



# Årsrapport 2021



P+

# Indhold

## 2021 i hovedtal

## Ledelsesberetning

Forord	5
Bestyrelsen i P+	6
Medlemmer	7
Investeringer	10
Samfundsansvar	12
Forventninger til 2022	13
Risici og kapitalforhold	14
Regnskab 2021	16
Ledeshverv for bestyrelse og direktion pr. 9/3-2022	18

## Påtegninger

Ledespåtegning	21
Den uafhængige revisors påtegning	22

Årsregnskab 2021	29
------------------	----

# 2021 i hovedtal

**12,9 pct. (N1)**

Årets investeringsafkast

**157 mia. kr.**

Den samlede balance

**6.521 mio. kr.**

Samlede indbetalinger

**4.905 mio. kr.**

Udbetalte pensioner

**0,42 pct.**

Investeringsomk. ift. formue under forvaltning

**438 kr.**

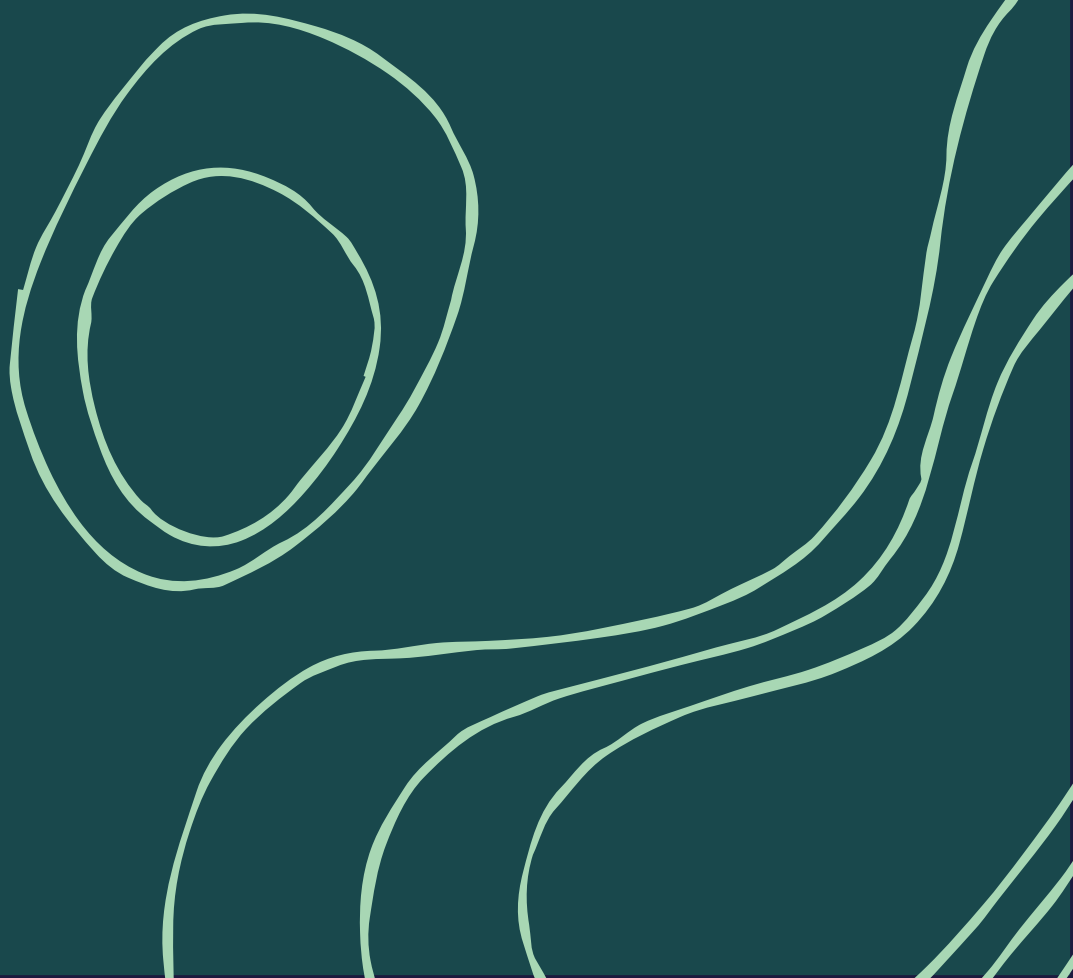
Administrationsomk. pr. medlem

**0,04 pct.**

Administrationsomk. ift. hensættelser

**105.866**

Antal medlemmer



# Ledelsesberetning



# Forord

2021 var et rigtig godt investeringsår præget af medvind på de finansielle markeder.

I P+ øgede vi fra årets start vores andel af aktier, hvilket medvirkede til, at vi nåede et samlet afkast på 12,9 pct., men for langt størstedelen af vores medlemmer nåede afkastet op på 14,2 pct. - det bedste resultat i 12 år. Afkastet betyder, at vi har kunnet hæve depotrenten for 2022 til et historisk højt niveau på 11,5 pct. for disse medlemmer.

2021 var også et år karakteriseret af vækst, når vi ser på vores medlemmer. Medlemstallet steg for 7. år i træk, så vi ved udgangen af året var over 105.000 akademikere samlet i P+. Også de samlede indbetalinger satte rekord, og i kraft af årets afkast steg pensionskassens samlede formue til 157 mia. kr.

På årets generalforsamling var der for første gang valg til bestyrelsen siden fusionen. Fra bestyrelsens side vil vi gerne takke medlemmerne for valget og for det store engagement.

Den nye bestyrelse har vedtaget en strategi, der sætter retningen for P+ i de kommende år. Strategien fokuserer på fire grundpiller: tættere medlemsdialog, øget tilgængelighed, ansvarlige investeringer og mere fleksible produkter, der sikrer valgfrihed for vores medlemmer.

I november lancerede vi på den baggrund vores nye markedsrenteprodukt P+ Livscyklus. Det nye produkt har den fordel, at risikoniveauet automatisk justeres i takt med, at medlemmet bliver ældre, således at det er højt i de tidlige år og så trappes ned, jo tættere medlemmet kommer på pensionsalderen. Samtidig får man som medlem mulighed for at vælge imellem tre risikoprofiler og øget valgfrihed i sine forsikringsdækninger.

Som en ekstra valgmulighed har vi i marts 2022 desuden, som den første arbejdsmarkeds-pensionskasse, lanceret et opsparingsprodukt, P+ Bæredygtig, med endnu højere fokus på bæredygtighed. Dermed får den del af medlemmerne, der vil prioritere bæredygtighed ekstra højt i deres investeringer, mulighed for at tilvælge det. Samtidig har vi sikret et højt bæredygtighedsniveau i pensionskassens øvrige opsparingsprodukter.

Som en del af vores fokus på øget produkt-fleksibilitet har vi også udvidet vores sundhedstilbud med Online læge, hvor man kan konsultere en læge på mobilen alle dage året rundt. Tilbuddet er blevet taget godt imod af vores medlemmer, og siden oktober har 10.000 oprettet sig i appen.

2021 blev endnu et år, hvor COVID-19 satte begrænsninger for vores muligheder for at samles. Igen måtte en stor del af medlemsdialogen derfor afvikles digitalt. Vi oplever, at vores medlemmer har taget rigtig godt imod de nye digitale formater, ligesom vi generelt ser en stigende interesse for dialog blandt vores medlemmer.

Over 7.000 medlemmer deltog i vores medlemsmøder i løbet af året. Vi har også oplevet en pæn stigning i antallet af medlemmer, der har logget ind på Min pension.

Fra bestyrelsens side er vi glade for, at stadig flere medlemmer engagerer sig i deres pension og får taget stilling til deres ordning. Samtidig håber vi, at vi med den øgede valgfrihed øger interessen fra vores medlemmer yderligere.

Vi ser frem til at fortsætte arbejdet og dialogen. Og vi håber, at 2022 bliver året, hvor vi igen kan møde vores medlemmer fysisk.

Kim Duus, formand

# Bestyrelsen i P+

På årets generalforsamling blev Kim Duus valgt som ny bestyrelsesformand i P+.

Derudover blev Helle Munk Ravnborg, Katrine Ehnhuus, Peter Falkenham og Peter Løchte Jørgensen valgt til bestyrelsen af medlemmerne ved en efterfølgende urafstemning.

Hvor den tidligere overgangsbestyrelse havde 13 medlemmer, består den nye bestyrelse i alt af syv personer. Foruden formanden og de fire medlemsvalgte medlemmer består bestyrelsen af Johanne Legarth Nordmann og Søren Vang Fischer, der er udpeget af hhv. Djøf og IDA.

Bestyrelsen har efter konstitueringen nedsat et revisionsudvalg og et risikoudvalg.

Revisionsudvalget står blandt andet for at overvåge pensionskassens regnskabsafklæggelse, den lovpligtige revision af årsregnskabet og overvåge og kontrollere revisors uafhængighed. Udvalget består af formand Peter Falkenham, Katrine Ehnhuus og Johanne Legarth Nordmann.

Risikoudvalget overvåger blandt andet pensionskassens politikker og retningslinjer for risikostyring. Udvalget består af formand Peter Løchte Jørgensen, Kim Duus og Helle Munk Ravnborg.

## Bestyrelsen i P+

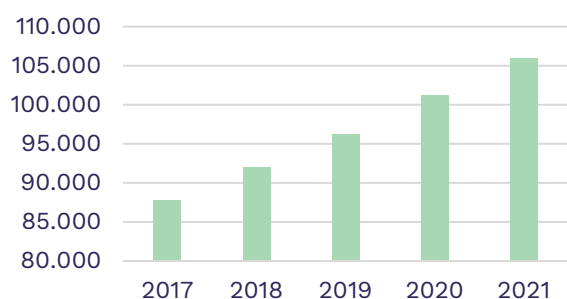
**Bagerste række fra venstre mod højre: Peter Falkenham (medlemsvalgt), Peter Løchte Jørgensen (medlemsvalgt), Kim Duus (udpeget af Djøf og IDA) og Søren Vang Fischer (udpeget af IDA).**  
**Forreste række fra venstre mod højre: Johanne Legarth Nordmann (udpeget af Djøf), Helle Munk Ravnborg (medlemsvalgt) og Katrine Ehnhuus (medlemsvalgt).**



# Medlemmer

P+ har igennem de seneste år haft et stigende medlemstal, og udviklingen fortsatte i 2021, hvor medlemstallet ved udgangen af året nåede op på 105.866. De samlede medlemsbidrag steg 11 pct. i forhold til året inden, og de samlede indbetalinger satte rekord i 2021.

## Udvikling i antal medlemmer



I 2021 indgik vi også firmaaftaler med 22 nye selskaber. Vi er glade for, at et stigende antal selskaber aktivt tilvælger at oprette en firmapension i P+. Det er et område, som vi tror på, at vi fremadrettet kan styrke med vores nye livscyklusprodukt.

## Valgfrihed med P+ Livscyklus

I november 2021 lancerede vi vores nye markedsrenteprodukt P+ Livscyklus. P+ Livscyklus er det nye standardprodukt i P+. Det betyder, at alle medlemmer, der er optaget efter den 1. november 2021, automatisk har fået P+ Livscyklus. Alle medlemmer bliver oprettet med mellem risiko, men har valgfrihed imellem tre risikoprofiler, der bliver justeret i et såkaldt livscyklusforløb. Det betyder, at medlemmerne automatisk får en højere risiko i de tidligere år, men at vi skruer ned for risikoen i takt med, at medlemmerne nærmer sig pensionsalderen. Hvor hurtigt og hvor meget, vi skruer ned, afspejler valget af risikoprofil.

Vi opfordrer alle medlemmer med P+ Livscyklus til at gå ind på Min pension. Her har vi lavet en

investeringsguide, hvor man på baggrund af en række spørgsmål om ens ønsker og tilgang til investeringer bliver anbefalet en investeringsprofil. Vi har også lavet en forsikringsguide, hvor man kan få overblik over og gennemgå sine forsikringer.

## P+ Bæredygtig

I marts 2022 har vi udvidet P+ Livscyklus med opsparingsproduktet P+ Bæredygtig, der foruden et livscyklusforløb også har et ekstra højt fokus på bæredygtige investeringer.

Med P+ Bæredygtig får man flere bæredygtige frontløbere i sin portefølje. Vi tilvælger nemlig selskaber, der understøtter FN's Verdensmål, og som er førende i deres sektor i forhold til bæredygtighed. Samtidig fravælger vi flere selskaber og sektorer helt, og vi er mere utålmodige med vores aktive ejerskab og hurtigere skrider til eksklusion.

Medlemmerne er tidligere blevet stillet i udsigt, at P+ Livscyklus også skulle udvides med en investeringspulje med passiv forvaltning, hvor pensionen investeres i en bred indeksp portefølje. Bestyrelsen har dog vurderet, at forskellen imellem en indekspulje og P+ Livscyklus ville være meget lille. Ud fra et hensyn til de samlede udviklings- og administrationsomkostninger, er det derfor blevet besluttet, at der ikke bliver udviklet en indekspulje.

## Omvalg fra august 2022

Medlemmer, der blev optaget før den 1. november 2021, får mulighed for at vælge P+ Livscyklus og P+ Bæredygtig, når omvalgsprocessen går i gang – forventeligt fra august 2022. Alle medlemmer vil blive kontaktet i e-Boks, når de har mulighed for at vælge om.

Vi er stolte af vores nye produkt, og arbejder for at give vores medlemmer mulighed for at vælge det hurtigst muligt. Det er dog en omfattende proces, når 105.000 medlemmer skal tilbydes et omvalg. Vi

skal leve op til en række myndighedskrav og sikre, at vi har de nødvendige systemer på plads. Ligesom det er vigtigt, at alle medlemmer får tilstrækkelig rådgivning, når de skal træffe et vigtigt valg om deres fremtidige forsørgelsesgrundlag.

Vi håber derfor, at vores medlemmer vil have tålmodighed med processen, også selvom medlemmer på nogle regulativer først forventes at kunne foretage omvalg i løbet af 2023.

### **Styrket sundhedstilbud med Online læge**

I P+ ønsker vi at skabe tryghed for vores medlemmer både før og under pensionen. Den 1. oktober udvidede vi derfor vores eksisterende sundhedstilbud med Online læge. Det betyder, at alle betalende medlemmer kan komme hurtigt og digitalt til lægen – også uden for normal åbningstid. Online læge er nemlig åbent alle dage året rundt. Tilbuddet kan benyttes frit og ubegrænset af hele husstanden.

Vores medlemmer har taget positivt imod tilbudet. Og siden lanceringen har mere end 10.000 oprettet sig, og over 1.600 har gennemført en konsultation.

### **Stor interesse for digitale medlemsmøder**

Vi har oplevet en stor stigning i antallet af deltagere i vores webinarer og digitale medlemsmøder i 2021. Det gjaldt også generalforsamlingen, der på grund af COVID-19 igen måtte afvikles digitalt.

I alt deltog over 7.000 medlemmer i vores webinarer i 2021. De digitale møder får en rigtig god vurdering, og langt størstedelen af deltagerne svarer, at de enten foretrækker digitale møder frem for fysiske, eller at de foretrækker en kombination.

I P+ ser vi frem til igen at kunne mødes fysisk med vores medlemmer. Men vi er samtidig glade for, at den digitale dialog er blevet taget så godt imod. Det har givet os nogle gode erfaringer, som vi fremadrettet vil bygge videre på. Det gør vi bl.a. på generalforsamlingen, hvor det fra 2022 både vil være muligt at deltage fysisk og digitalt.

### **Høj åbningsrate og tilfredshed**

Vi oplever en stigende interesse for vores nyhedsbreve blandt vores medlemmer. Faktisk kan vi konstatere, at op mod 70 pct. læser med, når de modtager et nyhedsbrev, og det er langt flere end man ser i branchen generelt.

Samtidig har vi set en stigning i tilfredsheden, siden vi i 2021 indførte en tilfredshedsmåling i vores nyhedsbreve. Fra P+'s side er vi glade for, at vores medlemmer følger med i nyhederne om deres pension. Og vi vil gerne takke medlemmerne for alle de positive tilbagemeldinger og kommentarer, vi modtager.

### **Mere selvbetjening med Min pension**

Vi arbejder løbende på at gøre det nemmere for medlemmerne at få overblik over og tilpasse deres forsikringer og pensioner.

Vores ambition om øget valgfrihed indebærer også, at medlemmerne i stigende grad selv kan vælge imellem personlig rådgivning og digital selvbetjening.

I 2021 udvidede vi medlemsportalen Min pension med nye funktioner, der bl.a. gør det nemmere at tilpasse sine forsikringer, følge sin opsparing og planlægge sin pension. Og siden relanceringen i 2020 kan vi se, at stadig flere medlemmer benytter sig af medlemsportalen. I 2021 besøgte over 38.000 medlemmer således Min pension.

Der er stadig flere funktioner på vej, og Min pension vil blive videreudviklet i de kommende år med nye muligheder for selvbetjening.

### **Hurtigere svartider og udvidet åbningstid**

Det skal være let for medlemmerne at få kontakt til P+. Siden generalforsamlingen i 2021 har vi derfor arbejdet fokuseret på at forbedre vores svartider på medlemshenvendelser – både på mails og telefon, hvor vi i 2021 modtog 36.000 henvendelser på mail og 48.000 på telefon.



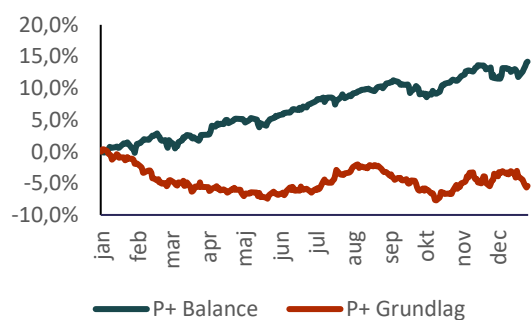
I 2021 har vi halveret svartiden på mails, så vores medlemsservice i dag besvarer 90 pct. af alle henvendelser inden for fem arbejdsdage.

Siden november har vi haft udvidet åbningstid i vores medlemsservice. I den kommende tid vil vi afprøve forskellige åbningstider for at finde frem til, hvornår vi skal være tilgængelige, for at det passer vores medlemmer bedst. Du kan se de aktuelle åbningstider på [pplus.dk](http://pplus.dk)

# Investeringer

2021 var et rigtigt godt investeringsår, og det samlede investeringsafkast i P+ endte på 12,9 pct. (N1). Det er væsentligt højere end forventningen ved årets start og må betegnes som særdeles tilfredsstillende. P+ Balance, som størstedelen af pensionskassens medlemmer følger, fik et samlet afkast på 14,2 pct. Afkastet for medlemmer med ydelsesgarantier, som har investeringsprofilen P+ Grundlag, blev på -6,0 pct.

## Udvikling i afkast 2021



Afkastet skal ses i lyset af, at alle medlemmer med et gennemsnitsrenteprodukt i dag har samme risikoprofil igennem hele livet. Det betyder, at vi ikke har haft mulighed for at differentiere risikoen efter medlemmernes alder, hvilket ellers kunne have bidraget til et endnu højere afkast, specielt for yngre medlemmer. Set i det lys er årets afkast særligt tilfredsstillende.

## Øget risiko sikrede godt afkast

Vi valgte fra starten af 2021 at øge vores aktieandel, og vi har generelt haft en overvægt af risiko gennem året. Det betyder, at aktierne i løbet af 2021 har udgjort en rekordstor andel af porteføljen, hvilket har været et afgørende bidrag til at sikre årets høje afkast. Samtidig har vi øget vores andel af alternative investeringer, hvilket også bidrog positivt til årets resultat.

Årets afkast betyder, at medlemmernes pensionsopsparinger i 2021 blev øget med lige over 17,5 mia. kr. Det var især aktier, som steg kraftigt, men også reale aktiver og kreditobligationer leverede solide afkast.

## P+'s afkast fordelt på aktivklasser

Det samlede afkast for P+ Balance endte i 2021 på 14,2 pct., og alle aktivklasser på nær obligationer og særlige investeringer bidrog til et positivt afkast.

	Fordeling	Afkast 31/12-2021
<b>P+ Balance</b>	<b>100 %</b>	<b>14,2 %</b>
Aktier	50,3 %	22,2 %
Obligationer	14,0 %	-0,8 %
Kreditobligationer	18,9 %	5,3 %
Reale aktiver	15,1 %	13,9 %
Særlige investeringer	2,4 %	-1,1 %
Valuta	-0,7 %	

*Aktier* gav i 2021 et meget højt afkast på hele 22,2 pct., hvilket endda kom efter solide stigninger de foregående år. De likvide (let omsættelige) aktier steg 20,5 pct., mens de illikvide (mindre let omsættelige) private equity-aktier steg hele 45,2 pct.

*Kreditobligationer* gav tilfredsstillende afkast på 5,3 pct. efter et afkast i den lave ende i 2020. De likvide kreditobligationer gav et afkast på 3,5 pct., og de illikvide kom stærkt igen med et afkast på hele 12,2 pct. efter et negativt resultat forrige år.

*Obligationer* gav et mindre negativt afkast på -0,8 pct. Dette er ganske acceptabelt med de stadig negative renter, som dog er begyndt at stige pænt på de længere løbetider.

*Hedgefonde og særlige investeringer*, der dækker over fire hedgefonde og andre investeringer, som

ikke har nogen systematisk sammenhæng til de almindelige aktivklasser, kom i modvind på grund af et vanskeligt marked for realkreditobligationer og tabte 1,1 pct. Set over flere år er der dog skabt en pæn værdi fra denne aktivklasse.

### Reale aktiver

I reale aktiver har alle aktivklasser bidraget positivt til årets resultat på 13,9 pct. Det er en stigning på 6 procentpoint fra 2020. Alle aktivklasser (infrastruktur, skov, danske ejendomme og internationale ejendomme) bidrog positivt til årets resultat. Infrastruktur- og ejendomsaktiver har generelt udvist den stabilitet, som man forventer af aktivklasserne i mere turbulente tider, og har fået medvind af de lave renteniveauer.

*Danske ejendomme* leverede et meget tilfredsstillende afkast på 15,9 pct. P+ købte i 2021 en erhvervsejendom i København og solgte 9 ældre boligejendomme i København og Aarhus. Det har vi gjort som led i, at vi implementerer en mere diversificeret investeringsstrategi, hvor vi fokuserer på flere udenlandske ejendomsinvesteringer og en bedre balance imellem vores danske investeringer i erhvervsejendomme og nye og ældre boligejendomme.

Ligesom i 2020 har der i 2021 været et højt aktivitetsniveau inden for *illikvide investeringer*.

P+ har afgivet tilsagn til nye investeringer for 5,9 mia. kr. Heraf har 20 pct. af tilsagnene været direkte investeringer i samarbejde med forvaltere, hvilket er i tråd med vores strategi om at investere mere direkte og derved minimere omkostninger.

Infrastruktur står for ca. 40 pct. (2,4 mia. kr.) af de nye tilsagn. Derudover har vi investeret i tre fonde og lavet fire investeringer sammen med eksisterende forvaltere. Investeringerne har været fokuseret på digital infrastruktur og vedvarende energi, som fx vores investering i Origis Energy, som du kan læse mere om i den grønne faktaboks.

I internationale ejendomme har pensionskassen afgivet tilsagn på godt 2 mia. kr. P+ har geninvesteret med to eksisterende forvaltere og lavet to investeringer inden for logistikområdet i USA og Kina.

### Private equity

*Private equity* har leveret særligt stærke resultater i 2021 i form af et afkast på 45,2 pct. efter et afkast på 3,1 pct. i 2020. Afkastet er 20 procentpoint højere end benchmark.

I private equity er der i 2021 afgivet tilsagn på 1,6 mia. kr. til fire nye fonde og to investeringer sammen med forvaltere. Fondene investerer i små og mellemstore virksomheder i primært USA med fokus på teknologi, health care og industri.

### P+ investerer i amerikansk solenergi

P+ investerede i 2021 i et af de førende amerikanske solenergiselskaber, Origis Energy. USA er et af de hurtigst voksende markeder for solenergi, og der er stærk støtte fra både stater og den føderale regering. Origis Energy har kontrakt på at bygge 4 GW solcelleanlæg på tværs af USA, hvilket svarer til elforbruget for 650.000 amerikanske husstande. Vi forventer, at investeringen vil levere et attraktivt afkast på 12-14 pct.

# Samfundsansvar

Ansvarlighed er et centralt hensyn i P+, og vi ønsker at være transparente om vores arbejde med at sikre ansvarlige investeringer.

Samtidig med årsrapporten udgiver vi derfor en selvstændig rapport om vores arbejde med ansvarlighed. Her går vi i dybden med de dilemmaer, vi har stået over for i 2021, og de valg, vi har truffet i årets løb.

Rapporten udgør desuden P+'s lovpligtige rapportering om samfundsansvar, jf. § 132 og § 132a i bekendtgørelsen for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser samt Disclosure-forordningen.

Du kan finde rapporten *Ansvarlige investeringer – Dilemmaer og valg, der former fremtiden* på [pplus.dk](http://pplus.dk)

På vores hjemmeside kan du også finde vores dilemmaspil, hvor du selv kan prøve kræfter med nogle af de investeringsdilemmaer, hvor vi i P+ har skullet træffe svære valg.

## Politik for dataetik

Data er forudsætningen for, at P+ kan arbejde effektivt og forsvarligt. Hvis vi fx ikke havde data om bl.a. vores medlemmers alder, indbetalinger og beskæftigelse, ville vi hverken kunne sikre de rette opsparinger eller forsikringsordninger.

P+ bakker op om de dataetiske principper, som brancheforeningen Forsikring & Pension har vedtaget (Cool eller Creepy). Og det er væsentligt for os, at dataetik bliver en fastforankret del af den interne kultur, og at dataetik går hånd i hånd med vores øvrige værdier. Vores mål er altid at anvende data ansvarligt, og vi vil være åbne om, hvordan vi håndterer data. Du kan læse mere om vores politik for dataetik på [pplus.dk](http://pplus.dk)

## Nye, ambitiøse klimamål

I P+ tager vi vores ansvar alvorligt i arbejdet med at skabe grøn omstilling i virkeligheden.

Derfor har vi i 2021 sat tre ambitiøse klimamål, der tilsammen understøtter vores langsigtede mål om klimaneutrale pensioner til vores medlemmer i 2050:

- Vi vil reducere CO<sub>2</sub>-aftrykket fra vores investeringsportefølje med 30 pct. frem mod 2025.
- Vi vil udøve skærpet aktivt ejerskab med de 20 største CO<sub>2</sub>-udledende selskaber i porteføljen.
- Vi vil øge vores andel af klimavenlige investeringer, så de i 2030 udgør 15 pct. af vores samlede formue.

Ved at fokusere på alle tre målsætninger mener vi, at vi bedst understøtter reel grøn omstilling.

Du kan læse meget mere om målsætningerne i vores rapport om ansvarlige investeringer på [pplus.dk](http://pplus.dk)

## Kønssammensætning i bestyrelsen

Det er bestyrelsens ambition, at den består af mindst 40 pct. af hvert køn.

P+'s bestyrelse består i dag af fire mænd og tre kvinder, og målsætningen er derfor opfyldt.

# Forventninger til 2022

## Høj depotrente i 2022

Depotrenten er den årlige forrentning, som medlemmer med et gennemsnitsrenteprodukt får tilskrevet deres depot. Det er bestyrelsen, der fastsætter depotrenten på baggrund af bonusgraden, det foregående års afkast og pensionskassens økonomi. Og efter flere års positive afkast og et rigtigt godt investeringsår i 2021 har P+ hævet depotrenten for 2022 markant. Depotrenten kan ændres i løbet af året, hvis omstændighederne tilsiger det, fx store fald på kapitalmarkederne.

I 2022 vil størstedelen af vores medlemmer få forrentet deres opsparing med 11,5 pct. Den højere depotrente er ikke kun et udtryk for, at P+ har opnået nogle gode afkast de forgange år. Det er også udtryk for, at P+ mener, at pensionskassens penge som udgangspunkt bør stå på medlemmernes depoter. De sidste to år har P+ opbygget reserver, som vi nu kan udbetale til medlemmernes depoter samtidig med, at vi sikrer, at vi har den nødvendige polstring. Som medlem kan man til enhver tid se, hvilken depotrente man får på Min pension.

## Regulativer og foreløbige depotrenter før skat

Regulativ	Foreløbig depotrente
P+ Regulativ 2019	3 %
P+ Regulativ 2011	11,5 %
P+ Regulativ 2007	11,5 %
P+ Regulativ 1973*, 1983, 1999	0 %

\* Dog 2,5 pct. for Rentegruppe C og 11,5 pct for Rentegruppe B.

## Tilbud om omvalg

Alle, der er blevet medlem af P+ efter den 1. november 2021, er optaget på vores nye markedsrenteprodukt P+ Livscyklus. Det betyder, at de ikke får en depotrente, men i stedet får afkastet fra de investeringer, som opsparingen er investeret i, direkte ind på deres depoter.

Fra sommeren 2022 vil medlemmer med et gennemsnitsrenteprodukt blive kontaktet via e-Boks og tilbudt at flytte deres pensionsopsparing til P+ Livscyklus.

## Vi vil styrke medlemsdialogen

I 2022 vil vi fortsætte arbejdet med at styrke dialogen med medlemmerne, så vi sikrer, at P+ navigerer ud fra et tydeligt billede af den brede medlemsskares ønsker og præferencer.

Vi vil bl.a. udbygge vores medlemsundersøgelser, måle på medlemstilfredshed og inddrage medlemmer i fokusgrupper. Vi vil også fokusere på at være mere aktive i den individuelle medlemsrådgivning.

Fra 2022 vil vi tilbyde online rådgivningsmøder til alle medlemmer, der er på vej på pension, så vi sikrer, at de får en god overgang.

Nye medlemmer, der har oplyst deres telefonnummer, vil desuden blive ringet op, så vi sikrer os, at de kommer godt fra start med deres pensionsordning.

I dag er det dog en udfordring, at vi mangler kontaktinformationer på en del af vores medlemmer. Derfor vil vi arbejde på at sikre kontaktdata på flere medlemmer, så vi kan styrke dialogen.

## Forventninger til investeringsåret 2022

Efter to år med COVID-19 som en dominerende faktor kan 2022 blive et investeringsår, hvor vi igen ser en normalisering og en tilbagevenden til mere velkendte temaer. Det betyder, at man som udgangspunkt må forvente lavere afkast generelt, end det vi har set i 2021, der har været et exceptionelt godt år.

Samlet set forventer vi derfor, at P+ vil opnå et positivt investeringsafkast, som alt andet lige forventes at være lavere end i 2021.

# Risici og kapitalforhold

## Risikostyring i P+

Det er bestyrelsen, der udstikker de overordnede retningslinjer og rammer for risikostyringen i P+. Og bestyrelsen arbejder hele tiden på at sikre en stabil og sikker risikostyring med klart fordelte roller og faste procedurer.

Det er bestyrelsens vurdering, at pensionskassens forvaltning af risici er effektiv, at de risici, som vi i P+ er eksponeret for, er acceptable, og at pensionskassen er fornuftigt kapitaliseret.

## Risikorapportering

P+'s risikostyring er beskrevet i rapporten om solvens og finansiell situation (SFCR-rapporten). Rapporten er en del af kravene under Solvens II-regelsættet og indeholder en udførlig gennemgang af pensionskassens solvensmæssige og finansielle forhold. Rapporten beskriver blandt andet:

- Risikokategorier.
- Risikoeksponering.
- Risikokoncentration.

Rapporten indeholder desuden udførlige oplysninger om pensionskassens følsomhed over for væsentlige risici, kapitalforvaltning, vores kapitalgrundlag og solvenskrav. Du kan finde rapporten på [pplus.dk](http://pplus.dk)

## Pensionskassens kapitalkrav

Bestyrelsen har i løbet af året identificeret og vurderet pensionskassens risici. På den baggrund har bestyrelsen besluttet at anvende standardmodellen under Solvens II til at opgøre pensionskassens kapitalkrav.

P+'s kapitalkrav er pr. 31. december 2021 opgjort til 4.133 mio. kr. Med en basiskapital på 9.432 mio. kr. svarer det til en solvensgrad på 228 pct., hvilket bestyrelsen finder betryggende.

## Kapitalkrav pr. 31.12.2021

DKK mio.	Netto	Brutto
Markedsrisici efter skat	3.279	48.041
Livsforsikringsrisici	363	3.588
Modpartsrisici efter skat	16	75
Effekt af diversifikation	-266	-2.623
<b>Basis solvenskapitalkrav</b>	<b>3.392</b>	<b>49.081</b>
Operationelle risici		635
Heraf dækket af hensættelser		-45.583
<b>Solvenskapitalkrav</b>		<b>4.133</b>

Pensionskassens solvenskapitalkrav er i 2021 steget med 957 mio. kr. i forhold til 2020. Det er primært et resultat af et styrket aktiemarked, der giver anledning til et øget kapitalkrav til dækning af basiskapitalens aktierisiko, og som medfører et forventet fald i solvensgraden fra 261 i 2020 til 228 i 2021.

Solvens- dækning (%)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>JØP</b>	320	336			
<b>DIP</b>	281	220			
<b>P+</b>			283	261	228

## Kapitalplanlægning

Vi sammenholder løbende forventningen til, hvordan kapitalkravet vil udvikle sig med den forventede udvikling i basiskapitalen. På den måde sikrer vi, at der ikke kun er tilstrækkelig kapital i dag, men også i de kommende år.

Medlemmerne sparer løbende 2 pct. af bidragene op i MedlemsMidler, som er ansvarlig lånekapital og en del af basiskapitalen. MedlemsMidler bliver udbetalt som et ugaranteret tillæg, når medlemmerne går på pension.

### Pensionskassens risici

Pensionskassens risici opdeles i fem hovedkategorier:

- Markedsrisici.
- Modpartsrisici.
- Livsforsikringsrisici.
- Operationelle risici.
- Øvrige risici.

De forskellige risikokilder er udførligt beskrevet i vores SFCR-rapport.

### P+'s risikoappetit

I P+ påtager vi os frivilligt en række af de risici, som pensionskassen er udsat for – andre er en uundgåelig følge af virksomhedens karakter. Det gør vi med det formål at understøtte vores langsigtede mål og strategier.

Et eksempel: For at opnå høje konkurrencedygtige afkast er vi nødt til at tage finansielle risici. Det er fx risikoen for, at kurserne vil falde på kapitalmarkederne, at renteniveauet vil ændre sig, at kreditkvaliteten på obligationer vil falde og lignende.

Hvis P+ ikke påtog sig risici, kunne vi ikke forvalte medlemmernes pensionsopsparinger tilfredsstillende. Men risikostyringen skal sikre, at vi kun løber de risici, som bestyrelsen ønsker, og at det sker inden for de rammer, som bestyrelsen har udstukket.

Risikoappetitten i P+ bliver reguleret og styret af de grænser, som bestyrelsen har fastlagt for hver risikokilde. Og bestyrelsen gennemgår mindst én gang om året alle grænser i politikkerne og retningslinjerne.

I forhold til eksemplet ovenfor har bestyrelsen fastlagt grænser for, hvor meget aktie-, rente-, og kreditrisiko den enkelte risikoprofil kan påtage sig.

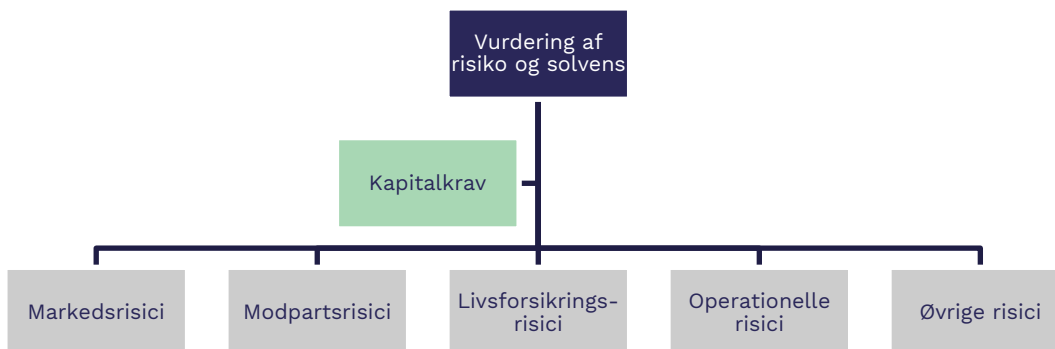
### Ny model for opgørelse af hensættelser

Finanstilsynet har i 2020 givet P+ et påbud om fremadrettet at opgøre hensættelserne til brug for solvensopgørelser i overensstemmelse med Solvens II-regelsættet. P+ skal have indført den nye model for, hvordan hensættelser bliver opgjort inden udgangen af 2022.

P+ forventer ikke store ændringer til den samlede værdi af hensættelserne under det nye regelsæt.

---

### Risikokilder, som indgår i opgørelsen af bestyrelsens vurdering af risiko og solvens



# Regnskab 2021

## Årets resultat

Pensionskassens resultat i 2021 før skat blev et overskud på 304 mio. kr. mod et underskud på 0,7 mio. kr. i 2020. Efter skat udgør resultatet 269 mio. kr. mod et underskud på 16 mio. kr. i 2020.

Årets overskud foreslås overført til egenkapitalen, der pr. 31. december 2021 udgør 1.889 mio. kr.

De samlede indtægter udgjorde 24,2 mia. kr. for 2021. Indtægterne er sammensat af et investeringsafkast på 18,1 mia. kr. samt medlemsbidrag på 6,1 mia. kr. Medlemsbidragene er steget med 11 pct. i forhold til 2020.

De pensionsmæssige hensættelser blev i 2021 forøget med 15,3 mia. kr. til i alt at udgøre 145,7 mia. kr.

I 2021 var udbetalingen af pensionsydelse 4,9 mia. kr., hvilket er en stigning i forhold til 2020 på 19 pct., hvilket skyldes en stigning i overførsler af pensionsordninger til andre pensionsselskaber.

## Afkast af investeringer

Pensionskassens investeringsafkast efter administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed udgjorde i 2021 18,1 mia. kr. før skat mod 9 mia. kr. i 2020 og efter pensionsafkastskat 15,3 mia. kr. mod 7,7 mia. kr. i 2020. Der henvises til afsnittet om investeringer for yderligere information om investeringsafkastet.

## Pensionsafkastskat

Årets pensionsafkastskat (PAL) er fordelt med individuel PAL på 0,6 mia. kr., institut-PAL på 0,4 mia. kr. og 1,8 mia. kr. i regulering af udskudt PAL-aktiv. I alt udgør den udgiftsførte pensionsafkastskat 2,8 mia. kr.

Individuel PAL beregnes af al forrentning tilskrevet medlemmernes depoter og kan fratrækkes i opgørelsen af pensionskassens institut-PAL.

## Omkostninger

### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne steg fra 56,8 mio. kr. i 2020 til 57,5 mio. kr. i 2021, svarende til 438 kr. pr. medlem, hvilket er et fald på 57 kr. pr. medlem i forhold til 2020, hvor omkostning pr. medlem var 495 kr.

### Investeringsomkostninger

De direkte investeringsomkostninger var i 2021 på 142,6 mio. kr., hvilket er en stigning på 32,6 mio. kr. i forhold til 2020. Pensionskassen har i 2021 investeret i udviklingen af et nyt markedsrenteprodukt, P+ Livscyklus, som har påvirket stigningen i investeringsomkostningerne.

Pensionskassens indirekte investeringsomkostninger, der er baseret på et delvist skøn, udgør godt 515 mio. kr. Omkostningerne afholdes direkte i de underliggende fonde mv. og fremgår således ikke af årsregnskabet. Omkostningerne indgår dog i beregningen af ÅOP og ÅOK. Der henvises til opgørelsen af ÅOK og ÅOP på [pplus.dk](https://pplus.dk)

## Balancen

Sammensætningen af og udviklingen i balancen fremgår af femårsoversigten i note 2 i regnskabet. Samlet steg de pensionsmæssige hensættelser til 145,7 mio. kr. i 2021 fra 130,4 mio. kr. i 2020.

Pensionskassens aktiver udgøres hovedsageligt af investeringsaktiver. Ved udgangen af 2021 udgjorde pensionskassens investeringsaktiver 144,8 mia. kr., hvilket er en stigning på 13 mia. kr. i forhold til 2020.

I balancen for 2020 var der indregnet 1,8 mia. kr. i udskudt PAL-aktiv. PAL-aktivet er reduceret til 0



kr. i 2021, da den udgiftsførte pensionsafkastskat er 2,8 mia. kr. i 2021.

Den ansvarlige lånekapital udgør 7,6 mia. kr. i 2021 mod 6,7 mia. kr. i 2020. Den ansvarlige lånekapital består af MedlemsMidler. MedlemsMidler er en del af pensionskassens basiskapital og er tilknyttet pensionsordningerne. Den ansvarlige lånekapital er tabsabsorberende på lige fod med egenkapitalen.

Egenkapitalen udgør 1,9 mia. kr. pr. 31. december 2021 mod 1,6 mia. kr. 31. december 2020.

I forbindelse med fusionen imellem DIP og JØP blev der reserveret samlet 450 mio. kr. i egenkapitalen til dækning af uforudsete tab, som kunne materialisere sig i den ene eller den anden bestand i overgangsperioden. Der blev reserveret 150 mio. kr. til den på det tidspunkt eksisterende DIP-bestand og 300 mio. kr. til den på det tidspunkt eksisterende JØP-bestand. På generalforsamlingen i 2021 blev det besluttet, at der anvendes 67,2 mio. kr. fra DIP's fusionsbuffer, og der anvendes 87,1 mio. kr. fra JØP's fusionsbuffer. På generalforsamlingen i 2021 blev udlodningen af de resterende fusionsbuffer godkendt, og udlodningen forventes gennemført, når det systemteknisk er muligt.

### **Begivenheder efter 31. december 2021**

I perioden efter 31. december 2021 og frem til regnskabet's aflæggelse er der oplevet en stigende usikkerhed på de finansielle markeder, blandt andet som følge af Ruslands invasion af Ukraine. Pensionskassen har i februar måned besluttet at frasælge sin eksponering i russiske investeringer i det omfang, det er muligt. Pensionskassen har nu kun en beskedent eksponering til Ukraine.

P+'s kapital-situation er fortsat meget robust, og solvensdækningen er opgjort til 222 pct. pr. 2. marts 2022 mod 228 pct. pr. 31. december 2021.

### **Koncernregnskab**

På [pplus.dk](http://pplus.dk) kan du læse mere om selskaberne i koncernen. Pensionskassens dattervirksomheder er en del af investeringsaktiverne.

# Ledelseshverv for bestyrelse og direktion pr. 9/3-2022

## Bestyrelsen

### Formand

#### **Kim Duus, cand.polit.**

*Formand for bestyrelsen:* Vestjysk Bank.

*Næstformand for bestyrelsen:* Cobiro.

*Medlem af bestyrelsen:* Investeringsforeningen SparInvest, Nærpension.

### Næstformand

#### **Peter Falkenham, civilingeniør**

*Formand for bestyrelsen:* Forca A/S og Aqua Green Holding Aps.

*Medlem af bestyrelsen:* IDA Forsikring.

### ORDINÆRE MEDLEMMER

#### **Katrine Ehnhaus, cand.scient.pol**

Fuldmægtig i Rigsrevisionen.

*Medlem af bestyrelsen:* Klimabevægelsen i Danmark.

#### **Søren Vang Fischer, civilingeniør, ph.d.**

Processupporter hos Novo Nordisk.

*Næstformand for bestyrelsen:* IDA

*Medlem af bestyrelsen:* IDA Forsikring, IDA Conference, IEF-fond og Videnformidlingsfond og LF Ventilation A/S.

#### **Peter Løchte Jørgensen, cand.scient.oecon., ph.d.**

Professor Aarhus Universitet.

*Formand for bestyrelsen:* AUFF Invest P/S, AUFF Invest Forum P/S, Parkkollegierne A/S, Auriga Industries A/S, Carlsbergfondets Investeringskomité og Kapitalforeningen Carlsbergfondet.

*Næstformand for bestyrelsen:* Aarhus Universitets Forskningsfond, AUFF.

*Medlem af bestyrelsen:* AUFF Holding P/S, Asset Advisor Fondsmæglerselskab A/S og Investeringsforeningen Selected Investments.

#### **Johanne Legarth Nordmann, cand.polit.**

Specialkonsulent i Udviklings- og Forenklingsstyrelsen.

*Næstformand for bestyrelsen:* Djøf Offentlig.

*Medlem af bestyrelsen:* Djøf.

#### **Helle Munk Ravnborg, cand.techn.soc., ph.d.**

Seniorforsker ved Dansk Institut for Internationale Studier.

*Forperson for:* Initiativgruppen for Bornholms Havvindmøllepark og udpeget som kommende forperson for Bornholms Energi og Forsyning fra maj 2022.

Bestyrelsen i P+ har afholdt 8 møder og 1 ekstraordinært møde i 2021.

## Revisionsudvalget

Revisionsudvalget skal overvåge pensionskassens regnskabsaflæggelse, den lovpligtige revision af årsregnskabet og overvåge og kontrollere revisors uafhængighed. Et krav til udvalget er, at et af medlemmerne har kvalifikationer inden for revision eller regnskabsvæsen.

### Formand

Peter Falkenham.

Peter Falkenham opfylder kravene om kvalifikationer inden for revision eller regnskabsvæsen.

### Ordinære medlemmer

Katrine Ehnhaus og Johanne Legarth Nordmann.

Revisionsudvalget i P+ har afholdt 4 møder og 1 ekstraordinært møde i 2021.

## Risikoudvalget

Risikoudvalget blev etableret efter bestyrelsesvalget i april. Udvalget forbereder bestyrelsens arbejde med pensionskassens risikostyring og dertil relaterede emner. Udvalget skal som helhed have den fornødne erfaring, viden og kvalifikationer og kompetencer i relation til risikostyring og kontrolpraksis, som er nødvendig for, at det samlede udvalg kan forstå og overvåge pensionskassens risici.

### Formand

Peter Løchte Jørgensen.

### Ordinære medlemmer

Kim Duus og Helle Munk Ravnborg.

Risikoudvalget i P+ har afholdt 2 møder i 2021.

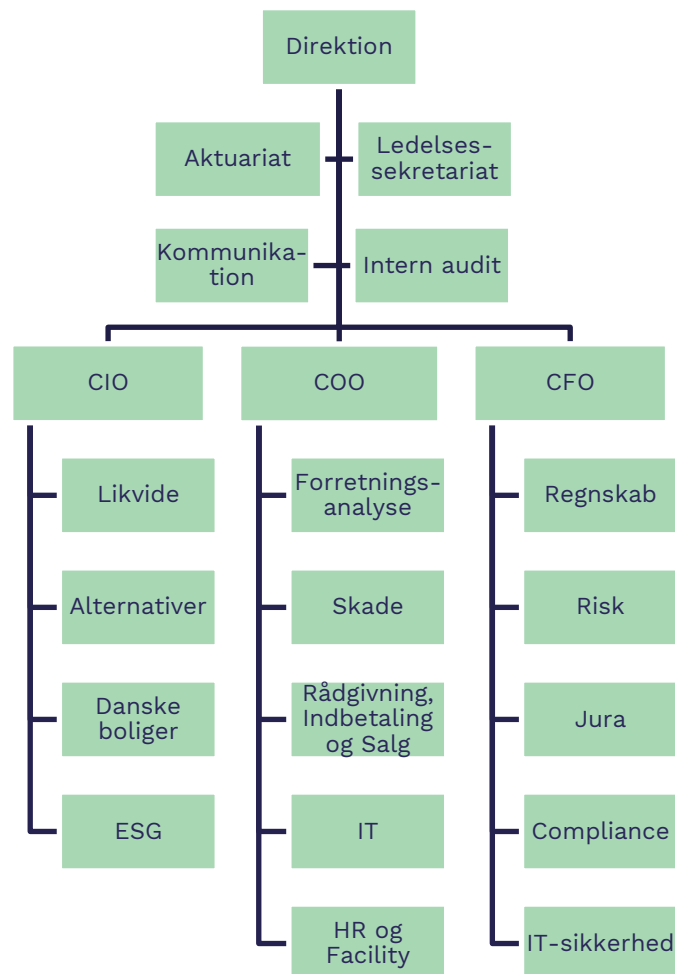
## Direktionen

### Adm. direktør Søren Kolbye Sørensen, cand.polit.

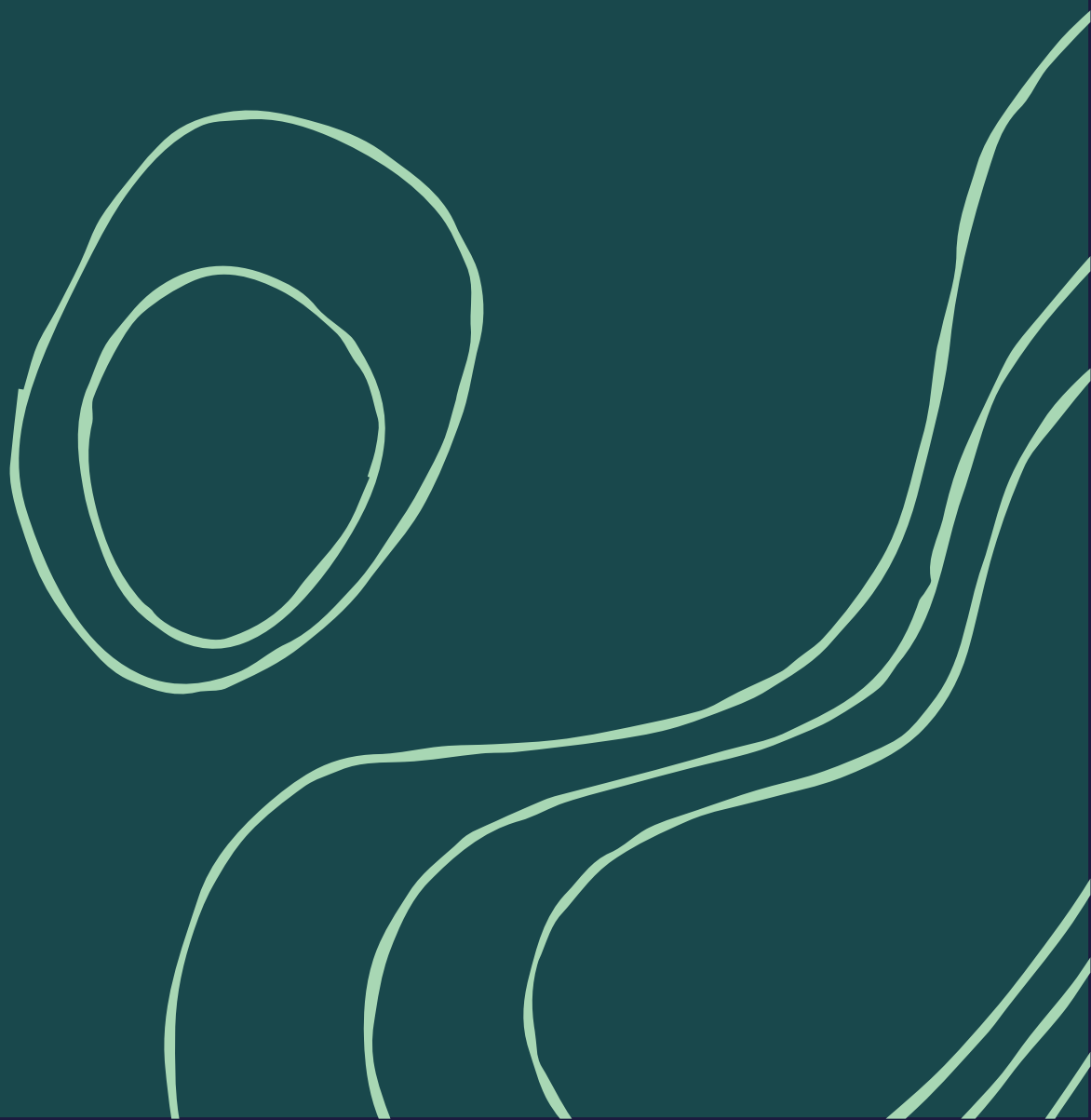
Formand for en række koncernforbundne datterselskaber.

---

### Organisationsdiagram



# Påtegninger



# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2021 for P+, Pensionskassen for Akademikere.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed samt pensionskassens vedtægt.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af pensionskassens og koncernens aktiver og passiver finansielle stilling samt resultat.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for 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.

---

Frederiksberg, den 9. marts 2022

## Direktion

Søren Kolbye Sørensen  
Adm. direktør

## Bestyrelse

Kim Duus  
Formand

Peter Falkenham  
Næstformand

Katrine Ehnhuus

Søren Vang Fischer

Peter Løchte Jørgensen

Johanne Legarth Nordmann

Helle Munk Ravnborg

---

# Den uafhængige revisors påtegning

## Til medlemmerne af P+, Pensionskassen for Akademikere

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for P+, Pensionskassen for Akademikere for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som pensionskassen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne".

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

### *Uafhængighed*

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

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

### *Valg af revisor*

Vi blev første gang valgt som revisor for P+, Pensionskassen for Akademikere den 19. maj 1998 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 24 år frem til og med regnskabsåret 2021. Vi blev genudpeget efter en udbudsprocedure på generalforsamlingen den 24. april 2017.

### **Centrale forhold ved revisionen**

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet (herefter benævnt "regnskaberne") for regnskabsåret 2021. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om regnskaberne som helhed.

## Centrale forhold ved revisionen

### Måling af hensættelser til pensions- og investeringsaftaler

Koncernens og pensionskassens hensættelser til pensions- og investeringsaftaler udgør 145,7 mia. kr. pr. 31. december 2021.

Målingen af hensættelser til pensions- og investeringsaftaler indebærer væsentlige ledelsesmæssige skøn, omfattende:

- ▶ Valg af metoder, modeller og datagrundlag
- ▶ Udarbejdelse af forventninger til fremtidige begivenheder.

Vi henviser til ledelsens beskrivelser af risici samt usikkerheder og skøn i forbindelse med måling af hensættelser til pensions- og investeringsaftaler i regnskabernes note 20 og 21.

## Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

Vores revisionshandlinger, der er udført i samarbejde med vores aktuaruddannede specialister, har blandt andet omfattet følgende:

- ▶ Vurdering af design og test af operationel effektivitet af nøglekontroller i de aktuararmæssige modeller samt i processer for fastlæggelse af forudsætninger, indsamling af data og anvendelse af analyser
- ▶ Sammenholdelse af anvendte forudsætninger for invaliditets- og dødelighedsintensiteter samt reaktiveringsforudsætninger og genkøbssandsynligheder i forhold til historiske data, tendenser samt markedspraksis
- ▶ Sammenholdelse af anvendte forudsætninger samt metoder og modeller i forhold til almindelig accepterede aktuararmæssige standarder
- ▶ Stikprøvevis kontrol af underliggende datas nøjagtighed og fuldstændighed samt stikprøvevis gennemgang af aktuararmæssige beregninger og modeller
- ▶ Analytiske handlinger i form af vurdering af udviklingen i hensættelser til pensions- og investeringsaftaler i forhold til sidste år, samt i forhold til udviklingen i branchestandarder og markedspraksis.

Vi har endvidere vurderet, hvorvidt noteoplysninger vedrørende hensættelsernes risici og usikkerheder opfylder de relevante regnskabsregler.



## Centrale forhold ved revisionen

---

### Måling af noterede investeringer

Koncernens noterede investeringer udgør 39,9 mia. kr. pr. 31. december 2021 og omfatter blandt andet investeringer i ejendomme, infrastrukturaktiver, aktier og udlån samt fonde og kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder, som investerer i sådanne aktiver.

Målingen af noterede investeringer indebærer væsentlige ledelsesmæssige skøn, omfattende:

- ▶ Valg af værdiansættelsesmetoder og -modeller
- ▶ Fastlæggelse af forventede fremtidige pengestrømme
- ▶ Fastsættelse af afkastkrav, herunder investeringsspecifikke risikotillæg.

Vi henviser til ledelsens specifikationer og beskrivelser af noterede investeringer i note 18.

## Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

---

Vores revisionshandling har blandt andet omfattet følgende:

- ▶ Vurdering af design og test af operationel effektivitet af nøglekontroller for måling af noterede investeringer, herunder processer for fastlæggelse af forudsætninger
- ▶ Sammenholdelse af de anvendte metoder og modeller med anerkendt markedspraksis
- ▶ Sammenholdelse af væsentlige forudsætninger for fremtidige pengestrømme med historiske pengestrømme
- ▶ Sammenholdelse af fastlagte afkastkrav med relevante benchmarkdata
- ▶ Afstemning af værdier til modtagne rapporter fra eksterne forvaltere af noterede investeringer.

Vi har endvidere vurderet, hvorvidt noteoplysninger vedrørende investeringernes risici og fastlæggelse af centrale forudsætninger for målingen opfylder de relevante regnskabsregler.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### **Ledelsens ansvar for regnskaberne**

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

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

### **Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne**

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

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

- ▶ Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- ▶ Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af pensionskassens interne kontrol.
- ▶ Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- ▶ Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og pensionskassens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og pensionskassen ikke længere kan fortsætte driften.
- ▶ Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- ▶ Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

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

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

København, den 9. marts 2022

Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor  
mne28632

Allan Lunde Pedersen  
statsaut. revisor  
mne34495

# Årsregnskab 2021



# Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

(1.000 kr.)	Note	Koncern		Pensionskassen	
		2021	2020	2021	2020
<b>Medlemsbidrag for egen regning</b>	4	<b>6.075.563</b>	<b>5.466.232</b>	<b>6.075.563</b>	<b>5.466.232</b>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		-	-	13.009.092	6.663.362
Indtægter fra associerede virksomheder		808.739	-2.976.965	808.739	-2.976.965
Indtægter af investeringsejendomme		139.330	162.342	25.796	8.003
Renteindtægter og udbytter mv.		2.902.401	2.195.106	1.226.129	1.297.879
Kursreguleringer		14.850.609	9.925.542	3.173.822	4.167.886
Renteudgifter mv.		-10.680	-14.021	-165	-10.273
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	6	-355.941	-226.171	-142.555	-109.968
<b>Investeringsafkast i alt</b>	5	<b>18.334.458</b>	<b>9.065.833</b>	<b>18.100.858</b>	<b>9.039.924</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>	7	<b>-2.780.190</b>	<b>-1.346.521</b>	<b>-2.780.190</b>	<b>-1.346.521</b>
<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>		<b>15.554.268</b>	<b>7.719.312</b>	<b>15.320.668</b>	<b>7.693.403</b>
Udbetalte pensionsydelse	8	-4.905.101	-4.050.428	-4.905.101	-4.050.428
Modtaget genforsikringsdækning		265	250	265	250
<b>Pensionsydelse for egen regning i alt</b>		<b>-4.904.836</b>	<b>-4.050.178</b>	<b>-4.904.836</b>	<b>-4.050.178</b>
Ændring i pensionshensættelse	19	-14.585.026	-8.449.966	-14.585.026	-8.449.966
Ændring i genforsikringsandel		-334	-72	-334	-72
<b>Ændring i pensionshensættelse for egen regning i alt</b>		<b>-14.585.360</b>	<b>-8.450.038</b>	<b>-14.585.360</b>	<b>-8.450.038</b>
<b>Ændring i hensættelse for markedsrenteprodukter</b>		<b>-698.172</b>	<b>-364.228</b>	<b>-698.172</b>	<b>-364.228</b>
<b>Ændring i overskudskapital</b>	18	<b>-880.976</b>	<b>-254.275</b>	<b>-880.976</b>	<b>-254.275</b>
<b>Pensionsmæssige driftsomkostninger</b>	6	<b>-57.447</b>	<b>-56.755</b>	<b>-57.447</b>	<b>-56.755</b>
<b>Overført investeringsafkast</b>		<b>-192.933</b>	<b>-84.011</b>	<b>-192.933</b>	<b>-84.011</b>
<b>PENSIONSTEKNISK RESULTAT</b>		<b>310.107</b>	<b>-73.941</b>	<b>76.507</b>	<b>-99.850</b>
<b>Egenkapitalens investeringsafkast</b>		<b>227.397</b>	<b>99.193</b>	<b>227.397</b>	<b>99.193</b>
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>537.504</b>	<b>25.252</b>	<b>303.904</b>	<b>-657</b>
<b>Pensionsafkastskat for egenkapitalen</b>		<b>-34.463</b>	<b>-15.181</b>	<b>-34.463</b>	<b>-15.181</b>
<b>KONCERNRESULTAT</b>		<b>503.041</b>	<b>10.071</b>	<b>269.441</b>	<b>-15.838</b>
<b>Minoritetsinteressers andel af resultat</b>		<b>-233.600</b>	<b>-25.909</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>PENSIONSKASSENS ANDEL AF RESULTAT</b>		<b>269.441</b>	<b>-15.838</b>	<b>269.441</b>	<b>-15.838</b>
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>		<b>269.441</b>	<b>-15.838</b>	<b>269.441</b>	<b>-15.838</b>

# Balance

## AKTIVER

(1.000 kr.)	Note	Koncern		Pensionskassen	
		2021	2020	2021	2020
Software		15.566	17.914	15.566	17.914
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	<b>9</b>	<b>15.566</b>	<b>17.914</b>	<b>15.566</b>	<b>17.914</b>
Driftsmidler		463	522	463	522
<b>MATERIELLE AKTIVER</b>	<b>10</b>	<b>463</b>	<b>522</b>	<b>463</b>	<b>522</b>
<b>Investeringsejendomme</b>	<b>11</b>	<b>9.213.720</b>	<b>9.833.062</b>	<b>1.676.800</b>	<b>1.551.040</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	12	-	-	62.840.510	54.758.815
Udlån til tilknyttede virksomheder		-	-	1.017.664	829.051
Kapitalandele i associerede & fællesledede virksomheder	13	8.211.169	11.912.727	8.211.169	11.912.727
Udlån til associerede virksomheder		2.995	0	2.995	0
<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt</b>		<b>8.214.164</b>	<b>11.912.727</b>	<b>72.072.338</b>	<b>67.500.593</b>
Kapitalandele	14	65.283.096	56.094.694	19.893.933	12.781.132
Investeringsforeningsandele	14	14.155.647	15.105.369	14.045.941	15.022.427
Obligationer	14	42.809.830	30.105.711	30.272.238	25.668.307
Indlån i kreditinstitutter	14	1.020.907	1.061.911	53.246	580.399
Sikrede udlån		5.959.474	5.000.973	5.959.474	5.000.973
Øvrige investeringsaktiver	14	804.381	3.557.360	775.307	3.549.697
<b>Andre finansielle investeringsaktiver i alt</b>		<b>130.033.335</b>	<b>110.926.018</b>	<b>71.000.139</b>	<b>62.602.935</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER I ALT</b>		<b>147.461.219</b>	<b>132.671.807</b>	<b>144.749.277</b>	<b>131.654.568</b>
<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>	<b>15</b>	<b>3.565.243</b>	<b>2.867.071</b>	<b>3.565.243</b>	<b>2.867.071</b>
<b>Genforsikringsandele af pensionshensættelser</b>		<b>763</b>	<b>1.097</b>	<b>763</b>	<b>1.097</b>
Tilgodehavender hos medlemmer		224.816	162.787	224.816	162.787
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		-	-	0	7.346
Andre tilgodehavender		8.536.326	4.659.453	8.177.840	4.446.650
<b>TILGODEHAVENDER I ALT</b>	<b>16</b>	<b>8.761.142</b>	<b>4.822.240</b>	<b>8.402.656</b>	<b>4.616.783</b>
PAL-aktiv	7	0	1.835.199	0	1.835.199
<b>ANDRE AKTIVER I ALT</b>		<b>0</b>	<b>1.835.199</b>	<b>0</b>	<b>1.835.199</b>
Tilgodehavende renter		126.609	125.994	126.609	125.994
Andre periodeafgrænsningsposter		208.341	206.291	208.344	206.292
<b>PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER I ALT</b>		<b>334.950</b>	<b>332.285</b>	<b>334.953</b>	<b>332.286</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>160.139.346</b>	<b>142.548.135</b>	<b>157.068.921</b>	<b>141.325.440</b>

# Balance

## PASSIVER

(1.000 kr.)	Note	Koncern		Pensionskassen	
		2021	2020	2021	2020
Grundkapital		770.000	770.000	770.000	770.000
Overført overskud		1.119.393	855.708	1.119.393	855.708
<b>PENSIONSKASSENS ANDEL AF EGENKAPITAL</b>		<b>1.889.393</b>	<b>1.625.708</b>	<b>1.889.393</b>	<b>1.625.708</b>
Minoritetsinteresser		2.652.919	808.187	-	-
<b>EGENKAPITAL I ALT</b>		<b>4.542.312</b>	<b>2.433.895</b>	<b>1.889.393</b>	<b>1.625.708</b>
Overskudskapital (MedlemsMidler)		7.555.498	6.674.522	7.555.498	6.674.522
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT</b>	18	<b>7.555.498</b>	<b>6.674.522</b>	<b>7.555.498</b>	<b>6.674.522</b>
Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	19	142.152.941	127.567.915	142.152.941	127.567.915
Pensionshensættelser, markedsrenteprodukter	20	3.565.243	2.867.071	3.565.243	2.867.071
<b>HENSÆTTELSE TIL PENSIONS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER I ALT</b>		<b>145.718.184</b>	<b>130.434.986</b>	<b>145.718.184</b>	<b>130.434.986</b>
Gæld til kreditinstitutter	21	159.592	0	159.592	0
Investeringsejendomme, gæld		3.547	28.335	3.547	28.335
Skyldig pensionsafkastskat	7	950.387	1.022.212	950.387	1.022.212
Øvrige investeringsaktiver	14	692.858	918.802	665.154	918.802
Anden gæld	22	502.846	1.023.653	113.044	609.145
<b>GÆLD I ALT</b>		<b>2.309.230</b>	<b>2.993.002</b>	<b>1.891.724</b>	<b>2.578.494</b>
Forudbetalte medlemsbidrag		14.122	11.730	14.122	11.730
<b>PERIDEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>14.122</b>	<b>11.730</b>	<b>14.122</b>	<b>11.730</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>160.139.346</b>	<b>142.548.135</b>	<b>157.068.921</b>	<b>141.325.440</b>

### Øvrige noter:

Generel regnskabspraksis	1
Femårsoversigt	2
Nøgletal	3
Opdeling af koncernens og pensionskassens aktiver efter dagsværdihierarkiet	17
Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	23
Basiskapital	24
Årets realiserede resultat	25
Udlæg fra basiskapitalen	26
Transaktioner med nærtstående parter	27
Specifikation af aktiver og deres afkast til markedsværdi	28
Risikooplysninger	29



# Egenkapitalopgørelse

## EGENKAPITALOPGØRELSE

(1.000 kr.)	Note	Koncern		Pensionskassen	
		2021	2020	2021	2020
<b>Grundkapital</b>					
Saldo pr. 1.1.		770.000	770.000	770.000	770.000
<b>Grundkapital</b>		<b>770.000</b>	<b>770.000</b>	<b>770.000</b>	<b>770.000</b>
<b>Overført overskud</b>					
Saldo pr. 1.1.		855.708	873.380	855.708	873.380
Årets totalindkomst	26	269.441	-15.838	269.441	-15.838
Andre reguleringer		114	0	114	0
Resultat gruppeforsikringer *		-5.870	-1.834	-5.870	-1.834
<b>Overført overskud</b>		<b>1.119.393</b>	<b>855.708</b>	<b>1.119.393</b>	<b>855.708</b>
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>1.889.393</b>	<b>1.625.708</b>	<b>1.889.393</b>	<b>1.625.708</b>
En del af egenkapitalen er reserveret til fusionsbuffer**		450.000	450.000	450.000	450.000
<b>Minoritetsinteresser</b>					
Saldo pr. 1.1.		808.187	781.335	-	-
Regulering primo		1.611.132	943	-	-
Andel af årets resultat		233.600	25.909	-	-
<b>Minoritetsinteresser</b>		<b>2.652.919</b>	<b>808.187</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>4.542.312</b>	<b>2.433.895</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

\*Skaderegnskabet for gruppeforsikringer udgør et underskud på 6 mio. kr.

\*\* I forbindelse med fusionen imellem DIP og JØP blev der reserveret samlet 450 mio. kr. i egenkapitalen til dækning af uforudsete tab som kunne materialisere sig i den ene eller den anden bestand i overgangsperioden. Der blev reserveret 150 mio. kr. til den på det tidspunkt eksisterende DIP-bestand og 300 mio. kr. til den på det tidspunkt eksisterende JØP-bestand. Ved opgørelsen ved udløb af overgangsperioden i 2020 blev det opgjort, at der anvendes 67,2 mio. kr. fra DIP's fusionsbuffer samt der anvendes 87,1 mio. kr. fra JØPs fusionsbuffer. På generalforsamlingen i 2021 blev udlodningen af de resterende fusionsbuffer godkendt, og udlodningen forventes gennemført når det systemteknisk er muligt.

Der henvises til note 26 for oplysning om udlæg fra basiskapitalen.

# Noter

## 1. Generel regnskabspraksis

### Generelt

Årsregnskabet og koncernregnskabet er aflagt i henhold til Lov om finansiel virksomhed, Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser og pensionskassens vedtægt.

### Korrektion vedrørende indregning af medlemsbidrag og pensionsydelse vedrørende Markedsrente i P+ (tidligere DIP markedsrente)

I forbindelse med sammenlægning af regulativer i DIP i 2019 blev forsikringsdækningen og opsparingsordningen i DIP Markedsrente samlet i ét regulativ. Siden sammenlægningen af regulativerne i 2019 burde medlemsbidrag og udbetalte pensionsydelse have været indregnet i resultatopgørelsen og ikke som hidtil direkte på balancen.

Korrektionen har medført følgende ændringer i sammenligningstallene:

2020 (1.000 kr.)	Før	Nu	Ændring
Medlemsbidrag	5.215.849	5.466.232	250.383
Udbetalte pensionsydelse	-3.994.367	-4.050.428	-56.061
Ændring i hensættelse for markedsrenteprodukter	-169.906	-364.228	-194.322
Pensionsteknisk resultat	-73.941	-73.942	0

Korrektionen har ingen betydning for aktiver, passiver eller egenkapitalen for hverken indeværende eller tidligere perioder. Hoved- og nøgletaloversigten er tillige opdateret.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved regnskabsudarbejdelsen anvendes der skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år. De væsentligste skøn og vurderinger vedrører fastsættelse af dagsværdi på investeringsejendomme, dagsværdi af kapitalandele, herunder unoterede værdipapirer og fonde samt forudsætninger om invaliditet og dødelighed ved opgørelsen af pensionshensættelser.

Værdiansættelsesteknikkerne anvendt til måling af investeringsaktiveres dagsværdier er beskrevet under note 18 "Opdeling af koncernens og pensionskassens aktiver efter dagsværdihierarkiprincippet".

De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er behæftet med usikkerhed.

Pensionshensættelserne opgøres som nutidsværdien af bedste skøn af de forventede betalingsstrømme i henhold til de pensionsaftaler, som selskabet har indgået. Opgørelsen er baseret på forudsætninger om en række variable, heriblandt den fremtidige dødelighed og invaliditet, genkøb og omskrivning til fripolice.

Som bedste skøn for forudsætningerne vedrørende dødeligheden benyttes Finanstilsynets levetidsmodel og benchmark for levetidsforbedringer. Bedste skøn for de øvrige forudsætninger er fastlagt ud fra observationer i pensionskassen. Disse er anmeldt til Finanstilsynet i det tekniske grundlag.

Til opgørelse af værdien af pensionskassens hensættelser anvendes en rentekurve, som er fastlagt af EIOPA med VA-tillæg, godkendt af Finanstilsynet.

Administrationssatserne i opgørelsen er fastsat som bedste skøn over de faktiske omkostninger, bestanden forventes administreret for.

# Noter

## 1. Generel regnskabspraksis (fortsat)

### Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen, i takt med de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver, i den periode hvori de opstår. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening.

Indregning af finansielle aktiver og afledte finansielle instrumenter sker på handelsdagen og aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde pensionskassen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Aktiverne indregnes til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen. Finansielle aktiver måles efter første indregning til amortiseret kostpris.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå pensionskassen. Der indregnes en hensættelse, når der foreligger en retslig eller faktisk forpligtelse, og når det er sandsynligt, at forpligtelsen vil blive effektueret, og forpligtelsen kan måles pålideligt. Afledte finansielle instrumenter med negativ markedsværdi skal indregnes til dagsværdi.

Indregning af finansielle aktiver og afledte finansielle instrumenter sker på handelsdagen. Indregning ophører, når retten til at modtage/afgive pengestrømme fra et finansielt aktiv eller passiv er udløbet, eller hvis den er overdraget, og pensionskassen i al væsentlighed har overført alle risici og afkast tilknyttet ejendomsretten.

Indregning ophører, når retten til at modtage pengestrømme fra et passiv er udløbet, eller hvis den er overdraget, og pensionskassen i al væsentlighed har overført alle risici og afkast tilknyttet.

De afledte finansielle instrumenter, som udgør en forpligtelse, indregnes til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

På balancedagen omregnes monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta. Ved omregning af beløb i balancen i fremmed valuta til danske kroner er anvendt balancedagens officielle valutakurs. Transaktioner i fremmed valuta i årets løb er omregnet til transaktionsdagens kurs. Såvel realiserede som urealiserede valutakursreguleringer indgår i resultatopgørelsen.

Leasingaftaler, som er indgået fra 1. januar 2020 eller senere, indregnes i balancen med et leasingaktiv (en brugsret til aktivet) og en leasingforpligtelse.

Leasingforpligtelsen opgøres som nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse og tilbagediskonteres med aftalernes interne rente eller en alternativ lånerente.

Anden totalindkomst præsenteres i forlængelse af resultatopgørelsen og indeholder poster, der efter gældende regler indregnes som anden totalindkomst.

### **Koncernregnskab**

Koncernregnskabet omfatter virksomheder, hvor moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 50 pct. samt virksomheder, hvor moderselskabet i øvrigt udøver en bestemmende indflydelse.

Koncernregnskabet udarbejdes efter fuld konsolidering og fremtræder som en sammenlægning af pensionskassen og dattervirksomhedernes resultatopgørelser og balancer, efter der er foretaget eliminering af indtægter og udgifter vedrørende transaktioner mellem pensionskassen og dattervirksomhederne samt eliminering af mellemværender, renter og kapitalandele.

Koncernregnskabet omfatter de virksomheder, som fremgår af note 12.

# Noter

(mio.kr.)	2021	2020	2019	2018 *	2017 *
<b>2. Femårsoversigt</b>					
<b>KONCERNEN</b>					
Medlemsbidrag	6.076	5.466	5.336	4.607	4.293
Investeringsafkast	18.334	9.040	13.227	-1.693	9.848
Pensionsydelse	-4.905	-4.050	-4.111	-3.676	-3.381
Pensionsmæssige driftsomkostninger	-57	-57	-67	-53	-55
Pensionsteknisk resultat	310	-74	-59	-48	85
Pensionskassens andel af resultat	269	-16	53	-279	752
Årets totalindkomst	269	-16	53	-279	752
Pensionshensættelser	145.718	130.435	121.621	103.719	100.225
Ansvarlig lånekapital	7.555	6.675	6.420	7.651	7.858
Egenkapital	4.542	2.434	2.425	4.403	9.133
Aktiver	160.139	142.548	136.357	123.196	119.801
<b>PENSIONS KASSEN</b>					
Medlemsbidrag	6.076	5.466	5.336	4.856	4.504
Investeringsafkast	18.101	9.066	13.256	-1.693	9.848
Pensionsydelse	-4.905	-4.050	-4.111	-3.726	-3.434
Pensionsmæssige driftsomkostninger	-57	-57	-67	-53	-55
Pensionsteknisk resultat	77	-100	-88	-143	85
Pensionskassens andel af resultat	269	-16	53	-279	752
Årets totalindkomst	269	-16	53	-279	752
Pensionshensættelser	145.718	127.568	119.118	103.719	100.225
Ansvarlig lånekapital	7.555	6.675	6.420	7.651	7.858
Egenkapital	1.889	1.626	1.643	3.650	9.133
Aktiver	157.069	141.325	135.154	122.187	119.679

\* Sammenligningstal er tilpasset som følge af fusionen mellem DIP og JØP, der er gennemført ved anvendelse af sammenlægningsmetoden med en vægtet gennemsnit mellem pensionskasserne.

## Anvendt regnskabspraksis

Hoved- og nøgletal er opstillet i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

# Noter

	2021	2020	2019	2018 *	2017 *
<b>3. Nøgletal</b>					
<b>Afkastnøgletal</b>					
Afkast på gennemsnitsrenteprodukter (N1)	12,9%	7,0%	11,4%	-1,4%	9,2%
Afkast på markedsrenteprodukter (N2)	13,1%	7,8%	12,4%	-3,1%	9,5%
Risiko på markedsrenteprodukter (N3)	3,1%	3,1%	3,1%	3,8%	3,8%
<b>Omkostningsnøgletal</b>					
Omkostningsprocent af hensættelser (N4)	0,04%	0,05%	0,06%	0,05%	0,06%
Omkostninger pr. medlem, kr. (N5)	438	495	674	566	611
<b>Forrentningsnøgletal</b>					
Egenkapitalforrentning efter skat (N6)	15,3%	-1,0%	3,3%	-4,4%	8,6%
Forrentning af overskudskapital (N7)	12,9%	6,6%	10,6%	-1,6%	9,2%

\* Sammenligningstal er tilpasset som følge af fusionen mellem DIP og JØP, der er gennemført ved anvendelse af sammenlægningsmetoden med en vægtet gennemsnit mellem pensionskasserne.

## Anvendt regnskabspraksis

### Afkastnøgletal (N1-N3)

Afkastnøgletallene viser pensionskassens afkast på investeringerne af aktiverne efter afholdelse af investeringsomkostninger og giver derfor et mål for det investeringsafkast, der er til rådighed for medlemmerne og egenkapitalen.

Afkastnøgletallene er beregnet som pengevægtet afkast, som udtrykker den faktiske forrentning (relative værditilvækst), som er opnået i perioden, inklusive afkastet på nettoindbetalingerne i perioden. Det pengevægtede afkast beregnes som det opnåede afkast i kroner over perioden i forhold til den gennemsnitligt investerede kapital, hvor der tages hensyn til den tidsmæssige placering af ind- og udbetalinger i perioden.

### Afkast relateret til gennemsnitsrenteprodukter (N1)

Viser afkastet før pensionsafkastskat i forhold til den gennemsnitlige forsikringsmæssige hensættelse for gennemsnitsrenteprodukter.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder porteføljestyringsgebyrer til kapitalforvaltere, direkte handelsomkostninger, depotgebyrer samt egne omkostninger til administration af investeringsaktiver.

Handelsomkostninger ved køb/salg af værdipapirer udgiftsføres separat under investeringsomkostninger.

### Afkast relateret til markedsrenteprodukter (N2)

Viser afkastet før pensionsafkastskat i forhold til den gennemsnitlige forsikringsmæssige hensættelse for markedsrenteprodukter.

### Risiko på markedsrenteprodukter (N3)

Alle markedsrenteprodukter skal risikomærkes med et risikotal mellem 1 og 7. Risikotallet kan anvendes til sammenligning af risikoen med andre markedsrenteprodukter.

### Omkostnings- og resultatnøgletal (N4 – N5)

Omkostningsnøgletallene (N4 – N5) viser pensionskassens afholdte omkostninger til administration.

### Omkostningsprocent af hensættelser (N4)

Viser omkostningerne målt i forhold til summen af de forsikringsmæssige hensættelser. Herved vises, hvor meget pensionskassens forrentningsevne ville blive nedsat, hvis afkastet var den eneste kilde til omkostningsdækning.

### Omkostninger pr. medlem (N5)

Viser det bidrag til omkostninger, som hvert medlem ville betale, hvis omkostningerne blev fordelt ligeligt blandt dem.

### Forrentningsnøgletal (N6 – N7)

Forrentningsnøgletallene vedrører den forrentning (afkast i forhold til kapitalandel), som pensionskassens medlemmer og kapitalindskydere, herunder egenkapitalen, har opnået.

Forrentnings- og afkastnøgletallene er beregnet som pengevægtede afkast.

(fortsætter)

# Noter

## 3. Nøgletal (fortsat)

Egenkapitalforrentning efter skat (N6)

Viser årets resultat efter skat i forhold til den gennemsnitlige egenkapital.

*Forrentning af overskudskapital efter skat (N7)*

Forrentningen af overskudskapital efter skat viser årets afkast til MedlemsMidler og de særlige bonushensættelser sat i forhold til den gennemsnitlige markedsværdi.

---

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>4. Medlemsbidrag</b>				
Ordinære bidrag	5.680.611	5.279.075	5.680.611	5.279.075
Indskud	840.741	602.316	840.741	602.316
	<b>6.521.352</b>	<b>5.881.391</b>	<b>6.521.352</b>	<b>5.881.391</b>
Arbejdsmarkedsbidrag	-445.789	-415.159	-445.789	-415.159
<b>I alt</b>	<b>6.075.563</b>	<b>5.466.232</b>	<b>6.075.563</b>	<b>5.466.232</b>
Bidrag, ordninger tegnet som led i ansættelsesforhold	6.348.923	5.636.868	6.348.923	5.636.868
Bidrag, individuelt tegnede ordninger	172.429	244.523	172.429	244.523
<b>I alt</b>	<b>6.521.352</b>	<b>5.881.391</b>	<b>6.521.352</b>	<b>5.881.391</b>
Bidrag fordelt efter medlemmernes bopæl:				
Danmark	6.457.242	5.808.826	6.457.242	5.808.826
Andre EU-lande	36.367	44.621	36.367	44.621
Øvrige lande	27.743	27.945	27.743	27.945
<b>I alt</b>	<b>6.521.352</b>	<b>5.881.391</b>	<b>6.521.352</b>	<b>5.881.391</b>
Antal ordninger, tegnet som led i ansættelsesforhold	104.988	100.308	104.988	100.308
Antal ordninger, individuelt tegnede ordninger	25.007	24.338	25.007	24.338
<b>I alt</b>	<b>129.995</b>	<b>124.646</b>	<b>129.995</b>	<b>124.646</b>

## Anvendt regnskabspraksis

Medlemsbidrag og engangsindskud fra pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen for den periode, de vedrører. Indtægten fratrækkes arbejdsmarkedsbidrag. Bidrag fra investeringskontrakter i markedsrenteordninger indregnes direkte på balancen.

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>5. Investeringsafkast</b>				
<b>Renteindtægter</b>				
Renteindtægter, obligationer	428.430	489.666	308.440	362.466
Indeksregulering	9.029	10.566	9.029	10.566
Renteindtægter, pantsikrede udlån	-18.801	-8.602	57	2.089
Renteindtægter, andre	493.676	144.828	76.997	40.369
<b>I alt</b>	<b>912.334</b>	<b>636.458</b>	<b>394.523</b>	<b>415.490</b>
<b>Udbytte af aktier mv.</b>				
Danske aktier	102.728	255.755	17.470	188.610
Udenlandske aktier	1.887.339	1.302.893	814.136	693.779
<b>I alt</b>	<b>1.990.067</b>	<b>1.558.648</b>	<b>831.606</b>	<b>882.389</b>
<b>Renter og udbytter mv. i alt</b>	<b>2.902.401</b>	<b>2.195.106</b>	<b>1.226.129</b>	<b>1.297.879</b>
<b>Kursreguleringer</b>				
Investeringsejendomme	1.229.165	769.765	194.965	130.195
Kapitalandele	13.939.233	4.786.879	3.524.130	-567.074
Investeringsforeningsandele	670.192	-28.482	670.192	-28.482
Obligationer	-450.229	-543.461	-644.542	-290.202
Indlån i kreditinstitutter	28.819	-45.712	-1.006	-18.878
Finansielle instrumenter	-566.571	4.986.553	-569.917	4.942.327
<b>I alt</b>	<b>14.850.609</b>	<b>9.925.542</b>	<b>3.173.822</b>	<b>4.167.886</b>

## Anvendt regnskabspraksis

Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder indregnes og måles til dagsværdi med værdiregulering over resultat.

Pensionskassen foretager væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater ved målingen af kapitalandele, hvor værdiansættelsen er baseret på ikke-observerbare input.

Ved regnskabsudarbejdelsen anvendes der skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år. De væsentligste skøn og vurderinger vedrører fastsættelse af dagsværdi på investeringsejendomme og unoterede kapitalandele.

Indtægter af investeringsejendomme indeholder resultat ved drift af investeringsejendomme efter fradrag af udgift til ejendomsadministration. Regulering til dagsværdien af investeringsejendomme er indeholdt i posten kursregulering.

Såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab medtages i resultatopgørelsen. Værdireguleringer samt gevinster og tab, der kan henføres til valutaforskelle ved omregning til danske kroner, indgår ligeledes under denne post.



# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>6. Administrationsomkostninger</b>				
Personaleudgifter	-106.069	-87.906	-106.069	-87.906
Andre administrationsomkostninger	-79.926	-67.871	-79.926	-66.969
Forvaltningsafgifter og handelsomkostninger	-227.393	-127.149	-14.007	-11.848
<b>I alt</b>	<b>-413.388</b>	<b>-282.926</b>	<b>-200.002</b>	<b>-166.723</b>
Administrationsomkostninger er fordelt på følgende måde:				
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed				
	-355.941	-226.171	-142.555	-109.968
Pensionsmæssige driftsomkostninger				
	-57.447	-56.755	-57.447	-56.755
<b>I alt</b>	<b>-413.388</b>	<b>-282.926</b>	<b>-200.002</b>	<b>-166.723</b>
Personaleudgifter specificeres således:				
Løn og vederlag	-82.855	-68.855	-82.855	-68.855
Pensionsbidrag	-9.050	-7.527	-9.050	-7.527
Andre udgifter til social sikring	-495	-273	-495	-273
Lønsumsafgift	-13.669	-11.251	-13.669	-11.251
<b>I alt</b>	<b>-106.069</b>	<b>-87.906</b>	<b>-106.069</b>	<b>-87.906</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	90	78	90	78
Vederlag til direktion (Søren Kolbye Sørensen):				
Løn og vederlag	-3.272	-3.087	-3.272	-3.087
Pensionsbidrag	-383	-364	-383	-364
<b>I alt</b>	<b>-3.655</b>	<b>-3.451</b>	<b>-3.655</b>	<b>-3.451</b>
Der er ikke aftalt bonusprogrammer, anden variabel vederlæggelse eller særlige pensionsforpligtelser for direktionen. Direktionen kan opsiges med 12 måneders varsel fra pensionskassens side.				
P+'s ledelse og ledende medarbejdere er identificeret som pensionskassens risikotagere, idet de har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil.				
P+'s lønpolitik, vedtaget på generalforsamlingen i 2018, fremgår af pplus.dk. Lønpolitikken gennemgås årligt af bestyrelsen.				
Vederlag til risikotagere:				
Løn og vederlag*	-31.753	-29.730	-31.753	-29.730
<b>I alt</b>	<b>-31.753</b>	<b>-29.730</b>	<b>-31.753</b>	<b>-29.730</b>

\* 2021: Løn og vederlag til 21 medarbejdere (2020: 21 medarbejdere).

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>6. Administrationsomkostninger (fortsat)</b>				
Vederlag til bestyrelse:				
Kim Duus, formand (tiltrådt 6/4 2021)**	-338	-	-338	-
Anders Eldrup, formand (fratrådt 6/4 2021)	-110	-330	-110	-330
Peter Falkenham, næstformand, formand revisionsudvalg*	-325	-275	-325	-275
Tina Aggerholm, formand revisionsudvalg* (fratrådt 6/4 2021)	-73	-220	-73	-220
Anders Ehlers (fratrådt 29/4 2021)	-37	-110	-37	-110
Søren Vang Fischer	-123	-110	-123	-110
Frida Frost (fratrådt 29/4 2021)	-37	-110	-37	-110
Peter Løchte Jørgensen, formand risikoudvalg**	-228	-165	-228	-165
Åse Kogsbøll (fratrådt 29/4 2021)	-37	-110	-37	-110
Helle Munk Ravnborg**	-167	-110	-167	-110
Marianne Vendel Thyrring (fratrådt 6/4 2021)	-37	-110	-37	-110
Jens Otto Veile	0	-73	0	-73
Sara Vergo (fratrådt 6/4 2021)	-37	-110	-37	-110
Johanne Legarth Nordmann (tiltrådt 6/4 2021)*	-139	-	-139	-
Katrine Ehnhuus (tiltrådt 29/4 2021)*	-130	-	-130	-
<b>I alt</b>	<b>-1.818</b>	<b>-1.833</b>	<b>-1.818</b>	<b>-1.833</b>

Ovenstående noteoplysninger er identiske for koncernen.

\* Medlem af revisionsudvalget.

\*\* Medlem af risikoudvalget.

Årligt honorar P+:

Formand	-400
Næstformand	-220
Bestyrelsesmedlem	-130
revisionsudvalg	-130
Tillæg medlem revisionsudvalg	-65
Tillæg formand risikoudvalg	-130
Tillæg medlem risikoudvalg	-65

Der er ingen variabel aflønning af bestyrelsen.

**Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor EY**

**Godkendt Revisionspartnerselskab**

Lovpligtig revision af årsregnskabet	-1.299	-1.283	-506	-500
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-876	-390	-608	-390
Skatterådgivning	-130	0	-116	0
Andre rådgivningsopgaver	-178	-875	-178	-875
<b>I alt</b>	<b>-2.483</b>	<b>-2.548</b>	<b>-1.408</b>	<b>-1.765</b>

Honorarer for ikke-revisionsydelser leveret af EY Godkendt Revisionspartnerselskab i 2021 vedrører assistance og rådgivning i forbindelse med ESG-rapportering, afgivelse af erklæringer og vurderingsberetninger, skatte- og momsrådgivning samt anden regnskabsmæssig rådgivning.

## Anvendt regnskabspraksis

Omkostninger i P+ koncernen bliver fordelt til forrtningsområderne Investering og Administration. Omkostninger, som ikke umiddelbart kan henføres udelukkende til en af disse kategorier, fordeles på baggrund af en vægtet vurdering.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder porteføljestyregebyrer til kapitalforvaltere, direkte handelsomkostninger, depotgebyrer samt egne omkostninger til administration af investeringsaktiver.

Handelsomkostninger ved køb/salg af værdipapirer udgiftsføres separat under investeringsomkostninger.

De samlede administrative omkostninger omfatter løn og pension samt andre administrative omkostninger, som fordeles imellem pensionsmæssig driftsomkostninger og investingsaktivitet i forhold til medgået ressourceforbrug.

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>7. Pensionsafkastskat</b>				
Årets pensionsafkastskat - individuel	-594.384	-1.006.811	-594.384	-1.006.811
Årets pensionsafkastskat - institut	-356.003	0	-356.003	0
Årets regulering af udskudt PAL-aktiv	-1.840.793	-349.169	-1.840.793	-349.169
Regulering af pensionsafkastskat for tidligere år	10.990	9.459	10.990	9.459
<b>I alt</b>	<b>-2.780.190</b>	<b>-1.346.521</b>	<b>-2.780.190</b>	<b>-1.346.521</b>
Skattesats	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%
<b>Årets regulering af udskudt PAL-aktiv</b>				
Udskudt PAL-aktiv pr. 1.1.	1.835.199	2.000.956	1.835.199	2.000.956
Regulering af udskudt PAL-aktiv for tidligere år	5.594	4.223	5.594	4.223
Genoptagelse 2018/2019	0	179.189	0	179.189
Årets regulering af udskudt PAL-aktiv	-1.840.793	-349.169	-1.840.793	-349.169
<b>Udskudt PAL aktiv pr. 31.12.</b>	<b>0</b>	<b>1.835.199</b>	<b>0</b>	<b>1.835.199</b>
Beskatningsgrundlag - institut PAL	15.794.136	9.061.647	15.794.136	9.061.647
Beskatningsgrundlag - individuel PAL	-3.645.172	-6.677.641	-3.645.172	-6.677.641
Lempelser m.m.	-117.637	-101.856	-117.637	-101.856
Beskatningsgrundlag - institut PAL efter fradrag af individuel PAL	12.031.327	2.282.150	12.031.327	2.282.150
<b>Årets regulering af udskudt PAL-aktiv (15,3%)</b>	<b>-1.840.793</b>	<b>-349.169</b>	<b>-1.840.793</b>	<b>-349.169</b>

## Anvendt regnskabspraksis

P+ betaler dansk pensionsafkastskat (PAL) af afkastet af alle investeringer. PAL beregnes som udgangspunkt i P+'s samlede investeringsafkast, beskatningsgrundlaget opgøres efter lagerprincippet og omfatter således både realiserede og urealiserede afkast dog fratrukket udenlandske skattebetalinger, så dobbeltbeskatning minimeres samt udgifter til formueforvaltningsomkostninger.

Posten pensionsafkastskat (PAL) indeholder både individuel PAL og institut-PAL. Instituttets pensionsafkastskat beregnes som 15,3 pct. af det skattepligtige afkast, men efter fradrag af det individuelle PAL-grundlag. Det individuelle grundlag for pensionsafkastskat beregnes ud fra det afkast, der tilskrives kundernes depoter og MedlemsMidler.

Koncernens ejendomsselskaber er under visse betingelser fritaget fra selskabsskat. Betingelserne er, at mindst 90 pct. af selskabernes aktiver består af fast ejendom. Betingelserne har været opfyldt i regnskabsåret. Afkastet af ejendomsselskaberne indgår således i pensionskassens grundlag for beregning af PAL-skat.

Aktuel PAL-skat indregnes i balancen som beregnet PAL for året reguleret for PAL fra tidligere år. PAL-skatten afregnes senest den 31. maj i det efterfølgende år.

Udskudte PAL-aktiver indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt enten ved udligning i PAL-skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte PAL-forpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Udskudt PAL-skat måles på grundlag af de skatteregler, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte PAL-skat forventes udløst som aktuel PAL-skat.

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>8. Pensionsydelser</b>				
Alderspension	-2.516.674	-2.447.748	-2.516.674	-2.447.748
Invalidepension	-216.031	-194.321	-216.031	-194.321
Ægtefællepensioner	-351.499	-337.699	-351.499	-337.699
Børnepensioner	-64.994	-60.324	-64.994	-60.324
Ratepensioner	-184.896	-87.138	-184.896	-87.138
<b>Løbende pensioner</b>	<b>-3.334.094</b>	<b>-3.127.230</b>	<b>-3.334.094</b>	<b>-3.127.230</b>
Engangsydelser ved pension	-152.351	-132.306	-152.351	-132.306
Engangsydelser ved død	-2.995	-1.261	-2.995	-1.261
Udtrædelsesgodtgørelser	-1.077.762	-436.584	-1.077.762	-436.584
Individuelle særlige bonushensættelser ("ISB")	-211.944	-234.564	-211.944	-234.564
Forsikringspræmier	-125.955	-118.483	-125.955	-118.483
<b>I alt</b>	<b>-4.905.101</b>	<b>-4.050.428</b>	<b>-4.905.101</b>	<b>-4.050.428</b>

## Anvendt regnskabspraksis

Pensionsydelser omfatter årets udbetalte ydelser på pensionsordninger og MedlemsMidler samt betalinger til gruppelevsordninger og ulykkesforsikringer. Pensionsydelser fra investeringskontrakter i markedsrenteordninger indregnes direkte i balancen.

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>9. Immaterielle anlægsaktiver</b>				
Anskaffelsessum pr. 1.1.	56.577	126.256	56.577	126.256
Årets afgang	-6.241	-80.552	-6.241	-80.552
Årets tilgang	14.352	10.873	14.352	10.873
<b>Anskaffelsessum pr. 31.12.</b>	<b>64.688</b>	<b>56.577</b>	<b>64.688</b>	<b>56.577</b>
Afskrivninger pr. 1.1.	38.663	107.784	38.663	107.784
Årets afskrivninger	16.700	11.431	16.700	11.431
Årets afgang	-6.241	-80.552	-6.241	-80.552
<b>Afskrivninger pr. 31.12.</b>	<b>49.122</b>	<b>38.663</b>	<b>49.122</b>	<b>38.663</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>15.566</b>	<b>17.914</b>	<b>15.566</b>	<b>17.914</b>

## Anvendt regnskabspraksis

Under posten "Immaterielle aktiver" indgår anskaffelser af software samt udviklingsomkostninger til interne udviklingsprojekter, der er identificerbare, ikke-monitære, under pensionskassens kontrol og det forventes at medføre fremtidige økonomiske fordele. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

På tidspunktet for første indregning måles immaterielle aktiver til kostpris. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, indtil det tidspunkt hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. Efterfølgende måles aktiverne til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Der forventes ingen scrapværdi.

Afskrivninger foretages fra tidspunktet for færdiggørelsen lineært over 3 år.

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle aktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv eller en gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

## 10. Materielle anlægsaktiver

Anskaffelsessum pr. 1.1.	695	695	695	695
Årets tilgang	87	0	87	0
<b>Anskaffelsessum pr. 31.12.</b>	<b>782</b>	<b>695</b>	<b>782</b>	<b>695</b>
Afskrivninger pr. 1.1.	173	34	173	34
Årets afskrivninger	146	139	146	139
<b>Afskrivninger pr. 31.12.</b>	<b>319</b>	<b>173</b>	<b>319</b>	<b>173</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>463</b>	<b>522</b>	<b>463</b>	<b>522</b>

## Anvendt regnskabspraksis

Under posten "Materielle aktiver" indgår driftsmidler.

Driftsmidler, der væsentligst vedrører indretning af lejede lokaler og anskaffelse af IT-udstyr og biler, måles på tidspunktet for første indregning til kostpris og efterfølgende til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, indtil det tidspunkt hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. Afskrivninger foretages lineært over aktivernes forventede brugstid.

Der indregnes scrapværdi på enkelte aktivtyper. De forventede brugstider er 3 år.

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle aktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv eller en gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>11. Investeringsejendomme</b>				
Anskaffelsessum pr. 1.1.	5.234.659	5.669.279	523.529	641.141
Årets tilgang	160.618	396.866	3.736	6.385
Årets afgang	-1.181.787	-831.486	-21.934	-123.997
<b>Anskaffelsessum pr. 31.12.</b>	<b>4.213.491</b>	<b>5.234.659</b>	<b>505.331</b>	<b>523.529</b>
Opskrivninger pr. 1.1.	5.400.017	5.127.452	1.169.471	1.269.277
Årets opskrivning	1.318.089	789.866	198.144	175.994
Tilbageførte opskrivninger	-852.465	-517.301	-42.456	-275.800
<b>Opskrivninger pr. 31.12</b>	<b>5.865.641</b>	<b>5.400.017</b>	<b>1.325.159</b>	<b>1.169.471</b>
Nedskrivninger pr. 1.1.	595.960	396.162	107.659	73.900
Årets nedskrivninger	50.222	199.798	4.617	33.759
Tilbageførte nedskrivninger	0	0	0	0
<b>Nedskrivninger pr. 31.12.</b>	<b>646.182</b>	<b>595.960</b>	<b>112.276</b>	<b>107.659</b>
Investeringsejendomme, i alt	9.432.950	10.038.716	1.718.214	1.585.341
Inventar og driftsmidler	0	7	0	0
<b>31.12. før markedsrenteprodukter</b>	<b>9.432.950</b>	<b>10.038.723</b>	<b>1.718.214</b>	<b>1.585.341</b>
Markedsrenteprodukter	-219.230	-205.654	-41.414	-34.301
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>9.213.720</b>	<b>9.833.069</b>	<b>1.676.800</b>	<b>1.551.040</b>
Vægtet gennemsnit af diskonteringsrate, bolig	5,57%	4,98%	5,27%	4,22%
Vægtet gennemsnit af diskonteringsrate, erhverv	5,09%	6,31%	4,36%	5,18%

Ændringer i afkastkravet påvirker dagsværdien for koncernens investeringsejendomme. En forøgelse af afkastkravet med 0,25 pct. vil reducere den samlede dagsværdi for investeringsejendommene i koncernen med 198 mio. kr.

I forbindelse med værdiansættelse af investeringsejendommene er der i efteråret 2021 indhentet eksterne mæglervurderinger.

## Anvendt regnskabspraksis

Investeringsejendomme måles efter første indregning til dagsværdi. Ejendommenes dagsværdi opgøres efter DCF-metoden (Discounted Cash Flow) hvor forventede indtægter og omkostninger for en 20-årig budgetperiode plus terminal år indregnes. Cash flow perioden kan tilpasses, i enkelte tilfælde, hvis det af ledelsen vurderes, at der er særlig forhold omkring ejendommen hvor en tilpasset cashflow periode vil være retvisende. Nutidsværdien opgøres ved diskontering med et for hver ejendom individuelt fastsat forrentningskrav (afkastprocent).

Afkastprocenten afhænger af beliggenhed, ejendomstype og anvendelsesmulighed, indretning og vedligeholdelsesstand samt lejekontraktens løbetid, lejeregulering og lejerens bonitet. Til understøttelse af dagsværdiopgørelsen er der indhentet eksterne mæglervurderinger.

Koncernens andele i interessentskaber, der ejer fast ejendom, indgår i regnskabet under regnskabsposterne investeringsejendomme som følge af pro-rata konsolidering.

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
12. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder				
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder før				
markedsrenteprodukter	-	-	64.386.120	55.911.908
Markedsrenteprodukter	-	-	-1.545.610	-1.153.093
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>62.840.510</b>	<b>54.758.815</b>

Selskab	Hjemsted	Andel af kapitalen	Resultat iflg. seneste årsrapport	Egenkapital iflg. seneste årsrapport
Ambassadegården Holding ApS	Frederiksberg	100%	26.124	229.938
Partnerselskabet Kalkværksgrundene	Frederiksberg	100%	163.998	129.989
Carl RE Holding P/S	Frederiksberg	100%	50.537	330.540
Carl RE Holding Komplementar ApS	Frederiksberg	100%	23	182
Ejendomsselskabet DIP A/S	Frederiksberg	100%	38.251	532.661
Ejendomsselskabet Pile-Bo A/S	Frederiksberg	100%	88.792	776.801
Ejendomsaktieselskabet Provstebo	Frederiksberg	100%	8.837	88.192
Ejendomsselskabet ved Søerne A/S	Frederiksberg	100%	142.946	845.749
EMD High Income Credit US (MS)	København	100%	100.463	3.651.820
EMD Inv afd II obl (PIMCO)	København	57%	-52.365	3.950.882
EMD Inv afd III (Stone Harbor)	København	100%	-102.744	1.202.423
EMD Inv afd IV (Wellington)	København	100%	-44.598	1.184.051
EMD Inv. High Income Credit	København	100%	84.444	3.148.576
EMD Inv. DSCQ/Beta Enhanced	København	100%	53.204	251.501
EMD Invest Danske Aktier I	København	100%	147.383	212.622
EMD Invest Danske Aktier II	København	100%	845.857	3.535.998
EMD Invest Emerging Markets Indeks	København	100%	24.835	3.090.823
EMD Invest Europæiske Aktier I	København	100%	407.495	2.166.216
EMD Invest Globale Aktier I	København	100%	1.519.882	5.259.135
EMD Invest Globale Aktier II	København	100%	775.662	3.485.327
EMD Invest Globale Aktier III	København	100%	2.153.729	7.307.150
EMD Invest Verdensindeks	København	100%	5.504.843	18.451.119
Kapitalforeningen Danske Invest afd. 19 Global EM	København	100%	217.304	1.468.341
Pension Private Equity ApS	Frederiksberg	100%	-20	512
Pension Private Equity I K/S	Frederiksberg	100%	90	669
Pension Private Equity K/S II	Frederiksberg	100%	4.351	18.668
Pension Private Equity K/S III	Frederiksberg	100%	37.513	170.509
Pplus Erhvervsejendomme Holding K/S	København	100%	217.920	1.568.004
Pplus Erhvervsejendomme Komplementar ApS	København	100%	44	335
Pplus Re Capital A/S	Frederiksberg	100%	74.794	454.032
Ottilia Re Holding P/S	Frederiksberg	100%	101.188	661.884
Ottilia Re Holding Komplementar ApS	Frederiksberg	100%	25	207
Whitehelm Infrastructure Debt *	England	100%	53.302	623.102

\* Resultat og egenkapital i henhold til seneste perioderapportering.

De tilknyttede virksomheder beskæftiger sig med administration, investering i ejendomme samt øvrige investeringer i noterede og unoterede aktiver.

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020

## 12. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (fortsat)

### Anvendt regnskabspraksis

Tilknyttede virksomheder er dattervirksomheder, hvor pensionskassen har bestemmende indflydelse. Det er som udgangspunkt tilfældet, når pensionskassen har mere end 50 pct. af stemmerettighederne og det vurderes at der ikke er minoritetinteresser, der ejer en væsentlig andel af den tilknyttede virksomhed. Definitionen på hvorvidt P+ har bestemmende indflydelse, er defineret ud fra om P+ direkte kan påvirke aktiviteter, ledelsesstrukturen og andre væsentlige økonomiske dispositioner.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder er opgjort i overstemmelse med pensionskassens anvendte regnskabspraksis og værdiansættelsespricpper. Koncerninterne lån ydes i henhold til skriftlige aftaler og er på markedsvilkår. Udlån til tilknyttede selskaber måles til amortiseret kostpris.

## 13. Kapitalandele i associerede & fællesledede virksomheder

Kapitalandele i associerede og fællesledede virksomheder før markedsrenteprodukter	8.413.129	12.185.363	8.413.129	12.185.363
Markedsrenteprodukter	-201.960	-272.636	-201.960	-272.636
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>8.211.169</b>	<b>11.912.727</b>	<b>8.211.169</b>	<b>11.912.727</b>

Selskab	Hjemsted	Andel af kapitalen	Resultat iflg. seneste årsrapport	Egenkapital iflg. seneste årsrapport
Absalon Loan Fund Class A**	Irland	36%	0	125
Actis Asia Real Estate Fund**	Asien	34%	88.180	1.136.713
Altius Private Equity Fund LP *	England	25%	-21.917	258.233
Altius Associates Private Equity Fund II, LP*	England	50%	13.384	454.211
Asgard Fixed Income Risk Premia Fund**	Irland	29%	279.855	2.008.954
AXA Kronborg**	Irland	28%	6	39
Barings Global Spec Sit.Cr. 3*	Luxembourg	26%	368.561	2.583.972
Berlin Wohnung Invest K/S*	Nyborg	40%	68.731	445.410
Christians Brygge Holding ApS	Frederiksberg	50%	86.181	364.333
Danish Real Estate Credit ApS	Frederiksberg	48%	-16	160
Danish Real Estate Credit I K/S	Frederiksberg	48%	313	144.435
EM L.E.I.F akt(LGM)	København	35%	877	1.362
H.I.G.Garland Co-Invest.Vehicle, LP*	Nord Amerika	22%	1.505	506.964
ICE Canyon**	Irland	48%	-260.501	71.965
IWC Timberland Partners I K/S**	Frederiksberg	41%	11.068	888.350
LCM Partners CO VI SLP*	Luxembourg	41%	64.700	391.015
Nordea European Rates Opportunity Fund**	Luxembourg	30%	60.302	681.695
Saga V New USD-B K/S	Hellerup	22%	30.334	321.610
Saga V USD-B K/S	Hellerup	22%	245.776	409.662

\* Resultat og egenkapital i henhold til seneste periodeberetning.

\*\* Regnskabet er ikke aflagt for 2021, derfor er senest offentlig tilgængelig årsrapport medtaget.

De associerede virksomheder beskæftiger sig med investering i ejendomme, samt øvrige investeringer i noterede og unoterede aktiver.

### Anvendt regnskabspraksis

Posten indeholder virksomheder, hvor pensionskassen som udgangspunkt har mellem 20 og 50 pct. af stemmerettighederne, samt fællesledede virksomheder. Det vurderes dog for den enkelte virksomhed, om pensionskassen har betydelig indflydelse ud fra muligheden for at påvirke aktiviteter, ledelsesstruktur og andre væsentlige økonomiske dispositioner.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi med udgangspunkt i virksomhedens senest aflagte regnskab.

Kapitalandele i associerede og fællesledede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi med udgangspunkt i virksomhedens senest aflagte regnskab.



# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>14. Andre finansielle investeringsaktiver</b>				
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>				
Swaptionskontrakter	790.212	1.286.536	790.212	1.286.536
Renteswaps	190.435	-25.842	188.379	-33.664
Aktieoptionskontrakter/aktiefutures	487.289	234.059	487.289	234.059
Valutaterminsforretninger	-1.190.080	1.330.159	-1.190.080	1.330.159
	<b>277.856</b>	<b>2.824.912</b>	<b>275.800</b>	<b>2.817.090</b>
Markedsrenteprodukter	-166.333	-186.354	-165.647	-186.195
<b>Regnskabsmæssig værdi i alt pr. 31.12.</b>	<b>111.523</b>	<b>2.638.558</b>	<b>110.153</b>	<b>2.630.895</b>
Indregnet i balancen:				
Øvrige investeringsaktiver (aktiver)	804.381	3.557.360	775.307	3.549.697
Øvrige investeringsaktiver (passiver)	-692.858	-918.802	-665.154	-918.802
<b>I alt netto</b>	<b>111.523</b>	<b>2.638.558</b>	<b>110.153</b>	<b>2.630.895</b>
Markedsværdi af obligationer afgivet/modtaget som sikkerhedsstillelse til modparter	3.613.142	6.067.881	3.613.142	6.067.881

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020

## 14. Andre finansielle investeringsaktiver (fortsat)

### Anvendt regnskabspraksis

#### *Obligationer*

Obligationer måles til dagsværdi fastsat ud fra den pris, der vil blive modtaget ved salg eller den pris, der skal betales ved en normal transaktion mellem markedsdeltagere på balancedagen. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer opgøres til nutidsværdien af obligationerne.

Hvis der ikke findes et aktivt marked, fastsættes dagsværdien på grundlag af værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme mellem uafhængige parter.

Ændringer til dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

#### *Sikrede udlån*

Udlån med pant i fast ejendom og andre udlån måles til dagsværdien på balancedagen.

Sikrede udlån benytter pensionskassen til at afdække pensionskassens renterisiko.

#### *Indlån kreditinstitutter*

Indlån i kreditinstitutter måles til amortiseret kostpris.

#### *Afledte finansielle instrumenter*

Pensionskassen benytter forskellige afledte finansielle instrumenter f.eks. renteswaps, aktieindeksfutures, valutaterminskontrakter som en del af pensionskassens risikostyring og afdæknings- og investeringsstrategi. Renteswaps har som primær formål at afdække rentefølsomheden på pensionskassens langsigtede forpligtigelser. Valutaterminskontrakterne har til formål at afdække valutarisici på investeringer i udenlandsk valuta. Pensionskassen anvender også finansielle instrumenter til at understøtte pensionskassens investeringsprincipper og har til formål at bidrage med afkast, der diversificerer pensionskassens balance yderligere.

Afledte finansielle instrumenter er kendetegnet ved, at værdien afhænger af udviklingen i værdien af et underliggende instrument, indeks eller lignende. Efterhånden som værdierne ændres, stilles eller modtages der sikkerhed overfor

Værdipapirer, der som led i sikkerhedsstillelse og kun formelt er overdraget til pensionskassens eje, indregnes ikke i balancen, idet pensionskassen ikke bærer risiko og afkast på disse. Tilsvarende indregnes værdipapirer, som pensionskassen kun formelt har overdraget til modparter som led i sikkerhedsstillelse, fortsat i balancen.

Afledte finansielle instrumenter og sikrede udlån indregnes første gang på handelsdagen til dagsværdi og måles efterfølgende ligeledes til dagsværdi. For afledte finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads, anvendes den offentligt tilgængelige markedskurs. For afledte finansielle instrumenter, der ikke handles på en markedsplads, anvendes forskellige anerkendte værdiansættelsesmetoder afhængig af instrumenttype.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter og sikrede udlån indregnes løbende i resultatopgørelsen. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indregnes i balancen som et aktiv, og afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi indregnes i balancen som en forpligtelse.

#### *Værdipapirer, stillet eller modtaget som sikkerhed*

Såfremt der er afgivet værdipapirer i form af sikkerhedsstillelse, eller modtaget sikkerhedsstillelse fra modparter, indregnes dette ikke som en del af de finansielle instrumenter.

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020

## 15. Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter

### Anvendt regnskabspraksis

Værdien af investeringsaktiverne tilknyttet markedsrenteordningerne udgør markedsrenteordningernes forholdsmæssige andele af investeringsaktiverne.

Investeringsejendomme	219.230	205.654	41.411	34.301
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	1.545.610	1.153.093
Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	25.030	18.053
Kapitalandele i associerede virksomheder	201.960	272.636	201.960	272.636
Udlån til associerede virksomheder	74	0	74	0
Kapitalandele	1.563.177	1.174.462	492.307	278.315
Investeringsforeningsandele	348.059	354.751	345.471	353.035
Obligationer	1.041.653	650.747	746.569	558.938
Indlån i kreditinstitutter	24.041	22.467	1.164	12.505
Afledte finansielle instrumenter	167.049	186.354	165.647	186.195
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>3.565.243</b>	<b>2.867.071</b>	<b>3.565.243</b>	<b>2.867.071</b>

### Anvendt regnskabspraksis

Værdien af investeringsaktiverne tilknyttet markedsrenteordningerne udgør markedsrenteordningernes forholdsmæssige andele af investeringsaktiverne.

## 16. Tilgodehavender

<b>Af andre tilgodehavender udgør REPO mellemværende</b>	<b>8.170.447</b>	<b>4.398.119</b>	<b>8.170.447</b>	<b>4.398.119</b>
--	------------------	------------------	------------------	------------------

Repomellemværender omfatter modtagne beløb under repoforretninger, hvilket vil sige salg af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbagekøb på et senere tidspunkt.

### Anvendt regnskabspraksis

Andre tilgodehavender omfatter repo-reverse mellemværende. Købte værdipapirer i forbindelse med reverse-forretninger, der samtidig med købet er solgt tilbage på et senere aftalt tidspunkt, indregnes ikke i balancen. Afgivne beløb indregnes som et tilgodehavende og forrentes i henhold til reverseaftalen. Tilgodehavende i forbindelse med repo-reverse mellemværende måles til dagsværdi.

# Noter

(1.000 kr.)

## 17. Opdeling af koncernens og pensionskassens aktiver efter dagsværdihierarkiet

Pensionskassens aktiver indregnes i balancen til dagsværdi. Ved opgørelsen af dagsværdi anvendes et forud defineret dagsværdihieraki bestående af 3 niveauer. Specificering af niveauerne fremgår af noten om anvendt regnskabspraksis. Opgørelsen indeholder både aktiver og forpligtelser.

Måling af unoterede investeringer er påvirket af ledelsesmæssige skøn, ligesom ændringer i forudsætninger og den anvendte metode kan have væsentlig indvirkning på dagsværdimålingen. I visse tilfælde kan værdiansættelsen ikke alene baseres på observerbare markedsdata. I så fald anvendes værdiansættelsesmodeller, der kan indebære skøn over fremtidige forhold som karakteren af den aktuelle markedsituation. Det område med største skøn i værdiansættelsen er fastlæggelsen af markedsværdien på illikvide markeder.

	Dagsværdi 31.12.2021	Dagsværdi 31.12.2020	Dagsværdi- hierarki	Anvendt værdi- ansættelses- metode	Måle- usikkerhed for kategori 3	Dagsværdi- ernes følsomhed overfor 1% ændring **
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>						
Noterede	487.289	234.059	1	Noteret pris		
Observerbare input	-211.489	2.583.030	2	Observerbar data		
Ikke observerbare input	-	-	3	Rapporteret dagsværdi *		
<b>Afledte finansielle instrumenter, total</b>	<b>275.800</b>	<b>2.817.089</b>				
<b>Ejendomsfonde</b>						
Noterede	-	-	1	Noteret pris	Ved ændring på +/- 0,25% ændres	Ved ændring af +/- 1,00% ændres
Observerbare input	-	-	2	Observerbar data	markedsværdien med	markedsværdien med
Ikke observerbare input	7.395.408	5.914.820	3	Rapporteret dagsværdi *	7.414/7.377 mio. kr.	7.469/7.321 mio. kr.
<b>Ejendomsfonde, total</b>	<b>7.395.408</b>	<b>5.914.820</b>				

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)

## 17. Opdeling af koncernens og pensionskassens aktiver efter dagsværdihierarkiet (fortsat)

	Dagsværdi 31.12.2021	Dagsværdi 31.12.2020	Dagsværdi- hierarki	Anvendt værdi- ansættelses- metode	Måle- usikkerhed for kategori 3	Dagsværdi- ernes følsomhed overfor 1% ændring **
<b>Infrastrukturfonde</b>						
Noterede	-	-	1	Noteret pris	Ved ændring på +/- 0,25% ændres	Ved ændring af +/- 1,00% ændres
Observerbare input	-	-	2	Observerbar data	markeds- værdien med	markeds- værdien med
Ikke observerbare input	6.268.339	4.562.231	3	Rapporteret dagsværdi	6.284/6.253 mio. kr.	6.331/6.206 mio. kr.
<b>Infrastrukturfonde, total</b>	<b>6.268.339</b>	<b>4.562.231</b>				
<b>Investeringsejendomme</b>						
Noterede	-	-	1	Noteret pris	Ved ændring på +/- 0,50% ændres	Ved ændring af +/- 1,00% ændres
Observerbare input	-	-	2	Observerbar data	markeds- værdien med	markeds- værdien med
Ikke observerbare input	8.574.501	9.085.086	3	Rapporteret dagsværdi *	8.617/8.532 mio. kr.	8.660/8.489 mio. kr.
<b>Investerings- ejendomme, total</b>	<b>8.574.501</b>	<b>9.085.086</b>				
<b>Investeringsforeninger</b>						
Noterede	59.356.776	54.565.329	1	Noteret pris		
Observerbare input	3.555	32.297	2	Observerbar data		
Ikke observerbare input	-	-	3	Rapporteret dagsværdi *		
<b>Investeringsforeninger, total</b>	<b>59.360.331</b>	<b>54.597.626</b>				
<b>Kreditinvesteringer</b>						
Noterede	2.625.712	2.638.920	1	Noteret pris	Ved ændring på +/- 0,50% ændres	Ved ændring af +/- 1,00% ændres
Observerbare input	14.837.369	11.533.754	2	Observerbar data	markeds- værdien med	markeds- værdien med
Ikke observerbare input	10.896.565	8.214.436	3	Rapporteret dagsværdi *	10.951/10.842 mio. kr.	11.006/10.788 mio. kr.
<b>Kreditinvesteringer, total</b>	<b>28.359.646</b>	<b>22.387.109</b>				

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)

## 17. Opdeling af koncernens og pensionskassens aktiver efter dagsværdihierarkiet (fortsat)

	Dagsværdi 31.12.2021	Dagsværdi 31.12.2020	Dagsværdi- hierarki	Anvendt værdi- ansættelses- metode	Måle- usikkerhed for kategori 3	Dagsværdi- ernes følsomhed overfor 1% ændring **
<b>Obligationer</b>						
Noterede	38.408.959	28.763.331	1	Noteret pris		
Observerbare input	769.470	4.845.956	2	Observerbar data		
Ikke observerbare input	-	493.689	3	Rapporteret dagsværdi *		
<b>Obligationer, total</b>	<b>39.178.429</b>	<b>34.102.976</b>				
<b>Private Equity fonde</b>						
Noterede	-	-	1	Noteret pris	Ved ændring på +/- 0,50% ændres	Ved ændring af +/- 1,00% ændres
Observerbare input	-	-	2	Observerbar data	markedsværdien med 5.895/5.837 mio. kr.	markedsværdien med 5.924/5.807 mio. kr.
Ikke observerbare input	5.865.833	4.079.352	3	Rapporteret dagsværdi *		
<b>Private Equity fonde, total</b>	<b>5.865.833</b>	<b>4.079.352</b>				
<b>Skovfonde</b>						
Noterede	-	-	1	Noteret pris	Ved ændring på +/- 0,25% ændres	Ved ændring af +/- 1,00% ændres
Observerbare input	-	-	2	Observerbar data	markedsværdien med 490/487 mio. kr.	markedsværdien med 494/484 mio. kr.
Ikke observerbare input	488.710	508.762	3	Rapporteret dagsværdi *		
<b>Skovfonde, total</b>	<b>488.710</b>	<b>508.762</b>				

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)

## 17. Opdeling af koncernens og pensionskassens aktiver efter dagsværdihierarkiet (fortsat)

	Infrastruktur- fonde	Ejendoms- fonde	Skovfonde	Private Equity
Primo 2021	4.562.230	5.914.821	508.762	4.079.352
Overførsel til/fra andre niveauer *	-	-	-	-
Indskud /Køb	821.567	273.512	-	-
Udbytte / Salg	-	-	-124.345	-540.420
Kursregulering	884.542	1.207.075	104.293	2.326.901
<b>Ultimo</b>	<b>6.268.339</b>	<b>7.395.408</b>	<b>488.710</b>	<b>5.865.833</b>

	Investerings- ejendomme	Kredit- investeringer	Obligationer
Primo 2021	9.085.086	8.214.436	493.689
Overførsel til/fra andre niveauer *	-	-	-493.689
Indskud /Køb	-	811.772	-
Udbytte / Salg	-935.135	-	-
Kursregulering	424.550	1.870.358	-
<b>Ultimo</b>	<b>8.574.501</b>	<b>10.896.565</b>	<b>-</b>

Ejendoms-, infrastruktur-, Private Equity- og skovfonde er klassificeret som kapitalandele.

\* Opgørelsen til dagsværdi er baseret på modtagne rapporteringer fra relevante selskaber, hvor underliggende aktiver og forpligtelser værdiansættes efter anerkendte dagsværdiansættelsesprincipper så som DCF, afkastmetoden, multipel analyse. Afviger rapporteringsdato fra balancedagen, korrigeres der for betydelige ændringer i markedsobservationer samt idiosynkratiske ricisi for den enkelte investering. Der er taget højde for de markedsforhold, der er gældende for de markeder, investeringen tilhører. Der bliver løbende foretaget kvalitetssikring og controlling af de modtagne rapporteringer og input til værdifastsættelsen.

\*\* Ændring i de underliggende aktiver og forpligtigelser.

Pensionskassen værdiansætter aktiver efter gældende regnskabsregler i følgende niveauer:

**Niveau 1** er baseret på noterede priser, der fremkommer i forbindelse med omsætning i aktive markeder. Findes der et aktivt marked for børsnoterede kapitalandele, obligationer, afledte finansielle instrumenter m.m., måles dagsværdien som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen.

**Niveau 2** er baseret på observerbare input. Er der ikke noteret en lukkekurs, anvendes en anden offentlig kurs, der må antages bedst at svare hertil, i form af indikative priser fra banker/brokere. For noterede papirer, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, anvendes værdiansættelsesteknikker eller andre observerbare oplysninger til fastlæggelse af dagsværdien. Afhængigt af aktivets eller passivets karakter kan der være tale om beregning ud fra grundlæggende parametre som rente, valutakurser og volatilitet eller ved sammenligning med handelspriser for sammenlignelige instrumenter.

**Niveau 3** anvendes for finansielle aktiver og forpligtelser, hvor værdiansættelsen ikke kan baseres på observerbare data enten da disse ikke er tilgængelige eller ikke skønnes at være brugbare til fastsættelsen af dagsværdi. I stedet anvendes oplysninger om udviklingen i investeringen, relevante likvide finansielle markeder og ændringer i væsentlige risikofaktorerne for investeringen til at værdiansætte aktivet .

Der overføres kun mellem kategorierne i værdiansættelseshierarkiet, såfremt der er ændringer i tilgængelige data til brug for værdiansættelse.

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>18. Ansvarlig lånekapital</b>				
<b>Overskudskapital (Medlemsmidler)</b>				
<b>Medlemsmidler 15 år*</b>				
<b>Saldo 1.1.</b>	<b>3.030.989</b>	<b>3.037.356</b>	<b>3.030.989</b>	<b>3.037.356</b>
Rente	325.817	160.817	325.817	160.817
Udbetaling	-176.784	-155.796	-176.784	-155.796
Opbygning af MedlemsMidler	1	34	1	34
Dækning af tab**	7.232	-36.206	7.232	-36.206
Risikoforrentning	155.330	24.784	155.330	24.784
Årets ændring	311.596	-6.367	311.596	-6.367
<b>Saldo pr. 31.12.</b>	<b>3.342.585</b>	<b>3.030.989</b>	<b>3.342.585</b>	<b>3.030.989</b>
<b>MedlemsMidler</b>				
<b>Saldo 1.1.</b>	<b>3.643.533</b>	<b>3.382.891</b>	<b>3.643.533</b>	<b>3.382.891</b>
Rente	405.678	194.537	405.678	194.537
Udbetaling	-113.996	-11.239	-113.996	-11.239
Opbygning af MedlemsMidler	111.393	92.929	111.393	92.929
Overførsel fra egenkapitalen	-482	-490	-482	-490
Dækning af tab**	-19.935	-42.696	-19.935	-42.696
Risikoforrentning	186.722	27.601	186.722	27.601
Årets ændring	569.380	260.642	569.380	260.642
<b>Saldo pr. 31.12.</b>	<b>4.212.913</b>	<b>3.643.533</b>	<b>4.212.913</b>	<b>3.643.533</b>
<b>Ansvarlig lånekapital i alt</b>	<b>7.555.498</b>	<b>6.674.522</b>	<b>7.555.498</b>	<b>6.674.522</b>

MedlemsMidler er Individuelle Særlige Bonushensættelser og en del af pensionskassens basiskapital. MedlemsMidler udbetales som et tillæg til pensionen eller ved udtrædelse af pensionskassen. Da MedlemsMidler er en del af basiskapitalen, kan den variere og helt bortfalde.

\* MedlemsMidler 15 år stammer fra udlodning af egenkapital i forbindelse med omvalg i 2011 og 2012. MedlemsMidler 15 år bliver udbetalt over 15 år som et ugaranteret tillæg til pension.

\*\* Dækning af tab skyldes, at nogle pensionsordninger ikke kan dække deres egne pensionsansættelser. MedlemsMidler og kollektive særlige bonushensættelser er risikokapital og skal dække, hvis der opstår negative resultater, som medlemmerne ikke selv kan dække. Hvis beløbet er positivt skyldes det, at nogle af de tidligere dækkede tab er betalt tilbage.

## Anvendt regnskabspraksis

MedlemsMidler (Individuelle særlige bonushensættelser) er en del af basiskapitalen og er opgjort for hvert enkelt medlem. De er afsat til senere udbetaling til det enkelte medlem.



# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter</b>				
Pensionshensættelser pr. 1.1	127.567.915	119.117.949	127.567.915	119.117.949
Kollektivt bonuspotentiale primo	-8.718.244	-6.066.047	-8.718.244	-6.066.047
Akkumuleret værdiregulering primo	-5.178.980	-4.153.487	-5.178.980	-4.153.487
<b>Retrospektive hensættelser pr. 1. 1</b>	<b>113.670.691</b>	<b>108.898.415</b>	<b>113.670.691</b>	<b>108.898.415</b>
Medlemsbidrag	5.628.560	5.215.849	5.628.560	5.215.849
Rentetilskrivning	2.351.252	3.563.374	2.351.252	3.563.374
Pensionsydelse	-4.761.753	-3.994.367	-4.761.753	-3.994.367
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-149.985	-156.255	-149.985	-156.255
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	-42.967	-117.779	-42.967	-117.779
Udlodning fra basiskapital	291.326	260.427	291.326	260.427
Regulering	1.434	1.026	1.434	1.026
Retrospektive hensættelser pr. 31.12.	116.988.558	113.670.690	116.988.558	113.670.690
Akkumuleret værdiregulering ultimo	4.277.263	5.178.980	4.277.263	5.178.980
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	20.887.120	8.718.245	20.887.120	8.718.245
<b>Pensionshensættelser i alt pr. 31.12.</b>	<b>142.152.941</b>	<b>127.567.915</b>	<b>142.152.941</b>	<b>127.567.915</b>

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)

## 19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

### Pensionshensættelser fordelt på kontributionsgrupper

2021	Garanterede ydelser	Risiko-margen	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale
Rentegruppe RG1G1	19.347	57	13.725	9.432
Rentegruppe RG1G2	295.363	964	221.771	119.186
Rentegruppe RG1G3	2.035.322	9.115	1.504.478	744.591
Rentegruppe RG1G4	4.446.121	25.760	2.890.820	1.404.966
Rentegruppe RG1G5	4.703.385	45.572	4.012.172	1.538.152
Rentegruppe RG1G6	2.692.495	57.844	5.354.278	1.399.616
Rentegruppe RG1G7	263.000	35.843	3.918.635	732.743
Rentegruppe RG1G8	-262.103	15.402	2.123.425	305.283
Rentegruppe RG1	171.634	1.192	2.044	17.686
Rentegruppe RG2	100.166	5.097	-	-
Rentegruppe RG3	476.344	21.997	-	-
Rentegruppe RG4	1.177.165	54.732	2.376	-
Risikogrube 1	-	-	-	32.376
Risikogrube 3	-	-	-	33.100
Risikogrube 4	-	-	-	1.381
Omkostningsgruppe 1	-	-	-	29.507
Rentegruppe A11	207.656	934	96.141	72.482
Rentegruppe A17	-1.288.840	277.744	36.617.285	6.187.037
Omkostningsgruppe OmkA	-	-	-	44.671
Risikogrube DødA	-	-	-	14.106
Risikogrube InvA	-	-	-	59.819
Rentegruppe H11	6.670.606	31.396	3.593.156	2.197.066
Rentegruppe H17	14.155.931	185.968	17.214.841	5.725.228
Omkostningsgruppe OmkH	-	-	-	21.921
Risikogrube DødH	-	-	-	24.991
Risikogrube InvH	-	-	-	4.838
Rentegruppe B	9.250	130	7.663	5.305
Rentegruppe C	867.715	6.991	91.152	105.976
Rentegruppe D	1.939.772	147.291	-	-
Rentegruppe E	1.634.686	94.198	2.060	-
Rentegruppe F	1.533.931	73.207	-	-
Omkostningsgruppe OmkB	-	-	-	3.325
Omkostningsgruppe InvB	-	-	-	13.493
Rentegruppe PP RG	-2.885.368	7.922	3.536.221	35.502
Risikogrube PP INV IDA	-	-	-	3.252
Risikogrube PP MIP DJØF	-	-	-	41
Risikogrube PP MIP A IDA	-	-	-	8
Risikogrube MR DØD BP	-	-	-	10
Risikogrube MR DØD SUM	-	-	-	30
Rentegruppe MR GY	644	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>38.964.222</b>	<b>1.099.356</b>	<b>81.202.243</b>	<b>20.887.120</b>

Ovenstående noteoplysninger er identiske for koncernen.

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)

## 19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

### Pensionshensættelser fordelt på kontributionsgrupper

2020	Garanterede ydelser	Risiko- margen	Individuelt bonus- potentiale	Kollektivt bonus- potentiale
Rentegruppe RG1G1	25.853	62	15.062	4.855
Rentegruppe RG1G2	378.846	1.067	244.022	51.673
Rentegruppe RG1G3	2.547.098	9.701	1.443.976	301.126
Rentegruppe RG1G4	5.679.674	26.555	2.148.399	520.060
Rentegruppe RG1G5	6.384.801	45.574	2.213.318	542.680
Rentegruppe RG1G6	4.815.077	57.158	2.913.639	492.621
Rentegruppe RG1G7	1.502.925	35.787	2.467.603	260.655
Rentegruppe RG1G8	268.027	15.215	1.403.875	99.373
Rentegruppe 1	186.749	1.386	1.198	11.535
Rentegruppe 2	105.592	6.630	0	0
Rentegruppe 3	373.297	21.353	0	0
Rentegruppe 4	1.453.623	79.603	2	0
Risikogruppe 1	0	0	0	21.485
Risikogruppe 3	0	0	0	42.502
Risikogruppe 4	0	0	0	2.089
Risikogruppe 5	0	0	0	42
Omkostningsgruppe 1	0	0	0	29.329
Rentegruppe A11	257.799	1.000	69.476	37.149
Rentegruppe A17	5.788.129	273.167	26.317.370	2.674.347
Rentegruppe H11	8.496.973	33.706	2.771.077	961.820
Rentegruppe H17	19.832.925	190.693	10.809.249	2.446.512
Omkostningsgruppe A	0	0	0	44.891
Omkostningsgruppe H	0	0	0	21.220
Omkostningsgruppe B	0	0	0	3.930
Rentegruppe B	9.878	115	5.654	3.280
Rentegruppe C	950.745	7.574	57.004	14.477
Rentegruppe D	2.166.028	197.371	0	0
Rentegruppe E	1.768.849	123.319	0	0
Rentegruppe F	1.668.615	93.388	635	0
Risikogruppe InvA	0	0	0	113.265
Risikogruppe InvB	0	0	0	11.817
Rentegruppe PP RG	-1.191.991	2.027	1.276.152	1.833
Risikogruppe PP INV DJØF	0	0	0	2.038
Risikogruppe PP INV IDA	0	0	0	1.134
Risikogruppe PP MIP DJØF	0	0	0	175
Risikogruppe PP MIP IDA	0	0	0	111
Risikogruppe PP MIP A DJØF	0	0	0	0
Risikogruppe PP MIP A IDA	0	0	0	2
Omkostningsgruppe PP OMK	0	0	0	215
<b>I alt</b>	<b>63.469.512</b>	<b>1.222.451</b>	<b>54.157.711</b>	<b>8.718.241</b>

Ovenstående noteoplysninger er identiske for koncernen.

(fortsætter)

# Noter

## 19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

Kontributionsgrupperne B, C, D, E, F har grundlagsrenter i intervallet 0 til 4,25 pct., har fælles risiko- og omkostningsgruppe og består af medlemmer på P+ Regulativ 1973, tidligere JØP Regulativ 1. Grundlagene kan ændres i henhold til vedtægten samt bestyrelsens retningslinjer.

Rentegrupperne A11, A17 og H11, H17 har grundlagsrenter på 0 pct. og består af medlemmer på P+ Regulativ 2007, tidligere JØP Regulativ 2. A og H har hver deres risiko- og omkostningsgruppe. Grundlagene kan ændres i henhold til vedtægten samt bestyrelsens retningslinjer.

Rentegrupperne 1, 2, 3 og 4 er medlemmerne på P+ Regulativ 1983, tidligere DIP Regulativ 1 og P+ Regulativ 1999, tidligere DIP Regulativ 2 med grundlagsrenter i mellem 0 og 4,25 pct. Grundlagene kan ændres i henhold til pensionskassens vedtægt. Medlemmer på Regulativ 1 og 2 har samme risikogrupper.

Rentegrupperne RG1G1-8 er medlemmerne på P+ Regulativ 2011, tidligere DIP Regulativ 4, inddelt efter alder. Alle medlemmer har grundlagsrente på 0 - 0,5 pct. Grundlagene kan ændres i henhold til regulativerne. Medlemmer på Regulativ 3 og 4 har samme risikogrupper.

Rentegruppen PP\_RG er for medlemmerne på P+ Regulativ 2019 med gennemsnitsrente. Alle medlemmer har grundlagsrente på -1 pct. Grundlagene kan ændres i henhold til regulativet. Medlemmer er inddelt i risikogrupper ud fra tilhørsforhold til DJØF eller IDA.

Grupperne MR DØD BP og MR DØD SUM er resultaterne på de tilhørende risikodækninger er inddelt efter dødsfaldsdækning og invaliditet relateret til P+ Livscyklus markedsrenteprodukt. Invalidegrupperne er inddelt ud fra tilhørsforhold til DJØF eller IDA. Gruppen MR GY vedrører hensættelsen til aktuelle børne og invalidepensioner.

(fortsætter)

# Noter

	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)</b>				
<b>Afkastprocent for rentegrupper specificeres således:</b>				
Rentegruppe RG1G1	14,8%	5,3%	14,8%	5,3%
Rentegruppe RG1G2	14,5%	5,5%	14,5%	5,5%
Rentegruppe RG1G3	14,4%	6,1%	14,4%	6,1%
Rentegruppe RG1G4	14,3%	6,3%	14,3%	6,3%
Rentegruppe RG1G5	14,2%	6,7%	14,2%	6,7%
Rentegruppe RG1G6	14,2%	6,8%	14,2%	6,8%
Rentegruppe RG1G7	14,2%	7,0%	14,2%	7,0%
Rentegruppe RG1G8	14,3%	7,4%	14,3%	7,4%
Rentegruppe RG1	-6,1%	10,6%	-6,1%	10,6%
Rentegruppe RG2	-6,2%	10,9%	-6,2%	10,9%
Rentegruppe RG3	-7,5%	10,9%	-7,5%	10,9%
Rentegruppe RG4	-5,7%	10,8%	-5,7%	10,8%
Rentegruppe A11	14,2%	6,3%	14,2%	6,3%
Rentegruppe A17	14,2%	7,1%	14,2%	7,1%
Rentegruppe H11	14,3%	6,3%	14,3%	6,3%
Rentegruppe H17	14,2%	6,7%	14,2%	6,7%
Rentegruppe B	14,8%	7,9%	14,8%	7,9%
Rentegruppe C	13,4%	6,8%	13,4%	6,8%
Rentegruppe D	-6,0%	10,7%	-6,0%	10,7%
Rentegruppe E	-6,1%	10,7%	-6,1%	10,7%
Rentegruppe F	-6,2%	10,8%	-6,2%	10,8%
Rentegruppe PP RG	12,4%	0,0%	12,4%	0,0%
Rentegruppe MR GY	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Bonusgrad for rentegrupper specificeres således:</b>				
Rentegruppe RG1G1	28,7%	11,9%	28,7%	11,9%
Rentegruppe RG1G2	23,1%	8,3%	23,1%	8,3%
Rentegruppe RG1G3	21,0%	7,5%	21,0%	7,5%
Rentegruppe RG1G4	19,1%	6,6%	19,1%	6,6%
Rentegruppe RG1G5	17,6%	6,3%	17,6%	6,3%
Rentegruppe RG1G6	17,3%	6,3%	17,3%	6,3%
Rentegruppe RG1G7	17,4%	6,5%	17,4%	6,5%
Rentegruppe RG1G8	16,3%	5,9%	16,3%	5,9%
Rentegruppe RG1	13,2%	8,8%	13,2%	8,8%
Rentegruppe RG2	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe RG3	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe RG4	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe A11	23,8%	11,4%	23,8%	11,4%
Rentegruppe A17	17,4%	8,3%	17,4%	8,3%
Rentegruppe H11	21,4%	8,6%	21,4%	8,6%
Rentegruppe H17	18,1%	8,0%	18,1%	8,0%
Rentegruppe B	31,2%	21,2%	31,2%	21,2%
Rentegruppe C	11,8%	1,6%	11,8%	1,6%
Rentegruppe D	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe F	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe PP RG	5,4%	2,1%	5,4%	2,1%
Rentegruppe MR GY	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat	11,1%	6,0%	11,1%	6,0%
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat - markedsrente	14,1%	7,7%	14,1%	7,7%

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)

## 19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

Omkostnings- og risikoresultat specificeres således:

2021	Omkostnings- bidrag efter tilskrivning af omkostnings- bonus	Årets forsikrings- mæssige driftsomkost- ninger	Omkostnings- resultat	Omkostnings- resultat (i %)
Omkostningsgruppe OmkA	31.563	14.174	17.389	0,0%
Omkostningsgruppe OmkB	80.179	23.815	56.365	0,2%
Omkostningsgruppe OmkH	1.385	1.855	-470	0,0%
Omkostningsgruppe 1	20.952	7.830	13.123	0,0%
Omkostningsgruppe PP OMK	15.906	4.176	11.730	3,1%

	Risikoresultat efter tilskriv- ning af risiko- bonus	Risikoresultat efter tilskriv- ning af risiko- bonus (i %)
Risikogruppe DødA	24.150	0,1%
Risikogruppe DødB	10.141	0,1%
Risikogruppe DødH	62.673	0,1%
Risikogruppe InvA	-71.379	-0,2%
Risikogruppe InvB	1.897	0,0%
Risikogruppe InvH	25.045	0,1%
Risikogruppe 1	6.924	0,0%
Risikogruppe 2	-3.116	-0,1%
Risikogruppe 3	-14.591	0,0%
Risikogruppe 4	-965	0,0%
Risikogruppe 5	-1.034	0,0%
Risikogruppe PP DØD	-61	0,0%
Risikogruppe PP INV DJØF	-3.161	-0,8%
Risikogruppe PP INV IDA	1.822	0,5%
Risikogruppe PP MIP DJØF	-179	0,0%
Risikogruppe PP MIP IDA	-619	-0,2%
Risikogruppe PP MIP A DJØF	0	0,0%
Risikogruppe PP MIP A IDA	5	0,0%

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)

## 19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

Omkostnings- og risikoresultat specificeres således:

2020	Omkostnings- bidrag efter tilskrivning af omkostnings- bonus	Årets forsikrings- mæssige driftsomkost- ninger	Omkostnings- resultat	Omkostnings- resultat (i %)
Omkostningsgruppe OmkA	96.104	26.548	69.556	0,2%
Omkostningsgruppe OmkB	2.021	1.604	417	0,0%
Omkostningsgruppe OmkH	24.844	7.493	17.351	0,0%
Omkostningsgruppe 1	30.368	13.854	16.514	0,0%
Omkostningsgruppe PP OMK	2.917	748	2.170	4,8%

	Risikoresultat efter tilskriv- ning af risiko- bonus	Risikoresultat efter tilskriv- ning af risiko- bonus (i %)
Risikogruppe DødA	-2.371	0,0%
Risikogruppe DødB	-5.188	-0,1%
Risikogruppe DødH	-3.005	0,0%
Risikogruppe InvA	184.593	0,6%
Risikogruppe InvB	8.883	0,1%
Risikogruppe InvH	4.990	0,0%
Risikogruppe 1	20.247	0,1%
Risikogruppe 2	-4.239	-0,2%
Risikogruppe 3	-95.508	-0,3%
Risikogruppe 4	917	0,0%
Risikogruppe 5	493	0,0%
Risikogruppe PP DØD	-525	-1,2%
Risikogruppe PP INV DJØF	1.967	4,3%
Risikogruppe PP INV IDA	1.096	2,4%
Risikogruppe PP MIP DJØF	169	0,4%
Risikogruppe PP MIP IDA	107	0,2%
Risikogruppe PP MIP A DJØF	0	0,0%
Risikogruppe PP MIP A IDA	2	0,0%

(fortsætter)

# Noter

## 19. Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter (fortsat)

### Anvendt regnskabspraksis

---

Pensionshensættelserne er opgjort af pensionskassens ansvarshavende aktuar på baggrund af det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag.

Opgørelsen anvender forudsætninger om en række variable, heriblandt den fremtidige dødelighed, invaliditet, genkøb og omskrivning til fripolice. Disse er fastsat som bedste skøn.

Alle pensionskassens medlemmer er opdelt i kontributionsgrupper. Der opgøres et realiseret resultat for hver kontributionsgruppe, som samlet udgør medlemmernes andel af det realiserede resultat. Pensionskassen medlemmer er også opdelt i rente-, risiko- og administrationsgrupper.

Ved opgørelsen benyttes endvidere en diskonteringsrente med volatilitetsjustering, som er fastsat af EIOPA.

Pensionshensættelserne kan opdeles i garanterede ydelser, inkl. risikomargen, individuelle bonuspotentialer og kollektivt bonuspotentiale.

De garanterede ydelser er beregnet som nutidsværdien af de aktuelt garanterede ydelser tillagt nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration og med fradrag af nutidsværdien af de forventede fremtidige præmier.

Risikomargen er det beløb, som pensionskassen må forventes at skulle betale til en erhverver af pensionskassens bestand, for at denne vil påtage sig risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle bestanden afviger fra den opgjorte værdi. Risikomargen regnes ved brug af Cost-of-Capital metoden defineret i Solvens II-reglerne.

Individuelle bonuspotentialer er forskellen mellem de retrospektive hensættelser og de garanterede ydelser. Individuelle bonuspotentialer kan ikke være negative.

Det kollektive bonuspotentiale er den del af medlemmernes bonusret, der ikke er indeholdt i de retrospektive hensættelser.



# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>20. Pensionshensættelser, markedsrenteprodukter</b>				
Bogført værdi pr. 1.1	2.867.071	2.502.843	2.867.071	2.502.843
Årets ændring	698.172	364.228	698.172	364.228
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>3.565.243</b>	<b>2.867.071</b>	<b>3.565.243</b>	<b>2.867.071</b>
Pensionshensættelser 1. januar	2.867.071	2.502.843	2.867.071	2.502.843
Retrospektive hensættelser 1. januar	2.867.071	2.502.843	2.867.071	2.502.843
Bruttopræmier	447.003	250.383	447.003	250.383
Rentetilskrivning	396.913	172.289	396.913	172.289
Pensionsydelse	-143.255	-56.062	-143.255	-56.062
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-853	-1.356	-853	-1.356
Overførsel til Medlemsmidler	-109	-	-109	0
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-93	-	-93	0
Overført fra gennemsnitsrente	-1.434	-1.026	-1.434	-1.026
Retrospektive hensættelser 31. december	3.565.243	2.867.071	3.565.243	2.867.071
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>3.565.243</b>	<b>2.867.071</b>	<b>3.565.243</b>	<b>2.867.071</b>

Forrentning sker med P+'s faktiske afkast efter pensionsafkastskat, og er således ikke tegnet med garanti, baseret på en minimumsforrentning og uden udjævning.

## P+ Livscyklus

Ud af de samlede pensionshensættelser til markedsrenteprodukter, udgør P+ Livscyklus 4,8 mio. kr.

## Fordeling af afkast og risiko

År til pension	Andel af hensættelser	Afkast	Risiko
<b>Høj Risiko</b>			
30 år (38 år)	0,00%	3,00%	5,6
15 år	0,00%	3,00%	5,6
5 år	0,00%	2,73%	4,2
5 år efter	0,00%	2,60%	3,5
Ikke livcyklus	0,00%	22,12%	5,6
<b>Mellem Risiko</b>			
30 år (38 år)	2,62%	2,83%	4,7
15 år	1,93%	2,83%	4,7
5 år	0,34%	2,49%	3,1
5 år efter	0,00%	2,38%	2,6
Ikke livcyklus	0,00%	14,18%	3,4
<b>Lav Risiko</b>			
30 år (38 år)	0,00%	2,44%	2,9
15 år	0,00%	2,44%	2,9
5 år	0,00%	2,20%	2,0
5 år efter	0,00%	2,12%	1,7
Ikke livcyklus	0,00%	3,34%	1,6

## Anvendt regnskabspraksis

Opgørelsen af markedsrenteprodukter foretages for hvert enkelt medlem som værdien af medlemmets aktiver. Medlemmets indestående forrentes med P+'s faktiske afkast efter pensionsafkastskat og er således ikke tegnet med garanti baseret på en minimumsforrentning.

Ændring i hensættelser omfatter årets ændring i hensættelserne til markedsrenteprodukter bortset fra bidrag og ydelser der føres direkte på balancen.

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>21. Gæld til kreditinstitutter</b>				
Forfaldstidspunkt for gæld til kreditinstitutter:				
Inden for 5 år	159.592	0	159.592	0
Efter 5 år	0	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>159.592</b>	<b>0</b>	<b>159.592</b>	<b>0</b>
Gæld i forbindelse med repo-forretninger	30.962	99.991	0	99.991
<b>Anvendt regnskabspraksis</b>				
Gæld til kreditinstitutter omfatter blandt andet repo-forretninger. Repoforretninger er solgte værdipapirer hvor der i forbindelse med salget samtidigt er indgået aftale om tilbagekøb af værdipapiret på et senere aftalt tidspunkt. Værdipapiret forbliver i balancen. Modtagne beløb indregnes som gæld til erhververen og forrentes i henhold til den indgået repoaftale. Gæld i forbindelse med repo-forretninger måles til dagsværdi.				
<b>22. Anden gæld</b>				
Afledte fin. instrumenter, repogæld og uafviklede handler	30.962	140.833	0	99.991
Andet	471.884	882.820	113.044	509.154
<b>I alt</b>	<b>502.846</b>	<b>1.023.653</b>	<b>113.044</b>	<b>609.145</b>
<b>23. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser</b>				
Aktiver til sikkerhed for pensionsmæssige hensættelser:	146.481.330	131.324.013	146.481.330	131.324.013
Prioritetsgæld med sikkerhed i ejendomme	47	22.286	0	0
med pant	4.153.866	4.180.571	0	1.187.729
Investeringstilsagn afgivet til kapitalandele	17.011.605	17.691.524	17.011.605	17.691.524
Der er indgået en lejeaftale med PKA Ejendomme I/S vedrørende pensionskassens lokaler beliggende i Flintholm Company House, Dirch Passers Allé, 2000 Frederiksberg. Denne lejeaftale er uopsigelige i perioden frem til 1. juli 2022.				
Lejeforpligtelse Flintholm Company House	1.991	5.974	1.991	5.974
<b>Anvendt regnskabspraksis</b>				
Der oplyses om eventualforpligtelser og andre forpligtende aftaler, som kan, men sandsynligvis ikke vil kræve et træk på koncernens ressourcer. Endvidere oplyses om aktuelle forpligtelser, der ikke er indregnet, idet det ikke er sandsynligt, at forpligtelsen vil medføre træk på koncernens ressourcer.				
<b>24. Basiskapital</b>				
Egenkapital	1.889.393	1.625.708	1.889.393	1.625.708
Overskudskapital (MedlemsMidler)	7.555.498	6.674.522	7.555.498	6.674.522
Immaterielle aktiver	-15.566	-17.914	-15.566	-17.914
<b>Basiskapital</b>	<b>9.429.325</b>	<b>8.282.316</b>	<b>9.429.325</b>	<b>8.282.316</b>

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>25. Årets realiserede resultat</b>				
Realiseret resultat kan specificeres således:				
Egenkapitalens andel	192.934	84.011	192.934	84.011
Overskudskapital (MedlemsMidler)	731.494	355.354	731.494	355.354
Medlemmernes andel	19.031.910	8.433.202	19.031.910	8.433.202
<b>Realiseret resultat i alt</b>	<b>19.956.338</b>	<b>8.872.567</b>	<b>19.956.338</b>	<b>8.872.567</b>
<b>Medlemmernes andel af realiseret resultat er anvendt til:</b>				
Tilskrevet depoterne	3.927.237	4.908.836	3.927.237	4.908.836
Gruppeforsikringer	125.955	118.483	125.955	118.483
Risikoforrentning	425.364	65.794	425.364	65.794
Opbygning af særlige bonushensættelser	111.286	92.963	111.286	92.963
Medlemmernes andel af årets institut PAL	2.295.740	694.491	2.295.740	694.491
Henlagt til kollektivt bonuspotentiale	12.168.877	2.652.196	12.168.877	2.652.196
Ændring i lån i individuelle bonuspotentialer	-3.173	-123	-3.173	-123
Tilbagebetaling af udlæg	-19.377	-99.438	-19.377	-99.438
<b>Medlemmernes andel i alt</b>	<b>19.031.909</b>	<b>8.433.202</b>	<b>19.031.909</b>	<b>8.433.202</b>
<b>Årets resultat fremkommer således:</b>				
Egenkapitalens andel af realiseret resultat	192.934	84.012	192.934	84.012
Risikoforrentning	83.313	13.409	83.313	13.409
Regulering af udlæg	-6.675	-20.536	-6.675	-20.536
Genforsikringsresultat	-68	178	-68	178
Diverse	-64	-92.901	-64	-92.901
<b>Årets resultat</b>	<b>269.441</b>	<b>-15.838</b>	<b>269.441</b>	<b>-15.838</b>

## Anvendt regnskabspraksis

Årets realiserede resultat fordeles i henhold til kontributionsbekendtgørelsen og pensionskassens anmeldelse til Finanstilsynet. Egenkapitalen og Medlemsmidlernes andel af det realiserede resultat består af afkastet af egne aktiver efter skat.

Hvis en gruppes realiserede resultat (efter bonus) er negativt i et givent år, dækkes underskuddet først af gruppens kollektive bonuspotentiale, herefter af fortjenstmargenen, så af individuelle bonuspotentialer (kun for rentegrupper) og til sidst af egenkapitalen og MedlemsMidler. Dækkes et tab af egenkapitalen og MedlemsMidler, anmeldes det til Finanstilsynet, og beløbet indhentes i de efterfølgende regnskabsår.

Hvis en gruppes realiserede resultat (efter bonus) er positivt, indfries først udlæg fra egenkapitalen og MedlemsMidler, herefter genopbygges individuelle bonuspotentialer (kun for rentegrupper), efterfølgende finansieres fortjenstmargenen, og til sidst overføres det resterende beløb til gruppens kollektive bonuspotentiale.

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2021	2020	2021	2020
<b>26. Udlæg fra basiskapitalen, som forventes at kunne tilbageføres i efterfølgende regnskabsår</b>				
<b>Saldo pr. 1.1</b>	<b>1.323.602</b>	<b>1.224.164</b>	<b>1.323.602</b>	<b>1.224.164</b>
Overført fra medlemmer	-352.280	-76.936	-352.280	-76.936
Overført til medlemmer	98.545	176.374	98.545	176.374
<b>Saldo pr. 31.12.</b>	<b>1.069.868</b>	<b>1.323.602</b>	<b>1.069.868</b>	<b>1.323.602</b>
Udlæg fra basiskapitalen fordeles på:				
Egenkapitalens andel	166.320	225.036	166.320	225.036
Overskudskapital ("MedlemsMidler 15 år")	539.380	626.356	539.380	626.356
Overskudskapital ("MedlemsMidler")	364.144	472.210	364.144	472.210
Overskudskapital ("Medlemsmidler P+")	24	0	24	0
<b>Saldo pr. 31.12.</b>	<b>1.069.868</b>	<b>1.323.602</b>	<b>1.069.868</b>	<b>1.323.602</b>
Udlæg fra basiskapitalen fordelt på kontributionsgrupper:				
Rentegruppe 2	15.476	19.033	15.476	19.033
Rentegruppe 3	195.340	124.687	195.340	124.687
Rentegruppe 4	65.843	132.234	65.843	132.234
Rentegruppe D	246.288	393.251	246.288	393.251
Rentegruppe E	273.643	329.833	273.643	329.833
Rentegruppe F	247.369	225.633	247.369	225.633
Risikogrube 2	16.736	13.619	16.736	13.619
Risikogrube 5	981	0	981	0
Risikogrube DødA	0	10.313	0	10.313
Risikogrube DødB	5.610	15.751	5.610	15.751
Risikogrube DødH	0	38.472	0	38.472
Risikogrube InvA	0	0	0	0
Risikogrube InvH	0	20.253	0	20.253
Risikogrube PP DØD	584	523	584	523
Risikogrube PP INV DJØF	718	0	718	0
Risikogrube PP MIP IDA	481	0	481	0
Omkostningsgruppe PP OMK	799	0	799	0
<b>Saldo pr. 31.12.</b>	<b>1.069.868</b>	<b>1.323.602</b>	<b>1.069.868</b>	<b>1.323.602</b>

I henhold til § 111 i Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser skal pensionskassen opgøre det forventede beløb, som kan tilbageføres til basiskapitalen (tidl. skyggekonto). Udlægget kan tilbageføres til basiskapitalen, hvis der opnås positive realiserede resultater i de kontributionsgrupper, som har udlæg. Hvis der opnås tilstrækkelige positive realiserede resultater, kan hele udlægget tilbageføres til basiskapitalen.

Forventningen til positive realiserede resultater i rentegrupperne med udlæg er afhængig af investeringsstrategien. Bestyrelsen har til hver en tid mulighed for at tilpasse investeringsstrategien for de kontributionsgrupper, som i dag har udlæg fra basiskapitalen.

# Noter

(1.000 kr.)	Pensionskassen	
	2021	2020
<b>27. Transaktioner med nærtstående parter</b>		
Administrationsvederlag til koncernens ejendomsselskaber	805	952
Renter af mellemregning	256	190
Leje af grund	5.130	5.130
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	689	7.346
Udlån til tilknyttede virksomheder	1.017.664	829.051
Udlån til associerede virksomheder	2.995	0
Renter af udlån og tilgodehavender	18.858	10.691

## Anvendt regnskabspraksis

Pensionskassen har transaktioner med tilknyttede, associerede og fællesledede virksomheder.

Pensionskassen løser fælles administrative opgaver for koncernens selskaber. Vederlaget er fastsat på omkostningsdækkende basis.

Der er endvidere indgået aftale om forrentning af udlån og mellemværender mellem pensionskassen og koncernens ejendomsselskaber på markedsbaserede vilkår.

Flere bestyrelsesmedlemmer har pensionsordninger i P+ i henhold til pensionskassens regulativer.

Informationer om løn og vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 6.

## Koncerninterne transaktioner

Til koncerninterne transaktioner regnes udlån til tilknyttede virksomheder, fælles administration og løbende mellemregning med dattervirksomheder. Et eventuelt kortfristet mellemværende mellem koncernens virksomheder udlignes løbende.

Tilknyttede ejendomsvirksomheders andel af omkostningerne er i henhold til administrationsaftale opgjort på omkostningsdækkende basis.

Udlån til tilknyttede virksomheder måles efter første indregning til dagsværdi. Forrentning af udlån finder sted på markedsvilkår.

# Noter

(1.000 kr.)

## 28. Specifikation af aktiver og deres afkast til markedsværdi

	Markedsværdi		Afkast før pensions-afkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>13.821.783</b>	<b>14.563.496</b>	<b>17,6%</b>
Noterede kapitalandele	43.524.662	45.005.127	26,0%
Unoterede kapitalandele	20.789.546	25.472.110	19,9%
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>64.314.208</b>	<b>70.477.237</b>	<b>24,0%</b>
Stats- og realkreditobligationer	27.547.619	37.780.834	-1,3%
Indeksobligationer	2.433.961	753.676	2,6%
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	21.907.635	26.211.598	5,1%
Udlån m.v.	828.706	1.020.961	1,9%
<b>Obligationer og udlån i alt</b>	<b>52.717.921</b>	<b>65.767.069</b>	<b>1,6%</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>614.651</b>	<b>-122.525</b>	<b>-0,4%</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>5.545.730</b>	<b>3.347.426</b>	<b>-16,8%</b>

MARKEDSRENTE	Markedsværdi		Afkast før pensions-afkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
<b>Pensionskassen</b>			
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>306.855</b>	<b>353.788</b>	<b>17,6%</b>
Noterede kapitalandele	966.283	1.205.009	26,0%
Unoterede kapitalandele	461.545	618.789	19,9%
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>1.427.828</b>	<b>1.823.798</b>	<b>24,0%</b>
Stats- og realkreditobligationer	611.580	760.002	-1,3%
Indeksobligationer	54.036	15.794	2,6%
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	486.367	597.427	5,1%
Udlån mv.	18.398	24.802	1,9%
<b>Obligationer og udlån i alt</b>	<b>1.170.381</b>	<b>1.398.025</b>	<b>1,6%</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>13.646</b>	<b>-2.489</b>	<b>-0,3%</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>123.120</b>	<b>-3.515</b>	<b>-12,5%</b>

Specifikationen er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse § 96, og kan ikke umiddelbart afstemmes med regnskabets tal. Afkast er beregnet som tidsvægtet afkast.

Værdien af valutaafdækningsinstrumenter indgår i posten "Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser".

# Note 29. Risikooplysninger

Bestyrelsen udstikker de overordnede retningslinjer for risikostyringsmiljøet, og den daglige risikostyring af pensionskassen varetages af pensionskassens administration med udgangspunkt i de retningslinjer, som bestyrelsen har vedtaget. Der foretages dagligt opgørelse af årets afkast, pensionskassens aktiver og passiver samt pensionskassens risici. Rapportering og overvågning af risici er to essentielle opgaver, som pensionskassens administration udfører for at understøtte bestyrelsens arbejde.

Pensionskassens risikofunktion repræsenteres af risikokomiteén, der har pensionskassens CRO som formand og pensionskassens direktør, finansdirektøren, investeringsdirektør og ansvarshavende aktuar som faste medlemmer. Risikokomiteén behandler operationelle, forsikringsmæssige og finansielle risici.

Pensionskassen benytter egenudviklet software til at beregne pensionskassens solvenskapitalkrav og benytter en kombination af ekstern og egenudviklet software til at kvantificere og rapportere risici på investeringsporteføljen.

Bestyrelsen udarbejder årligt sin egen, årlige vurdering af risiko og solvens (ORSA-rapporten) til Finanstilsynet. I rapporten kortlægges pensionskassens samlede risikobillede.

De risici, som pensionskassen er eksponeret for, kan opdeles i fem hovedkategorier: markedsrisici, modpartsrisici, livsforsikringsrisici, operationelle risici og øvrige risici.

*Markedsrisici* er risikoen for, at aktiverne og passivernes værdi ændres som følge af bevægelser på de finansielle markeder, det være sig på både kapital-, rente-, valuta- og kreditmarkeder. Markedsværdiopgørelsen af pensionskassens hensættelser

er følsomme over for bevægelser på de danske og europæiske rentemarkeder.

*Modpartsrisici* er risikoen for, at pensionskassens modparter på især finansielle instrumenter går konkurs og som følge heraf ikke kan leve op til deres forpligtelser. Pensionskassen afdækker denne risiko ved at forlange sikkerhedsstillelse for store udestående fordringer.

*Livsforsikringsrisici* er risikoen for, at pensionskassens estimer for levetid og invaliditet undervurderer den fremtidige udvikling i medlemmernes levetid og invaliderisiko. I det individuelle solvensbehov skal pensionskassen hensætte kapital til at imødegå en eventuel fremtidig ugunstig udvikling i medlemmernes levetid og invaliditetsmønster. Der findes p.t. ikke noget effektivt marked til at afdække denne risiko.

*Operationelle risici* er bl.a. risikoen for, at menneskelige og tekniske fejl kan opstå i pensionskassens processer. Pensionskassen søger at minimere denne risiko ved at have effektive systemer og forretnings- og arbejdsgange. IT-risici fylder mere og mere, og cyberangreb er blevet hverdag i dansk erhvervsliv. I takt med at pensionskassen anvender nye teknologier til at optimere processer og arbejdsgange og deler flere data med samarbejdspartnere, får cyber-kriminelle også flere veje ind til pensionskassens kritiske data. Pensionskassen arbejder løbende med IT-governance for at stå bedst rustet og forberedt på at håndtere eventuelle cyberangreb.

*Øvrige risici* er alle andre risici, som typisk er svære at kvantificere med et kapitalkrav. Det kunne fx være risici, der opstår ved ændret politisk klima, skattesystem, omdømmetab eller overenskomstaftaler.

Bestyrelsens vurdering er, at de risici, som pensionskassen er eksponeret for, er acceptable.

I ledelsesberetningens afsnit om *Risici og kapitalforhold* er pensionskassens politikker samt styring af pensionskassens risici yderligere specificeret.



# Forklarende tekst til nøgletal

## **Afkastnøgletal (N1-N3)**

Afkastnøgletallene viser pensionskassens afkast på investeringerne af aktiverne efter afholdelse af investeringsomkostninger og giver derfor et mål for det investeringsafkast, der er til rådighed for medlemmerne og egenkapitalen.

Afkastnøgletallene er beregnet som pengevægtet afkast, som udtrykker den faktiske forrentning (relative værditilvækst), som er opnået i perioden, inklusive afkastet på nettoindbetalingerne i perioden. Det pengevægtede afkast beregnes som det opnåede afkast i kroner over perioden i forhold til den gennemsnitligt investerede kapital, hvor der tages hensyn til den tidsmæssige placering af ind- og udbetalinger i perioden.

## **Afkast relateret til gennemsnitsrenteprodukter (N1)**

Afkastnøgletallet viser afkastet før pensionsafkastskat i forhold til den gennemsnitlige forsikringsmæssige hensættelse for gennemsnitsrenteprodukter.

## **Afkast relateret til markedsrenteprodukter (N2)**

Afkastnøgletallet viser afkastet før pensionsafkastskat i forhold til den gennemsnitlige forsikringsmæssige hensættelse for markedsrenteprodukter.

## **Risiko på markedsrenteprodukter (N3)**

Alle markedsrenteprodukter skal risikomærkes med et risikotal mellem 1 og 7. Risikotallet kan anvendes til sammenligning af risikoen med andre markedsrenteprodukter.

## **Omkostnings- og resultatnøgletal (N4 – N5)**

Omkostningsnøgletallene viser pensionskassens afholdte omkostninger til administration.

## **Omkostningsprocent af hensættelser (N4)**

Omkostningsnøgletallet viser omkostningerne målt i forhold til summen af de forsikringsmæssige hensættelser. Herved vises, hvor meget pensionskassens forrentningsevne ville blive nedsat, hvis afkastet var den eneste kilde til omkostningsdækning.

## **Omkostninger pr. medlem (N5)**

Omkostningsnøgletallet viser det bidrag til omkostninger, som hvert medlem ville betale, hvis omkostningerne blev fordelt ligeligt blandt dem.

## **Forrentningsnøgletal (N6 – N7)**

Forrentningsnøgletallene vedrører den forrentning (afkast i forhold til kapitalandel), som pensionskassens medlemmer og kapitalindskydere, herunder egenkapitalen, har opnået.

Forrentningsnøgletallene er - som afkastnøgletallene - beregnet som pengevægtede afkast.

## **Egenkapitalforrentning efter skat (N6)**

Nøgletallet viser årets resultat efter skat i forhold til den gennemsnitlige egenkapital.

## **Forrentning af overskudskapital efter skat (N7)**

Nøgletallet viser årets afkast til MedlemsMidler og de særlige bonushensættelser sat i forhold til den gennemsnitlige markedsværdi.

# Ordlister

## **Akkumuleret værdiregulering**

er forskellen mellem pensionshensættelser i alt og retrospektive hensættelser efter kollektivt bonuspotentiale er fratrukket.

## **Associerede virksomheder**

er virksomheder, hvori pensionskassen ejer mellem 20 og 50 pct. af selskabskapitalen, men ikke har bestemmende indflydelse samt fællesledede virksomheder.

## **Basiskapital**

er kapital, der skal dække i det tilfælde, at hensættelserne til pensionsordningerne vokser mere end de tilsvarende aktiver. I pensionskassen består basiskapitalen af pensionskassens egenkapital, kollektive særlige bonushensættelser og individuelle særlige bonushensættelser (MedlemsMidler og MedlemsMidler (15 år)). Basiskapitalen skal som minimum være af samme størrelse som pensionskassens solvenskapitalkrav.

## **Bonus**

er en fordeling af det eventuelle overskud, der fremkommer ved et bedre faktisk forløb end forudsat ved beregning af grundlagsrenten af grundlagspensionen. Bonus, der er opsparet i det kollektive bonuspotentiale, fordeles til medlemmerne via bonussatserne, som fastsættes af bestyrelsen og anmeldes til Finanstilsynet.

## **Dagsværdi**

er et udtryk for det beløb, hvormed eksempelvis et aktiv kan sælges på et velfungerende marked – en dagsværdi er med andre ord et udtryk for en opgørelse af et aktivs salgsværdi.

## **Depotrente**

er den rente, som medlemmer, der har en pension med gennemsnitsrente, får forrentet deres depot med. Depotrente fastsættes årligt på baggrund af de foregående års faktiske afkast og

pensionskassens økonomi, herunder rentegruppernes bonusgrad, som er det kollektive bonuspotentiale i forhold til depotterne.

Medlemmer på samme ordning får altid samme forrentning, mens der kan være forskel i forrentningen på de forskellige ordninger. Baggrunden for denne forskel ligger bl.a. i den forskellige risiko, der er forbundet med pensionstilsagnene på de forskellige ordninger.

## **Eventualaktiver**

er et muligt aktiv, der hidrører fra tidligere begivenheder, hvis eksistens kun kan bekræftes ved, at der indtræffer en eller flere usikre begivenheder, som ikke er under virksomhedens fulde kontrol.

## **Eventualforpligtelser**

er forpligtelser, hvor forpligtelsens størrelse ikke kan måles med tilstrækkelig pålidelighed, og det er tvivlsomt, om forpligtelsen vil medføre fremtidig betaling.

## **Garanterede ydelser**

er nutidsværdien af de ydelser, der er beregnet på baggrund af en forsikringstagers grundlagspension (garanteret eller betinget) eller en part i en investeringskontrakt samt nutidsværdien af de forventede fremtidige udgifter til administration af kontrakten med fradrag af nutidsværdien af de aftalte fremtidige præmier. Garanterede ydelser opgøres under hensyn til forsikringstagerens eller kontraktpartens udnyttelse af optioner som tilbagekøb eller præmieophør.

## **Gennemsnitsrente**

er den rente i et gennemsnitsrenteprodukt, du får i afkast i form af en depotrente. Afkastet af investeringerne fordeles jævnt ud over tid og mellem kunderne. I år med høje afkast lægger vi til side i en fælleskasse til år med lave eller negative

afkast. Det giver dig en stabil rente uden store udsving.

#### **Grundlagsrente**

er den rente, som indgår i det tekniske grundlag, og som pensionerne beregnes ud fra. Finanstilsynet fastsætter den maksimale grundlagsrente, der må anvendes.

#### **Grundkapital**

er den del af egenkapitalen, der primært anvendes til dækning af det lovpligtige solvensmargenkrav.

#### **Hensættelser**

er forpligtelser påtaget enten i regnskabsåret eller tidligere år, hvor forpligtelsens størrelse eller betalingstidspunktet endnu ikke er kendt.

#### **Individuelle bonuspotentialer**

er den del af værdien af forsikringstagernes bonusret, der er indeholdt i de retrospektive hensættelser.

#### **Investeringsaktiver**

er pensionskassens investeringer i ejendomme, obligationer og værdipapirer.

#### **Kapitalandele**

er andele af selskabskapitaler, fx aktier og anparter.

#### **Kollektivt bonuspotentiale**

er midler, der er afsat til bonus, men som endnu ikke er fordelt til de enkelte medlemmer.

#### **Koncernregnskab**

er et fælles regnskab, der viser pensionskassens og dattervirksomhedernes samlede aktiviteter.

#### **Livscyklus**

er en markedsrentepension, hvor din samlede risiko bliver tilpasset alt efter, hvor langt der er til din pensionsalder. Forrentningen af din opsparing afhænger af, hvilken risiko pengene investeres med.

#### **Markedsrente**

er et produkt, hvor de penge, du indbetaler til pensionen, bliver forrentet med det afkast, der til enhver tid kan opnås ved investeringer på de finansielle markeder. Derfor svinger værdien af pensionsordningen med op- og nedturene på de finansielle markeder. Det påvirker også de beløb, du som kunde får udbetalt.

#### **MedlemsMidler**

er en del af basiskapitalen og står som sikkerhed for pensionskassens forpligtelser. Ved udbetaling af livslang alderspension udbetales et ugaranteret tillæg til den livsvarige alderspension.

#### **Overskudskapital**

er bonusforpligtelser, der opfylder kriterierne for at kunne medregnes i kapitalgrundlaget i henhold til reglerne i bekendtgørelse om opgørelse af kapitalgrundlag.

#### **Pensionsmæssige hensættelser**

er aktuarens samlede opgørelse af pensionskassens forpligtelser over for medlemmerne.

#### **Pensionsafkastskat – individuel PAL**

er en skat af forrentning af medlemmernes depoter, MedlemsMidler og særlige bonushensættelser. Individuel PAL er fradragsberettiget i pensionskassens institut-PAL.

#### **Pensionsafkastskat – institut-PAL**

er en skat på pensionskassens afkast af afgiftspligtige aktiver.

#### **Repo-forretning**

er udlån af obligationer til fordel for et lån, hvor rente og termin aftales på indgåelsestidspunktet.

#### **Retrospektiv hensættelse**

er indbetalte medlemsbidrag med fradrag af udbetalte ydelser, betaling af omkostninger, regulering for risiko og med tillæg af tilskrevet rente mv.

#### **Risikomargen**

er det beløb, som virksomheden forventeligt skal betale en anden forsikringsvirksomhed, for at

denne vil overtage risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle virksomhedens bestand af pensions-hensættelser afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme.

#### **Risikooverskud**

er det overskud, som fremkommer ved, at der i årets løb konstateres færre pensionstilfælde end forudsat i det tekniske grundlag.

#### **Sikkerhedsstillelser**

kan fx bestå i en bankgaranti eller pantsætning af et aktiv. Sikkerhedsstillelser skal anføres i en note til regnskabet til oplysning for blandt andre eventuelle kreditgivere.

#### **Pensionsteknisk resultat**

angiver summen af indtægter og udgifter vedrørende pensionsvirksomhed med tillæg af en beregnet forrentning af de gennemsnitlige pensionsmæssige hensættelser (fastsættes ud fra en forholdsmæssig fordeling af årets investeringsafkast på henholdsvis egenkapital og pensionsmæssige hensættelser).

#### **Tilknyttede virksomheder**

er virksomheder, hvori pensionskassen har bestemmende indflydelse.

#### **ÅOK**

står for årlige omkostninger i kroner. I opgørelsen af ÅOK indgår både direkte og indirekte omkostninger opgjort efter branchestandarden.

#### **ÅOP**

står for årlige omkostninger i procent. ÅOP måles som ÅOK i procent af medlemmernes depoter.

**P+**

**Pensionskassen for Akademikere**

Dirch Passers Allé 76

2000 Frederiksberg

[www.pplus.dk](http://www.pplus.dk)

[kontakt@pplus.dk](mailto:kontakt@pplus.dk)

+45 3818 8700

CVR-nr. 19676889