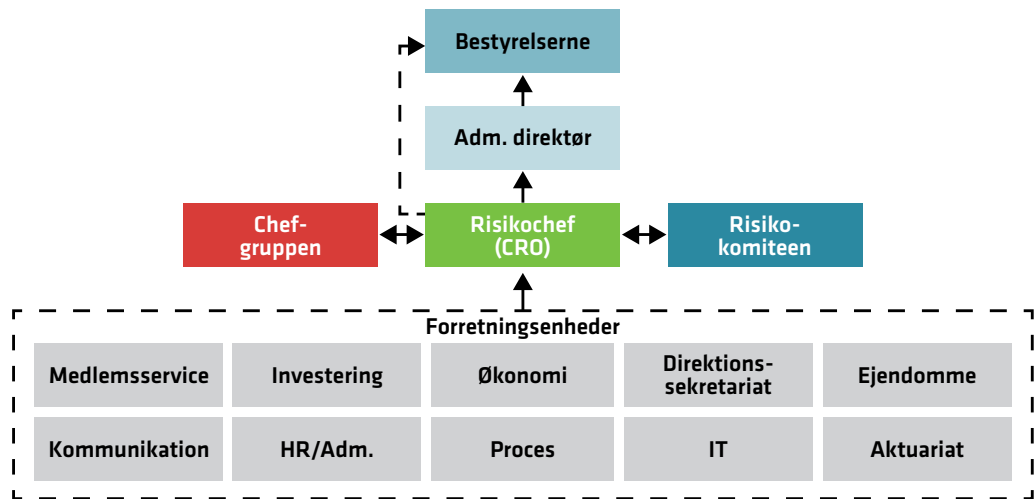
Risikopolitik

Risikopolitikken sikrer, at vi konsekvent og effektivt identificerer, vurderer og styrer vores risici, så vi har de bedste betingelser for at udvikle pensionskassen, og alle medarbejdere forstår de risici, de arbejder med. Det er pensionskassens bestyrelse, som godkender den overordnede risikopolitik, de overordnede rammer for vores risikostyring og den løbende rapportering.

Risikoleidelse

Risikoorganiseringen i Unipension er kendetegnet ved klart definerede strukturer, roller og ansvar. Der er oprettet en Risikokomité bestående af administrerende direktør, ansvarshavende aktuar, risikochef samt repræsentanter fra investering, økonomi, medlemservice og sekretariat. Risikokomiteen har tre overordnede opgaver: den vurderer løbende tilstrækkeligheden og effektiviteten af risikostyringen, den overvåger løbende risici og den følger løbende den solvensmæssige situation.





Risikoorganisering i Unipension

Risikostyring

Vi har i 2011 egenudviklet et web baseret risikosystem i SharePoint, som løbende og systematisk prioriterer alle væsentlige risici og giver et samlet overblik over risikoniveauet i pensionskassen. Medarbejderne vedligeholder og indberetter løbende nye risici i systemet, som også indeholder alle forretningsgange, funktionsbeskrivelser, kontrakter, politikker og en række andre elementer, der medvirker til at underbygge den ene af vores tre strategiske succeskriterier om "Orden i eget hus".



Vi har opdelt vores risikostyring i fire faser:

- Risikoidentifikation
- Risikovurdering
- Risikobehandling
- Risikoovervågning og -rapportering.

Risikogrupper

Vi kategoriserer alle risici inden for de 10 overordnede grupper, som er defineret i blandt andet Vejledning om opgørelse af individuelt solvensbehov. For hver af grupperne definerer vi acceptable risikoniveauer, som bliver vedtaget af bestyrelserne. I forhold til de væsentlige risici i Unipension har vi udarbejdet kontroller og/eller styringsværktøjer, som er nødvendige i forhold til den valgte risikoaccept. Det er for eksempel:

- Samtidige simuleringer af både aktiver og pensionshensættelser ved hjælp af Asset Liability Management-analyser (ALM-analyser).
- Analyser af investeringsporteføljen på et ønsket detaljeringniveau med BarraOne.
- Daglig kontrol af investeringsrammer herunder kontrol af afkast.
- Beredskabsplaner for genetablering ved nedbrud eller katastrofer herunder detaljerede it-beredskabsplaner, som testes løbende.

	Risiko gruppe	Beskrivelse	Eksempler på mulige risici
Forsikring	Forsikringsmæssige risici	Risici knyttet til fremtidige forsikringsmæssige ydelser som følge af ændringer i dødelighed og invaliditet.	Væsentlig ændring i levetid/invaliditet hos medlemmer inden for kort tid.
Strategi	Strategiske risici (herunder risici forbundet med indtjening)	Risici der kan påvirke indtjeningen eller kapitalen for eksempel som følge af forkerte beslutninger, utilstrækkelig gennemførelse af vedtagne beslutninger eller fejlvurdering af strategiens konsekvenser.	Risici forbundet med liberalisering af pensionsmarkedet. Væsentlige ændringer i skattelovgivningen med væsentlige konsekvenser.
Finansielle	Afviklingsrisici	Risici der opstår ved afvikling af betalinger eller ved handel med værdipapirer. Denne risiko kan opstå, hvis betalinger afsendes af pensionskassen, inden det kan konstateres, at modparten har opfyldt sine forpligtelser.	Fejl i forbindelse med afvikling af handler. Risici forbundet med forsinkelser i kursleverancer på værdipapirer.
	Markeds risici	Risici knyttet til renteændringer – både i forhold til aktiver og passiver – samt risici knyttet til aktie- og ejendomsinvestering og risici forbundet med valuta-kurser mv.	Fejl i afkastberegninger, performancemålinger eller kontrol af rammer. Væsentlige og permanent dårlige afkast.
	Kredit og modparts risici	Risici forbundet med, at markedsværdien af et værdipapir ændres som følge af forhold, der er relateret til den enkelte udsteder, af det værdipapir der investeres i.	Modpartsrisiko. Modpart går konkurs inden endelig afvikling af ydelse er effektueret.
	Likviditets risici	Risici som følge af tidsmæssige forskelle mellem indgående og udgående pengestrømme.	Mangelfuld spredning af likviditet på flere pengeinstitutter.
Andre	Omdømme risici	Risici knyttet til tab af indtjening og kapital hvis pensionskassen får et dårligt omdømme blandt medlemmer, investorer og leverandører.	Mangelfuld implementering af strategi. Mangelfuld kommunikation med medier og presse.
	Operationelle risici – herunder IT-, eksterne, kontrol og juridiske risici	Risici for tab afledt af interne og eksterne forhold som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde forretningsgange og procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl, begrænsede styrings- og kontrolværktøjer samt eksterne forhold.	Mangelfuld beredskabsstrategi for digitale trusler. Tab af nøglemedarbejdere.
	Katastrofe risici	Risici knyttet til ulykker og katastrofer i samfundet der har direkte eller indirekte indflydelse på pensionskassen.	Terror eller terror lignende angreb. Strømafbrudelse i region.
	Koncern-, Risiko-koncentration- og Virksomhedens størrelse risici	Disse risikokategorier er indeholdt i de øvrige risikogrupper eller fundet ikke-relevante for pensionskassen grundet størrelse og/eller kompleksitet.	Risici forbundet med finansielle instrumenter.



Forsikringsmæssige risici

De forsikringsmæssige risici vedrører udviklingen i dødelighed og invaliditet. Eksempelvis forøger en levetidsforlængelse varigheden på udbetalingerne på visse pensionsprodukter, mens udviklingen i antallet af dødsfald, sygemeldinger og efterfølgende raskmeldinger påvirker udgifterne til dødsfald- og invaliditetsforsikringer. De forskellige risikoelementer herunder underkastes løbende aktuariemæssige analyser, beregninger og følsomhedsanalyser med henblik på opgørelsen af de forsikringsmæssige forpligtigelser og evt. fornødne forretningsmæssige tiltag.

Finansielle risici

De finansielle risici består af markeds-, afviklings-, likviditet- og kredit og modparts risici. Disse er nærmere beskrevet i oversigten over vores gruppering af risici. Indregning og følsomhed relateret til finansielle risici er typisk: positive eller negative ændringer i renter, aktiekurser, valutakurser, ejendomsværdier og tab på modparter. En af de væsentligste risici er ændringer i renten. Renterisikoen overvåges på daglig basis og tilpasses blandt andet ved hjælp af finansielle instrumenter. Valutarisikoen begrænses ved anvendelse af derivater. Modpartsrisikoen begrænses generelt ved at anvende princippet om "delivery versus payment" i forbindelse med handel med værdipapirer og ved at kræve sikkerhedsstillelse for positive dagsværdier over et vist niveau på de anvendte derivater. I noten følsomhedsoplysninger er forskellige følsomhedsberegninger i relation til udvalgte risiko scenarier vist.

Pensionskassen har hele 2011 været i grønt lys i Finanstilsynets trafiklysscenerier. Det betyder, at pensionskassen med stor margin kan klare aktiefald på 15 pct. kombineret med en ændring i den lange rente på 0,7 pct. point og et fald i ejendomspriserne på 7 pct. Prøveberegninger (QIS5) viser da også, at pensionskassen kan overholde de nye fælleseuropæiske solvensregler Solvens II med god margin.

Pensionskassen er meget solid

Som en konsekvens af de forventede nye regler under Solvens II skal alle pensionselskaber regelmæssigt foretage en Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) vurdering af risiko- og solvenssituation. ORSA er integreret i vores daglige arbejde med risikostyring herunder opgørelser af pensionskassens individuelle solvensbehov.

Pensionskassernes individuelle solvensbehov bliver opgjort på baggrund af de gældende regler udstedt af Finanstilsynet.

Det individuelle solvensbehov bliver som minimum opgjort på månedsbasis og er baseret på den model, som er godkendt af pensionskassernes bestyrelser. Det er vores mål, at vi allerede i 2012 begynder at opgøre det individuelle solvensbehov på daglig basis. Størrelsen af det individuelle solvensbehov afhænger af den aktuelle risikoprofil. Bestyrelserne godkender sikkerhedsniveau og de metoder, vi anvender, når vi opgør det individuelle solvensbehov. Mindst en gang om året revurderer bestyrelserne modellen. Den løbende beregning og indberetning af solvensbehovet er forankret hos risikochefen.

Direktionen modtager en kvartalsvis rapportering om solvenssituationen, men risikochefen rapporterer omgående til direktionen, hvis den situation skulle opstå, at en eller flere af pensionskasserne ikke opfylder kapitalkravene eller det individuelle solvensbehov. Rapporteringen til direktionen danner grundlag for den kvartalsvise rapportering til bestyrelserne og Finanstilsynet om det individuelle solvensbehov og solvenssituationen.



Vores risikostyring og risikoleddelse sikrer at pensionskassen lever op til lovmæssige krav om:

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

Det lovpligtige kapitalkrav for pensionskassen er lig det individuelle solvenskrav, der er defineret som den kapital, der skal til for at modstå en 200-års krise. I beregningen af kapitalkrav og solvensbehov foretages stresstest af relevante risikofaktorer, herunder aktiekurser, ejendomsværdier, rentesatser og levetid. Det individuelle solvensbehov beregnes som det samlede kapitalkrav efter stresstesten justeret for anvendelse af bonuspotentialer på hvilende pensioner. Det individuelle solvensbehov er et risiko-baseret kapitalkrav opgjort på baggrund af pensionskassens egen risikovurdering, som supplerer solvenskravet. Det kræves i lovgivningen at pensionskassen har en basiskapital, som mindst svarer til det største beløb af solvenskravet og det individuelle solvensbehov.

Som det fremgår af tabellen, har pensionskassen efterlevet dette krav i 2011 med rigelig margin, idet det individuelle solvensbehov udgør 597 mio. kr. ultimo 2011 mod en basiskapital på 2.066 mio. kr.

Pensionskassens solvenssituation

Mio. kr.

	2011	2010
Basiskapital	2.066	2.091
Solvenskrav	200	176
Individuelt solvensbehov	597	364
Krav til tilstrækkelig basiskapital	597	364



Meget mere end "bare" livrente

Vi har de seneste år fået mange nye produkter som for eksempel ratepension og kapitalpension. Og i livrenten har medlemmerne gode muligheder for at tilpasse deres dækninger og udbetalinger. Senest har vi tilføjet produkter som livsvarig livrente med 10-års garanti for udbetaling og ordninger med skattefri udbetalinger for ind- og udstationerede medlemmer.

Det er særligt på produktsiden, at vi har udviklet os de seneste år. Det startede for alvor med omvalget til den fleksible pensionsordning, hvor vi indførte både fleksible dækninger, fleksible udbetalinger og supplerende opsparing i form af rate- og kapitalpension.

Fra 2. april til 1. oktober 2012 tilbyder vi medlemmerne efterlønsindskud og overførsler fra andre selskaber og pengeinstitutter uden indskudsomkostninger. Kampagnen løber i samme periode som muligheden for at få udbetalt efterlønsbidraget skattefrit, så vores medlemmer kan indbetale deres efterlønsbidrag på en pensionsordning og derved opnå et skattefradrag.



” Vi optimerer løbende vores produkter og services. I øjeblikket undersøger vi blandt andet forbyggende sundhedsprodukter, sundhedsforsikringer og simple indlænsprodukter – hvad er mulighederne og er medlemmerne overhovedet interesserede? Vi ser også nærmere på den interesse, som virksomhederne inden for vores akademiske fagområder viser os. Det er for eksempel selvstændige psykologer, tegnestuer og dyrlægepraksisser og virksomheder indenfor kommunikation og formidling. Vores undersøgelser tjener til inspiration for bestyrelsens arbejde med vores strategi på længere sigt. ”

Kenneth Petersen, medlemschef

Fleksible dækninger

I Unipension kan medlemmerne vælge mellem basisdækninger og fleksible dækninger. Basisdækninger er "one size fits all" for medlemmer, som gerne vil have, at pensionsopsparingen passer sig selv fra første dag. Fleksible dækninger som kan skræddersys på både størrelse og varighed, er for medlemmer, som tager pensionsordningen op til overvejelse, når der sker ændringer i livet: ægteskab og samliv, børn, skilsmisse ...

Fleksible udbetalinger

Det danske arbejdsmarked bliver mere og mere fleksibelt, og det stiller krav til pensionsudbydere om muligheder for fleksibel tilbagetrækning. I Unipension har vi i høj grad udviklet produkter, som gør det muligt for medlemmerne at trække sig gradvist tilbage:



- Med Delpension kan man fastsætte sin pensionsprocent som for eksempel 40 pct. pension og 60 pct. arbejde.
- Med Nedsat startpension kan man få udbetalt mindre de første år som pensionist med en gradvis optrapning i takt med alderen.
- Med Alderssum kan man tage en del pct. af opsparingen ud og gemme/kombinere med de løbende udbetalinger.
- Med Forhøjet startpension kan man få udbetalt mere de første år som pensionist med en gradvis nedtrapning i takt med alderen.

Fleksibel opsparing

Mange medlemmer indbetaler supplerende til deres pension, og op til 30 pct. af de obligatoriske pensionsindbetalinger kan bruges på et opsparingsprodukt, som bliver udbetalt til efterladte ved død. Vi tilbyder medlemmerne forskellige typer af opsparingsprodukter: ratepension, kapitalpension, livrente med en 10-årig garanti for udbetaling til efterladte og ordninger uden fradrag med skattefri udbetalinger for blandt andet ind- og udstationerede medlemmer.

	Basisdækninger til dig	Basisdækninger til din familie	Fleksible dækninger
Ved alderspension	Pension hver måned så længe du lever (livsvarig livrente).		Du kan bruge en del af dine indbetalinger til rate- og/eller kapitalpension.
Ved invaliditet	Halv og hel invalidepension, varig eller midlertidig. Engangssum fra etårig gruppeforsikring.	Børnepension.	Du kan "skrue" op eller ned for dækningerne – både invalidepension og børnepension.
Ved død		Ægtefælle-/samleverpension i 10 år. Børnepension. Engangssum fra etårig gruppeforsikring.	Du kan "skrue" op eller ned for dækningerne – både ægtefællepension og børnepension. Du kan vælge en engangssum ved død (dødsfaldssum).
Ved visse kritiske sygdomme	Engangssum fra etårig gruppeforsikring.		
Ved ulykke	Engangssum fra etårig ulykkesforsikring.		



"Det er mit indtryk, at pensionskassen har de produkter på hylderne, som vores medarbejdere vil have. Jeg oplever, at de af mine kolleger, som får en kritisk sygdom, får en god økonomisk hjælp til at komme videre i livet og tilbage i arbejde."

Vivian Tousgaard, HR konsulent på Københavns Universitet



It skal bare virke

Pensionskassernes it systemer er vores vitale organer – uden dem kan vi ikke drive pensionskassen. Derfor er det afgørende, at de fungerer, og det gør de heldigvis!

Først og fremmest har vi vores driftssikre medlemssystem UniNet, som kan håndtere pensionsordninger og fleksible dækninger på en enkel og overskuelig måde. Medlemssystemet er vores hjerte og regnemaskine, og andre systemer er bygget op herom. Strategien er at holde al forretningslogik i medlemssystemet og lade andre systemer vise data, som det for eksempel er tilfældet med Min Pension.



"Pension er traditionelt et lavinteresseområde, og derfor ville vi gerne sætte fokus på emnet her på LMO. Vi besluttede os derfor for at arrangere pensionsmøder for vores jordbrugsakademikere på vores to landbocentre i Søften og Viborg, som har deres pensionsordning i pensionskassen PJD under Unipension. Det var et par gode møder, og jeg tror, at mange medarbejdere fik ny viden. Pension er svært for de fleste, men PJD fik på en enkel og effektiv måde vist, at arbejdsmarkedspensioner kan være mere end konkurrencedygtige, og at fleksibiliteten i deres produkter er fuldt på højde med de kommercielle selskabers."

Sven Erik Pinstrup, planteavlskonsulent og SU repræsentant hos LMO

Medlemsudviklingen 2007-2011

	2007	2008	2009	2010	2011
Erhvervsaktive medlemmer primo	6.454	6.679	7.166	7.325	7.405
Tilgang	410	692	312	270	264
Afgang: Pensioneringer	89	95	91	95	87
Dødsfald	10	5	2	7	11
Udtrædelse	86	105	60	88	79
Erhvervsaktive medlemmer ultimo	6.679	7.166	7.325	7.405	7.492
Pensionerede medlemmer ultimo	1.033	1.092	1.156	1.200	1.242
Ægtefælle- og børnepensionister ultimo	467	487	491	536	545
I alt	8.179	8.745	8.972	9.141	9.279





Rådgivning efter smag og behag

I pensionskasserne under Unipension har vi opbygget et korps af rådgivere, som tager landet rundt og holder møder med medlemmer, tillidsrepræsentanter og faglige organisationer. Samtidig satser vi massivt på webbaserede løsninger til medlemmerne.

Ud over almindelig telefonrådgivning kan medlemmerne få rådgivning på mange måder:

- En til en-rådgivning via weblink – kræver kun adgang til nettet.
- En til en-rådgivning i København, Aarhus, Odense og Aalborg – kan bookes på nettet.
- Temamøder "Kend din pension", "Pensionen nærmer sig" og "Snart på pension" – man bliver inviteret til at deltage.
- Arbejdspladsbesøg over hele landet med både fællesmøde og mulighed for en til en-rådgivning – kan bookes på nettet.
- Kandidatmøder med kommende medlemmer – et samarbejde med de faglige organisationer.
- Deltagelse på uddannelse af tillidsrepræsentanter – et samarbejde med de faglige organisationer.

I 2012 skruer pensionskasserne endnu mere op for blusset blandt andet med temamøderne "Kvinder og pension" og "Pension for selvstændige" og en øget dialog med virksomhederne.



"Jeg har prøvet pensionskassens webrådgivning, og det fungerede godt. Teknikken var uproblematisk – jeg skulle bare klikke på et link – så var jeg igennem til rådgiveren med webcam-billede. I forhold til mediet var det min oplevelse, at den personlige kontakt mellem mig og min rådgiver var ligeså god, som hvis vi havde siddet over for hinanden. Men den helt store fordel ved pensionskassens løsning er for mig at se, at rådgiveren kan "vende" sit skærbillede ud mod mig, så man kan følge med i de pensions-scenarier, vi taler om imens rådgiveren klikker sig frem til de relevante tal og websider ... Så behøvede jeg heller ikke selv at finde alle mine papirer frem. Jeg har allerede anbefalet webrådgivningen til mine kolleger."

Dorthe Gert Simonsen, lektor på Københavns Universitet

En del af den faglige familie

I Unipension arbejder vi tæt sammen med de faglige organisationer, som har etableret pensionskasserne. Vi deltager på de faglige organisationers årsmøder, kongresser og messer, og vi har deltaget i samarbejdet om Candportalen.dk, som er et værktøj til studerende.



"Vi har et rigtig godt samarbejde med pensionskassen og de enkelte medarbejdere. Vi har ofte kontakt med pensionskassen som led i vores daglige arbejde, og vi får altid svar på vores spørgsmål. Servicen til vores fælles medlemmer er også i top, så vi er faktisk meget tilfredse med alt fra for eksempel informationen til nyuddannede kandidater til den kompetente pensionsrådgivning, som alle kan få helt gratis."

Marie Zelander, direktør i Dansk Psykolog Forening.





Resultat og balance

Resultatet for 2011 udgør -29,6 mio. kr. mod 320,6 mio. kr. i 2010. Årets resultat foreslås overført til pensionskassens egenkapital.

(mio. kr.) Resultat, opdelt i delelementer	2010	2011
Renteresultat	645,9	-42,5
Risikoresultat	22,4	48,1
Omkostningsresultat	0,3	-0,4
Lån i hvilende pensioner	-263,1	0,0
Ydelser finansieret af egenkapitalen	-84,1	-35,5
Syge- og ulykkes forsikringer	-0,9	0,8
Årets resultat	320,6	-29,6

Kommentarer til årets resultat

Renteresultatet viser forholdet mellem investeringsafkastet efter skat og den forrentning, pensionskassen tilskriver medlemmernes depoter i form af kontorenten. Pensionskassen har i 2011 realiseret et positivt investeringsafkast, som ikke har været tilstrækkeligt til at dække forrentningen til medlemmerne, hvilket har medført et negativt renteresultat på -42,5 mio. kr. Det betyder, at pensionskassens basiskapital (egenkapital og særlige bonushensættelser) foreløbigt har måttet dække underskuddet gennem et negativt resultat.

Risikoresultatet viser forholdet mellem den opkrævede pris for forsikringsdækningerne og de faktiske forsikringsudbetalinger. Da pensionskassen har et princip om forsikringer til kostpris, forsøger pensionskassen at sikre, at risikoresultatet er så tæt på nul som muligt. Det er dog vanskeligt at sikre et nulresultat, når 2-3 forsikringshændelser som død eller invaliditet kan ændre hele risikoresultatet. I 2011 var der et positivt risikoresultat på 48,1 mio. kr. mod 22,4 mio. kr. i 2010.

I 2011 var de samlede udbetalinger fra pensionskassen 227,9 mio. kr. hvilket er en stigning på 3,5 pct. sammenlignet med 2010. Denne udvikling kan i det væsentligste tilskrives en vækst i udbetalinger af alderspensioner.

Ved en sammenligning af administrationsomkostninger for 2010 og 2011 skal man være opmærksom på, at pensionskassen modtog en ekstraordinær momsrefusion på 1,7 mio. kr. i 2010, og at det har påvirket omkostningerne i 2010.

Omkostningsresultatet viser forholdet mellem de opkrævede administrationsbidrag og de faktiske administrationsomkostninger. Da pensionskassen har et princip om administration til kostpris, forsøger pensionskassen at sikre, at omkostningsresultatet er så tæt på nul som muligt. I 2011 har der været et underskud på -0,4 mio. kr. mod 0,3 mio. kr. i 2010.

Samlet set giver rente-, risiko- og omkostningsresultatet et beskedent positivt bidrag på 5,2 mio. kr. Hertil kommer, at egenkapitalen dækker en del af tillægspensionen til medlemmerne (-35,5 mio. kr.).

Det negative resultat tillægges skyggekontiene for henholdsvis egenkapital og særlige bonushensættelser med henholdsvis 106,7 mio. kr. og 25,8 mio. kr. Beløb på skyggekontiene skal indfris, når pensionskassens realiserede resultat tillader det.



Kommentarer til balancen

Balancen er steget fra 9.367,0 mio. kr. i 2010 til 10.181,8 mio. kr. i 2011. Dette skyldes primært tilgang af investeringsaktiver og tilgodehavende renter.

Årets resultat overføres til egenkapitalen, som dermed reduceres med 29,6 mio. kr. til 1.660,6 mio. kr.

Pensionskassen har fortsat en meget tilfredsstillende kapitalstyrke, idet basiskapitalens overdækning af kapitalkravet (solvensdækningen - nøgletal 12) udgør 1.034 pct. Trods årets negative resultat har pensionskassen fortsat mulighed for at fastholde dels en konkurrencedygtig kontorente til medlemmerne og dels en investeringsprofil med en relativt høj aktieandel på ca. 30 pct. selv i en periode med volatile markeder.

Pensionskassen har sammen med MP Pension og Arkitekternes Pensionskasse etableret en investeringsforening, Unipension Invest. Formålet med investeringsforeningen er at forsimple investeringsprocessen. I den forbindelse er pensionskassens børsnoterede investeringsaktiver overført til denne investeringsforening. I moderselskabets regnskab betyder det, at investeringsforeningsandelene fylder forholdsvist meget. I koncernregnskabet ses investeringen i de underliggende aktiver.

Forventningerne til 2011

Pensionskassen forventede en beskeden vækst i medlemstallet i 2011. Den samlede medlemstilgang i 2011 blev på 137 medlemmer, hvilket svarer til en medlemsfremgang på 1,5 pct. Det forventede afkast for 2011 udgjorde 4,6 pct. med forbehold for de usikkerheder, der altid er i forbindelse med at forudsige udviklingen på de finansielle markeder. Årets afkast blev på 3,3 pct. (N1).

Begivenheder efter balancedatoen

Der er ikke i tiden efter 31. december 2011 og indtil regnskabets godkendelse indtruffet forhold, der efter ledelsens vurdering, påvirker pensionskassens finansielle stilling væsentligt.



Forventninger til 2012

Pensionskassen forventer en moderat vækst i medlemstallet.

Resultatmæssigt er pensionskassen underlagt udviklingerne på finansmarkederne, men den gunstige solvenssituation giver pensionskassen mulighed for at fastholde en relativt høj aktieandel, som pensionskassen mener, vil give medlemmerne de højeste pensioner på sigt. Pensionskassen budgetterer med et standardafkast på 4,8 pct. før skat, men det skal naturligvis understreges, at det er vanskeligt at forudse udviklingen på de finansielle markeder.

Pensionskassen har i Administrationsfællesskabet Unipension formuleret en strategi og implementering af denne er påbegyndt. Strategien har 3 fokusområder: Orden i eget hus, effektivitet og tilfredse medlemmer. Hertil kommer, at stigende krav fra markeder og tilsynsmyndigheder gør det rigtigt at kunne udnytte stordriftsfordele og Unipension har derfor fokus på at udvikle sig til at være en attraktiv samarbejdspartner.



Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrnlæger for regnskabsåret 2011.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten efter vor opfattelse giver et retvisende billede af pensionskassens og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling per 31. december 2011 samt af resultatet af pensionskassens og koncernens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011. Endvidere er det vor opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende gennemgang af udviklingen i pensionskassens og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som pensionskassen og koncernen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Gentofte, den 19. marts 2012

Direktion:

Cristina Lage

Bestyrelse:

Erik Bisgaard Madsen
Formand

Johannes Elbæk
Næstformand

Lars Bloch

Jens Munk Ebbesen

Niels Olsen

Kirsten Holst

Hans-Henrik Jørgensen

Frank Bøgh Nielsen

Henning Otte Hansen

Den uafhængige revisors erklæringer

Til medlemmerne i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

København, den 19. marts 2012

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Lone Møller Olsen
statsautoriseret revisor

Kasper Bruhn Udam
statsautoriseret revisor



Resultatopgørelse

(alle beløb i 1.000 kr.)

Note	Koncernen		Pensionskassen	
	2011	2010	2011	2010
2 Medlemsbidrag	337.766	346.334	337.766	346.334
Afkast af investeringsaktiver				
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-	-11.438	-1.975
Indtægter fra associerede virksomheder	3.028	-83	3.028	-83
Indtægter af investeringsejendomme	18	2.624	-1.261	710
3 Renteindtægter og udbytter mv.	288.993	238.850	35.719	194.083
4 Kursreguleringer	15.839	869.410	266.735	905.506
Renteudgifter	-2.420	-84	-221	-79
5 Administrationsudgifter i forbindelse med investeringsvirksomhed	-29.814	-41.743	-16.916	-29.189
Investeringsafkast før skat	275.644	1.068.973	275.644	1.068.973
6 Pensionsafkastskat	-45.039	-147.407	-45.039	-147.407
Investeringsafkast efter skat	230.606	921.566	230.606	921.566
Pensionsydelser				
7 Udbetalte ydelser	-227.925	-220.308	-227.925	-220.308
Ændring i erstatningshensættelser	0	0	0	0
Pensionsydelser i alt	-227.925	-220.308	-227.925	-220.308
17 Ændring i pensionshensættelser	-184.042	-517.279	-184.042	-517.279
Bonus				
Årets tilskrevne bonus	-172.629	-134.171	-172.629	-134.171
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	0	0	0	0
Ændring i særlige bonushensættelser	-3.408	-64.887	-3.408	-64.887
Bonus, i alt	-176.037	-199.058	-176.037	-199.058
Administrationsomkostninger	-10.467	-10.564	-10.467	-10.564
Momsrefusion for tidligere år	0	1.705	0	1.705
8 Administrationsomkostninger i alt	-10.467	-8.859	-10.467	-8.859
Overført investeringsafkast	-36.235	-222.073	-36.235	-222.073
PENSIONSTEKNISK RESULTAT	-66.334	100.323	-66.334	100.323
9 PENSIONSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	773	-867	773	-867
Egenkapitalens investeringsafkast	55.776	260.216	55.776	260.216
RESULTAT FØR SKAT	-9.785	359.672	-9.785	359.672
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-19.775	-39.032	-19.775	-39.032
ÅRETS RESULTAT	-29.560	320.640	-29.560	320.640
ANDEN TOTALINDKOMST				
Anden totalindkomst	0	0	0	0
Skat vedrørende anden totalindkomst	0	0	0	0
Anden totalindkomst i alt	0	0	0	0
Totalindkomst	-29.560	320.640	-29.560	320.640

Balance

(alle beløb i 1.000 kr.)

		Koncernen		Pensionskassen	
Aktiver		2011	2010	2011	2010
Note					
	Immaterielle aktiver				
10	IT-programmer	5.910	7.258	5.910	7.258
	Immaterielle aktiver i alt	5.910	7.258	5.910	7.258
	Materielle aktiver				
11	Driftsmidler	2.270	2.854	2.270	2.854
	Materielle aktiver i alt	2.270	2.854	2.270	2.854
	Investeringsaktiver				
12	Investeringsejendomme	73.573	84.960	26.537	26.006
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder:				
13	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	3.337	14.775
14	Kapitalandele i associerede virksomheder	52.735	49.766	52.735	49.766
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt	52.735	49.766	56.071	64.542
	Andre finansielle investeringsaktiver:				
15	Kapitalandele	2.891.470	2.699.017	175.039	242.270
15	Investeringsforeningsandele med kapitalandele	226.576	353.907	2.896.330	2.834.959
16	Obligationer	5.203.785	4.817.397	0	0
16	Investeringsforeningsandele med obligationer	923.744	1.048.357	5.534.973	5.213.636
	Pantesikrede udlån	348	380	348	380
	Indlån i kreditinstitutter	307.630	0	0	0
	Finansielle instrumenter	46.271	62.512	29.846	35.140
	Andre finansielle investeringsaktiver i alt	9.599.824	8.981.569	8.636.536	8.326.384
	Investeringsaktiver i alt	9.726.131	9.116.296	8.719.145	8.416.932
	Tilgodehavender				
	Tilgodehavender hos medlemmer	17.208	16.676	17.208	16.676
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	27	45.806	45.034
	Andre tilgodehavender	20.066	13.577	17.457	11.939
	Tilgodehavender i alt	37.273	30.280	80.471	73.649
	Andre aktiver				
	Skatteaktiv	2.113	0	2.111	0
	Likvide beholdninger	216.160	128.372	30.423	73.367
	Andre aktiver i alt	218.273	128.372	32.534	73.367
	Periodeafgrænsningsposter				
	Tilgodehavende renter	66.755	70.496	0	0
	Andre periodeafgrænsningsposter	125.148	11.374	12.144	11.342
	Periodeafgrænsningsposter i alt	191.903	81.870	12.144	11.342
	Aktiver i alt	10.181.761	9.366.928	8.852.473	8.585.400

(alle beløb i 1.000 kr.)

	Koncernen		Pensionskassen	
Passiver	2011	2010	2011	2010
Note				
Egenkapital				
Overført overskud	1.660.636	1.690.196	1.660.636	1.690.196
Egenkapital i alt	1.660.636	1.690.196	1.660.636	1.690.196
Hensættelser til pensionsaftaler				
Pensionshensættelser				
Garanterede ydelser	3.121.792	2.330.093	3.121.792	2.330.093
Bonuspotentiale på fremtidige medlemsbidrag	1.726.729	1.887.460	1.726.729	1.887.460
Bonuspotentiale på hvilende pensioner	1.771.997	2.046.295	1.771.997	2.046.295
17 Pensionshensættelser i alt	6.620.519	6.263.848	6.620.519	6.263.848
Erstatningshensættelser	8.292	8.433	8.292	8.433
Kollektivt bonuspotentiale	0	0	0	0
18 Særlige bonus-hensættelser	411.432	408.024	411.432	408.024
Hensættelser til pensionsaftaler i alt	7.040.243	6.680.305	7.040.243	6.680.305
Gæld				
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	0	1.720	0	1.720
19 Gæld til kreditinstitutter mv.	991.019	714.108	0	0
Gæld til associerede virksomheder	0	1.247	0	1.247
20 Afledte finansielle instrumenter	135.823	91.036	100.003	53.832
Skyldig pensionsafkastskat	41.756	151.192	41.756	151.192
Anden gæld	9.877	11.605	3.628	3.415
Gæld i alt	1.178.476	970.907	145.387	211.406
Periodeafgrænsningsposter				
Periodeafgrænsningsposter	302.406	25.520	6.207	3.493
Periodeafgrænsningsposter i alt	302.406	25.520	6.207	3.493
Passiver i alt	10.181.760	9.366.928	8.852.473	8.585.400

21 Nærtstående parter

22 Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

23 Specifikation af aktiver og deres afkast til markedsværdi i 2011

24 Kapitalandele (aktier mv.) fordelt på brancher og regioner 31. december 2011

25 Følsomhedsoplysninger

26 Risikooplysninger

27 Femårsoversigt - hovedtal og nøgletal

28 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Egenkapitalopgørelse

(alle beløb i 1.000 kr.)

	Koncernen		Pensionskassen	
Egenkapitalopgørelse	2011	2010	2011	2010
Egenkapital				
Saldo 1. januar	1.690.196	1.369.557	1.690.196	1.369.557
Årets resultat	-29.560	320.640	-29.560	320.640
Anden totalindkomst	0	0	0	0
Saldo 31. december	1.660.636	1.690.196	1.660.636	1.690.196
Kapitaldækning				
Pensionskassen skal mindst have reserver af en vis størrelse, et såkaldt kapitalkrav, som ved årets udgang udgjorde			199.863	176.014
Basiskapital				
Egenkapital			1.660.636	1.690.196
Særlige bonushensættelser			411.432	408.024
- Immaterielle aktiver			-5.910	-7.258
Basiskapital i alt			2.066.158	2.090.963
Fordeling af resultat				
Realiseret resultat				
Pensionsteknisk resultat			-66.334	100.323
Overført investeringsafkast (efter skat)			36.235	220.317
Tillægspensioner			44.225	84.114
Årets tilskrevne bonus			172.629	134.171
Ændring i kollektivt bonuspotentiale			0	0
Ændring i særlige bonushensættelser			3.408	64.887
Ændring i forbrug af bonuspotentiale på hvilende pensioner			0	263.058
Realiseret resultat efter pensionsafkastskat			190.163	866.870
Pensionsafkastskat			45.039	147.407
Realiseret resultat			235.202	1.014.278
Medlemmernes andel				
Årets tilskrevne bonus			172.629	134.171
Tillægspensioner			44.225	84.114
Forrentning og risikopræmie til særlige bonushensættelser (efter skat)			27.136	55.417
Overført til skyggekonto for særlige bonushensættelser			-25.771	0
Anden ændring i særlige bonushensættelser			1.977	9.470
Forbrug af kollektivt bonuspotentiale			0	0
Forbrug af bonuspotentiale på hvilende pensioner			0	263.058
Fordelt til medlemmer			220.196	546.230
Medlemmers andel af skat			25.263	108.375
Særlige bonushensættelsers andel af syge- og ulykkesforsikring			150	0
Fordelt til medlemmer i alt			245.610	654.605
Egenkapitalens andel				
Forrentning og risikopræmie til egenkapitalen (efter skat)			112.060	221.183
Tillægspensioner			-35.488	-77.438
Årets overførsel til/fra skyggekonto (efter skat)			-106.754	176.894
Fordelt til egenkapital			-30.183	320.640
Egenkapitalens andel af skat			19.775	39.032
Egenkapitalens andel af resultat af syge- og ulykkesforsikring			623	0
Resultat før skat			-9.785	359.672
Opsparet til senere forrentning af egenkapitalen (skyggekonto)				
Skyggekonto 1. januar			530.956	619.322
Primoregulering af skyggekonto			0	-9.895
Forrentning af skyggekonto (efter skat)			35.203	98.423
Årets overførsel til/fra skyggekonto (efter skat)			106.754	-176.894
Skyggekonto 31. december			672.913	530.956
Opsparet til senere forrentning af særlige bonushensættelser (skyggekonto)				
Årets overførsel til/fra skyggekonto (efter skat)			25.771	0
Skyggekonto 31. december			25.771	0



Noter til regnskabet

Note 1. Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år, idet der dog er foretaget enkelte reklassifikationer i sammenligningstal. Reklassifikationerne har ingen betydning for resultat og egenkapital for 2010.

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

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

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

Regnskabsmæssige skøn og ændring heri

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser er forbundet med skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af disse aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år. De væsentligste skøn og vurderinger vedrører fastsættelse af afkastprocenter og dagsværdier på ejendomme, opgørelse af dagsværdien af noterede kapitalandele samt fastsættelsen af diskonteringsraten (rentekurven) og forudsætninger om invaliditet og dødelighed, som anvendes ved opgørelsen af pensionshensættelserne.

Finanstilsynet har primo december 2011 på grund af unormale finansielle markedsforhold gjort det muligt at anvende en diskonteringskurve, hvor landespændet mellem danske og tyske statsobligationer regnes som et 12 måneders glidende gennemsnit. Herved dæmpes de daglige udsving. PJD har valgt at anvende principperne i den nye diskonteringskurve, hvilket har medført et fald i pensionshensættelsen på samlet set 8 mio. kr. og samtidigt forøget individuelt solvensbehov med 6 mio. kr.

Koncernregnskabet

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

Tilknyttede virksomheder

Koncernregnskabet omfatter Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger og de virksomheder og investeringsforeninger hvor pensionskassen har en bestemmende indflydelse på de økonomiske og driftsmæssige beslutninger. Bestemmende indflydelse antages at foreligge, hvor pensionskassen har faktiske rettigheder, som giver den en aktuel evne til at styre de aktiviteter, der væsentligt påvirker afkastet af den pågældende enhed.

Koncernregnskabet udarbejdes ved sammenlægning af poster med ensartet indhold. I forbindelse med denne sammenlægning elimineres koncerninterne mellemværender og aktiebesiddelser, ligesom koncerninterne transaktioner tilbageføres.

Kapitalandele i associerede selskaber

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

Fælles ledede aktiviteter

Investeringsforeningsbeviser (Unipension Invest) er kategoriseret som fælles ledede aktiviteter. Fælles ledede aktiviteter konsolideres pro rata i resultatopgørelse og balance.

Koncerninterne transaktioner

De koncerninterne mellemværender, som indgår i pensionskassens aktiver pr. 31. december 2011, omfatter en løbende mellemregning (udlæg) fra pensionskassen til pensionskassens tilknyttede virksomhed.

De koncerninterne transaktioner omfatter ud over forrentningen af nævnte mellemregning tillige en godtgørelse til pensionskassen for administration af den tilknyttede virksomhed. Administrationsgodtgørelsen og renteberegningen af de løbende mellemregninger er prissat på omkostningsdækkende basis og/eller på markedsbaserede vilkår.

Valuta

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

Resultatopgørelsen

Afkast af investeringsaktiver

Alle gevinster og tab på investeringsaktiver, såvel realiserede som urealiserede, indregnes i årets resultat under posten Kursreguleringer. Gevinster og tab måles i forhold til værdien i primobalancen eller en efterfølgende kostpris for anskaffelser i året. Valutakursreguleringer indregnes ligeledes i denne post. Alle ændringer i pensionskassens formue (egenkapital) fremgår dermed af resultatopgørelsen.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne er opdelt i administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed og administrationsomkostninger (ved pensionsvirksomhed). Administrationsomkostninger til investeringsvirksomhed er beregnet som direkte investeringsomkostninger tillagt et gebyr på den forvaltede aktivmasse. Samlet vil omkostninger til investeringsvirksomhed dække direkte som indirekte omkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

Pensionsafkastskat (PAL)

Den beregnede pensionsafkastskat for indkomståret bliver udgiftsført/indtægtsført i resultatopgørelsen. Med de gældende skatteregler skal der svares en pensionsafkastskat på 15 pct. af det skattepligtige afkast, som i hovedtræk svarer til det samlede investeringsafkast reduceret med omkostninger til formueforvaltning. Den del af afkastet, som kan henføres til pensionshensættelser opsparet forud for pensionsbeskatningens (tidligere realrenteafgiftens) indførelse 1. januar 1983, er dog friholdt for beskatning.

Egenkapitalens investeringsafkast

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

Fordeling af resultat

Årets realiserede resultat disponeres således, at egenkapitalen opnår et afkast, der svarer til årets formueafkast før skat, opgjort som regnskabsnøgletal 1, med tillæg af en risikoforrentning på 4,5 pct. Det resterende afkast fordeles til medlemmerne.

Såfremt egenkapitalen i et givet år ikke tilskrives den anmeldte forrentning, kan den manglende forrentning fremføres til efterfølgende år på en såkaldt skyggekonto og tilskrives egenkapitalen, når det bliver muligt.

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

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

Skyggekontoen er i årene før 2010 forrentet før pensionsafkastskat. Der er i 2010 foretaget en primo-regulering af skyggekontoen på -9,9 mio. kr., hvorefter skyggekontoen både er opbygget og forrentet efter pensionsafkastskat.

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Herunder aktiveres it-programmer til kostpris og med en lineær afskrivning over den forventede brugstid, typisk 5-8 år.

Driftsmidler

Driftsmidler der består af biler, inventar, it-udstyr og indretning af lejede lokaler, som anvendes i pensionskassens drift samt driftsmidler på pensionskassens investeringsejendomme, indregnes til kostpris og afskrives lineært over den forventede brugstid, typisk 3-5 år.

Investerings ejendomme

Investerings ejendomme er ejendomme, som besiddes med henblik på at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster.

Investerings ejendomme indregnes ved køb til kostpris inklusive transaktionsomkostninger. Ejendommene måles herefter til dagsværdi med udgangspunkt i en afkastmodel, hvori primært indgår ejendommens fremtidige driftsafkast og pensionskassens afkastkrav til den enkelte type ejendomsinvestering. Afkastmodellen er nærmere fastlagt i Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser.

Ved fastsættelsen af årets afkastkrav mv. har pensionskassen suppleret egne data med indkøbt assistance fra anerkendt ejendomsmægler.

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

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til den regnskabsmæssige indre værdi.

Kapitalandele i associerede virksomheder

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

Fælles ledede aktiviteter

Investeringsforeningsbeviser er indregnet til dagsværdi, og er i moderselskabet indregnet i resultat og balance som investeringsforeningsbeviser. I koncernregnskabet indregnes investeringsforeningsbeviser som de underliggende aktiver.

Andre finansielle investeringsaktiver

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

Børsnoterede investeringsaktiver (kapitalandele og obligationer mv.) måles herefter til senest noterede kurs - lukkekursen - på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger til en anden offentliggjort kurs, der antages bedst at svare hertil.

Unoterede investeringsaktiver værdiansættes individuelt med udgangspunkt i foreliggende regnskaber og supplerende oplysninger om sammenlignelige nøgletal, cashflow mv.

Finansielle instrumenter værdiansættes til dagsværdien på balancedagen.

Pensionshensættelser

Pensionshensættelserne udgør de øremærkede pensionsforpligtelser overfor medlemmerne. Hensættelserne er opgjort af PJD's ansvarshavende aktuar på baggrund af det tekniske grundlag, som er anmeldt til Finanstilsynet.

Pensionshensættelserne opgøres som nutidsværdien af betalingsstrømme baseret på bedst mulige skøn over den aktuelle markedsrente, risikofaktorer (dødelighed og invaliditet) og administrationsomkostninger.

Som diskonteringsrente anvendes den i regnskabsbekendtgørelsen beskrevne rentekurve, reduceret med et risikotillæg på 1 %.

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

De garanterede ydelser udgør nutidsværdien af de lovede pensioner med tillæg af nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration af pensionsordningen og med fradrag af nutidsværdien af de forventede fremtidige medlemsbidrag. De garanterede ydelser indeholder et skønnet beløb til dækning af fremtidige pensionsydelse, hidrørende fra pensionsbegivenheder, som er indtruffet i regnskabsåret, men som ikke er anmeldt ved regnskabsårets udløb.

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

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

Erstatningshensættelser

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

Kollektivt bonuspotentiale

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

Særlige bonushensættelser

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

Særlige bonushensættelser opbygges af en individuelt fastsat andel af det enkelte medlems andel af det realiserede resultat og 5 pct. af medlemsbidrag.

Noter til resultatopgørelse

(alle beløb i 1.000 kr.)

Note	Koncernen		Pensionskassen	
	2011	2010	2011	2010
2 Medlemsbidrag				
Ordinære bidrag	340.182	340.200	340.182	340.200
Engangsindskud	24.222	33.112	24.222	33.112
Bidragsfritagelse	-287	-197	-287	-197
Medlemsbidrag, brutto	364.118	373.115	364.118	373.115
Indeholdt arbejdsmarkedsbidrag	-26.352	-26.782	-26.352	-26.782
I alt	337.766	346.334	337.766	346.334
Ordinære bidrag fordelt efter medlemmernes bopæl:				
Danmark			334.501	334.345
Andre EU-lande			3.663	3.720
Øvrige lande			2.017	2.136
I alt			340.182	340.200
Antal medlemmer (inkl. ægtefælle- og børnepensionister) ved årets udgang			9.279	9.141
3 Renteindtægter og udbytter mv.				
Kapitalandele (aktier mv.)	83.126	75.050	34.692	39.691
Investeringsforeningsandele	0	0	5	0
Obligationer (inkl. indeksregulering)	205.627	162.678	0	153.375
Pantesikrede udlån	11	12	11	12
Rentederivater	0	923	0	0
Likvide beholdninger	229	129	213	123
Øvrige	0	57	799	881
I alt	288.993	238.850	35.719	194.083
4 Kursreguleringer				
Investerings ejendomme	-9.262	-8.852	2.774	-6.173
Kapitalandele (aktier mv.)	-273.881	364.116	-76.120	100.322
Investeringsforeningsandele	44.206	269.379	335.431	599.701
Obligationer	238.246	215.102	0	182.545
Rentederivater	80	24.836	4.630	25.534
Likvide beholdninger	16.451	4.829	20	3.577
I alt	15.839	869.410	266.735	905.506
5 Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed				
Handelsomkostninger og ekstern formueforvaltning	-14.142	-25.652	-1.244	-13.489
Administrationsgodtgørelse fra tilknyttede virksomheder	0	0	0	391
Intern formueforvaltning, jf. note 8	-15.672	-16.091	-15.672	-16.091
I alt	-29.814	-41.743	-16.916	-29.189
6 Pensionsafkastskat				
Pensionsafkastskat for året	-39.805	-151.277	-39.805	-151.277
Regulering til pensionsafkastskat i tidligere år	-5.234	3.870	-5.234	3.870
I alt	-45.039	-147.407	-45.039	-147.407
Den friholdte del af det skattepligtige afkast udgør			5,1%	4,9%

(alle beløb i 1.000 kr.)

	Koncernen		Pensionskassen	
	2011	2010	2011	2010
7 Udbetalte ydelser				
Alderspensioner	-149.432	-139.124	-149.432	-139.124
Invalidepensioner	-13.829	-14.247	-13.829	-14.247
Ægtefællepensioner	-27.458	-26.636	-27.458	-26.636
Børnepensioner	-4.061	-3.929	-4.061	-3.929
Ratepensioner	-325	-265	-325	-265
Løbende ydelser	-195.105	-184.200	-195.105	-184.200
Engangsydelser ved pensionering	-15.176	-12.773	-15.176	-12.773
Engangsydelser ved død	-25	0	-25	0
Udtrædelsesgodtgørelser	-13.447	-13.756	-13.447	-13.756
Præmie til gruppeforsikring	-4.172	-9.580	-4.172	-9.580
I alt	-227.925	-220.308	-227.925	-220.308
8 Administrationsomkostninger				
Løn og vederlag mv.:				
Løn mv.	-12.051	-12.491	-12.051	-12.491
Pension	-773	-713	-773	-713
Andre udgifter til social sikring	-108	-81	-108	-81
Lønsumsafgift	-1.033	-1.082	-1.033	-1.082
Løn og vederlag mv. i alt	-13.964	-14.367	-13.964	-14.367
Øvrige administrationsomkostninger	-12.288	-10.698	-12.528	-10.698
Administrationsomkostninger, brutto	-26.253	-25.065	-26.492	-25.065
Administrationsgodtgørelse fra tilknyttede virksomheder	0	0	239	0
Overført til investeringsomkostninger, jf. note 5	15.672	16.091	15.672	16.091
Overført til syge- og ulykkesforsikring, jf. note 9	113	115	113	115
I alt	-10.467	-8.859	-10.467	-8.859
I løn og vederlag mv. indgår:				
Løn og vederlag til Cristina Lage (1/9 2011 - 31/12 -2011)			-146	0
Løn og vederlag til Erik Adolphsen (1/4 2010 - 30/8 2011)			-233	-230
Løn og vederlag til Niels Erik Eberhard			0	-601
Fast løn inkl. pensionsbidrag mv. til andre ansatte, som kan tage risici (2 personer)			-2.428	-
Variabel løn til andre ansatte, som kan tage risici (2 personer)			-1.561	-
Honorar til bestyrelsens formand, Erik Bisgaard Madsen			-200	-166
Honorar til bestyrelsens næstformand, Johannes Elbæk			-150	-109
Honorar til uafhængigt bestyrelsesmedlem, Niels Olsen			-90	-73
Honorar til Jens Munk Ebbesen			-82	-50
Honorar til Hans-Henrik B. Jørgensen			-82	-50
Honorar til Frank Bøgh Nielsen			-94	-53
Honorar til Lars Bloch Bak			-82	-34
Honorar til Henning Otte Hansen			-82	-50
Honorar til Kirsten Holst			-37	0
Honorar til Therese Brøndsted			-35	-50
Der er ikke fastsat incitamentsprogrammer for direktion eller bestyrelse. Der er ikke anført sammenligningstal for risikotagere, da disse ikke tidligere var defineret.				
Yderligere oplysninger om pensionskassens lønpolitik findes på pensionskassens hjemmeside.				
Gennemsnitligt antal heltidsansatte	12	12	12	12
Honorar til den valgte revision, Deloitte:				
Lovpligtig revision	-327	-302	-285	-256
Andre erklæringsopgaver	-16	-19	-16	-16
Skatterådgivning	-31	-96	-31	-81
Andre ydelser	-61	-28	-61	-24
I alt	-435	-444	-393	-377

(alle beløb i 1.000 kr.)

	Koncernen		Pensionskassen	
	2011	2010	2011	2010
9 Resultat af erhvervsudygthedsforsikring				
Årets resultat af erhvervsudygthedsforsikring:				
Præmier i året	1.887	1.919	1.887	1.919
Udbetalte erstatninger	-1.375	-1.138	-1.375	-1.138
Hensat til skader	141	-2.422	141	-2.422
Omkostningsfradrag, jf. note 8	-113	-115	-113	-115
Investeringsafkast	234	889	234	889
- Forsikringsteknisk rente	0	0	0	0
Resultat af erhvervsudygthedsforsikring i alt	773	-867	773	-867
Hensættelser til skader 31. december	8.276	8.417	8.276	8.417

Noter til balancen

(alle beløb i 1.000 kr.)

Note	Koncernen		Pensionskassen	
	2011	2010	2011	2010
10 IT-Programmer				
Anskaffelsespris 1. januar	9.828	9.034	9.828	9.034
Regulering 1. januar	0		0	
Årets tilgang	622	794	622	794
Anskaffelsespris 31. december	10.450	9.828	10.450	9.828
Afskrivninger 1. januar	-2.570	-819	-2.570	-819
Årets afskrivninger	-1.970	-1.751	-1.970	-1.751
Afskrivninger 31. december	-4.540	-2.570	-4.540	-2.570
Regnskabsmæssig værdi 31. december i alt	5.910	7.258	5.910	7.258
11 Driftsmidler				
Anskaffelsespris 1. januar	3.911	1.043	3.911	1.043
Årets tilgang	134	2.868	134	2.868
Anskaffelsespris 31. december	4.045	3.911	4.045	3.911
Afskrivninger 1. januar	-1.057	-450	-1.057	-450
Regulering 1. januar	-15	0	-15	0
Årets afskrivninger	-703	-607	-703	-607
Afskrivninger 31. december	-1.775	-1.057	-1.775	-1.057
Regnskabsmæssig værdi 31. december, i alt	2.270	2.854	2.270	2.854
12 Investeringsejendomme				
Dagsværdi 1. januar	84.960	89.986	26.006	28.492
Årets tilgang og afgang (nyanskaffelser og forbedringer)	-2.125	3.826	-2.242	3.687
Kursreguleringer	-9.262	-8.852	2.774	-6.173
Dagsværdi 31. december	73.573	84.960	26.537	26.006
Ved beregning af ejendommenes dagsværdi er der i gennemsnit anvendt følgende afkastprocenter:				
Boligejendomme	4,6%	4,6%	4,5%	4,5%
Erhvervsnejendomme	7,4%	6,3%	0,0%	0,0%
Alle ejendomme	5,6%	5,4%	4,5%	3,3%

(alle beløb i 1.000 kr.)

Note	Koncernen		Pensionskassen	
	2011	2010	2011	2010
13 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder				
Aktier i Sorte Hest Ejendomsaktieselskab, Gentofte (ejerandel 100 %)				
Kostpris 1. januar			5.000	5.000
Kostpris 31. december			5.000	5.000
Værdiregulering 1. januar			9.775	11.750
Andel af årets resultat			-11.438	-1.975
Værdiregulering 31. december			-1.663	9.775
Regnskabsmæssig værdi 31. december			3.337	14.775
14 Kapitalandele i associerede virksomheder				
Anskaffelsespris 1. januar	52.545	52.485	52.545	52.485
Værdiregulering 1. januar	-60	0	-60	0
Køb/salg i året	0	60	0	60
Anskaffelsespris 31. december	52.485	52.545	52.485	52.545
Nedskrivning 1. januar	-13.125	-12.457	-13.125	-12.457
Værdiregulering 1. januar	1	0	1	0
Årets regulering (andel af resultater)	0	-669	0	-669
Nedskrivning 31. december	-13.124	-13.125	-13.124	-13.125
Opskrivning 1. januar	10.346	9.743	10.346	9.743
Værdiregulering 1. januar	0	105	0	105
Årets regulering (andel af resultater)	3.028	498	3.028	498
Opskrivning 31. december	13.374	10.346	13.374	10.346
Regnskabsmæssig værdi 31. december	52.735	49.766	52.735	49.766
Indtægter fra associerede virksomheder				
Årets værdireguleringer, jf. ovenfor	3.028	-65	3.028	-65
Indtægter fra associerede virksomheder i alt	3.028	-65	3.028	-65
Associerede virksomheder består af:		Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Samger A/S, København		50%	2.630	43.518
Gersam A/S, København		50%	3.367	55.372
Unipension I/S, Gentofte		33%	87	9.869
Samger A/S og Gersam A/S beskæftiger sig med investering i og udlejning af ejendomme. Unipension I/S indkøber varer og tjenesteydelser til administration af pensionsordninger.				
15 Kapitalandele (aktier mv.)				
Børsnoterede danske kapitalandele	359.702	417.832	0	825
Unoterede danske kapitalandele	33	22.908	2.588	22.908
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	2.085.904	2.039.559	0	0
Unoterede udenlandske kapitalandele	435.973	200.350	162.593	200.168
Investeringsforeningsandele med kapitalandele	226.576	353.907	2.896.330	2.834.959
Værdi af aktiefutures	0	3.238	0	3.238
Værdi af Hedge Funds	9.858	15.131	9.858	15.131
Dagsværdi 31. december i alt	3.118.046	3.052.924	3.071.368	3.077.229



(alle beløb i 1.000 kr.)

Note	Koncernen		Pensionskassen	
	2011	2010	2011	2010
16 Obligationer				
Danske obligationer	3.277.493	3.437.042	0	0
Udenlandske obligationer	1.901.684	1.380.354	0	0
Værdi af rentefutures	24.608	0	0	0
Investeringsforeningsandele med obligationer	923.744	1.048.357	5.534.973	5.213.636
Dagsværdi 31. december i alt	6.127.529	5.865.754	5.534.973	5.213.636
17 Pensionshensættelser				
Pensionshensættelser 1. januar	6.263.848	5.875.457	6.263.848	5.875.457
Akkumuleret værdiregulering 1. januar	-23.859	-10.499	-23.859	-10.499
Retrospektive hensættelser 1. januar	6.239.989	5.864.958	6.239.989	5.864.958
Medlemsbidrag	337.766	346.334	337.766	346.334
Rentetilskrivning (grundlagsrente og rentebonus)	255.360	206.012	255.360	206.012
Pensionsydelse	-179.528	-126.614	-179.528	-126.614
Omkostningstillæg efter tilskr. af omkostningsbonus	-10.061	-9.206	-10.061	-9.206
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-38.667	-16.083	-38.667	-16.083
Gruppelivspræmie	-7.638	-8.179	-7.638	-8.179
Overført til særlige bonushensættelser	-16.656	-17.233	-16.656	-17.233
Retrospektive hensættelser 31. december	6.580.565	6.239.989	6.580.565	6.239.989
Akkumuleret værdiregulering 31. december	39.953	23.859	39.953	23.859
Pensionshensættelser 31. december	6.620.519	6.263.848	6.620.519	6.263.848
Årets ændring i pensionshensættelser:				
Pensionshensættelser 31. december	6.620.519	6.263.848	6.620.519	6.263.848
Pensionshensættelser 1. januar	6.263.848	5.612.398	6.263.848	5.612.398
	356.671	651.450	356.671	651.450
Der er optaget i regnskabet således:				
Ændring i pensionshensættelser	184.042	254.220	184.042	254.220
Anvendt bonuspotentiale på hvilende policer	0	263.058	0	263.058
Ændring i pensionshensættelser, jf. resultatopgørelsen	184.042	517.279	184.042	517.279
Årets tilskrevne bonus	172.629	134.171	172.629	134.171
	356.671	651.450	356.671	651.450
2011				
Pensionshensættelser opdelt på grundlagsrente	Garanterede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige bidrag	Bonuspotentiale på hvilende pensioner	Pensionshensættelser i alt
Grundlagsrente 4,25 %	127.741	5.720	11.212	144.673
Grundlagsrente 1,00 %	2.994.051	1.721.009	1.760.785	6.475.846
	3.121.792	1.726.729	1.771.997	6.620.519
2010				
Pensionshensættelser opdelt på grundlagsrente	Garanterede ydelser	Bonuspotentiale på fremtidige bidrag	Bonuspotentiale på hvilende pensioner	Pensionshensættelser i alt
Grundlagsrente 4,25 %	111.106	6.590	13.508	131.204
Grundlagsrente 1,50 %	2.218.987	1.880.870	2.032.788	6.132.644
	2.330.093	1.887.460	2.046.295	6.263.848

(alle beløb i 1.000 kr.)

Note	Koncernen		Pensionskassen	
	2011	2010	2011	2010
18 Særlige bonushensættelser type B				
Særlige bonushensættelser 1. januar	408.024	343.137	408.024	343.137
Årets ændring i særlige bonushensættelser, jf. resultatopgørelsen	3.408	64.887	3.408	64.887
Særlige bonushensættelser 31. december	411.432	408.024	411.432	408.024
19 Gæld til kreditinstitutter mv.				
Gæld ifb. med aftaler om genkøb af obligationer (refinansieringer)	988.852	714.108	0	0
Prioritetsgæld	2.167	0	0	0
Gæld til kreditinstitutter i alt	991.019	714.108	0	0
20 Finansielle instrumenter				
Dagsværdi af finansielle instrumenter med gæld til modpart	135.823	91.036	100.003	53.832

21 Nærtstående parter

Pensionskassen har transaktioner med tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder. Transaktionerne indgås på omkostningsdækkende basis.

Pensionskassen har nedenstående transaktioner af væsentligt omfang med nærtstående parter:
Sorte Hest Ejendomsaktieselskab, Gentofte, salg af administrative ydelser, 0,2 mio. kr.
Sorte Hest Ejendomsaktieselskab, Gentofte, renter af koncerninterne mellemværender, 0,8 mio. kr.
Unipension I/S, køb af varer og tjenesteydelser, 6,9 mio. kr.
Unipension I/S, salg af administrative ydelser, 0,1 mio. kr.

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

22 Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

Til sikkerhed for medlemmernes opsparing er der registreret aktiver med en bogført værdi på 8.694 mio. kr. per 31. december 2011.

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

Pensionskassen har stillet obligationer til sikkerhed for afvikling af såkaldte repo-forretninger til en værdi af 989 mio. kr.

Pensionskassen har givet tilsagn om deltagelse i investering i unoterede kapitalandele med 520 mio. kr.

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

23 Specifikation af aktiver og deres afkast til markedsværdi i 2011 (mio. kr.)

	Markedsværdi		Netto-	Afkast
	Primo	Ultimo	investeringer	før skat
Ejendomme, der er direkte ejet	70	69	-1	-0,2 %
Ejendomsaktieselskaber	83	53	-21	-14,7 %
Ejendomme i alt	153	122	-22	-7,0 %
Børsnoterede danske kapitalandele	426	356	-9	-14,8 %
Unoterede danske kapitalandele	1	3	1	-7,026 %
Børsnoterede udenlandske kapitalandele	2.590	2.435	-77	-4,9 %
Unoterede udenlandske kapitalandele	195	272	53	10,2 %
Kapitalandele i alt	3.209	3.060	-31	-5,2 %
Nominelle obligationer (zone A)	3.702	3.977	-137	11,5 %
Kreditobligationer	1.405	1.551	35	7,7 %
Obligationer i alt	5.107	5.527	-102	10,4 %
Øvrige finansielle investeringsaktiver	2	-25	27	

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

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

24 Kapitalandele (aktier mv.) fordelt på brancher og regioner 31. december 2011

	Danmark	Øvrige Europa	Japan	Nord-amerika	Syd-amerika	Øvrige fjernøsten	Øvrige lande	Ikke fordelt	I alt
Energi	0,0 %	4,1 %	0,1 %	3,6 %	0,1 %	1,0 %	0,0 %	0,0 %	9,0 %
Materialer	0,7 %	1,5 %	0,4 %	1,9 %	0,0 %	5,9 %	0,2 %	0,0 %	10,7 %
Industri	3,3 %	3,0 %	1,2 %	3,0 %	0,0 %	2,1 %	0,2 %	0,0 %	12,7 %
Forbrugsgoder	0,1 %	1,9 %	0,7 %	5,0 %	0,1 %	1,8 %	0,3 %	0,0 %	10,0 %
Konsumtvarer	0,7 %	2,7 %	0,2 %	3,4 %	0,1 %	1,2 %	0,3 %	0,0 %	8,6 %
Sundhedspleje	5,0 %	1,2 %	0,3 %	2,4 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	8,9 %
Finans	4,3 %	3,8 %	0,7 %	5,5 %	1,5 %	3,9 %	0,6 %	0,0 %	20,4 %
Informationsteknologi	0,2 %	0,9 %	0,7 %	5,9 %	0,0 %	1,3 %	0,1 %	0,0 %	9,0 %
Telekommunikationsservice	0,4 %	0,9 %	0,2 %	1,2 %	0,0 %	1,1 %	0,0 %	0,0 %	3,8 %
Forsyning	0,0 %	0,2 %	0,1 %	0,8 %	0,0 %	0,3 %	0,0 %	0,0 %	1,4 %
Ikke fordelt	0,1 %	1,3 %	0,0 %	4,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	5,5 %
I alt	14,8 %	21,5 %	4,5 %	36,9 %	1,9 %	18,6 %	1,8 %	0,0 %	100,0 %

25 Følsomhedsoplysninger

	Minimum påvirkning af basiskapitalen (mio. kr.)	Maksimum påvirkning af bonuspotentiale på hvilende pensioner før ændring i anvendt bonuspotentiale på hvilende pensioner (mio. kr.)	Maksimum påvirkning af anvendt bonuspotentiale på hvilende pensioner (mio. kr.)
Rentestigning på 0,7%	-46	486	-132
Rentefald på 0,7%	173	-571	0
Aktiekursfald på 12%	-68	0	-216
Ejendomsprisfald på 8%	-1	0	-4
Valutarisiko (VaR 99,5%)	-20	0	-64
Tab på modparter 8%	-32	0	-101
Fald i dødelighedsintensitet 10%	0	-120	-3
Stigning i dødelighedsintensitet 10%	3	109	0
Stigning i invaliditetsintensitet 10%	0	-6	0

26 Risikooplysninger

I beretningen er der redegjort for pensionskassens politikker og mål for styringen af finansielle risici og der henvises derfor til beretningen side 21 til 25.

27 Femårsoversigt - hovedtal og nøgletal

På side 3 gengives nøgletal og femårsoversigt, hvorfor der henvises hertil.





Note 28: Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Bestyrelse

Pensionskassens bestyrelse består af 9 medlemmer, hvoraf 5 vælges blandt medlemmerne og 3 udpeges af de henvisende medlemsorganisationer i størrelsesrækkefølge. Det regnskabskyndige medlem er udpeget af de faglige organisationer i fællesskab. Valgperioden for de medlemsvalgte bestyrelsesmedlemmer er på 3 år og udløber efter tur. Er der mere end en kandidat til én bestyrelsespost afgøres valget ved urafstemning blandt alle medlemmerne.

Bestyrelsens honorar for bestyrelsesarbejdet i pensionskassen fremgår af note 8 til regnskabet. Herudover modtager bestyrelsen, direktionen eller ledende medarbejdere ikke honorar eller anden form for aflønning for arbejde i tilknyttede virksomheder eller andre virksomheder, som pensionskassen har investeret i.

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg bestående af formand og næstformand for pensionskassen samt det uafhængige bestyrelsesmedlem Niels Olsen, som er formand for revisionsudvalget. Niels Olsen har været regnskabschef og Økonomidirektør i Carnegie Bank A/S, og som følge heraf opfyldes lovens krav til særlige kompetencer vedrørende regnskabsforhold som følge af uddannelse og erhvervs erfaring. Revisionsudvalget skal overvåge pensionskassens regnskabsafslæggelsesproces, interne kontrol- og risikostyringssystemer, den lovpligtige revision af årsrapporten med videre samt revisors uafhængighed.

Erik Bisgaard Madsen, formand

Cand.med.vet., ph.d., merkonom, medlemsvalgt, prodekan for erhvervs- og myndighedssamarbejde ved Det Natur- og Biovidenskabelige Fakultet, Københavns Universitet. Andre tillidshverv: Medlem af PJD's revisionsudvalg, medlem af forretningsudvalget i Unipension I/S, formand for bestyrelsen i Sorte Hest Ejendomsaktieselskab, medlem af bestyrelsen for Levnedsmiddelcenteret, Mobile Fitness samt FoodBEST.

Johannes Elbæk, næstformand

Cand.agro., HD(R), medlemsvalgt, adm. direktør for Heden & Fjorden I/S. Andre tillidshverv: Medlem af PJD's revisionsudvalg, medlem af forretningsudvalget i Unipension I/S, medlem af bestyrelsen i Sorte Hest Ejendomsaktieselskab, medlem af bestyrelsen i Landbogruppen Midt-Vest ApS og medlem af bestyrelsen i Videncenter for Landbrug.

Lars Bloch

Cand.med.vet., medlemsvalgt, fagdyrlæge, Frederiksværk Dyrehospital. Andre tillidshverv: Formand for det faglige udvalg for veterinær sygeplejersker, næstformand i Dansk Katteregister, formand for Handelsbankens bankråd, Frederiksværk.

Jens Munk Ebbesen

Cand.med.vet., udpeget af ADO, direktør for Fødevarer sikkerhed og Veterinærforhold i Landbrug & Fødevarer.

Kirsten Holst

Cand.agro., HD i organisation, udpeget af JA, chefkonsulent ved Aarhus Universitet. Andre tillidshverv: Formand for JA, formand for Jordbrugsakademikernes Kapitalpleje, bestyrelsesmedlem for "Den erhvervsdrivende fond 111" i Viborg.



Hans-Henrik Jørgensen

Cand.agro., medlemsvalgt, afdelingsleder for Travel to Farm i Landbrug & Fødevarer. Andre tillidshverv: Medlem af JA's repræsentantskab og JA's kompetenceudvalg. Medlem af Godthaab Sogns menighedsråd.

Frank Bøgh Nielsen

Cand.med.vet., medlemsvalgt, dyrlæge.

Niels Olsen

Uafhængigt regnskabs- og revisionsagkyndigt medlem, underdirektør i Finansiell Stabilitet A/S, HD i Regnskab. Andre tillidshverv: Formand for PJD's revisionsudvalg, medlem af forretningsudvalget i Unipension I/S, bestyrelsesmedlem i Arkitekternes Pensionskasse, formand for revisionsudvalget i Arkitekternes Pensionskasse, medlem af bestyrelsen i Arkitekternes Ejendomsselskab A/S. Medlem af bestyrelsen i FS Bank A/S, FS Finans A/S, FS Pantebrevsselskab A/S og FS Ejendomsselskab A/S. Bestyrelsesmedlem i Fjordbank Mors af 2011 A/S og Max Bank af 2011 A/S. Direktørpost i Ejendoms-selskabet af 30. december 2010 ApS.

Henning Otte Hansen

Ph.d., cand. agro. & merc., HD (udenrigshandel), udpeget af JA. Seniorrådgiver i Fødevarøkonomisk Institut. Andre tillidshverv: Medlem af bestyrelsen for JA, medlem af AC's forhandlingsudvalg for den offentlige sektor, medlem af AC's Forsknings- og Uddannelsesudvalg og medlem af præsidiets for Det Kgl. Danske Landhusholdningsselskab.

Cristina Lage, adm. direktør

Adm. direktør i Administrationsfællesskabet Unipension I/S, Arkitekternes Pensionskasse og MP Pension - Pensionskassen for Magistre & Psykologer, bestyrelsesmedlem og medlem af direktionen i Sorte Hest Ejendomsaktieselskab, Arkitekternes Ejendomsselskab A/S og MP Ejendomme A/S, bestyrelsesformand i Gersam Invest A/S og Samger Invest A/S, bestyrelsesformand i Unipension Fondsmæglerselskab A/S, bestyrelsesmedlem i Schæffergården Fondet for Dansk-Norsk Samarbejde, Nationalbankens Jubilæumsfond, Det Obelske Familiefond og Socialforskningsinstituttet (SFI).



PENSIONSKASSEN

Jordbrugsakademikere & Dyr læger

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger, Smakkedalen 8, 2820 Gentofte, www.pjdpension.dk