



P+
Årsrapport
2019



Indhold

Ledelsesberetning

| | |
|---|----|
| Forord | 5 |
| Fusion | 6 |
| Pension | 8 |
| Bestyrelsen | 10 |
| Investeringer | 11 |
| Samfundsansvar | 15 |
| Forventninger til 2020 | 19 |
| Risici og kapitalforhold | 20 |
| Regnskab 2019 | 25 |
| Historiske sammenligningstal | 28 |
| Ledelseshverv for bestyrelse og direktion | 29 |

Påtegninger

| | |
|-----------------------------------|----|
| Ledelsespåtegning | 32 |
| Den uafhængige revisors påtegning | 33 |

| | |
|------------------|----|
| Årsregnskab 2019 | 38 |
|------------------|----|

2019 i hovedtal

11,4 pct.

Årets investeringsafkast

135 mia. kr.

Den samlede balance

5.415 mio. kr.

Samlede indbetalinger

4.039 mio. kr.

Værdien af udbetalte pensioner

0,63 pct.

Årlig omkostning i procent

674 kr.

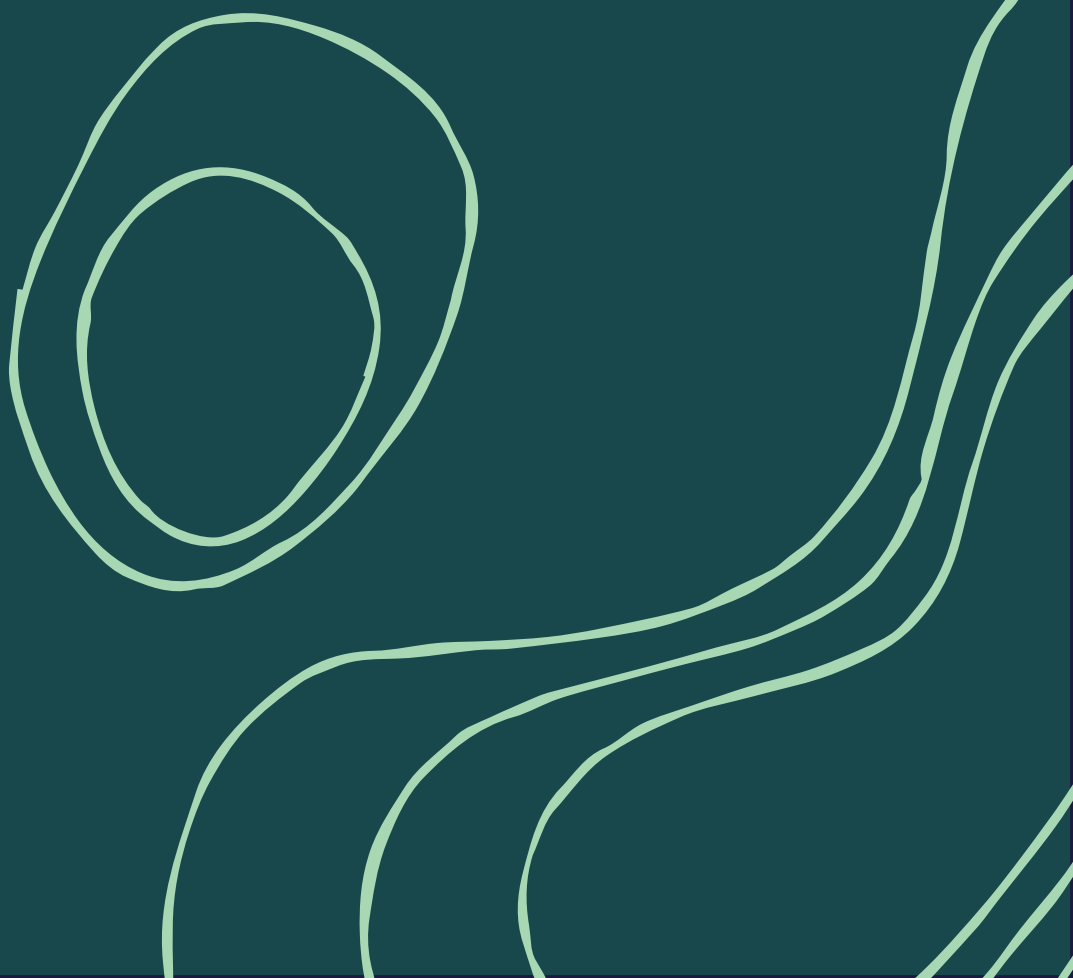
Administrationsomk. pr. medlem

0,06 pct.

Administrationsomk. i forhold til hensættelser

99.649

Forsikrede



Ledelsesberetning



Forord

I 2019 blev mange års samarbejde mellem DIP og JØP vekslet til en samlet pensionskasse: P+, Pensionskassen for Akademikere.

En fusion er en stor beslutning. Derfor var det positivt, at så mange medlemmer valgte at bakke op om bestyrelsernes forslag om at fusionere. Det giver det stærkest mulige afsæt for en fælles pensionskasse for ingeniører, jurister og økonomer.

Fusionen har betydet, at P+ med en samlet balance på 135 mia. kr. har placeret sig blandt Danmarks 10 største pensionselskaber.

Det skaber et stærkt fundament for medlemmernes pensioner, og det er der flere grunde til:

- Med en større formue får pensionskassen adgang til flere og mere attraktive investeringsmuligheder. Det er afgørende i et lavrentemiljø, hvor det kræver store og langsigtede investeringer at skabe et solidt afkast.
- Med fusionen har medlemmerne skabt en mere robust og fremtidssikret pensionskasse, der kan efterleve medlemmernes behov for attraktive pensionsordninger samt de krav, der bliver stillet til branchen.
- P+ samler knap 100.000 medlemmer i én pensionskasse. Jo flere medlemmer, jo lavere omkostninger pr. medlem.

P+ leverede et afkast på mere end 13 mia. kr. til medlemmerne i 2019. Investeringsafkastet blev skabt på baggrund af en bredt sammensat portefølje, hvor samtlige aktivklasser bidrog positivt.

Der har siden efteråret 2019 været forhandlinger på Christiansborg om ændring i Boligreguleringsloven, som fastlægger rammerne for udlejning af ældre boligejendomme. Der blev indgået en politisk

aftale mellem en række af Folketingets partier i slutningen af januar. Eftersom P+ har en stor portefølje af danske ejendomme, har bestyrelsen fulgt forhandlingerne tæt, og pensionskassen valgte ved årets udgang at nedskrive ejendomsporteføljen med 425 mio. kr. som følge af usikkerheden omkring en kommende ny lovgivning på boligområdet.


Medlemmerne interesserer sig i stigende grad for deres pension. Det kommer bl.a. til udtryk ved høj deltagelse i medlemsmøder og øget interaktion med medlemservice. Det er en positiv udvikling for pensionskassen, og bestyrelsen arbejder for at understøtte denne udvikling.

For bestyrelsen har det været vigtigt at finde et robust grundlag og nogle faste strukturer, som vi følger i vores arbejde med ansvarlige investeringer.

Vi stiller krav, når vi vurderer kapitalforvaltere og fonde. For os er det vigtigt at bidrage til integration af ansvarlighed over for alle vores samarbejdspartnere, så de fremadrettet træffer ansvarlige investeringsbeslutninger. Samtidig er det vigtigt for pensionskassen, at ansvarligheden går hånd i hånd med at skabe det bedst mulige afkast til medlemmerne.

Anders Eldrup
Formand

Peter Falkenham
Næstformand



Fusionen mellem DIP og JØP blev godkendt af myndighederne den 15. november med tilbagevirkende kraft fra den 1. januar 2019, og derfor aflægges årsregnskabet for 2019 for CVR-nr. 19676889.

Fusion

På årets generalforsamlinger stemte medlemmerne for at fusionere DIP og JØP til en samlet pensionskasse for akademikere. Den fortsættende pensionskasse hedder formelt P+, Pensionskassen for Akademikere, i daglig tale P+.

Bestyrelserne stillede forslag om at fusionere de to pensionskasser på et fundament af mange års godt samarbejde mellem pensionskasserne. Til at begynde med delte pensionskasserne kun adresse. Senere etablerede man en fælles investeringsafdeling, og i 2015 indgik de to pensionskasser en aftale om et administrationsfællesskab.

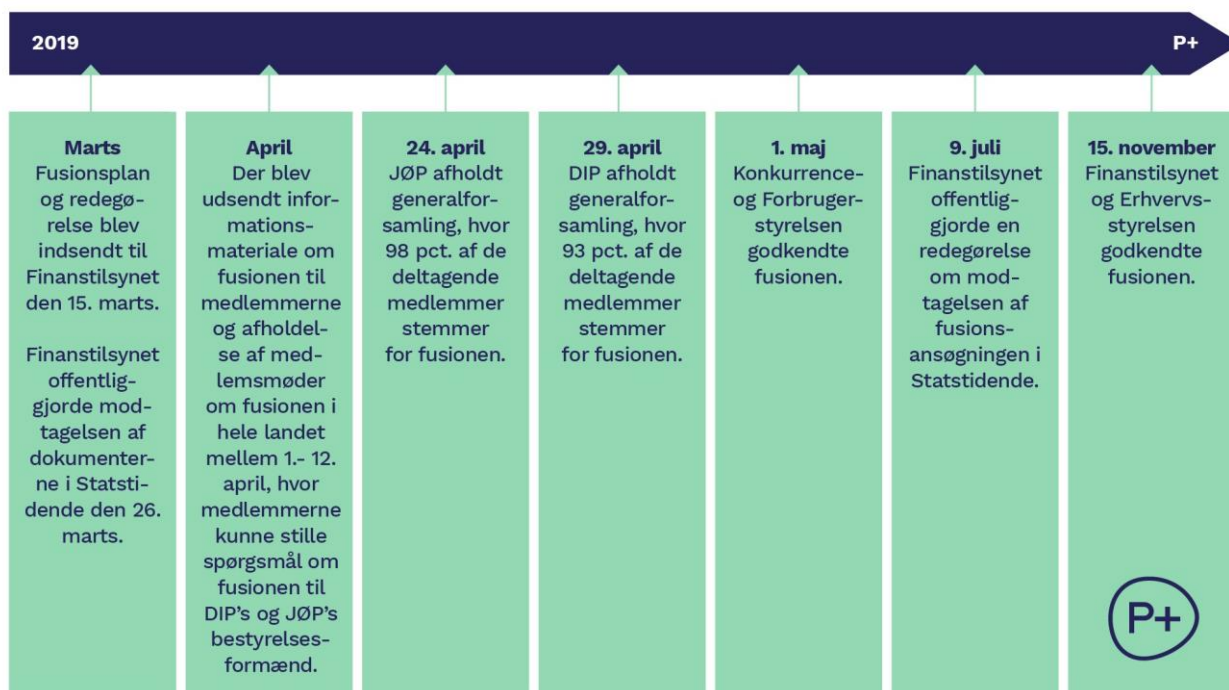
For bestyrelserne har fusionen handlet om at konsolidere det gode samarbejde og fremtidssikre

medlemmernes pensionskasse, og derfor er det tilfredsstillende, at fusionen er forløbet planmæssigt, og vi nu har én sammenhængende pensionskasse. Det er lykkedes fordi, der har været stor fokus på at klargøre fusionen gennem hele 2019.

I første omgang har arbejdet bestået af at vurdere og sikre, at alle relevante forhold blev afdækket for at sikre, at ingen medlemmer ville blive stillet ringere som følge af fusionen. Bestyrelserne i hhv. DIP og JØP har gjort brug af ekstern juridisk og aktuar-mæssig rådgivning.

Konsekvenserne af fusionen blev beskrevet i delingsplanen, som medlemmerne havde mulighed

Tidslinje for forløbet op til fusion



for at gå i dybden med forud for generalforsamlingerne. Dokumentet havde til formål at beskrive, hvordan der skulle opnås balance mellem pensionskasserne forud for en fusion gennem udlodning af egenkapital i DIP, udlodning af særlige bonus-sættelser i JØP og indførelse af særlige bonus-sættelser i DIP.

I forlængelse af generalforsamlingerne overgik forberedelserne til en formel fase med flere myndigheder omkring fusionen.

Fusionsforberedelserne har været omkostnings-tunge. Der har været brugt ressourcer til fx eksterne konsulenter, tilpasning og klargøring af systemer og ny hjemmeside. Det er engangsomkostninger, der kan ses på administrationsomkostningerne i 2019. Bestyrelsen forventer, at prioriteringen medfører en forbedret medlemsoplevelse, og at administrationsomkostningerne vil være faldende de kommende år.

Medlemmerne skal mærke fusionen

Det er bestyrelsens ambition, at medlemmerne hurtigt skal kunne mærke fordelene ved fusionen. Derfor er et af bestyrelsens fokusområder at gøre det muligt at tilbyde medlemmerne flere valgmuligheder i pensionsordningen. Et konkret eksempel er investeringspuljer, hvor medlemmerne vil få mulighed for vælge, hvilken risikoprofil og investeringsstrategi de ønsker.

Medlemsdemokratiet fortsætter

Delingsplanen var et af de emner, der blev drøftet på medlemsmøderne forud for fusionen. Et andet emne var medlemsdemokrati.

Ligesom DIP og JØP er P+ en medlemsejet pensionskasse, og medlemmerne kan også i fremtiden være med til at påvirke pensionskassen gennem medlemsdemokratiet. Dette er en del af pensionskassens nye vedtægt.

Medlemmernes faglighed i den samlede pensionskasse vil være bredere end tidligere, men faggrupperne vil være repræsenteret i bestyrelsen, da både IDA og Djøf har en fast repræsentant i P+'s

bestyrelse. Flertallet af bestyrelsesmedlemmerne vælges af pensionskassens medlemmer.

Overbevisende opbakning

Beslutningen om at fusionere de to pensionskasser var medlemmernes.

I DIP stemte 1.017 medlemmer, inkl. fuldmagter, for bestyrelsens forslag om at fusionere med JØP. 75 medlemmer stemte imod.

I JØP stemte 2.371 medlemmer, inkl. fuldmagter, for bestyrelsens forslag om at fusionere med DIP. 46 stemte imod.

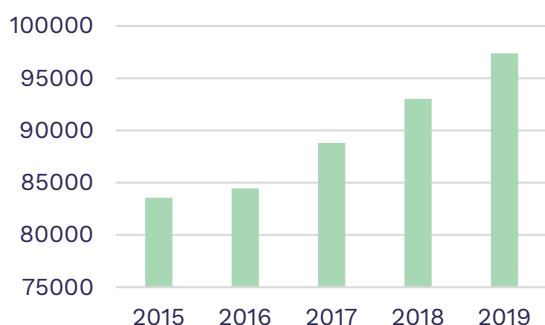
IDA og Djøf bakkede op om forslaget om at samle ingeniører, jurister og økonomer i én samlet medlemsejet pensionskasse.

Pension

P+ er i positiv udvikling med både stigende medlemstal og indbetalinger.

Pensionskassen har de sidste 5 år haft stigende medlemstal, og i slutningen af 2019 nåede P+ 97.392 medlemmer, mens stigningen i medlemsbidrag var på 9,1 pct. i forhold til 7,7 pct. i 2018.

Udvikling i antal medlemmer



Firmapensionsområdet har de seneste 10 år været et vækstområde for DIP. Konjunkturerne på arbejdsmarkedet har været gunstige for ingeniørvirksomhederne, og medarbejdervæksten har tilført mange nye medlemmer til pensionskassen. Der blev i 2019 indgået 10 nye firmaaftaler med ingeniørvirksomheder, og med fusionen vil det på sigt også være muligt at tilbyde firmapension til virksomheder med økonomer og jurister.

Tilfredse medlemmer

Pensionskassen gennemførte i efteråret en tilfredshedsundersøgelse blandt 10.000 tilfældigt udvalgte medlemmer. 1.630 medlemmer valgte at deltage i undersøgelsen, hvilket gør den repræsentativ for den samlede medlemsskare. Undersøgelsen viste, at 7 ud af 10 medlemmer er tilfredse eller meget tilfredse med pensionskassen.

Undersøgelsen viste også, at tilfredsheden stiger i takt med medlemmernes engagement i deres pension. Derfor er det positivt, at pensionskassen generelt oplever en stigende interesse fra medlemmerne omkring deres pension.

Stigende interesse for pension

Den stigende interesse for pension giver sig især udslag i en voksende interesse for de medlemsmøder, som pensionskassen inviterer til.

På medlemsmøderne bliver pensionsrådgiverne mødt af stor spørgelyst og engagement fra medlemmerne, og det gælder både ved seniormøder for dem, der nærmer sig pensionsalderen, og ved medlemsmøder for dem, der gerne vil være kloge på deres pensionsordning. I 2019 holdt pensionskassen 26 senior- og medlemsmøder, hvoraf 17 møder blev holdt på Fyn og i Jylland.

P+ deltager også i medlemsmøder i IDA- og Djøf-regi, bl.a. i efteråret, hvor temaet var pensionsordning for selvstændige i P+. Pensionskassen har i 2019 afholdt 22 medlemsmøder i IDA og Djøf.

Der er ligeledes stor interesse blandt medlemmerne, når det kommer til P+'s elektroniske nyhedsbreve. 25.000 medlemmer læser med, og det betyder bl.a. et stigende antal henvendelser til medlemsservice, som i 2019 i gennemsnit havde 180 opkald pr. dag, hvilket er en stigning på 19,3 pct. over de seneste 2 år. Derudover besvarede medlemsservice lige over 31.000 mails i 2019.

Pension i øjenhøjde

Det skal være nemmere for medlemmerne at gennemskue deres pension og sammenligne ordninger i forskellige selskaber. Pensionskassen implementerede derfor i 2019 nye brancheinitiativer, der betyder, at pensionskassen nu skal offentliggøre,

hvad medlemmernes pensionsopsparinger er investeret i. Derudover skal pensionsprodukterne være risikomærket.

Investeringspuljer

Bestyrelsen oplever en stigende efterspørgsel fra medlemmer efter større valgfrihed på investeringsområdet, så man som medlem har større indflydelse på, hvad ens pensionsordning investeres i, og hvilken investeringsstrategi og risikoprofil man ønsker. Senest blev det drøftet på JØP's generalforsamling i 2019.

Bestyrelsen vil gerne imødekomme ønsket og har derfor sat et arbejde i gang med at udforme de bedste rammer for puljerne. Bestyrelsen forventer at fremlægge planer for tilgangen til investeringspuljer på generalforsamlingen i april 2020.

Sammenlægning af Regulativ 3 og 4 i DIP

Generalforsamlingen godkendte i 2018 bestyrelsens forslag om at lægge Regulativ 3 og 4 sammen for at give medlemmerne på Regulativ 3 samme produktfleksibilitet og valgfrihed som medlemmerne på Regulativ 4.

Dette er en stor forbedring for medlemmerne på Regulativ 3, og det har stadig høj prioritet for P+. Sammenlægningen var planlagt til at blive gennemført primo 2020, men grundet forsinket implementering af pensionskassens medlemssystem forventes sammenlægningen gennemført i løbet af 2. halvår 2020.

Større produktfleksibilitet i JØP

For at kunne tilbyde flere medlemmer større valgfrihed og produktfleksibilitet blev medlemmer i Afdeling 1, omtegnet den 1. januar 2019 overflyttet til Afdeling 2 på baggrund af generalforsamlingsbeslutningen i 2018. Samtidig blev medlemmer i Afdeling 1, ikke-omtegnet tilbudt omvalg til Afdeling 2.

Som følge af overflytning/omvalg fra Afdeling 1 til Afdeling 2, hvor ægtefælledækningen er valgfri, gennemførte pensionskassen i efteråret en kampagne for at sikre, at de medlemmer, der tog imod

tilbuddet om omvalg, var opmærksomme på fleksibiliteten i ægtefælledækningen.

Kampagnen viste sig at være en særdeles god anledning for medlemmerne til at gennemgå og tilpasse deres pensionsordning. Pensionskassen kontaktede i alt 24.422 medlemmer, hvoraf 3.169 eller 13 pct. valgte at ændre deres ægtefælle-/samleverpension.

Pensionskassen forventer at gennemføre lignende kampagner løbende.

Bestyrelsen

De tidligere bestyrelser i DIP og JØP har siden fusionen fungeret som en fælles overgangsbestyrelse for P+. Det vil de gøre indtil generalforsamlingen i 2021, hvor der er valg til pensionskassens bestyrelse. Herefter vil bestyrelsen udgøres af 7 medlemmer, hvoraf 4 er medlemsvalgte, 2 er udpeget af hhv. IDA og Djøf, mens formanden indstilles til godkendelse på generalforsamlingen efter udpeging af IDA og Djøf i fællesskab.

Baggrunden for at etablere overgangsbestyrelsen har været at sikre den bedst mulige videnoverdragelse og stabilitet til gavn for begge medlemsgrupper. Formand i overgangsbestyrelsen er tidligere formand i JØP, Anders Eldrup, mens Peter Falkenham, tidligere formand i DIP, er næstformand.

Valg til bestyrelsen

På DIP's generalforsamling den 29. april 2019 blev Frida Frost genvalgt til bestyrelsen.

I JØP skulle medlemmerne vælge 4 bestyrelsesmedlemmer ud af 8 opstillede kandidater. Med en stemmeprocent på 15,9 pct. fordelte stemmerne til de valgte sig således:

| Kandidat | Antal stemmer |
|-----------------------------------|---------------|
| Helle Munk Ravnborg (nyvalgt) | 4.753 |
| Åse Kogsbøll (genvalgt) | 3.960 |
| Peter Løchte Jørgensen (genvalgt) | 3.184 |
| Anders Ehlers (nyvalgt) | 3.084 |

Bestyrelsen i P+

Øverste række fra venstre mod højre: Peter Falkenham (medlemsvalgt), Søren Vang Fischer (udpeget af IDA), Anders Ehlers (medlemsvalgt), Anders Eldrup (medlemsvalgt), Jens Otto Veile (medlemsvalgt), Peter Løchte Jørgensen (medlemsvalgt). Nederste række fra venstre mod højre: Frida Frost (medlemsvalgt), Sara Vergo (udpeget af Djøf), Helle Munk Ravnborg (medlemsvalgt), Marianne Thyrring (udpeget af Djøf), Tina Aggerholm (særligt revisionskyndigt medlem, medlemsvalgt), Åse Kogsbøll (medlemsvalgt).



Investeringer

2019 var et godt år på de finansielle markeder. Investeringsafkastet landede på 11,4 pct., og både aktier, obligationer, kreditobligationer og reale aktiver bidrog positivt til det samlede resultat.

Det er et tilfredsstillende afkast, der kunne have været højere, hvis pensionskassen havde påtaget sig mere risiko. Pensionskassens risikoprofil diskuteres løbende i bestyrelsen og er en afvejning imellem det forventede afkast og visionen for udsving i medlemmernes pensioner. Risikoniveauet var på linje med pensionskassens risikoprofil for 2019.

Der var flere makroøkonomiske faktorer, der påvirkede pensionskassens afkast i 2019, herunder handelskrigen mellem USA og Kina og de negative renter.

Handelskrig

Handelskrigen mellem USA og Kina fyldte meget på de finansielle markeder i 2019. Krigen eskalerede over året, og mod slutningen af 2019 var Kinas eksport til USA faldet med ca. en fjerdedel.

Den amerikanske centralbank valgte med udsigten til lavere vækst og risikoen fra handelskrigen at lempe pengepolitikken. Stramninger af pengepolitikken i 2017-18 blev afløst af tre rentenedsættelser i 2019.

Negative renter

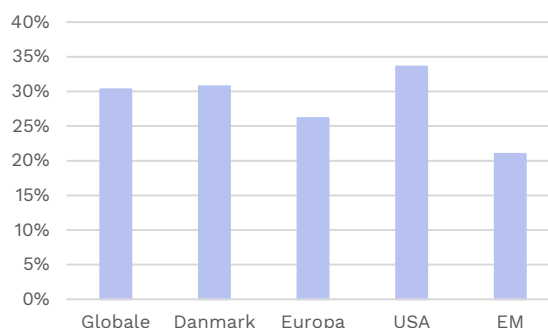
Det var for mange vanskeligt at forestille sig, at renterne kunne blive meget lavere, end de allerede var ved indgangen til 2019. Udsigten til lavere global vækst, rentenedsættelser fra centralbankerne og investorers ønske om stadig at holde sikre papirer med høj sikkerhed gjorde, at obligationskursene fortsatte med at stige, og renterne blev ved med at falde.

Rentefaldet stoppede dog i efteråret, da det stod klart for de fleste, at der ikke ville komme flere rentenedsættelser fra centralbankerne, og der samtidig var tegn på økonomisk bedring. Obligatorrenterne er dog stadig meget lave i Danmark og Tyskland, og man skal investere i 20-årige obligationer, før renterne bliver positive.

Aktiestigninger

Set over de seneste 25 år har globale aktier kun to gange givet et højere årligt afkast end i 2019, nemlig i 1999 og 2009. Sidstnævnte var lige efter finanskrisen, hvor mange investorer var bange for en total nedsmeltning af den finansielle sektor, og centralbankerne måtte træde til med ukonventionelle metoder.

MSCI aktieindeks



Det var især de amerikanske aktier, der trak opad, mens Emerging Markets-aktier igen lå noget efter. Danske aktier klarede sig rigtigt flot, og der var store stigninger for langt de fleste selskaber.

Afkast på aktivklasserne

Der var positivt afkast i alle aktivklasser.

| DKK mio. | Fordeling | Afkast 31/12-2019 |
|--------------------|--------------|----------------------|
| P+ Balance* | 100 % | 11,4 % |
| Obligationer | 23,9 % | 0,9 % |
| Aktier | 41,8 % | 23,3 % |
| Kreditobligationer | 19,2 % | 5,6 % |
| Reale aktiver | 15,4 % | 5,3 % |

*Investeringsprofilen P+ Balance er gældende for størstedelen af medlemmerne og har en større andel i risikofyldte aktiver end investeringsprofilen, der gælder for de gamle regulativer.

Aktierne gav et højt afkast på 23,3 pct., hvilket dækker over, at likvide aktier steg 24,5 pct., mens illikvide aktier steg 7,8 pct. Hermed revancherede de børsnoterede aktier sig fra 2018, hvor de tabte knap 8 pct., mens ikke-børsnoterede aktier steg næsten 16 pct. Bevægelserne afspejler vigtigheden af at have en aktieportefølje, som er spredt ud over en række forskellige aktiver og har eksponering til flere typer af risikopræmier.

Kreditobligationer gav et afkast på 5,6 pct., hvor likvide aktiver gav 6,7 pct., og illikvide aktiver gav 1,5 pct. Afkastet blev ikke højere på grund af kreditporteføljens lidt konservative udformning med en relativ høj andel af sikre kreditobligationer, som ikke kunne følge med de mere risikobetonede alternativer i universet.

Obligationer gav et afkast på 0,9 pct., hvilket skyldes de markante rentefald i 2019. Fremadrettet må det forventes, at obligationsporteføljen ikke vil levere et positivt afkast til investeringsresultatet, men dog have en vigtig funktion som stødpude i tilfælde af en periode med finansiell uro samt til sikkerhedsstillelse i forbindelse med derivattransaktioner.

Reale aktiver gav et afkast på 5,3 pct., hvilket vurderes som mindre tilfredsstillende ud fra den generelle markedssituationen, men dog acceptabelt efter to år med tocifrede stigninger. Det var især infrastruktur, som bidrog til resultatet med et afkast på hele 13 pct., mens ejendomme, som udgør langt størstedelen af porteføljen, gav et afkast på 4 pct. Skovinvesteringerne leverede et beskedent afkast på 2,7 pct.

Alternative investeringer

P+'s afkast på de reale aktiver stammer fra pensionskassens portefølje af illikvider, også kaldet alternative investeringer. Denne del af investeringsporteføljen bidrager i stigende grad til det samlede afkast. Alternative investeringer betegner alt det, som ikke er traditionelle, børsnoterede investeringer som obligationer, aktier og kreditobligationer.

Når pensionskassen investerer i alternativer, har investeringerne ofte en lang tidshorison, er resourcekrævende, og beløbene er ofte trecifrede millionbeløb. Til gengæld er afkastpotentialet højere relativt til risikoen.

Energi til over 300.000 husstande

P+ har i 2019 været medinvestor på en spansk vindenergiportefølje. Den samlede investering er på 350 mio. euro, og porteføljen består af ni individuelle projekter, der tilsammen tæller 99 vindmøller med en samlet effekt på 374 megawatt. Projekterne opføres i Aragon-provinsen i det nordlige Spanien. Her vil projekterne skabe vækst i lokalområdet og sikre en reduktion af CO₂-udledningen ved at levere ren og vedvarende vindenergi. De første projekter er igangsat, og forventningen er, at energien vil kunne dække det årlige energiforbrug i mere end 300.000 spanske gennemsnitshusstande. P+ har bidraget med 1,3 mia. kr.

2019 bød på et højt aktivitetsniveau på tværs af aktivklassen, hvor der blev afgivet tilsagn til nye investeringer på 5,2 mia. kr. (ekskl. alternativ kredit).

Nye investeringer

I infrastruktursegmentet lavede pensionskassen bl.a. en investering i såkaldt infrastruktur juniorgæld, hvor pensionskassen finansierer investeringer som fx vandværker og telekommunikation. Den type investering er et godt eksempel på pensionskassens målsætning om at finde attraktive, risikosterede afkast i niche-segmenter af markedet. Investeringen blev lavet i samarbejde med en anden dansk pensionskasse, hvormed det lykkedes at opnå favorable kommercielle vilkår.

I Private Equity-segmentet blev der ligeledes afgivet tilsagn til to nye fonde samt investeret i en global health care-virksomhed. Fondsinvesteringerne fokuserer på mindre virksomheder i Europa og USA, hvor det vurderes, at der er størst mulighed for at få et attraktivt afkast.

Danske ejendomme

2019 var på flere fronter et begivenhedsrigt år for danske ejendomme, og ejendomsporteføljen leverede et mindre tilfredsstillende resultat.

Porteføljen består af såvel danske som udenlandske ejendomme, hvor danske ejendommers portefølje overvejende består af ældre boligejendomme beliggende i og omkring København og Aarhus.

Der blev ikke foretaget nyinvesteringer i ejendomme, men igangsat, respektivt gennemført, flere større tagbolig-projekter for et trecifret milliardbeløb.

På salgssiden var året præget af en fortsat og løbende tilpasning af ejendomsporteføljen. Således solgte pensionskassen 7 mindre ejendomme for i alt godt 0,5 mia. kr. Der var tale om 7 ældre bolig-ejendomme i Storkøbenhavn.

Aftale om Boligreguleringsloven

Ved udgangen af 2019 var der igangværende forhandlinger i Folketinget om at ændre centrale elementer i Boligreguleringsloven (BRL), som fastlægger rammerne for udlejning af ældre ejendomme. Formålet med at ændre lovgivningen på boligområdet har været at begrænse kortsigtet spekulation. Der blev indgået en politisk aftale om at ændre loven i slutningen af januar 2020.

BRL fastsætter vilkårene for hovedparten af pensionskassens udlejningsejendomme. Mange af disse ejendomme har været ejet af pensionskassen igennem en lang årrække, og der er løbende indkøbt tilsvarende ejendomme med centrale beliggenheder i takt med, at pensionskassen er vokset. Pensionskassen har ved værdifastsættelsen pr. 31. december 2019 indregnet usikkerheden omkring et evt. kommende politisk forlig og har nedskrevet ejendomsporteføljen med 425 mio. kr.

Erfaringer med risikobaseret investeringsstrategi

Bestyrelserne i DIP og JØP besluttede tilbage i 2017 at anlægge et mere helhedsorienteret syn på den samlede investeringsporteføljes risiko. Dette udgør en hjørnesten i pensionskassens investeringsstrategi, som blev endeligt implementeret i slutningen af 2018.

Med strategien fastholder pensionskassen den grundlæggende vægtning mellem aktier, obligationer og øvrige aktiver, men fokuserer nu mere systematisk på den samlede formues risiko. Det betyder, at der fokuseres endnu mere på afkast/risiko-forholdet og på at øge robustheden i porteføljen.

I 2019 har pensionskassen arbejdet videre med den risikobaserede investeringsstrategi, hvilket har betydet, at alle investeringer nu kan vurderes ud fra deres risikobidrag til porteføljen. Dette er en stor fordel, når investeringsrisikoen skal opgøres på tværs af porteføljen, og pensionskassens risikokomité skal vurdere de enkelte investeringers risici.

Pensionskassens investeringskomité, som er rådgivende for direktionen, gennemgår de konkrete investeringer og kommer med anbefalinger til den videre proces. Komitéen er i 2019 blevet udvidet med to eksterne eksperter.

Afdækningsstrategi for gamle regulativer

I de senere år har DIP og JØP arbejdet målrettet mod at fastlægge en investeringsstrategi for medlemmerne på de gamle regulativer. Dette arbejde er videreført i P+.

Den konkrete investeringsstrategi forventes ikke at have betydning for medlemmerne med ubetingede garantier, da de vil modtage deres garanterede ydelser uanset investeringsresultatet. Målet med strategien er derimod, at pensionsordninger med ubetingede garantier med stor sandsynlighed fremover kan finansieres af egne midler, og at basiskapitalen (egenkapital og MedlemsMidler) derfor kan opnå et fair afkast for den risiko og kapitalbelastning, den oppebærer pga. de ubetingede garantier.

Samfundsansvar

Målsætningen for P+ er at sikre et godt afkast til medlemmerne og samtidig være en ansvarlig investor. Pensionskassens arbejde med samfundsansvar foregår primært gennem arbejdet med ansvarlige investeringer, fordi pensionskassen vurderer, at netop investeringer er den forretningsaktivitet med de største risici for potentielle negative påvirkninger på mennesker og miljø.

Topkarakter for ansvarlighed

Som det også var tilfældet sidste år, har organisationen Principles for Responsible Investments (PRI) i 2019 vurderet, at pensionskassens investeringspolitik er i top, når det kommer til ansvarlighed. Politikken er igen vurderet til A+, som er den højst mulige karakter.

For P+ har det været afgørende, at politikken og arbejdet med ansvarlighed står på et solidt grundlag. Arbejdet med ansvarlige investeringer skal fokusere på, hvorvidt selskaber i pensionskassens portefølje har god selskabsledelse og derved forebygger og afbøder negativ påvirkning på miljø og mennesker.

Politikkens grundlag er en række danske og udenlandske principper, bl.a. OECD's Retningslinjer for Multinationale Selskaber, FN's Retningslinjer om Menneskerettigheder og Erhvervsliv samt Paris-aftalen.

Klima er højt på dagsordenen

Klima står højt på dagsordenen i P+, og der er derfor også fokus på klima og klimarisici på tværs af aktivklasser. Pensionskassen tilgår klima fra to vinkler. På den ene side skal pensionskassen håndtere sine klimarelaterede finansielle risici og muligheder. På den anden side vil P+ også agere ansvarligt i forhold til klima. Pensionskassens arbejde med klima i forhold til ansvarlighed tager udgangspunkt i Paris-aftalen og målsætningen om

Særligt i forhold til miljø og menneskerettigheder

Miljø

Pensionskassens arbejde med miljø har fokus på, hvorvidt selskaber identificerer, vurderer og håndterer deres mulige negative påvirkning på miljø, herunder blandt andet vand og biodiversitet.

Menneskerettigheder

På linje med FN's Retningslinjer om Menneskerettigheder og Erhvervsliv arbejder pensionskassen med menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder, der adresserer International Bill of Human Rights, inkl. The International Labour Organizations Declaration of Fundamental Principles and Rights at Work.

at begrænse den globale temperaturstigning til 1,5 grader. De konkrete tiltag beskrives på side 16.

P+ underskriver skattekodeks

Pensionskassen tilsluttede sig, sammen med en række andre pensionselskaber, i slutningen af året et fælles skattekodeks. Kodekset skal understøtte ansvarlig skatteadfærd, når der foretages unoterede investeringer gennem eksterne forvaltere og skal samtidig sende et signal til omverdenen.

Ansvarlighed på tværs af investeringer

Når P+ investerer, både direkte og gennem eksterne kapitalforvaltere, integreres hensyn til mennesker og miljø i investeringsprocesserne. P+ evaluerer derfor kapitalforvaltere på tværs af aktivklasser for at sikre, at kapitalforvalterne har de nødvendige kompetencer, politikker og processer til at identificere, vurdere og håndtere risici for mennesker og miljø.

Dialog med selskaber

Dialog med porteføljeselskaber er et af de vigtigste greb, som P+ anvender i sit arbejde med ansvarlige investeringer. For P+ har dialogen flere formål. Gennem dialog kan P+ på den ene side påvirke selskaber til forandring, som kan forebygge negativ påvirkning på mennesker og miljø. I tilfælde, hvor selskaber allerede har en negativ påvirkning på mennesker og miljø, fører P+ dialog for at få selskaber til at genoprette den negative påvirkning, der er sket, og fremadrettet ændre adfærd.

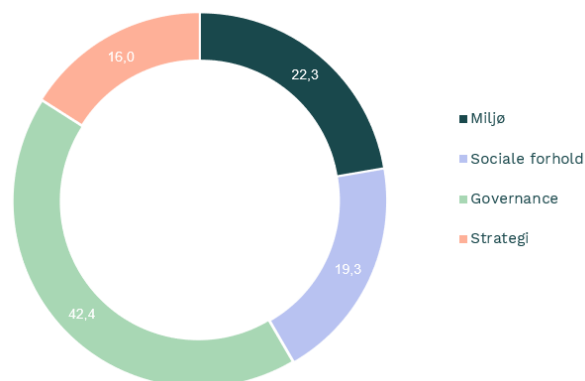
På den anden side fører pensionskassen også dialog for at udvikle selskaberne og fremme selskabers langsigtede værdiskabelse og minimere finansielle risici.

Dialogen med porteføljeselskaber foretages af forskellige parter, herunder bilateralt, via eksterne konsulenter og kapitalforvaltere samt via samarbejde mellem investorer.

Børsnoterede selskaber

Den primære dialog med børsnoterede selskaber foregår hovedsageligt gennem det eksterne konsulenthus Hermes EOS. I 2019 var Hermes EOS i dialog med 742 selskaber på vegne af pensionskassen. Dialogen var inden for emnerne: god selskabsledelse, menneskerettigheder og arbejdsretterrettigheder, miljø og klima samt strategi, risici og kommunikation.

Fordeling af emner for selskabsdialoger gennem Hermes EOS



Afstemninger

I 2019 stemte pensionskassen på 1.735 generalforsamlinger gennem Hermes. Hvert kvartal lægger pensionskassen information på hjemmesiden om, hvordan pensionskassen har stemt på generalforsamlinger hos børsnoterede porteføljeselskaber det foregående kvartal på afstemningspunkter som fx aflønning, bestyrelsesvalg, kapitalstruktur og aktionærforslag.

Klimatiltag i 2019

Klimaspørgsmål fylder naturligt meget i pensionskassens dialog med eksterne porteføljeformidlere, selskaber og i afstemningsbeslutninger. På klimoområdet har pensionskassen dog også iværksat andre tiltag.

Pensionskassen er aktiv i investorsamarbejder som Climate Action 100+ og Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC). P+ underskrev i 2019 offentlige henvendelser til politiske beslutningstagere, klimabelastende selskaber og sektorer for at lægge pres på dem for mere handling i forhold til den grønne omstilling. På generalforsamlingen i det australske mineselskab BHP stemte P+ eksempelvis for et forslag om, at selskabet skal forlade brancheorganisationer, som modarbejder Paris-aftalen gennem lobbyarbejde.

Oveni i det har P+ i 2019 fokuseret yderligere på at forstå og håndtere klimarisici i sine investeringer. I februar måned 2019 offentliggjorde pensionskassen resultaterne af en klimascenarieanalyse af børsnoterede aktier og erhvervskreditobligationer. Scenarieanalysen viste begrænsede finansielle risici ved investeringerne bredt set, men indikerede også, at nogle af P+'s porteføljeselskaber muligvis ikke arbejder tilfredsstillende med deres negative påvirkning på klimaet.

Derfor valgte pensionskassen at iværksætte en undersøgelse for at forstå, om klimabelastende selskaber i porteføljen agerer i strid med pensionskassens politik for ansvarlige investeringer.

Undersøgelsen er ikke afsluttet, men P+ har i løbet af 2019 ekskluderet 25 selskaber, som ikke arbejder tilfredsstillende med at forebygge og håndtere deres negative påvirkning på klimaet. Når undersøgelsen er færdig, vil P+ have vurderet omkring 70 klimabelastende porteføljeselskaber.

Fokusområder i 2020

I 2020 vil P+ prioritere at udvikle og finjustere arbejdet med ansvarlige investeringer. I 2020 vil det være en prioriteret opgave for pensionskassen at frasælge tobaksinvesteringer, ligesom det vil være en prioritet at revurdere kriterier for investeringer i statsobligationer.

Arbejdet med klima vil også fortsætte, herunder vil pensionskassen færdiggøre sin vurdering af klimabelastende selskaber i porteføljen.

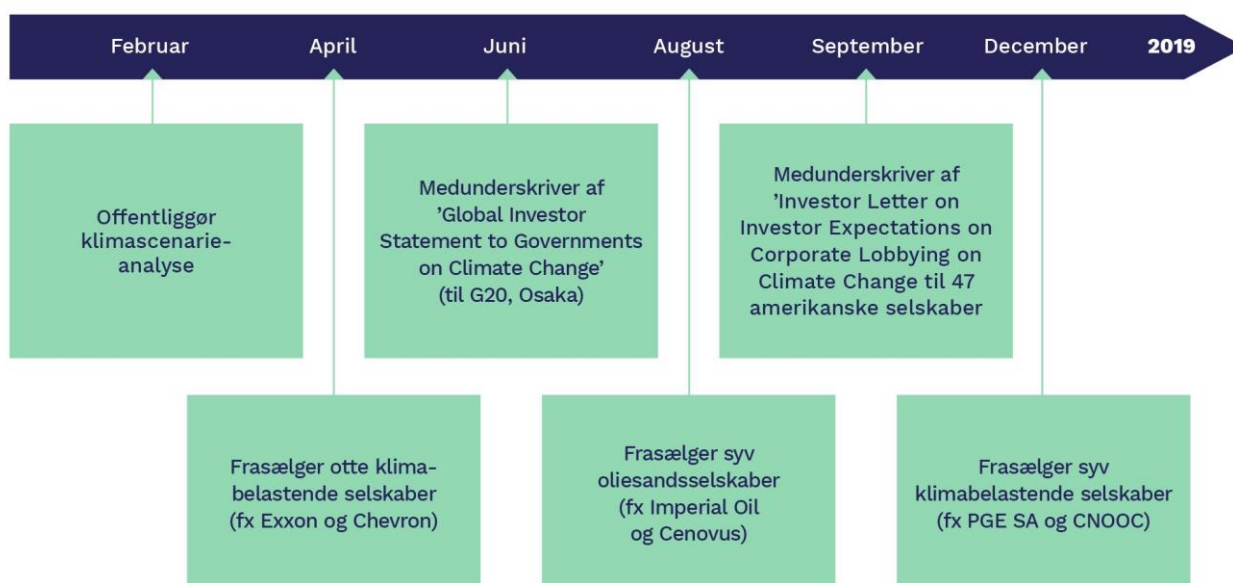
Kønssammensætning i ledelsen

Der er en ligelig fordeling af køn i bestyrelsen, som består af 6 kvinder og 6 mænd. Hermed efterleves P+'s politik for kønssammensætning i bestyrelsen.

Det er bestyrelsens ambition, at fordelingen på køn er mindst 40/60. Når der er et underrepræsenteret køn, skal der udarbejdes en handlingsplan for at få flere fra det respektive køn med i bestyrelsen, men bestyrelsen er samtidig forpligtet til at

Klimatiltag i 2019

Klima indgår i det løbende arbejde med ansvarlige investeringer i P+, fx i dialoger med porteføljeselskaber og ved pensionskassens afstemningspraksis.



tage hensyn til bestyrelsens samlede kvalifikationer. Frem mod bestyrelsesvalg indgår ligestilling derfor som et af flere parametre i bestyrelsens opstilling af kandidater, men hvor hensynet til bestyrelsens samlede kompetencer, som er en forudsætning for myndighedernes godkendelse af bestyrelsen, vægter tungest.

I den daglige ledelse er der 2 kvinder og 4 mænd. Dermed lever pensionskassen op til sin målsætning om, at der til enhver tid er en fordeling af køn på mindst 40/60 blandt de ledende medarbejdere. Køn og diversitet indgår som et blandt flere elementer i vurderingen af potentielle, nye ledere.

Forventninger til 2020

Depotrenten er den årlige forrentning, der tilskrives medlemmernes depoter. Depotrenten fastsættes årligt på baggrund af det foregående års afkast og pensionskassens økonomi.

P+'s pensioner reguleres efter en model kaldet markedsrente med udjævning, der kombinerer det bedste fra en gennemsnitsrenteordning med fordelene ved en markedsrenteordning.

Reguleringsmetoden sikrer medlemmerne en fair andel af pensionskassens afkast. Da det er de faktiske afkast, der udjævnes, betyder det, at pensionerne både kan blive sat op og ned, hvis fremtidens afkast ikke lever op til forventningerne. Udsvingene er dog langt mindre end i de rene markedsrenteordninger.

Depotrenterne i 2020

Den depotrente, som medlemmernes depot forrentes med, afhænger af, hvilket regulativ man er omfattet af.

Depotrenten på P+ Regulativ 2007, tidligere JØP Regulativ 2 er i 2020 fastsat til 4,5 pct., hvilket er på niveau med året før.

På P+ Regulativ 2006, tidligere DIP Regulativ 3 og P+ Regulativ 2011, tidligere DIP Regulativ 4 er depotrenten fastsat til 2,95 pct. Det er lavere end året før, og det skal ses i sammenhæng med, at en væsentlig del af DIP's ufordelte midler blev udloddet til medlemmernes depoter i 2019 som følge af beslutning på generalforsamlingen i 2018.

For yderligere information om depotrenterne på de gamle regulativer - P+ Regulativ 1973, tidligere JØP

Regulativ 1, P+ Regulativ 1983, tidligere DIP Regulativ 1 og P+ Regulativ 1999, tidligere DIP Regulativ 2 - se pplus.dk

Investeringsafkast

Investeringsåret 2020 bliver særdeles udfordrende. Det globale udbrud af COVID-19 har medført voldsomme ændringer i den globale økonomi med kursfald, rente-, valuta- og råvareprisændringer, som ikke er set siden finanskrisen. Den største risiko er, at COVID-19 får endnu voldsommere realøkonomisk påvirkning end allerede inddiskonteret i markedspriserne. Betydelige fald i det samlede investeringsafkast vil kunne få stor indvirkning på årets resultat og vil kunne påvirke de udmeldte depotrenter, ligesom det kan blive nødvendigt at indføre kursværn.

Aftale om Boligreguleringsloven

Pensionskassen forventer, at usikkerheden omkring ændringer i BRL vil have betydning for pensionskassens ejendomsportefølje i 2020, og pensionskassen valgte ved årets udgang at nedskrive ejendomsporteføljen med 425 mio. kr. Hvis værdien af pensionskassens ejendomme falder som resultat af ændringer i BRL, kan det få betydning for medlemmernes pensioner. Pensionskassen afventer den endelige udformning af lovændringen.

Risici og kapitalforhold

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

DIP og JØP har forud for fusionen haft et velfungerende samarbejde på risikostyringsområdet. I den fusionen havde de to pensionskasser således et identisk risikostyringsmiljø.

Pensionskasserne havde som led i arbejdet frem mod fusionen også ensrettet kapitalgrundlaget, så de to pensionskasser bidrog proportionalt til basiskapitalen i den fusionerede pensionskasse.

Pensionskassens risikostyringsmiljø

Bestyrelsen arbejder kontinuerligt på at sikre et stabilt og sikkert risikostyringsmiljø, hvor rollerne er klart fordelt og følger faste procedurer, og hvor bestyrelsen udstikker de overordnede retningslinjer for risikostyringsmiljøet.

Risikofunktionen i pensionskassens administration udgøres af risikokomiteén, der har pensionskassens ansvarlige for risikostyringsfunktionen som formand og pensionskassens direktør, finansdirektør, investeringsdirektør og ansvarshavende aktuar som faste medlemmer. Risikokomiteén mødes jævnligt og drøfter alle relevante beslutninger og udviklinger i pensionskassens risikobillede. Bredden af risikokomiteéns medlemmer har til formål at sikre, at risici kan analyseres fra alle relevante perspektiver, og at alle væsentlige beslutningstager i pensionskassen bliver hørt i risikorelaterede spørgsmål.

Risikostyringsmiljøet understøttes af administrations IT-systemer. 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. Pensionskassens IT-systemer til risikostyring er under løbende udvikling for at sikre den bedst mulige forvaltning af medlemmernes pensionsopsparinger.

Ekstern risikorapportering

Pensionskassens 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, herunder belysning af risikokategorier, risikoeksponering samt risikokonzentration og -reduktion. Herudover er der i rapporten angivet udførlige oplysninger om pensionskassens følsomhed for væsentlige risici, kapitalforvaltning, pensionskassens kapitalgrundlag samt pensionskassens solvenskrav. Rapporten er tilgængelig på pplus.dk og offentliggøres på samme tidspunkt som årsrapporten.

Bestyrelsen kortlægger årligt pensionskassens samlede risikobillede og udarbejder på den baggrund en risikovurdering, der danner grundlag for udmøntningen af bestyrelsens politikker og retningslinjer, hvor bestyrelsen fastlægger de overordnede rammer for risikostyring og risikovillighed for hvert område i pensionskassen. Pensionskassens daglige ledelse har til opgave at varetage den løbende overvågning, styring samt rapportering til bestyrelsen.

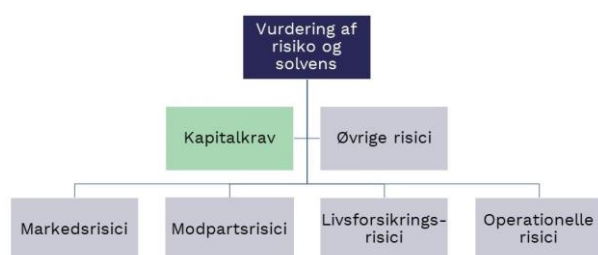
Pensionskassens risici

Pensionskassen er eksponeret for en række risici, og det er en fast, årlig opgave for bestyrelsen at kortlægge, analysere og vurdere disse risici. Det er

denne opgave, der blandt andet resulterer i en egen vurdering af risiko og solvens (ORSA). Denne vurdering indsendes til Finanstilsynet.

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

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



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 misligholder deres forpligtelser, fx som følge af konkurs. Pensionskassen afdækker denne risiko ved at forlange sikkerhedsstillelse for store udestående fordringer.

Livsforsikringsrisici er risikoen for, at pensionskassens estimater 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 forøgelse af levetider 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.

Øvrige risici er alle andre risici, som typisk er svære at kvantificere med et kapitalkrav. Det kunne for eksempel være risici, der opstår ved ændret politisk klima, ændringer i skattesystemet, omdømmetab, cyberkriminalitet eller overenskomstaftaler. Pensionskassen er i denne tid særligt opmærksom på risici fra cyberkriminalitet og har bl.a. kortlagt og undersøgt disse risici i forbindelse med dens kortlægning af IT-risici.

Pensionskassen kortlægger og kvantificerer løbende de risici, som den er eksponeret for, og mitigerer disse risici i det omfang, som det er formålstjenligt. Bestyrelsens samlede vurdering er, at pensionskassen har tilstrækkelig kapital til at dække de risici, som pensionskassen er eksponeret for.

Pensionskassens risikoappetit

Visse af de risici, som pensionskassen er eksponeret for, er risici, som pensionskassen frivilligt påtager sig med det formål at understøtte sine langsigtede mål og strategier.

Et eksempel: For at opnå høje konkurrencedygtige afkast er pensionskassen nødt til at påtage sig finansielle risici – fx risiko for kursfald på kapitalmarkederne, ændringer i renteniveauet, fald i kreditkvaliteten på obligationer og lignende. Uden at påtage sig risici kan pensionskassen ikke forvalte medlemmernes pensionsopsparinger tilfredsstillende, men risikostyringen skal sikre, at pensionskassen kun løber de risici, som bestyrelsen ønsker, og inden for de rammer, som bestyrelsen har udstukket.

Pensionskassens risikoappetit er udmøntet i de af bestyrelsen fastlagte grænser for hver risikokilde. I forhold til eksemplet ovenfor har bestyrelsen fastlagt grænser for, hvor meget aktie-, rente-, og kreditrisiko den enkelte risikoprofil kan påtage sig.

Bestyrelsen gennemgår mindst én gang om året alle grænser i politikkerne og retningslinjerne.

Ny model for opgørelse af hensættelser

Finanstilsynet har i 2018 udstedt en ny vejledning om opgørelse af de forsikringsmæssige hensættelser for danske liv- og pensionselskaber, når selskaberne skal beregne kapitalkravet under Solvens II-reguleringen. Det er forventningen, at den nye vejledning vil medføre en langt større kompleksitet i opgørelsen af hensættelserne end de hidtidige anvendte metoder i branchen, og det sætter derfor høje krav til den software, som skal anvendes.

Pensionskassen forventer ikke for nærværende store ændringer til den samlede værdi af hensættelserne.

Solvenskapitalkravet følges løbende

Bestyrelsen har valgt at benytte standardmodellen under Solvens II til opgørelsen af solvenskapitalkravet i pensionskassen. Bestyrelsen forholder sig løbende til metoderne bag standardmodellen og foretager en vurdering af dens anvendelighed for pensionskassen. Denne vurdering er en fast del af bestyrelsens årlige egen vurdering af risiko og solvens, og resultatet af dette års vurdering er, at standardmodellen fortsat er anvendelig for pensionskassen.

Kapitalkravet opgøres ved kvantificering af de forskellige risikotyper, der er fastsat i Solvens II-standardmodellen. Overordnet set kategoriseres de forskellige risici i forsikringsrisici, markedsrisici, modpartsrisici og operationelle risici. Nedenstående tabel viser pensionskassens solvenskapitalkrav opdelt på risikomoduler. pr. 31.12.2019.

Pensionskassens solvenskapitalkrav opdelt på risikomoduler

DKK mio.

| | |
|---------------------------------|--------------|
| Markedsrisiko | 2.170 |
| Modpartsrisiko | 27 |
| Livsforsikringsrisiko | 394 |
| Diversifikation | -283 |
| Basis solvenskapitalkrav | 2.308 |
| Operational risiko | 532 |
| Solvenskapitalkrav | 2.840 |

Medlemmernes risiko

Bestyrelsen har valgt ikke at benytte de forsigtigt fastsatte betingede grundlagspensioner til at styre strategien for investeringsporteføljerne, fordi de udbetalte pensioner udgør medlemmers økonomiske grundlag og ikke grundlagspensionerne.

Grundlagspensionerne er væsentligt lavere end de pensioner, som pensionskassen forventer at kunne udbetale, når medlemmerne går på pension. Den samlede pension består, udover grundlagspensionerne, også af tillægspensionerne.

For ældre medlemmer af pensionskassen kan udbetalingsprofilen for pensionerne være faldende over tid.

Pensionskassen tilpasser løbende tillægspensionerne under hensyntagen til udviklingen i forventningerne til fremtidigt afkast, levetider og invaliditet. Det betyder, at tillægspensionerne kan ændre sig fra det ene år til det næste.

Tillægspensionerne er ikke garanterede, og der er derfor risiko for, at de vil falde, hvis udviklingen på de finansielle markeder er ugunstig, eller som det har været tilfældet i de seneste mange år, at medlemmerne af pensionskassen lever længere og længere. Bestyrelsen har derfor besluttet, at et centralt element i risikostyringen skal være styring af risikoen på medlemmernes tillægspensioner.

Rapportering og overvågning af risici

Rapportering og overvågning af risici er to essentielle opgaver, som pensionskassens administration udfører for at understøtte bestyrelsens arbejde. Bestyrelsen modtager med fast frekvens rapportering om pensionskassens væsentligste risici, og denne rapportering danner grundlaget for bestyrelsens løbende overvågning af og kontrol med pensionskassen.

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. Der foretages rapportering til alle væsentlige risikotagere samt ledelsen i pensionskassen.

Følsomhedsanalyser

Pensionskassen udarbejder følsomhedsanalyser for væsentlige risici. Følsomhedsanalyserne regnes som omvendte stresstests, hvor de enkelte risikokategorier vurderes i forhold til en solvensdækning på henholdsvis 125 pct. og 100 pct. Analyserne an-

giver, hvor stort et stress der skal til, før solvensdækningen falder til hhv. 125 pct. og 100 pct. Her angiver solvensdækningen størrelsen af basiskapitalen i forhold til det individuelle solvensbehov. En solvensdækning på 100 pct. svarer til, at pensionskassens basiskapital kun lige matcher solvensbehovet.

Resultatet af risikofølsomhederne indberettes til Finanstilsynet og kan ses af nedenstående tabel. Tallene i de to søjler i tabellen angiver, hvor store tab, fald etc., der er påkrævet for, at pensionskassens solvensdækning falder til 125 pct. hhv. 100 pct. Renterisici stødes maksimalt 2 pct. nedad. 'Ikke muligt' angiver, at solvensgraden ikke kan falde til de pågældende niveauer for de mulige tab, fald etc.

Pensionskassens følsomhedsanalyser

| Pr. 31.12.2019 | Solvensdækning 125 % | Solvensdækning 100% |
|----------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Renterisici | Ikke muligt | Ikke muligt |
| Aktierisici | Tab på 62 % | Tab på 72 % |
| Ejendomsrisici | Ikke muligt | Ikke muligt |
| Kreditrisici (danske high grade) | Tab på 57 % | Tab på 69 % |
| Kreditrisici (øvrige high grade) | Ikke muligt | Ikke muligt |
| Kreditrisici (øvrige) | Tab på 63 % | Tab på 76 % |
| Valutaspændrisici | Ikke muligt | Ikke muligt |
| Modpartsrisici | Ikke muligt | Ikke muligt |
| Levetidsrisici | Fald i dødelighed på 76 % | Fald i dødelighed på 81 % |
| Livsforsikringsoptionsrisici | Ikke muligt | Ikke muligt |

Pensionskassens kapitalkrav

Den fusionerede pensionskasses kapitalkrav er pr. 31. december 2019 opgjort til 2.840 mio. kr. Dette svarer til en solvensgrad på 283 pct., hvilket betyder, at pensionskassens basiskapital er næsten 3 gange så stor som det lovgivningsmæssige krav (kapitalkravet). Dette finder bestyrelsen betryggende.

Den fusionerede pensionskasses kapitalkrav er i det sidste halvår af 2019 steget med 78 mio. kr. som følge af et styrket aktiemarked, der giver anledning til øget aktierisiko. Det er basiskapitalens aktiver, der bidrager til det øgede kapitalkrav.

Nedenstående tabel viser udviklingen i kapitalkrav og solvensdækning for P+.

Udviklingen i kapitalkrav og solvensdækning

| DKK mio. | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| JØP | | | | |
| Kapitalkrav (mDKK) | 2.842 | 2.786 | 2.602 | |
| Solvensdækning (%) | 320 | 320 | 336 | |
| DIP | | | | |
| Kapitalkrav (mDKK) | 2.635 | 2.868 | 1.196 | |
| Solvensdækning (%) | 282 | 281 | 220 | |
| P+ | | | | |
| Kapitalkrav (mDKK) | | | | 2.840 |
| Solvensdækning (%) | | | | 283 |

Solvensdækningen er vist for de seneste 4 år, hvor en sammenligning er relevant, da principperne for opgørelsen af solvensdækningen blev tilpasset i forbindelse med implementering af ny regnskabsbekendtgørelse med virkning fra den 1. januar 2016.

Solvensdækningen har til formål at belyse pensionskassens kapitalstyrke i forhold til at modstå tab som følge af en ugunstig udvikling på de finansielle markeder.

Regnskab 2019

Fusionen mellem Danske civil- og akademiingeniørers Pensionskasse og Juristernes og Økonomernes Pensionskasse er gennemført pr. 1. januar 2019. Pensionskasserne har anvendt sammenlægningsmetoden ved fusionen og foretaget tilpasning af sammenligningstallene i resultatopgørelse, balance og noter, som om pensionskasserne altid havde været sammenlagt.

Årets resultat

Pensionskassens resultat i 2019 før skat blev 78,4 mio. kr. i 2019 mod et underskud på 304,7 mio. kr. i 2018. Efter skat udgjorde resultatet 53,1 mio. kr. mod et underskud på 278,8 mio. kr. i 2018. Årets resultat foreslås overført til egenkapitalen, der pr. 31. december 2019 udgjorde 1.643 mio. kr.

De samlede indtægter udgjorde 18,2 mia. kr. for 2019. Indtægterne er sammensat af et investeringsafkast på 13,2 mia. kr. samt medlemsbidrag på 5 mia. kr. Medlemsbidraget steg med 9,1 pct. i forhold til 2018.

De pensionsmæssige hensættelser blev i 2019 forøget med 12,4 mio. kr. til i alt at udgøre 121,6 mia. kr.

I 2019 var udbetalingen af pensionsydelse 4.039 mio. kr., hvilket er en stigning i forhold til 2018 på 10 pct.

Antallet af medlemmer på pension steg til 10.590, hvilket er en stigning på 543 medlemmer i forhold til 2018.

Afkast af investeringer

Pensionskassens investeringsafkast efter administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed udgjorde 13,2 mia. kr. før skat (-1,7 mia. kr. i 2018) og 11,4 mia. kr. efter skat (-1,4 mia. kr. i 2018). Der henvises til afsnittet om investeringer for yderligere information om investeringsafkastet.

Pensionsafkastskat

Årets pensionsafkastskat (PAL) er fordelt med individuel PAL på -2.547 mio. kr. og 768 mio. kr. i regulering af udskudt PAL-aktiv. I alt udgør den udgiftsførte pensionsafkastskat 1.784 mio. kr.

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

Omkostninger

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne er steget til 66,5 mio. kr. i 2019 fra 53,4 mio. kr. i 2018, svarende til 674 kr. pr. medlem. Omkostningerne har i 2019 været stigende som følge af engangsudgifter afholdt i forbindelse med fusionen, samt at pensionskassen har investeret i en opgradering af medlemssystemet, der skal fremtidssikre IT-kernesystemet. Pensionskassen forventer et fald i omkostningstallet i 2020.

Investeringsomkostninger

De direkte investeringsomkostninger var i 2019 på 121 mio. kr., hvilket er en stigning på 26 mio. kr. i forhold til 2018. Stigningen i de direkte investeringsomkostninger skyldes, at pensionskassen har styrket IT-systemer og den interne investeringsforvaltning.

Pensionskassens indirekte investeringsomkostninger, der er baseret på et skøn, udgør godt 565 mio. kr. Omkostningerne afholdes direkte i de underliggende fonde mv. og fremgår således ikke af årsregnskabet. Der henvises til opgørelsen af ÅOK og ÅOP på pplus.dk

Balancen

Sammensætningen af og udviklingen i balancen fremgår af femårsoversigten i note 1 i regnskabet. Samlet steg de pensionsmæssige hensættelser til 121.621 mio. kr. i 2019 fra 109.212 mio. kr. i 2018.

Pensionskassens aktiver udgøres hovedsageligt af investeringsaktiver. Ved udgangen af 2019 udgjorde pensionskassens investeringsaktiver 129.749 mio. kr., hvilket er en stigning på 13.379 mio. kr. i forhold til 2018.

I balancen for 2019 er der indregnet 2.007 mio. kr. i udskudt PAL-aktiv. Pensionsafkastskat omfatter individuel PAL og institut-PAL. Individuel PAL er skat af det beløb, der er tilskrevet det enkelte medlems depot i regnskabsåret. Institut-PAL er forskellen mellem individuel PAL og PAL-skat af årets samlede afkast. Indeholdt i PAL-aktivet er et PAL-skatteaktiv, der stammer fra fremrykkede skattebetalinger i forbindelse med udlodning af omtegningsbonus ved omtegningen i JØP samt udlodning af egenkapitalen i DIP inden fusionen. PAL-aktivet beregnes og afregnes individuelt og tilfalder de relevante medlemsgrupper. Se note 7 i regnskabet.

I forbindelse med fusionen besluttede bestyrelserne i DIP og JØP, at de to medlemsbestande skulle have samme forholdsmæssige egenkapital og særlige bonushensættelser ved fusionen. Derfor er der pr. 1. januar 2019 udloddet 2.077 mio. kr. i

særlige bonushensættelser fra egenkapitalen hidrørende fra DIP og udloddet 3.443 mio. kr. fra MedlemsMidler til samme medlemmers depoter i JØP.

Den ansvarlige lånekapital udgør 6.420 mio. kr. i 2019 mod til 6.281 mio. kr. i 2018. Den ansvarlige lånekapital består af MedlemsMidler og Kollektive Særlige Bonushensættelser. MedlemsMidler og Kollektive Særlige Bonushensættelser er en del af pensionskassens basiskapital og er tilknyttet pensionsordningerne. Den ansvarlige lånekapital dækker på lige fod med egenkapitalen.

Egenkapitalen udgør 1.643 mio. kr. pr. 31. december 2019 mod 3.649 mio. kr. efter, at der pr. 1. januar 2019 blev udloddet 2.077 mio. kr. til Kollektive Særlige Bonushensættelser i forbindelse med fusionen. Bestyrelserne i DIP og JØP besluttede ved fusionens gennemførelse, at der skulle reserveres 300 mio. kr. fra JØP's andel af egenkapitalen og 150 mio. kr. fra DIP's andel af egenkapitalen til dækning af uforudsete tab i den fusionerede pensionskasse. Den samlede fusionsbuffer henstår uændret under egenkapitalen, idet der ikke i regnskabsåret 2019 er konstateret uforudsete tab.

Fusionsreguleringer

| mio. kr | Egenkapital | Overskudskapital Særlige bonushensættelser | | Pensions hensæt- telser |
|--|-------------|---|------------|-------------------------------|
| | | Medlemsmidler | Kollektive | |
| Årsregnskab 2018 | | | | |
| JØP | 1.050 | 7.651 | - | 69.218 |
| DIP | 2.600 | - | - | 34.500 |
| Pr. 31. december 2018 | | | | |
| Udlodning DIP til særlige bonushensættelser | -2.077 | | 2.100 | -23 |
| Udlodning JØP til medlemmernes depot | - | -3.470 | | 3.470 |
| Regnskabsmæssige værdier 1. januar 2019 | | | | |
| | 1.573 | 4.181 | 2.100 | 107.165 |

Fusionsreguleringer

Reguleringer foretaget i pensionskassens kapitalforhold i forbindelse med fusionen fremgår af ovenstående oversigt.

Begivenheder efter 31. december 2019

Der har ikke været begivenheder efter statusdagen, som har væsentlig indflydelse på pensionskassens og koncernens økonomiske forhold pr. 31. december 2019.

Koncernregnskab

På pplus.dk kan du læse mere om selskaberne i koncernen. Pensionskassens dattervirksomheder er en del af investeringsaktiverne.

Historiske sammenligningstal

I årsrapporten er alle sammenligningstal tilpasset fusionen mellem DIP og JØP. Nedenstående tabel viser udviklingen i udvalgte hoved- og nøgletal i hhv. DIP og JØP for de seneste 5 år.

For yderligere information om den historiske udvikling i DIP og JØP henvises til pensionskassernes årsrapporter, der er tilgængelige på pplus.dk

Udviklingen i udvalgte hoved- og nøgletal

| | 2019 P+ | 2018 JØP DIP | 2017 JØP DIP | 2016 JØP DIP | 2015 JØP DIP |
|--------------------------------------|------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Udvalgte hovedtal | | | | | |
| Medlemsbidrag | 5.027 | 3.605 1.003 | 3.358 934 | 3.117 897 | 2.908 862 |
| Pensionsydelse | -4.039 | -2.221 -1.455 | -1.968 -1.414 | -1.769 -1.367 | -1.674 -1.322 |
| Investeringsafkast | 13.256 | -983 -709 | 6.395 3.453 | 4.325 2.325 | 2.431 1.747 |
| Årets resultat | 53 | 6 -268 | 26 647 | 7 427 | -14 398 |
| Pensionshensættelser | 119.118 | 69.218 36.547 | 68.307 31.918 | 62.301 29.958 | 57.679 28.723 |
| Overskudskapital | 6.420 | 7.651 - | 7.858 - | 7.171 - | 6.852 - |
| Egenkapital | 1.643 | 1.051 2.600 | 1.061 8.073 | 957 7.425 | 905 6.999 |
| Aktiver | 135.154 | 80.434 41.183 | 78.791 40.888 | 72.272 38.490 | 67.516 36.535 |
| Udvalgte nøgletal | | | | | |
| Afkast på gennemsnitsrente (N1) | 11,4% | -1,3% -1,7% | 9,1% 9,4% | 6,6% 6,7% | 3,9% 5,1% |
| Omkostninger pr. medlem, kr. (N5) | 674 | 569 558 | 601 634 | 582 678 | 675 822 |
| Forrentning af overskudskapital (N7) | 10,6% | 9,0% - | 9,2% - | 6,0% - | - - |

Ledelseshverv for bestyrelse og direktion

Bestyrelsen

Formand

Anders Eldrup, cand.scient.pol.

Formand for bestyrelsen: LORC og Grøn energi.

Næstformand for bestyrelsen: Concito.

Medlem af bestyrelsen: Cevea og Norlys.

Næstformand

Peter Falkenham, civilingeniør

Adm. direktør SafeEXIT A/S

Formand for bestyrelsen: Forca A/S.

Medlem af bestyrelsen: IDA Forsikring.

ORDINÆRE MEDLEMMER

Tina Aggerholm, statsautoriseret revisor

Vice President Group Accounting Carlsberg A/S

Medlem af bestyrelsen: Carlsberg Ejendomme Holding A/S og Carlsberg Finans A/S.

Anders Ehlers, cand.jur.

Advokat

Søren Vang Fischer, Civilingeniør, ph.d.

Processupporter hos Novo Nordisk

Næstformand: IDA

Medlem af bestyrelsen: IDA Forsikring og LF Ventilation A/S.

Frida Frost, civilingeniør

COO for PowerLabDK, DTU

Formand for bestyrelsen: Experimentarium.

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

Professor Aarhus Universitet, ph.d.

Formand for bestyrelsen: AUFF Invest P/S, AUFF Invest Forum P/S, Parkkollegierne A/S.

Næstformand for bestyrelsen: Auriga Industries A/S, Aarhus Universitets Forskningsfond, AUFF.

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

Åse Kogsbøll, cand.jur.

Sekretariatschef senest i Unipension.

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

Seniorforsker ved Danske Institut for Internationale Studier

Medlem af bestyrelsen: Globalhagen Kitchen A/S og Mellemfolkeligt Samvirke.

Marianne Thyrring, cand.scient.pol.

Direktør DMI, Danmarks Meteorologiske Institut

Medlem af bestyrelsen: Djøf Forlag, Udbetaling Danmark.

Jens Otto Veile, cand.oecon.

Bankdirektør senest i Danske Bank, kvæstor ved Carlsberg Fondet

Formand for bestyrelsen: Kaj Andersen og Sønner A/S, Investeringselskabet af 1. november 2011 A/S, Andersen Motors Ejendomme A/S, Andersen Motors A/S, Suzuki Bilimport A/S, E-Parts A/S og A/S af 30.04.2016.

Medlem af bestyrelsen: Energi Danmark A/S og Karen Krieger Fonden.

Sara Gundelach Vergo, cand.techn.soc.

Formand for Djøf Offentlig

Medlem af bestyrelsen: Djøf.

Bestyrelsen i P+ har afholdt 2 møder i 2019, mens bestyrelsen i JØP har afholdt 7 fysiske møder og 4

skriftlige møder, og bestyrelsen i DIP har afholdt 8 fysiske møder og 4 skriftlige møder.

Revisionsudvalget

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg bestående af tre af bestyrelsens medlemmer med konstitueringen fra fusionen den 15. november 2019.

Revisionsudvalget skal overvåge pensionskassens regnskabsaflæggelse samt interne kontrol- og risikostyringssystemer.

Formand

Tina Aggerholm.

Ordinære medlemmer

Peter Falkenham og Peter Løchte Jørgensen.

Tina Aggerholm er uafhængig af pensionskassen og opfylder kravene om kvalifikationer inden for revision eller regnskabsvæsen.

Revisionsudvalget i P+ har afholdt 1 møde i 2019, mens revisionsudvalgene i DIP og JØP har afholdt hhv. 2 og 3 møder.

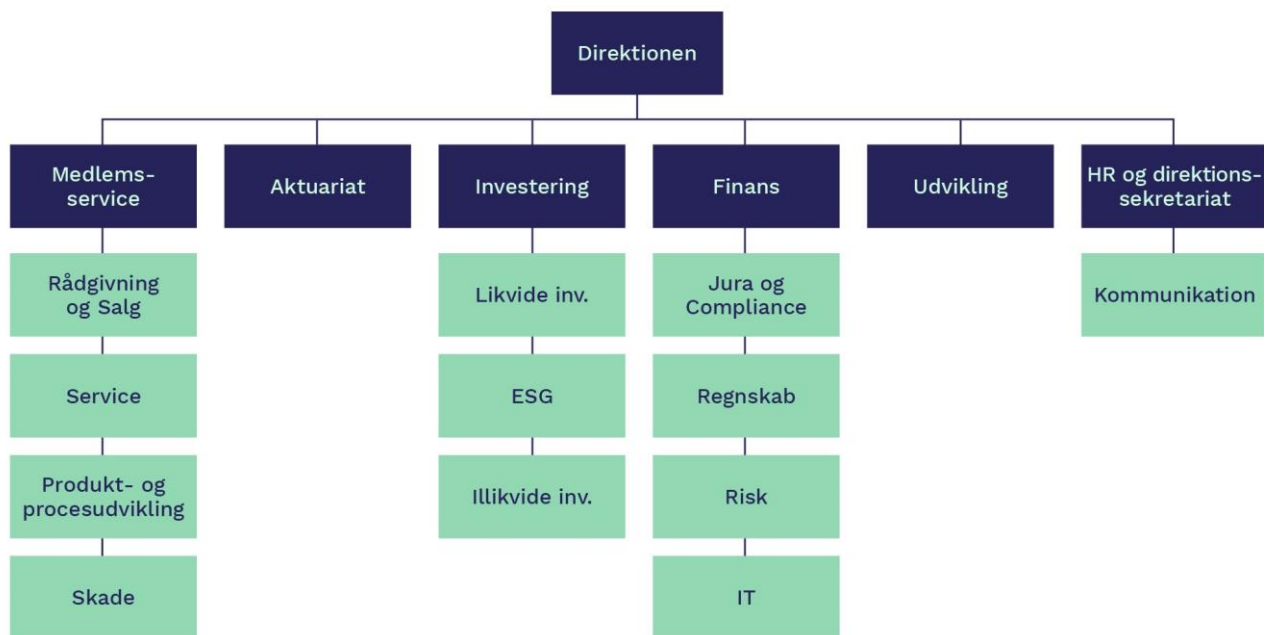
Direktionen

Adm. direktør Søren Kolbye Sørensen, cand.polit.

Direktør i IFI Holding A/S og formand for en række koncernforbundne datterselskaber.

Medlem af bestyrelsen: Irish Forestry Investments Limited.

Organisationsdiagram



Påtegninger



Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2019 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 12. marts 2020

Direktion

Søren Kolbye Sørensen
Adm. direktør

Bestyrelse

Anders Eldrup
Formand

Peter Falkenham
Næstformand

Tina Aggerholm

Anders Ehlers

Søren Vang Fischer

Frida Frost

Peter Løchte Jørgensen

Åse Kogsbøll

Helle Munk Ravnborg

Marianne Thyrring

Jens Otto Veile

Sara Vergo

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 2019, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel 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 2019 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 i overensstemmelse med lov om finansiel 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 koncernregnskabet og årsregnskabet" (herefter benævnt "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 internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

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 den 19. maj 1998 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 22 år frem til og med regnskabsåret 2019. 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 regnskaberne for regnskabsåret 2019. 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 revisions handlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne. Resultatet af vores revisions handlinger, herunder

de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om regnskaberne som helhed.

Måling af hensættelser til pensions- og investeringsaftaler

Hensættelser til pensions- og investeringsaftaler udgør 121,6 mia. kr. pr. 31. december 2019 for koncernen og moderselskabet. Måling af hensættelser til pensions- og investeringsaftaler vurderes at være et centralt forhold ved revisionen, idet målingen involverer ledelsesmæssige skøn, der i væsentligt omfang påvirker den regnskabsmæssige værdi.

De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter sandsynligheder for invaliditet, dødelighed og tilbagekøb.

Ledelsen har angivet oplysninger om hensættelser til pensions- og investeringsaftaler i note 20 og 21.

Vores revision af hensættelse til pensions- og investeringsaftaler

Baseret på vores risikovurdering har vi gennemgået den af ledelsen foretagne måling af hensættelser til pensions- og investeringsaftaler.

Vores revision har omfattet gennemgang af de metoder, forudsætninger og data som ledelsen har anvendt i forbindelse med opgørelsen af hensættelser til pensions- og investeringsaftaler.

Revisionshandlingerne, der er udført i samarbejde med vores eksperter med aktuarmæssige kvalifikationer, har omfattet;

- Test af nøglekontroller i de aktuarmæssige modeller, dataindsamling og –analyse samt processer for fastlæggelse af forudsætninger.
- Vurdering af de anvendte metoder ved at anvende vores branchekendskab og erfaring, med fokus på ændringer sammenlignet med sidste år.
- Vurdering af eventuelle væsentlige afvigelser i forudsætningerne i forhold til lov-

og rapporteringsmæssige krav og branchestandarder.

- Vurdering af forudsætninger om sandsynlighed for invaliditet, dødelighed og tilbagekøb, der er anvendt i opgørelsen, sammenholdt med historiske data og markedspraksis.
- Afstemning af hensættelser til forsikringsystemet og analyse af udviklingen, især i rente-, risiko- og omkostningsresultater.

Måling af unoterede investeringer

Unoterede investeringer udgør 22,9 mia. kr. pr. 31. december 2019 for koncernen og moderselskabet. Unoterede investeringer omfatter blandt andet ejendomsfonde, infrastruktur, investeringsejendomme, private equity og unoterede aktier.

Måling af unoterede investeringer til dagsværdi vurderes at være et centralt forhold ved revisionen, idet målingen er påvirket af ledelsesmæssige skøn, ligesom ændringer i forudsætninger og de anvendte metoder kan have væsentlig indvirkning på målingen af unoterede investeringer.

De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter fastsættelse af markedsværdi på illikvide aktiver, fastsættelse af afkastkrav samt vurdering af fremtidige pengestrømme. Endvidere omfatter de ledelsesmæssige skøn vurdering af indikationer på værdiforringelse.

Unoterede investeringer ejes delvist via datterselskaber og associerede virksomheder. Værdien i moderselskabet er derfor afspejlet i regnskabsposterne ”Kapitalandele i tilknyttede virksomheder” og ”Kapitalandele i associerede virksomheder”.

Ledelsen har angivet oplysninger om unoterede investeringer i note 18.

Vores revision af unoterede investeringer

Baseret på vores risikovurdering har vi gennemgået den af ledelsen foretagne måling af unoterede investeringer.

Vores revision har omfattet en vurdering af de anvendte metoder og fastlagte forudsætninger.

Revisionshandlingerne har omfattet;

- Test af nøglekontroller for måling af uoterede investeringer, herunder processer for fastlæggelse af forudsætninger, ledelsesgodkendelse og eventuelle ledelsesmæssige ændringer af skøn og kontrolleres effektivitet.
- Vurdering af de anvendte metoder ved at anvende vores branchekendskab og erfaring, med fokus på bl.a. ændringer i forhold til sidste år
- Vurdering af de væsentligste forudsætninger for fremtidige pengestrømme samt fastlagte afkastkrav, herunder vurdering af investeringsejendommenes driftsafkast og individuelle afkastkrav benyttet i værdiansættelsen, sammenholdt med historiske data, mæglervurderinger og markedspraksis
- Afstemning af værdier til modtagne rapporter fra forvaltere af de uoterede investeringer

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 koncernen eller pensionskassens, 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 afdekke 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 koncernens og pensionskassens interne kontrol.
- ▶ Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- ▶ Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af 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 kommunika-
tion.

Frederiksberg, den 12. marts 2020
Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Ole Karstensen
statsaut. revisor
mne16615

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632

Årsregnskab 2019



Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

| (1.000 kr.) | Note | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|------|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| | | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Medlemsbidrag for egen regning | 3 | 5.027.079 | 4.607.306 | 5.027.079 | 4.607.306 |
| Indtægter fra tilknyttede virksomheder | | - | - | 4.952.266 | -287.939 |
| Indtægter fra associerede virksomheder | | 6.258.785 | -582.360 | 6.258.785 | -582.360 |
| Indtægter af investeringsejendomme | | 186.440 | 127.556 | 28.122 | 72.984 |
| Renteindtægter og udbytter mv. | 4 | 1.764.206 | 1.560.785 | 999.983 | 971.156 |
| Kursreguleringer | 5 | 5.271.968 | -2.501.356 | 1.110.164 | -1.771.213 |
| Renteudgifter mv. | | -7.611 | -14.150 | -1.032 | -322 |
| Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed | 6 | -218.158 | -188.563 | -121.203 | -94.820 |
| Investeringsafkast i alt | | 13.255.630 | -1.598.088 | 13.227.085 | -1.692.514 |
| Pensionsafkastskat | 7 | -1.783.699 | 303.006 | -1.783.699 | 303.006 |
| Investeringsafkast efter pensionsafkastskat | | 11.471.931 | -1.295.082 | 11.443.386 | -1.389.508 |
| Udbetalte pensionsydelse | 8 | -4.039.514 | -3.676.661 | -4.039.514 | -3.676.661 |
| Modtaget genforsikringsdækning | | 400 | 510 | 400 | 510 |
| Pensionsydelse for egen regning i alt | | -4.039.114 | -3.676.151 | -4.039.114 | -3.676.151 |
| Ændring i pensionshensættelse | 20 | -11.952.706 | -27.141 | -11.952.706 | -27.141 |
| Ændring i genforsikringsandel | | -1.173 | -235 | -1.173 | -235 |
| Ændring i pensionshensættelse for egen regning i alt | | -11.953.879 | -27.376 | -11.953.879 | -27.376 |
| Ændring i hensættelse for markedsrenteprodukter | 9 | -218.680 | 52.996 | -218.680 | 52.996 |
| Ændring i overskudskapital | 19 | -139.105 | 207.312 | -139.105 | 207.312 |
| Pensionsmæssige driftsomkostninger | 6 | -66.548 | -53.356 | -66.548 | -53.356 |
| Overført investeringsafkast | | -140.937 | 136.200 | -140.937 | 136.200 |
| PENSIONSTEKNISK RESULTAT | | -59.253 | -48.151 | -87.798 | -142.577 |
| Egenkapitalens investeringsafkast | | 166.215 | -162.158 | 166.215 | -162.158 |
| RESULTAT FØR SKAT | | 106.962 | -210.309 | 78.417 | -304.735 |
| Pensionsafkastskat for egenkapitalen | | -25.279 | 25.958 | -25.279 | 25.958 |
| KONCERNRESULTAT | | 81.683 | -184.351 | 53.138 | -278.777 |
| Minoritetsinteressers andel af resultat | | -28.545 | -94.426 | - | - |
| PENSIONSKASSENS ANDEL AF RESULTAT | | 53.138 | -278.777 | 53.138 | -278.777 |
| Anden totalindkomst | | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ÅRETS TOTALINDKOMST | | 53.138 | -278.777 | 53.138 | -278.777 |

Balance

AKTIVER

| (1.000 kr.) | Note | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Software | 10 | 18.472 | 17.758 | 18.472 | 17.758 |
| IMMATERIELLE AKTIVER | | 18.472 | 17.758 | 18.472 | 17.758 |
| Driftsmidler | 11 | 661 | 255 | 661 | 255 |
| MATERIELLE AKTIVER | | 661 | 255 | 661 | 255 |
| Investeringsejendomme | 12 | 10.206.812 | 10.183.785 | 1.801.770 | 2.506.619 |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | 13 | - | - | 30.336.567 | 25.764.773 |
| Udlån til tilknyttede virksomheder | | - | - | 588.804 | 813.707 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 14 | 34.946.448 | 30.117.449 | 34.946.448 | 30.117.449 |
| Udlån til associerede virksomheder | | 316.541 | 316.836 | 316.541 | 316.836 |
| Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt | | 35.262.989 | 30.434.285 | 66.188.360 | 57.012.765 |
| Kapitalandele | | 30.287.394 | 28.326.467 | 11.756.597 | 9.818.955 |
| Investeringsforeningsandele | | 15.103.323 | 10.413.909 | 15.091.483 | 10.413.909 |
| Obligationer | | 35.236.844 | 33.864.800 | 30.764.054 | 33.265.066 |
| Indlån i kreditinstitutter | | 592.468 | 1.073.484 | 135.773 | 483.053 |
| Sikrede udlån | 15 | 3.122.857 | 3.064.390 | 3.122.857 | 3.064.390 |
| Øvrige investeringsaktiver og derivater | 15 | 898.016 | 13.534 | 888.092 | 0 |
| Andre finansielle investeringsaktiver i alt | | 85.240.902 | 76.756.584 | 61.758.856 | 57.045.373 |
| INVESTERINGSAKTIVER I ALT | | 130.710.703 | 117.374.654 | 129.748.986 | 116.564.757 |
| Investeringsaktiver tilknyttet markedrenteprodukter | 16 | 2.502.843 | 2.047.237 | 2.502.843 | 2.047.237 |
| Genforsikringsandele af pensionshensættelser | | 1.169 | 2.342 | 1.169 | 2.342 |
| Tilgodehavender hos medlemmer | | 173.615 | 156.779 | 173.615 | 156.779 |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder | | - | - | - | 5.814 |
| Andre tilgodehavender | 17 | 560.781 | 209.105 | 319.302 | 4.459 |
| TILGODEHAVENDER I ALT | | 734.396 | 365.884 | 492.917 | 167.052 |
| PAL-aktiv | 7 | 2.000.956 | 2.846.344 | 2.000.956 | 2.846.344 |
| Øvrige aktiver | | 0 | 93.828 | 0 | 93.828 |
| ANDRE AKTIVER I ALT | | 2.000.956 | 2.940.172 | 2.000.956 | 2.940.172 |
| Tilgodehavende renter | | 196.168 | 268.454 | 196.168 | 268.454 |
| Andre periodeafgrænsningsposter | | 191.840 | 179.332 | 191.839 | 179.333 |
| PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER I ALT | | 388.008 | 447.786 | 388.007 | 447.787 |
| AKTIVER I ALT | | 136.357.208 | 123.196.088 | 135.154.011 | 122.187.360 |

Balance

PASSIVER

| (1.000 kr.) | Note | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Grundkapital | | 770.000 | 770.000 | 770.000 | 770.000 |
| Overført overskud | | 873.380 | 2.880.342 | 873.380 | 2.880.342 |
| PENSIONS KASSENS ANDEL AF EGENKAPITAL | | 1.643.380 | 3.650.342 | 1.643.380 | 3.650.342 |
| Minoritetsinteresser | | 781.335 | 752.790 | - | - |
| EGENKAPITAL I ALT | | 2.424.715 | 4.403.132 | 1.643.380 | 3.650.342 |
| Overskudskapital (MedlemsMidler) | 19 | 4.221.911 | 7.650.681 | 4.221.911 | 7.650.681 |
| Overskudskapital (Kollektive særlige bonushensættelser) | 19 | 2.198.336 | 0 | 2.198.336 | 0 |
| ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT | | 6.420.247 | 7.650.681 | 6.420.247 | 7.650.681 |
| Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter | 20 | 119.117.949 | 103.718.514 | 119.117.949 | 103.718.514 |
| Pensionshensættelser, markedsrenteprodukter | 21 | 2.502.843 | 2.047.237 | 2.502.843 | 2.047.237 |
| HENSÆTTELSE TIL PENSIONS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER I ALT | | 121.620.792 | 105.765.751 | 121.620.792 | 105.765.751 |
| Gæld til kreditinstitutter | 22 | 941.724 | 0 | 921.536 | 0 |
| Investerings ejendomme, gæld | | 34.551 | 28.110 | 34.551 | 28.110 |
| Skyldig pensionsafkastskat | 7 | 2.564.218 | 2.048.903 | 2.564.218 | 2.048.903 |
| Øvrige investeringsaktiver og derivater | 15 | 737.125 | 849.960 | 737.125 | 849.960 |
| Anden gæld | 23 | 1.613.836 | 2.449.551 | 1.212.162 | 2.193.613 |
| GÆLD I ALT | | 5.891.454 | 5.376.524 | 5.469.592 | 5.120.586 |
| PASSIVER I ALT | | 136.357.208 | 123.196.088 | 135.154.011 | 122.187.360 |

Øvrige noter:

| | |
|--|----|
| Femårsoversigt | 1 |
| Nøgletal | 2 |
| Opdeling af Pensionskassen aktiver efter dagsværdihierarkiprincippet | 18 |
| Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser | 24 |
| Basiskapital | 25 |
| Årets realiserede resultat | 26 |
| Udlæg fra basiskapitalen | 27 |
| Transaktioner med nærtstående parter | 28 |
| Specifikation af aktiver og deres afkast til markedsværdi | 29 |
| Risikoplysninger | 30 |
| Anvendt regnskabspraksis | 31 |

Egenkapitalopgørelse

EGENKAPITALOPGØRELSE

| (1.000 kr.) | Note | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Grundkapital | | | | | |
| Saldo pr. 1.1. | | 770.000 | 770.000 | 770.000 | 770.000 |
| Henlagt | | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Grundkapital | | 770.000 | 770.000 | 770.000 | 770.000 |
| Overført overskud | | | | | |
| Saldo pr. 1.1. | | 2.880.342 | 8.354.921 | 2.880.342 | 8.354.921 |
| Årets totalindkomst | | 53.138 | -278.777 | 53.138 | -278.777 |
| Pensionisttillæg * | | -1.049 | -2.409 | -1.049 | -2.409 |
| Overført fra den sociale fond | | 0 | 8.231 | 0 | 8.231 |
| Regulering ifm. fusion | | -2.077.189 | 0 | -2.077.189 | 0 |
| Udlodning egenkapital | | 0 | -5.290.290 | 0 | -5.290.290 |
| Resultat Forenede Gruppeliv ** | | 18.138 | 88.666 | 18.138 | 88.666 |
| Overført overskud | | 873.380 | 2.880.342 | 873.380 | 2.880.342 |
| Egenkapital i alt | | 1.643.380 | 3.650.342 | 1.643.380 | 3.650.342 |
| En del af egenkapitalen er reserveret til fusionsbuffer Der har ikke været konstateret tab pr. 31/12 2019 | | 450.000 | 0 | 450.000 | 0 |
| Minoritetsinteresser | | | | | |
| Saldo pr. 1.1. | | 752.790 | 658.364 | - | - |
| Andel af årets resultat | | 28.545 | 94.426 | - | - |
| Minoritetsinteresser | | 781.335 | 752.790 | - | - |
| Egenkapital i alt | | 2.424.715 | 4.403.132 | - | - |

Indregning af minoritetsinteresser skyldes, at ejerandelen af de underliggende ejendomme i datterselskaberne Carl Re Holding P/S og Ottilia Re Holding P/S udgør 51,0 pct. Regulering ved tilgang skyldes, at ejerandelen af de underliggende ejendomsselskaber har oversteget 50 pct. ifm. fusionen mellem DIP og JØP pr. 1. januar 2019.

* Bestyrelsen har besluttet, at pensionisttillæg i Afdeling 1 udbetales sidste gang for 1. halvår 2019. Dette gælder for alle, der modtager pension, herunder ægtefælle, samlever og børn. Tillægget for 1. halvår 2019 blev udbetalt sammen med pensionen for januar 2019.

**Skaderegnskabet for Forenede Gruppeliv udgør et overskud på 18 mio. kr.

Der henvises til note 27 for oplysning om udlæg fra basiskapitalen.

Noter

| (1.000 kr.) | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015* |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| 1. Femårsoversigt | | | | | |
| KONCERNEN | | | | | |
| Medlemsbidrag | 5.027 | 4.607 | 4.293 | 4.014 | 3.769 |
| Investeringsafkast | 13.227 | -1.693 | 9.848 | 6.650 | 4.328 |
| Pensionsydelse | -4.039 | -3.676 | -3.381 | -3.136 | -2.997 |
| Pensionsmæssige driftsomkostninger | -67 | -53 | -55 | -52 | -59 |
| Pensionsteknisk resultat | -59 | -48 | 85 | 36 | 244 |
| Pensionskassens andel af resultat | 53 | -279 | 752 | 481 | 379 |
| Årets totalindkomst | 53 | -279 | 752 | 481 | 379 |
| Pensionshensættelser | 121.621 | 103.719 | 100.225 | 92.259 | 86.402 |
| Ansvarlig lånekapital | 6.420 | 7.651 | 7.858 | 7.171 | 6.852 |
| Egenkapital | 2.425 | 4.403 | 9.133 | 8.383 | 7.905 |
| Aktiver | 136.357 | 123.196 | 119.801 | 110.891 | 105.879 |
| PENSIONS KASSEN | | | | | |
| Medlemsbidrag | 5.027 | 4.607 | 4.293 | 4.014 | 3.769 |
| Investeringsafkast | 13.256 | -1.693 | 9.848 | 6.650 | 4.178 |
| Pensionsydelse | -4.039 | -3.676 | -3.381 | -3.136 | -2.997 |
| Pensionsmæssige driftsomkostninger | -67 | -53 | -55 | -52 | -59 |
| Pensionsteknisk resultat | -88 | -143 | 85 | 36 | 94 |
| Pensionskassens andel af resultat | 53 | -279 | 752 | 481 | 379 |
| Årets totalindkomst | 53 | -279 | 752 | 481 | 379 |
| Pensionshensættelser | 119.118 | 103.719 | 100.225 | 92.259 | 86.402 |
| Ansvarlig lånekapital | 6.420 | 7.651 | 7.858 | 7.171 | 6.852 |
| Egenkapital | 1.643 | 3.650 | 9.133 | 8.383 | 7.905 |
| Aktiver | 135.154 | 122.187 | 119.679 | 110.761 | 104.051 |
| * Hovedtal for 2015 er ikke tilpasset i forbindelse med implementering af ny regnskabsbekendtgørelse med virkning fra 1. januar 2016. | | | | | |
| Sammenligningstal er tilpasset som følge af fusionen mellem DIP og JØP, der er gennemført ved anvendelse af sammenligningsmetoden. | | | | | |
| For historiske sammenligningstal i hhv. DIP og JØP henvises til afsnittet herom i årets ledelsesberetning. | | | | | |

Noter

| PENSIONSKASSEN | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2. Nøgletal | | | | | |
| Afkastnøgletal | | | | | |
| Afkast på gennemsnitsrenteprodukter (N1)* | 11,4% | -1,4% | 9,2% | 6,6% | 4,3% |
| Afkast på markedsrenteprodukter (N2) | 12,4% | -3,1% | 9,5% | 6,9% | 6,5% |
| Risiko på markedsrenteprodukter (N3) | 3,1% | 3,8% | 3,8% | 3,8% | - |
| Omkostningsnøgletal | | | | | |
| Omkostningsprocent af hensættelser (N4)* | 0,06% | 0,05% | 0,06% | 0,06% | 0,07% |
| Omkostninger pr. medlem, kr. (N5) | 674 | 566 | 611 | 611 | 720 |
| Forrentningsnøgletal | | | | | |
| Egenkapitalforrentning efter skat (N6) | 3,3% | -4,4% | 8,6% | 5,9% | 4,9% |
| Forrentning af overskudskapital (N7)* | 10,6% | -1,6% | 9,2% | 6,0% | - |

* Nøgletal for 2015 er ikke tilpasset i forbindelse med implementering af ny regnskabsbekendtgørelse med virkning fra 1. januar 2016.

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 3. Medlemsbidrag | | | | |
| Ordinære bidrag | 4.931.216 | 4.598.780 | 4.931.216 | 4.598.780 |
| Indskud | 793.316 | 618.472 | 793.316 | 618.472 |
| Overført til markedsrenteprodukter | -309.041 | -247.911 | -309.041 | -247.911 |
| | 5.415.491 | 4.969.341 | 5.415.491 | 4.969.341 |
| Arbejdsmarkedsbidrag | -388.412 | -362.035 | -388.412 | -362.035 |
| I alt | 5.027.079 | 4.607.306 | 5.027.079 | 4.607.306 |
| Bidrag, ordninger tegnet som led i ansættelsesforhold | 5.110.929 | 4.699.050 | 5.110.929 | 4.699.050 |
| Bidrag, individuelt tegnede ordninger | 304.562 | 270.291 | 304.562 | 270.291 |
| I alt | 5.415.491 | 4.969.341 | 5.415.491 | 4.969.341 |
| Bidrag fordelt efter medlemmernes bopæl: | | | | |
| Danmark | 5.322.650 | 4.904.967 | 5.322.650 | 4.904.967 |
| Andre EU-lande | 57.025 | 41.733 | 57.025 | 41.733 |
| Øvrige lande | 35.816 | 22.641 | 35.816 | 22.641 |
| I alt | 5.415.491 | 4.969.341 | 5.415.491 | 4.969.341 |
| Antal ordninger, tegnet som led i ansættelsesforhold | 94.356 | 90.149 | 94.356 | 90.149 |
| Antal ordninger, individuelt tegnede ordninger | 5.293 | 5.036 | 5.293 | 5.036 |
| I alt | 99.649 | 95.185 | 99.649 | 95.185 |
| 4. Renteindtægter og udbytter mv. | | | | |
| Renter | | | | |
| Renteindtægter, obligationer | 680.761 | 1.108.746 | 469.504 | 593.419 |
| Indeksregulering | 30.408 | 7.155 | 30.408 | 7.155 |
| Renteindtægter, pantsikrede udlån | 309 | 6.205 | 5.887 | 6.205 |
| Renteindtægter, andre | 46.316 | 4.203 | 5.932 | 13.749 |
| I alt | 757.794 | 1.126.309 | 511.731 | 620.528 |
| Udbytte af aktier mv. | | | | |
| Danske aktier | 160.218 | 186.412 | 75.831 | 186.412 |
| Udenlandske aktier | 846.194 | 248.064 | 412.421 | 164.216 |
| I alt | 1.006.412 | 434.476 | 488.252 | 350.628 |
| Renter og udbytter mv. i alt | 1.764.206 | 1.560.785 | 999.983 | 971.156 |

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|------------------|-------------------|------------------|-------------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 5. Kursreguleringer | | | | |
| Investeringsejendomme | -121.914 | 1.239.486 | 20.744 | 341.723 |
| Kapitalandele | 6.134.498 | -192.997 | 2.104.249 | 1.514.084 |
| Investeringsforeningsandele | -481.373 | -182.288 | -481.373 | -261.204 |
| Obligationer | 127.426 | -345.490 | -188.124 | -345.490 |
| Indlån i kreditinstitutter | 10.151 | -2.562 | 10.151 | -2.821 |
| Finansielle instrumenter | -396.820 | -3.017.505 | -355.483 | -3.017.505 |
| I alt | 5.271.968 | -2.501.356 | 1.110.164 | -1.771.213 |
| 6. Administrationsomkostninger | | | | |
| Personaleudgifter | -87.702 | -78.937 | -87.702 | -78.937 |
| Andre administrationsomkostninger | -88.932 | -59.810 | -88.932 | -59.810 |
| Forvaltningsafgifter og handelsomkostninger | -108.072 | -103.172 | -11.117 | -9.429 |
| I alt | -284.706 | -241.919 | -187.751 | -148.176 |
| Administrationsomkostninger er fordelt på følgende måde: | | | | |
| Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed | -218.158 | -188.563 | -121.203 | -94.820 |
| Pensionsmæssige driftsomkostninger | -66.548 | -53.356 | -66.548 | -53.356 |
| I alt | -284.706 | -241.919 | -187.751 | -148.176 |
| Personaleudgifter specificeres således: | | | | |
| Løn og vederlag | -68.937 | -62.728 | -68.937 | -62.728 |
| Pensionsbidrag | -7.109 | -6.278 | -7.109 | -6.278 |
| Andre udgifter til social sikring | -459 | -408 | -459 | -408 |
| Lønsumsafgift | -11.197 | -9.523 | -11.197 | -9.523 |
| I alt | -87.702 | -78.937 | -87.702 | -78.937 |
| Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede | 75 | 72 | 75 | 72 |

(fortsætter)

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|---|---------------|---------------|----------------|---------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 6. Administrationsomkostninger (fortsat) | | | | |
| Vederlag til direktion (Søren Kolbye Sørensen): | | | | |
| Løn og vederlag | -2.911 | -2.686 | -2.911 | -2.686 |
| Pensionsbidrag | -343 | -316 | -343 | -316 |
| I alt | -3.254 | -3.002 | -3.254 | -3.002 |

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 investeringschef, ansvarshavende aktuar, finansdirektør, risikostyringsansvarlig, complianceansvarlig, medlemschef samt ledende medarbejdere i medlemsafdelingen og medarbejdere i investeringsafdelingen 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* | -31.719 | -28.607 | -31.719 | -28.607 |
| I alt | -31.719 | -28.607 | -31.719 | -28.607 |

* 2019: Løn og vederlag til 24 medarbejdere (2018: 22 medarbejdere).

| Vederlag til bestyrelse: | P+ | DIP/JØP | 2019 | 2018 |
|---|-------------|---------------|---------------|---------------|
| Anders Eldrup, formand | -42 | -288 | -330 | -330 |
| Peter Falkenham, næstformand*/** | -35 | -262 | -297 | -300 |
| Tina Aggerholm, formand revisionsudvalg* | -28 | -192 | -220 | -220 |
| Anders Ehlers (tiltrådt 1/6 2019) | -14 | -50 | -64 | - |
| Søren Vang Fischer | -14 | -87 | -101 | -100 |
| Frida Frost | -14 | -87 | -101 | -100 |
| Peter Løchte Jørgensen*/*** | -21 | -275 | -296 | -315 |
| Åse Kogsbøll | -14 | -96 | -110 | -110 |
| Helle Munk Ravnborg (tiltrådt 1/6 2019) | -14 | -50 | -64 | - |
| Marianne Vendel Thyrring | -14 | -96 | -110 | -110 |
| Jens Otto Veile **** | -14 | -131 | -145 | -150 |
| Sara Vergo *** | -14 | -144 | -158 | -165 |
| Morten Wig Harboe-Jepsen (fratrådt 31/5 2019) | - | -46 | -46 | -110 |
| Torben Huss (fratrådt 31/5 2019) * | - | -69 | -69 | -165 |
| I alt | -238 | -1.873 | -2.111 | -2.175 |

Ovenstående noteoplysninger er identiske for koncernen.

* Medlem af revisionsudvalget.

** Formand i DIP

*** Næstformand i DIP/JØP

**** Formand revisionsudvalg i DIP

Årligt honorar P+:

| | |
|--------------------------------|------|
| Formand | -330 |
| Næstformand | -220 |
| Bestyrelsesmedlem | -110 |
| Tillæg formand revisionsudvalg | -110 |
| Tillæg medlem revisionsudvalg | -55 |

Der er ingen variabel aflønning af bestyrelsen. Bestyrelseshonorarerne foreslås uændret i 2020.

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor Ernst & Young

Godkendt Revisionspartnerselskab

| | | | | |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Lovpligtig revision af årsregnskabet | -1.249 | -1.094 | -513 | -535 |
| Andre erklæringsopgaver med sikkerhed | -115 | -126 | -115 | -126 |
| Skatterådgivning | -66 | -119 | -66 | -119 |
| Andre rådgivningsopgaver | -640 | -605 | -632 | -605 |
| I alt | -2.070 | -1.944 | -1.326 | -1.385 |

Honorar vedrørende andre erklæringsopgaver med sikkerhed vedrører lovpligtige erklæringer til Finanstilsynet, SKAT og andre offentlige myndigheder. Honorar for skatterådgivning omfatter skattemæssig due diligence assistance i forbindelse med nyinvesteringer. Honorar til andre rådgivningsopgaver vedrører assistance i forbindelse med fusion samt øvrige erklæringer m.m.

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 7. Pensionsafkastskat | | | | |
| Årets pensionsafkastskat - individuel | -2.547.418 | -718.555 | -2.547.418 | -718.555 |
| Årets pensionsafkastskat - institut | 0 | 322.330 | 0 | 322.330 |
| Årets regulering af udskudt PAL-aktiv | 768.505 | 701.994 | 768.505 | 701.994 |
| Regulering af pensionsafkastskat for tidligere år | -4.786 | -2.763 | -4.786 | -2.763 |
| I alt | -1.783.699 | 303.006 | -1.783.699 | 303.006 |
| Skattesats | 15,3% | 15,3% | 15,3% | 15,3% |
| I forbindelse med udlodning af omtegningsbonus i tidligere år blev der tilskrevet individuel PAL på medlemmernes depot. I 2019 har SKAT udbetalt 299 mio. kr. vedrørende omtegningsbonus fra 2012. | | | | |
| Udskudt PAL-aktiv pr. 1.1. | 2.471.126 | 1.368.464 | 2.471.126 | 1.368.464 |
| Udbetalt PAL, vedr. omtegningsbonus 2011/2012 | -299.786 | -882.172 | -299.786 | -882.172 |
| Regulering af udskudt PAL-aktiv for tidligere år | 16.736 | 4.885 | 16.736 | 4.885 |
| Årets regulering af udskudt PAL-aktiv | 768.505 | 1.024.324 | 768.505 | 1.024.324 |
| Udskudt PAL vedrørende afsat udlodning ultimo 2018 | -955.625 | 955.625 | -955.625 | 955.625 |
| Udskudt PAL aktiv pr. 31.12. | 2.000.956 | 2.471.126 | 2.000.956 | 2.471.126 |
| Årets regulering af udskudt PAL-aktiv fremkommer således: | | | | |
| Beskatningsgrundlag - institut PAL | 13.258.019 | -1.672.345 | 13.258.019 | -1.672.345 |
| Beskatningsgrundlag - individuel PAL | -18.104.037 | -4.855.930 | -18.104.037 | -4.855.930 |
| Lempelser m.m. | -176.890 | -166.653 | -176.890 | -166.653 |
| Beskatningsgrundlag - institut PAL efter fradrag af individuel PAL | -5.022.908 | -6.694.928 | -5.022.908 | -6.694.928 |
| Årets regulering af udskudt PAL-aktiv (15,3%) | 768.505 | 1.024.324 | 768.505 | 1.024.324 |
| 8. Pensionsydelser | | | | |
| Alderspension | -2.347.765 | -2.215.810 | -2.347.765 | -2.215.810 |
| Invalidepension | -194.307 | -170.710 | -194.307 | -170.710 |
| Ægtefællepensioner | -329.564 | -316.179 | -329.564 | -316.179 |
| Børnepensioner | -61.111 | -56.265 | -61.111 | -56.265 |
| Ratepensioner | -9.155 | -6.513 | -9.155 | -6.513 |
| Løbende pensioner | -2.941.902 | -2.765.477 | -2.941.902 | -2.765.477 |
| Engangsydelser ved pension | -117.352 | -109.991 | -117.352 | -109.991 |
| Engangsydelser ved død | -2.739 | -116.405 | -2.739 | -116.405 |
| Udtrædelsesgodtgørelser | -599.969 | -312.653 | -599.969 | -312.653 |
| Individuelle særlige bonushensættelser | -336.373 | -296.334 | -336.373 | -296.334 |
| Kollektive særlige bonushensættelser | 0 | -15.674 | 0 | -15.674 |
| Udbetalt fra markedsrenteprodukter | 72.115 | 49.968 | 72.115 | 49.968 |
| Forsikringspræmier | -113.294 | -110.095 | -113.294 | -110.095 |
| I alt | -4.039.514 | -3.676.661 | -4.039.514 | -3.676.661 |

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|-----------------|----------------|-----------------|----------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 9. Ændring i hensættelser for markedsrenteprodukter | | | | |
| Rentetilskrivning | -267.616 | 61.614 | -267.616 | 61.614 |
| Pensionsafkastskat | 41.338 | -9.045 | 41.338 | -9.045 |
| Regulering | 6.604 | -392 | 6.604 | -392 |
| Administrationsomkostninger | 994 | 819 | 994 | 819 |
| I alt | -218.680 | 52.996 | -218.680 | 52.996 |
| 10. Software | | | | |
| Anskaffelsessum pr. 1.1. | 100.120 | 87.265 | 100.120 | 87.265 |
| Årets afgang | 0 | -5.353 | 0 | -5.353 |
| Årets tilgang | 26.136 | 18.208 | 26.136 | 18.208 |
| Anskaffelsessum pr. 31.12. | 126.256 | 100.120 | 126.256 | 100.120 |
| Afskrivninger pr. 1.1. | 82.362 | 78.747 | 82.362 | 78.747 |
| Årets afskrivninger | 25.422 | 8.968 | 25.422 | 8.968 |
| Årets afgang | 0 | -5.353 | 0 | -5.353 |
| Afskrivninger pr. 31.12. | 107.784 | 82.362 | 107.784 | 82.362 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12. | 18.472 | 17.758 | 18.472 | 17.758 |
| 11. Driftsmidler | | | | |
| Anskaffelsessum pr. 1.1. | 510 | 4.860 | 510 | 4.860 |
| Årets tilgang | 695 | 0 | 695 | 0 |
| Årets afgang | -510 | -4.350 | -510 | -4.350 |
| Anskaffelsessum pr. 31.12. | 695 | 510 | 695 | 510 |
| Afskrivninger pr. 1.1. | 255 | 4.503 | 255 | 4.503 |
| Årets afskrivninger | 111 | 102 | 111 | 102 |
| Årets afgang | -332 | -4.350 | -332 | -4.350 |
| Afskrivninger pr. 31.12. | 34 | 255 | 34 | 255 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12. | 661 | 255 | 661 | 255 |

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|-------------------|-------------------|------------------|------------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 12. Investeringsejendomme | | | | |
| Anskaffelsessum pr. 1.1. | 4.781.988 | 1.814.690 | 746.379 | 726.328 |
| Regulering | 0 | 2.776.744 | 0 | 0 |
| Årets tilgang | 1.068.414 | 332.493 | 17.427 | 20.354 |
| Årets afgang | -181.123 | -141.939 | -122.665 | -303 |
| Anskaffelsessum pr. 31.12. | 5.669.279 | 4.781.988 | 641.141 | 746.379 |
| Opskrivninger pr. 1.1. | 5.544.902 | 3.692.401 | 1.868.844 | 1.527.861 |
| Regulering | 0 | 744.327 | 0 | 0 |
| Årets opskrivning | 235.687 | 1.308.475 | 79.667 | 342.773 |
| Tilbageførte opskrivninger | -653.137 | -200.301 | -679.234 | -1.790 |
| Opskrivninger pr. 31.12 | 5.127.452 | 5.544.902 | 1.269.277 | 1.868.844 |
| Nedskrivninger pr. 1.1. | 39.644 | 24.996 | 17.118 | 15.812 |
| Årets nedskrivninger | 356.687 | 14.648 | 56.782 | 1.306 |
| Tilbageførte nedskrivninger | -169 | 0 | 0 | 0 |
| Nedskrivninger pr. 31.12. | 396.162 | 39.644 | 73.900 | 17.118 |
| Investeringsejendomme, i alt | 10.400.569 | 10.287.246 | 1.836.518 | 2.598.105 |
| Inventar og driftsmidler | 7 | 7 | 7 | 7 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12. før markedsrenteprodukter | 10.400.576 | 10.287.253 | 1.836.525 | 2.598.112 |
| Markedsrenteprodukter | -193.764 | -103.467 | -34.755 | -91.493 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12. | 10.206.812 | 10.183.786 | 1.801.770 | 2.506.619 |
| Vægtet gennemsnit af diskonteringssats, bolig | 5,30% | 5,00% | 5,30% | 4,80% |
| Vægtet gennemsnit af diskonteringssats, erhverv | 6,40% | 5,60% | 7,00% | 5,80% |
| 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 2.494 mio. kr. | | | | |
| Markedsværdierne er ultimo 2019 korrigeret for usikkerheden i forbindelse med et eventuelt indgreb i Boligreguleringsloven med 425 mio.kr. | | | | |

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|---------|------|-------------------|-------------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 13. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | | | | |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder før markedsrenteprodukter | | | 30.928.458 | 25.806.978 |
| Markedsrenteprodukter | | | -591.891 | -42.205 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12. | | | 30.336.567 | 25.764.773 |

| Selskab | Hjemsted | Andel af kapitalen | Resultat iflg. seneste årsrapport | Egenkapital iflg. seneste årsrapport |
|--|---------------|--------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|
| Ambassadegården Holding ApS * | København | 100,00% | 1.594 | 181.476 |
| A/S Kalkværksgrundene | København | 100,00% | -61.986 | 626.985 |
| Carl RE Holding P/S | Frederiksberg | 100,00% | 9.785 | 271.113 |
| Carl RE Holding Komplementar ApS | Frederiksberg | 100,00% | 13 | 142 |
| Ejendomsselskabet DIP A/S | København | 100,00% | 10.946 | 564.192 |
| Ejendomsselskabet Pile-Bo A/S | København | 100,00% | -8.840 | 628.189 |
| Ejendomsaktieselskabet Provstebo | København | 100,00% | 1.959 | 82.965 |
| Ejendomsselskabet ved Søerne A/S | København | 100,00% | -88.995 | 986.546 |
| EMD Inv afd III (Stone Harbor) | København | 100,00% | 153.128 | 1.300.730 |
| EMD Inv afd IV (Wellington) | København | 100,00% | 160.293 | 1.162.441 |
| EMD Inv. High Income Credit | København | 100,00% | 171.954 | 2.283.103 |
| EMD Invest Danske Aktier I | København | 100,00% | 453.078 | 1.806.466 |
| EMD Invest Danske Aktier II | København | 100,00% | 643.831 | 2.654.983 |
| EMD Invest Europæiske Aktier I | København | 100,00% | 441.373 | 2.606.837 |
| EMD Invest Globale Aktier I | København | 100,00% | 1.159.973 | 4.585.915 |
| EMD Invest Globale Aktier II | København | 100,00% | 600.193 | 2.767.931 |
| EMD Invest Globale Aktier III | København | 100,00% | 713.428 | 4.300.410 |
| EMD Invest US SC Aktier (Schroders) | København | 100,00% | 372.865 | 1.028 |
| Pension Private Equity ApS | København | 100,00% | 17 | 390 |
| Pension Private Equity I K/S | København | 100,00% | 29 | 2.292 |
| Pension Private Equity K/S II | København | 100,00% | 4.377 | 23.377 |
| Pension Private Equity K/S III | København | 100,00% | 64.667 | 352.155 |
| Pplus Erhvervsejendomme Holding K/S | København | 100,00% | 124.820 | 2.004.658 |
| Pplus Erhvervsejendomme Komplementar ApS | København | 100,00% | 0 | 250 |
| Pplus Re Capital A/S | København | 100,00% | 387.558 | -19.481 |
| P+ I/S | Frederiksberg | 100,00% | 0 | 500 |
| Ottilia Re Holding P/S | Frederiksberg | 100,00% | 19.689 | 542.809 |
| Ottilia Re Holding Komplementar ApS | Frederiksberg | 100,00% | 27 | 158 |
| Store Møllevej Holding ApS | København | 100,00% | -10.763 | 498.277 |

* Resultat og egenkapital i henhold til seneste periodeberetning.

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

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 14. Kapitalandele i associerede virksomheder | | | | |
| Kapitalandele i associerede virksomheder før | | | | |
| markedsrenteprodukter | 35.612.709 | 30.360.894 | 35.612.709 | 30.360.894 |
| Markedsrenteprodukter | -666.261 | -243.445 | -666.261 | -243.445 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12. | 34.946.448 | 30.117.449 | 34.946.448 | 30.117.449 |

| Selskab | Hjemsted | Andel af kapitalen | Resultat iflg. seneste årsrapport | Egenkapital iflg. seneste årsrapport |
|---|--------------|--------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|
| Absalon Loan Fund Class A | Irland | 36% | 6 | 125 |
| Actis Asia Real Estate Fund | Asien | 34% | 114.057 | 1.138.721 |
| Altius Private Equity Fund LP * | England | 25% | 47.864 | 308.672 |
| Altius Associates Private Equity Fund II, LP* | London | 25% | 19.146 | 437.328 |
| Asgard Fixed Income Risk Premia Fund** | Irland | 54% | 3.039 | 1.772.252 |
| AXA Kronborg | Irland | 28% | 6 | 28 |
| Barings Global Spec Sit.Cr. 3* | Luxembourg | 26% | -55.441 | 1.937.798 |
| Berlin Wohnung Invest K/S | Nyborg | 40% | 79.876 | 314.374 |
| Danish Real Estate Credit ApS | København | 48% | 10 | 194 |
| Danish Real Estate Credit I K/S | København | 48% | 14.654 | 323.965 |
| DIS Emerging Market (Aberdeen)* | København | 41% | 790.837 | 5.047.415 |
| EM L.E.I.F akt(LGM) | København | 35% | -88.300 | 17.866 |
| H.I.G.Garland Co-Invest.Vehicle, LP* | Nord Amerika | 22% | 169.083 | 508.362 |
| ICE Canyon | Irland | 44% | -95.538 | 1.645.137 |
| IFI Holding A/S, København* | København | 33% | -65 | 42.852 |
| IWC Timberland Partners I K/S* | København | 41% | -13.934 | 952.634 |
| KLI Aktier Globale Indeks ** | København | 77% | 3.978.751 | 16.341.278 |
| KLI Aktier Global II ** | København | 70% | 2.352.449 | 11.278.996 |
| KLI Aktier Emerging Markets Indeks ** | København | 82% | 884.899 | 5.034.210 |
| LogiReal Holding AB* | Stockholm | 26% | 0 | 13.974 |
| LI Obligationer Globale High Yield Akk - KL | København | 40% | -101.231 | 1.432.659 |
| Nordea Nordic Rates Opportunity Fund | Luxembourg | 50% | 116.945 | 960.447 |
| Saga V New USD-B K/S | København | 22% | -47.391 | 242.248 |
| Saga V USD-B K/S | København | 22% | 132.268 | 372.572 |

* Resultat og egenkapital i henhold til seneste perioderapportering.

** Virksomhed hvor P+ har ikke bestemmende indflydelse pga aftale i aktionæroverenskomst.

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

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 15. Øvrige investeringsaktiver og derivater | | | | |
| Sikrede udlån | 3.122.857 | 3.064.390 | 3.122.857 | 3.064.390 |
| Swaptionskontrakter | 587.885 | -167.130 | 587.885 | -167.130 |
| Renteswaps | 1.853 | -136.303 | -8.071 | -136.303 |
| Aktieoptionskontrakter/aktiefutures | 128.962 | -150.738 | 128.962 | -150.738 |
| Valutatermisforretninger | -481.133 | -382.167 | -481.133 | -395.722 |
| Øvrige investeringsaktiver | 695 | 695 | 695 | 695 |
| | 3.361.119 | 2.228.747 | 3.351.195 | 2.215.192 |
| Markedsrenteprodukter | -77.559 | -783 | -77.371 | -762 |
| Regnskabsmæssig værdi i alt pr. 31.12. | 3.283.560 | 2.227.964 | 3.273.824 | 2.214.430 |
| Indregnet i balancen: | | | | |
| Sikrede udlån | 3.122.857 | 3.064.390 | 3.122.857 | 3.064.390 |
| Øvrige investeringsaktiver og derivater (aktiver/passiver) | 897.828 | 13.534 | 888.092 | 0 |
| Øvrige investeringsaktiver og derivater (passiver) | -737.125 | -849.960 | -737.125 | -849.960 |
| I alt netto | 3.283.560 | 2.227.964 | 3.273.824 | 2.214.430 |
| Markedsværdi af obligationer afgivet/modtaget som sikkerhedsstillelse til modparter | 3.117.946 | 2.329.490 | 3.117.946 | 2.329.490 |

Pensionskassen benytter rentesikringsinstrumenter i form af renteswaptioner, renteswaps og rentefutures til at afdække pensionskassens langsigtede forpligtelser. Pensionskassen benytter også swaps til at påtage sig særlige risici, fx. spændrisici. Renteswaps indgås med Cibur, Euribor og Eonia som referencerenter og løbetiderne for rentesikringsinstrumenterne er 1 til 34 år. De er med til at understøtte pensionskassens investeringsprincipper og har til formål at bidrage med afkast, der diversificerer pensionskassens balance yderligere.

Pensionskassen benytter aktiefutures til at justere den overordnede aktieeksponering og/eller til at flytte eksponering mellem regioner. Rentefutures bruges hovedsageligt til at styre varigheden i obligationsporteføljen.

Pensionskassen afdækker valutarisikoen på de udenlandske aktiver ved at sælge valuta på termin i de mest betydende valutaer, herunder CAD, CHF, EUR, GBP, JPY, NOK, SEK og USD.

16. Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter

| | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Investeringsejendomme | 193.765 | 103.467 | 34.756 | 91.493 |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | 0 | 0 | 591.891 | 42.205 |
| Udlån til tilknyttede virksomheder | 0 | 0 | 11.358 | 263 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 666.261 | 243.445 | 666.261 | 243.445 |
| Udlån til associerede virksomheder | 6.106 | 5.830 | 6.106 | 5.830 |
| Kapitalandele | 577.354 | 289.491 | 226.784 | 259.931 |
| Investeringsforeningsandele | 292.486 | 874.247 | 292.262 | 874.247 |
| Obligationer | 678.053 | 524.715 | 593.435 | 524.715 |
| Indlån i kreditinstitutter | 11.259 | 5.259 | 2.619 | 4.346 |
| Afledte finansielle instrumenter | 77.559 | 783 | 77.371 | 762 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12. | 2.502.843 | 2.047.237 | 2.502.843 | 2.047.237 |

17. Andre tilgodehavender

| | | | | |
|--|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Af andre tilgodehavender udgør REPO mellemværende | 299.895 | 69.994 | 299.895 | 69.994 |
|--|----------------|---------------|----------------|---------------|

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

Noter

(1.000 kr.)

18. Opdeling af koncernens og pensionskassens aktiver efter dagsværdihierarkiprincippet

Specificering af niveauerne fremgår af noten om anvendt regnskabspraksis.

Opgørelsen indeholder både aktiver og forpligtelser.

| 2019 | Noterede priser | Observer-bare input | Ikke observerbare input | Total |
|----------------------------------|-------------------|---------------------|-------------------------|--------------------|
| Grupper | | | | |
| Afledte finansielle instrumenter | 0 | 245.356 | 0 | 245.356 |
| Ejendomsfonde | 0 | 0 | 5.919.531 | 5.919.531 |
| Infrastruktur | 0 | 0 | 2.925.521 | 2.925.521 |
| Investeringsejendomme | 0 | 0 | 9.524.950 | 9.524.950 |
| Investeringsforeninger | 52.876.877 | 0 | 0 | 52.876.877 |
| Kreditinvesteringer | 0 | 21.248.272 | 0 | 21.248.272 |
| Obligationer | 29.607.395 | 3.127.784 | 0 | 32.735.179 |
| Private Equity Unoterede aktier | 0 | 0 | 3.919.812 | 3.919.812 |
| Skov | 0 | 0 | 648.364 | 648.364 |
| Total | 82.484.272 | 24.621.412 | 22.938.178 | 130.043.862 |
| Andel i pct. | 63% | 19% | 18% | 100% |

| 2018 | Noterede priser | Observer-bare input | Ikke observerbare input | Total |
|----------------------------------|-------------------|---------------------|-------------------------|--------------------|
| Grupper | | | | |
| Afledte finansielle instrumenter | 0 | -849.893 | 0 | -849.893 |
| Ejendomsfonde | 0 | 0 | 5.261.401 | 5.261.401 |
| Infrastruktur | 0 | 0 | 2.585.975 | 2.585.975 |
| Investeringsejendomme | 0 | 0 | 9.424.796 | 9.424.796 |
| Investeringsforeninger | 43.146.541 | 0 | 0 | 43.146.541 |
| Kreditinvesteringer | 0 | 17.358.979 | 0 | 17.358.979 |
| Obligationer | 32.008.894 | 3.064.390 | 0 | 35.073.284 |
| Unoterede aktier | 0 | 0 | 3.251.232 | 3.251.232 |
| Skov | 0 | 0 | 684.361 | 684.361 |
| Total | 75.155.435 | 19.573.476 | 21.207.765 | 115.936.676 |
| Andel i pct. | 65% | 17% | 18% | 100% |

Måling af noterede 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 dette tilfælde anvendes værdiansættelsesmodeller, der kan indebære skøn over fremtidige forhold som karakteren af den aktuelle markedssituation. Det område med største skøn i værdiansættelsen er fastlæggelsen af markedsværdien på illikvide markeder.

(fortsætter)

Noter

(1.000 kr.)

18. Opdeling af Pensionskassen aktiver efter dagsværdihierarkiprincippet (fortsat)

Specifikation af udviklingen for aktiver værdiansat på baggrund af ikke observerbare input

| | Infrastruktur | Ejendoms- fonde | Skovfonde | Private Equity |
|-------------------------------------|------------------|--------------------|----------------|------------------|
| Primo 2019 | 2.585.975 | 7.730.870 | 684.361 | 3.251.232 |
| Overførsel til/fra andre niveauer * | | | | |
| Indskud /Køb | 698.265 | 1.478.281 | 7.877 | 857.972 |
| Udbytte / Salg | -321.031 | -1.140.751 | -64.899 | -1.168.462 |
| Kursregulering | -37.688 | 545.008 | 21.025 | 979.070 |
| Ultimo | 2.925.521 | 8.613.408 | 648.364 | 3.919.812 |

| | Investerings- ejendomme |
|-------------------------------------|----------------------------|
| Primo 2019 | 6.955.326 |
| Overførsel til/fra andre niveauer * | |
| Indskud /Køb | 1.551.328 |
| Udbytte / Salg | -1.131.911 |
| Kursregulering | -543.670 |
| Ultimo | 6.831.073 |

Værdiansættelsesteknik samt følsomhedsoplysning vedrørende aktiver værdiansat på baggrund af ikke observerbare input

| | Dagsværdi ultimo | Anvendt værdiansættelsesmetode | Dagsværdi følsomhed** |
|-----------------------|---------------------|-----------------------------------|--------------------------|
| Ejendomsfonde | 8.613.408 | Rapporteret dagsværdi* | 86.134 |
| Infrastruktur | 2.925.521 | Rapporteret dagsværdi* | 29.255 |
| Investeringsøjendomme | 6.831.073 | Discounted Cashflow | 68.311 |
| Private Equity | 3.919.812 | Rapporteret dagsværdi* | 39.198 |
| Skov | 648.364 | Rapporteret dagsværdi* | 6.484 |
| Total | 22.938.178 | | 229.382 |

* Baseret på modtagne rapporteringer fra relevante selskaber, hvor underliggende aktiver og forpligtelser værdiansættes efter anerkendte dagsværdiansættelsesprincipper som DCF, afkastmetoden, multipel analyse samt en vurdering af afkastudviklingen og indtjeningspotentiale i den enkelte investering. Der er taget højde for de markedsforhold, der er gældende for de markeder, investeringen tilhører.

** Ændring i underliggende aktiver og forpligtelser med 1 pct. vil reducere værdien med 229 mio. kr.

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|---|-------------------|------------------|-------------------|------------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 19. Ansvarlig lånekapital | | | | |
| Overskudskapital (Medlemsmidler) | | | | |
| Medlemsmidler 15 år* | | | | |
| Saldo 1.1. | 6.552.343 | 6.782.219 | 6.552.343 | 6.782.219 |
| Overførsel til medlemmers depoter ifm. fusion | -3.466.219 | 0 | -3.466.219 | 0 |
| Rente | 277.639 | -92.521 | 277.639 | -92.521 |
| Udbetaling | -150.822 | -294.572 | -150.822 | -294.572 |
| Opbygning af MedlemsMidler | 6 | 33.615 | 6 | 33.615 |
| Overførsel fra egenkapitalen | 0 | 73.739 | 0 | 73.739 |
| Dækning af tab** | -191.648 | 23.969 | -191.648 | 23.969 |
| Risikoforrentning | 16.057 | 25.894 | 16.057 | 25.894 |
| Årets ændring | -3.514.987 | -229.876 | -3.514.987 | -229.876 |
| Saldo pr. 31.12. | 3.037.356 | 6.552.343 | 3.037.356 | 6.552.343 |
| MedlemsMidler | | | | |
| Saldo 1.1. | 1.098.338 | 0 | 1.098.338 | 0 |
| Overført fra kollektive særlige bonushensættelser | 0 | 1.075.774 | 0 | 1.075.774 |
| Overførsel til medlemmers depoter ifm. fusion | -3.731 | 0 | -3.731 | 0 |
| Rente | 99.979 | -15.391 | 99.979 | -15.391 |
| Udbetaling | -13.960 | -17.341 | -13.960 | -17.341 |
| Opbygning af MedlemsMidler | 76.312 | 105.068 | 76.312 | 105.068 |
| Overførsel fra egenkapitalen | -6.934 | -56.268 | -6.934 | -56.268 |
| Dækning af tab** | -71.145 | 2.389 | -71.145 | 2.389 |
| Risikoforrentning | 5.696 | 4.107 | 5.696 | 4.107 |
| Årets ændring | 86.217 | 1.098.338 | 86.217 | 1.098.338 |
| Saldo pr. 31.12. | 1.184.555 | 1.098.338 | 1.184.555 | 1.098.338 |
| Overskudskapital (MedlemsMidler) i alt | 4.221.911 | 7.650.681 | 4.221.911 | 7.650.681 |
| 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. | | | | |
| Overskudskapital (Kollektive særlige bonushensættelser) | | | | |
| Kollektive særlige bonushensættelser | | | | |
| Saldo 1.1. | 0 | 1.075.774 | 0 | 1.075.774 |
| Overført til medlemsmidler | 0 | -1.075.774 | 0 | -1.075.774 |
| Regulering ifm fusion | 2.100.409 | 0 | 2.100.409 | 0 |
| Rente | 195.970 | 0 | 195.970 | 0 |
| Dækning af tab ** | -108.972 | 0 | -108.972 | 0 |
| Risikoforrentning | 10.929 | 0 | 10.929 | 0 |
| Årets ændring | 2.198.336 | 0 | 2.198.336 | 0 |
| Saldo pr. 31.12. | 2.198.336 | 0 | 2.198.336 | 0 |
| Kollektive særlige bonushensættelser vedrører DIP's udlodning af egenkapital ifm. fusionen. | | | | |
| ** Dækning af tab skyldes, at nogle pensionsordninger ikke kan dække deres egne pensionshensættelser. 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. | | | | |
| Ansvarlig lånekapital i alt | 6.420.247 | 7.650.681 | 6.420.247 | 7.650.681 |

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 20. Pensionshensættelser | | | | |
| Pensionshensættelser pr. 1.1 | 103.718.514 | 98.322.214 | 103.718.514 | 98.322.214 |
| Kollektivt bonuspotentiale primo | -4.779.496 | -9.989.531 | -4.779.496 | -9.989.531 |
| Akkumuleret værdiregulering primo | -4.522.610 | -4.245.158 | -4.522.610 | -4.245.158 |
| Retrospektive hensættelser pr. 1. 1 | 94.416.408 | 84.087.525 | 94.416.408 | 84.087.525 |
| Medlemsbidrag | 5.027.079 | 4.607.306 | 5.027.079 | 4.607.306 |
| Rentetilskrivning | 9.874.769 | 4.119.079 | 9.874.769 | 4.119.079 |
| Pensionsydelse | -4.039.514 | -3.676.661 | -4.039.514 | -3.676.661 |
| Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus | -144.273 | -204.191 | -144.273 | -204.191 |
| Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus | 138.541 | -98.533 | 138.541 | -98.533 |
| Udlodning fra egenkapital | 0 | 5.204.190 | 0 | 5.204.190 |
| Udlodning fra basiskapital | 172.071 | 382.131 | 172.071 | 382.131 |
| Regulering ifm fusion | 3.446.729 | | 3.446.729 | |
| Regulering | 6.604 | -391 | 6.604 | -391 |
| Retrospektive hensættelser pr. 31.12. | 108.898.414 | 94.420.455 | 108.898.414 | 94.420.455 |
| Akkumuleret værdiregulering ultimo | 4.153.487 | 4.582.165 | 4.153.487 | 4.582.165 |
| Kollektivt bonuspotentiale ultimo | 6.066.048 | 4.715.894 | 6.066.048 | 4.715.894 |
| Pensionshensættelser i alt pr. 31.12. | 119.117.949 | 103.718.514 | 119.117.949 | 103.718.514 |

(fortsætter)

Noter

(1.000 kr.)

20. Pensionshensættelser (fortsat)

Pensionshensættelser fordelt på kontributionsgrupper

| 2019 | Garanterede ydelse | Risiko- margin | Individuelt bonus- potentiale | Kollektivt bonus- potentiale |
|-------------------------------|-----------------------|-------------------|-------------------------------------|------------------------------------|
| Rentegruppe A11 (0%) | 249.636 | 1.014 | 96.508 | 31.016 |
| Rentegruppe A17 (0%) | 490.244 | 223.086 | 28.103.892 | 1.900.862 |
| Rentegruppe B (0% - 0,25%) | 7.169 | 87 | 5.393 | 2.756 |
| Rentegruppe C (0,25% - 1,25%) | 766.441 | 6.506 | 118.580 | 54.298 |
| Rentegruppe D (1,25% - 2,25%) | 1.895.624 | 161.433 | 0 | 0 |
| Rentegruppe E (2,25% - 3,25%) | 1.635.159 | 104.779 | 0 | 0 |
| Rentegruppe F (3,25% - 4,25%) | 1.681.589 | 86.729 | 0 | 0 |
| Rentegruppe H11 (0%) | 8.927.183 | 35.169 | 2.899.992 | 855.256 |
| Rentegruppe H17 (0%) | 16.320.121 | 169.577 | 12.903.109 | 1.851.990 |
| Omkostningsgruppe A | 0 | 0 | 0 | 35.611 |
| Omkostningsgruppe H | 0 | 0 | 0 | 18.169 |
| Omkostningsgruppe B | 0 | 0 | 0 | 5.738 |
| Rentegruppe RG1G1 | 31.248 | 77 | 18.637 | 3.708 |
| Rentegruppe RG1G2 | 438.295 | 1.238 | 297.384 | 36.482 |
| Rentegruppe RG1G3 | 2.669.737 | 10.177 | 1.720.074 | 180.329 |
| Rentegruppe RG1G4 | 5.624.099 | 26.173 | 2.593.627 | 279.939 |
| Rentegruppe RG1G5 | 5.489.915 | 40.902 | 2.811.366 | 259.527 |
| Rentegruppe RG1G6 | 3.651.656 | 49.163 | 3.594.078 | 229.138 |
| Rentegruppe RG1G7 | 925.682 | 29.718 | 2.701.547 | 119.056 |
| Rentegruppe RG1G8 | 97.690 | 11.347 | 1.296.886 | 25.924 |
| Rentegruppe 1 | 161.585 | 1.193 | 3.183 | 15.536 |
| Rentegruppe 2 | 91.036 | 5.283 | 0 | 0 |
| Rentegruppe 3 | 316.866 | 17.294 | 0 | 0 |
| Rentegruppe 4 | 1.365.084 | 70.641 | 0 | 0 |
| Risikogrube 1 | 0 | 0 | 0 | 797 |
| Risikogrube 3 | 0 | 0 | 0 | 134.645 |
| Risikogrube 4 | 0 | 0 | 0 | 1.164 |
| Omkostningsgruppe 1 | 0 | 0 | 0 | 24.107 |
| I alt | 52.836.059 | 1.051.586 | 59.164.256 | 6.066.048 |

Ovenstående noteoplysninger er identiske for koncernen.

(fortsætter)

Noter

(1.000 kr.)

20. Pensionshensættelser (fortsat)

Pensionshensættelser fordelt på kontributionsgrupper

| 2018 | Garanterede ydelser | Risiko-margen | Individuelt bonus-potentiale | Kollektivt bonus-potentiale |
|-------------------------------|---------------------|------------------|------------------------------|-----------------------------|
| Rentegruppe A11 (0%) | 241.137 | 3.487 | 5.666.167 | 8.460 |
| Rentegruppe A17 (0%) | -5.945.995 | 611.416 | 23.369.536 | 417.562 |
| Rentegruppe B (0% - 0,25%) | 10.115 | 334 | 6.818 | 2.693 |
| Rentegruppe C (0,25% - 1,25%) | 536.775 | 31.130 | 231.806 | 39.662 |
| Rentegruppe D (1,25% - 2,25%) | 1.508.333 | 57.564 | 9.588 | 37.043 |
| Rentegruppe E (2,25% - 3,25%) | 1.414.548 | 114.135 | 200 | 0 |
| Rentegruppe F (3,25% - 4,25%) | 1.622.721 | 95.045 | 0 | 0 |
| Rentegruppe H11 (0%) | 7.643.733 | 119.324 | 3.338.432 | 133.359 |
| Rentegruppe H17 (0%) | 10.950.079 | 511.715 | 16.094.772 | 171.243 |
| Risikogrupper | 0 | 0 | 0 | 115.912 |
| Omkostningsgrupper | 0 | 0 | 0 | 49.419 |
| Rentegruppe RG1G1 | 38.647 | 812 | 12.136 | 3.019 |
| Rentegruppe RG1G2 | 477.652 | 23.009 | 298.021 | 0 |
| Rentegruppe RG1G3 | 2.688.345 | 29.812 | 1.626.812 | 233.566 |
| Rentegruppe RG1G4 | 5.194.171 | 84.335 | 1.627.432 | 1.391.948 |
| Rentegruppe RG1G5 | 4.287.955 | 137.788 | 2.326.937 | 988.344 |
| Rentegruppe RG1G6 | 2.352.149 | 168.485 | 3.365.188 | 742.360 |
| Rentegruppe RG1G7 | 295.885 | 96.259 | 2.627.452 | 247.509 |
| Rentegruppe RG1G8 | -39.353 | 43.204 | 1.108.021 | 11.891 |
| Rentegruppe 1 | 131.475 | 5.608 | 7.003 | 20.819 |
| Rentegruppe 2 | 79.531 | 6.420 | 0 | 0 |
| Rentegruppe 3 | 260.975 | 19.480 | 0 | 0 |
| Rentegruppe 4 | 1.296.033 | 82.026 | 0 | 0 |
| Risikogruppe 3 | 0 | 0 | 0 | 83.468 |
| Risikogruppe 5 | 0 | 0 | 0 | 397 |
| Omkostningsgruppe 1 | 0 | 0 | 0 | 17.220 |
| I alt | 35.044.911 | 2.241.388 | 61.716.321 | 4.715.894 |

Ovenstående noteoplysninger er identiske for koncernen.

Kontributionsgrupperne B, C, D, E, F har grundlagsrenter i intervallet 0 til 4,25 pct., har fælles risiko- og omkostningsgruppe og består af medlemmer, som er optaget før 1. juli 2005, og som ikke har ønsket at tage imod tilbuddet om omtegning i 2007, 2011, 2012 og 2018. 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, som enten er optaget efter 1. juli 2005 eller har valgt sig om i omvalgene 2007, 2011 og 2012. 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 Regulativ 1 og 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 Regulativ 3 og 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.

(fortsætter)

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|---------|-------|----------------|-------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 20. Pensionshensættelser (fortsat) | | | | |
| Afkastprocent for rentegrupper specificeres således: | | | | |
| Rentegruppe A11 (0%) | 11,2% | -2,1% | 11,2% | -2,1% |
| Rentegruppe A17 (0%) | 11,5% | -2,0% | 11,5% | -2,0% |
| Rentegruppe B (0% - 0,25%) | 9,1% | -0,2% | 9,1% | -0,2% |
| Rentegruppe C (0,25% - 1,25%) | 11,2% | -1,1% | 11,2% | -1,1% |
| Rentegruppe D (1,25% - 2,25%) | 10,8% | 4,6% | 10,8% | 4,6% |
| Rentegruppe E (2,25% - 3,25%) | 10,8% | 4,7% | 10,8% | 4,7% |
| Rentegruppe F (3,25% - 4,25%) | 11,1% | 5,2% | 11,1% | 5,2% |
| Rentegruppe H11 (0%) | 11,1% | -1,5% | 11,1% | -1,5% |
| Rentegruppe H17 (0%) | 10,7% | -1,7% | 10,7% | -1,7% |
| Rentegruppe RG1G1 | 7,1% | -1,7% | 7,1% | -1,7% |
| Rentegruppe RG1G2 | 7,5% | -1,7% | 7,5% | -1,7% |
| Rentegruppe RG1G3 | 8,5% | -1,7% | 8,5% | -1,7% |
| Rentegruppe RG1G4 | 9,4% | -1,7% | 9,4% | -1,7% |
| Rentegruppe RG1G5 | 9,9% | -1,7% | 9,9% | -1,7% |
| Rentegruppe RG1G6 | 10,0% | -1,7% | 10,0% | -1,7% |
| Rentegruppe RG1G7 | 9,8% | -1,7% | 9,8% | -1,7% |
| Rentegruppe RG1G8 | 10,2% | -1,7% | 10,2% | -1,7% |
| Rentegruppe 1 | 10,7% | -1,7% | 10,7% | -1,7% |
| Rentegruppe 2 | 10,8% | -1,7% | 10,8% | -1,7% |
| Rentegruppe 3 | 11,0% | -1,7% | 11,0% | -1,7% |
| Rentegruppe 4 | 11,1% | -1,7% | 11,1% | -1,7% |
| Bonusgrad for rentegrupper specificeres således: | | | | |
| Rentegruppe A11 (0%) | 8,9% | 2,7% | 8,9% | 2,7% |
| Rentegruppe A17 (0%) | 6,6% | 1,8% | 6,6% | 1,8% |
| Rentegruppe B (0% - 0,25%) | 22,0% | 15,7% | 22,0% | 15,7% |
| Rentegruppe C (0,25% - 1,25%) | 6,4% | 5,0% | 6,4% | 5,0% |
| Rentegruppe D (1,25% - 2,25%) | 0,0% | 3,1% | 0,0% | 3,1% |
| Rentegruppe E (2,25% - 3,25%) | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Rentegruppe F (3,25% - 4,25%) | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Rentegruppe H11 (0%) | 7,2% | 1,2% | 7,2% | 1,2% |
| Rentegruppe H17 (0%) | 6,3% | 0,6% | 6,3% | 0,6% |
| Rentegruppe RG1G1 | 7,4% | 17,3% | 7,4% | 17,3% |
| Rentegruppe RG1G2 | 5,0% | 0,0% | 5,0% | 0,0% |
| Rentegruppe RG1G3 | 4,1% | 6,6% | 4,1% | 6,6% |
| Rentegruppe RG1G4 | 3,4% | 20,9% | 3,4% | 20,9% |
| Rentegruppe RG1G5 | 3,1% | 14,7% | 3,1% | 14,7% |
| Rentegruppe RG1G6 | 3,1% | 12,7% | 3,1% | 12,7% |
| Rentegruppe RG1G7 | 3,3% | 8,2% | 3,3% | 8,2% |
| Rentegruppe RG1G8 | 1,9% | 1,1% | 1,9% | 1,1% |
| Rentegruppe 1 | 12,1% | 16,6% | 12,1% | 16,6% |
| Rentegruppe 2 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Rentegruppe 3 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Rentegruppe 4 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat | 15,6% | 5,3% | 15,6% | 5,3% |
| Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat - markedsrente | 12,0% | -3,1% | 12,0% | -3,1% |

(fortsætter)

Noter

(1.000 kr.)

20. Pensionshensættelser (fortsat)

Omkostnings- og risikoresultat specificeres således:

2019

| | Omkostnings- bidrag efter tilskrivning af omkostnings- bonus | Årets forsikrings- mæssige driftsomkost- ninger | Omkostnings- resultat | Omkostnings- resultat (i %) |
|------------------------|--|---|--------------------------|--------------------------------|
| Omkostningsgruppe OmkA | 94.925 | 32.473 | 62.453 | 0,2% |
| Omkostningsgruppe OmkB | 2.152 | 1.986 | 166 | 0,0% |
| Omkostningsgruppe OmkH | 25.576 | 9.555 | 16.021 | 0,0% |
| Omkostningsgruppe 1 | 21.620 | 16.839 | 4.781 | 0,0% |

| | Risikoresultat efter tilskriv- ning af risiko- bonus | Risikoresultat efter tilskriv- ning af risiko- bonus (i %) |
|-------------------|---|---|
| Risikogruppe DødA | -13.285 | -0,1% |
| Risikogruppe DødB | -12.702 | -0,2% |
| Risikogruppe DødH | -3.646 | 0,0% |
| Risikogruppe InvA | -130.018 | -0,5% |
| Risikogruppe InvB | 20.787 | 0,4% |
| Risikogruppe InvH | -82.133 | -0,2% |
| Risikogruppe 1 | 39.696 | 0,1% |
| Risikogruppe 2 | -3.841 | -0,2% |
| Risikogruppe 3 | 41.649 | 0,1% |
| Risikogruppe 4 | 851 | 0,0% |
| Risikogruppe 5 | -602 | 0,0% |

2018

| | Omkostnings- bidrag efter tilskrivning af omkostnings- bonus | Årets forsikrings- mæssige driftsomkost- ninger | Omkostnings- resultat | Omkostnings- resultat (i %) |
|------------------------|--|---|--------------------------|--------------------------------|
| Omkostningsgruppe OmkA | 138.609 | | 114.989 | 0,5% |
| Omkostningsgruppe OmkB | 2.970 | 2.138 | 832 | 0,0% |
| Omkostningsgruppe OmkH | 42.478 | 8.372 | 34.106 | 0,1% |
| Omkostningsgruppe 1 | 20.134 | 13.934 | 6.200 | 0,0% |

| | Risikoresultat efter tilskriv- ning af risiko- bonus | Risikoresultat efter tilskriv- ning af risiko- bonus (i %) |
|-------------------|---|---|
| Risikogruppe DødA | 1.007 | 0,0% |
| Risikogruppe DødB | -8.787 | -0,1% |
| Risikogruppe DødH | -19.616 | 0,0% |
| Risikogruppe InvA | 91.450 | 0,4% |
| Risikogruppe InvB | 14.044 | 0,2% |
| Risikogruppe InvH | -5.870 | 0,0% |
| Risikogruppe 1 | -15.987 | -0,1% |
| Risikogruppe 2 | -4.829 | -0,3% |
| Risikogruppe 3 | 42.750 | 0,2% |
| Risikogruppe 4 | -190 | 0,0% |
| Risikogruppe 5 | 88 | 0,0% |

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 21. Hensættelser til markedsrenteprodukter | | | | |
| Bogført værdi pr. 1.1 | 2.047.237 | 1.902.290 | 2.047.237 | 1.902.290 |
| Årets ændring | 455.606 | 144.947 | 455.606 | 144.947 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12. | 2.502.843 | 2.047.237 | 2.502.843 | 2.047.237 |
| Pensionshensættelser 1. januar | 2.047.237 | 1.902.290 | 2.047.237 | 1.902.290 |
| Retrospektive hensættelser 1. januar | 2.047.237 | 1.902.290 | 2.047.237 | 1.902.290 |
| Bruttopræmier | 309.041 | 247.911 | 309.041 | 247.911 |
| Rentetilskrivning | 226.278 | -52.569 | 226.278 | -52.569 |
| Pensionsydelse | -72.115 | -49.968 | -72.115 | -49.968 |
| Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus | -994 | -818 | -994 | -818 |
| Overført fra gennemsnitsrente | -6.604 | 391 | -6.604 | 391 |
| Retrospektive hensættelser 31. december | 2.502.843 | 2.047.237 | 2.502.843 | 2.047.237 |
| Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12. | 2.502.843 | 2.047.237 | 2.502.843 | 2.047.237 |

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

P+ markedsrenteprodukter er fordelt på 3 profiler: P+ Vælger, ObligationsMax og AktieMax og er rene markedsrenteprodukter, hvor medlemmerne bærer hele risikoen.

22. Gæld til kreditinstitutter

Forfaldstidspunkt for gæld til kreditinstitutter:

| | | | | |
|----------------|----------------|----------|----------------|----------|
| Inden for 5 år | 941.724 | 0 | 921.536 | 0 |
| Efter 5 år | 0 | 0 | 0 | 0 |
| I alt | 941.724 | 0 | 921.536 | 0 |

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 23. Anden gæld | | | | |
| Derivater, repogæld og uafviklede handler | 1.601.290 | 2.161.624 | 1.199.616 | 2.161.624 |
| Andet | 12.546 | 153.597 | 12.546 | 31.989 |
| I alt | 1.613.836 | 2.315.221 | 1.212.162 | 2.193.613 |
| 24. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser | | | | |
| Registrede aktiver aflagt til sikkerhed for pensionsmæssige hensættelser: | | | | |
| Statsobligationer | 14.374.061 | 11.283.016 | 14.374.061 | 11.283.016 |
| Erhvervsobligationer | 15.083.685 | 16.276.294 | 15.083.685 | 16.276.294 |
| Kapitalandele | 6.996.450 | 3.853.888 | 6.996.450 | 3.853.888 |
| Kollektive investeringsinstitutter | 83.542.506 | 63.823.809 | 83.542.506 | 63.823.809 |
| Strukturerede værdipapirer | 835.800 | 720.057 | 835.800 | 720.057 |
| Sikrede værdipapirer | 0 | 8 | 0 | 8 |
| Kontanter og indskud | 0 | 360.606 | 0 | 360.606 |
| Lån, herunder realkreditlån | 5.308.409 | 3.621.609 | 5.308.409 | 3.621.609 |
| Materielle anlægsaktiver | 1.814.067 | 2.250.615 | 1.814.067 | 2.250.615 |
| I alt | 127.954.978 | 102.189.902 | 127.954.978 | 102.189.902 |
| Prioritetsgæld med sikkerhed i ejendomme | 29.146 | 24.296 | 0 | 0 |
| Bogført værdi af ejendomme med pant | 3.082.826 | 1.917.212 | 753.583 | 1.581.815 |
| Investeringstilsagn afgivet til Private Equity, ejendomsfonde og andre alternative investeringer | 13.596.213 | 14.578.386 | 13.596.213 | 14.578.386 |
| Der er frem til 1. juli 2022 indgået lejeaftale med PKA Ejendomme I I/S vedrørende pensionskassens lokaler beliggende i Flintholm Company House, Dirch Passers Allé, 2000 Frederiksberg. | | | | |
| Lejeforpligtelse Flintholm Company House | 9.699 | 11.408 | 9.699 | 11.408 |
| 25. Basiskapital | | | | |
| Egenkapital | 1.643.380 | 3.650.342 | 1.643.380 | 3.650.342 |
| Overskudskapital (MedlemsMidler) | 4.221.911 | 7.650.681 | 4.221.911 | 7.650.681 |
| Overskudskapital (Kollektive særlige bonushensættelser) | 2.198.336 | 2.100.409 | 2.198.336 | 2.100.409 |
| Immaterielle aktiver | -18.472 | -17.758 | -18.472 | -17.758 |
| Basiskapital | 8.045.155 | 13.383.674 | 8.045.155 | 13.383.674 |

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 26. Årets realiserede resultat | | | | |
| Realiseret resultat kan specificeres således: | | | | |
| Egenkapitalens andel | 141.074 | -136.200 | 141.074 | -136.200 |
| Overskudskapital (MedlemsMidler 15 år) | 377.619 | -92.520 | 377.619 | -92.520 |
| Overskudskapital (MedlemsMidler) | 195.969 | -15.391 | 195.969 | -15.391 |
| Medlemmernes andel | 13.368.364 | -979.740 | 13.368.364 | -979.740 |
| Realiseret resultat i alt | 14.083.026 | -1.223.851 | 14.083.026 | -1.223.851 |
| Medlemmernes andel af realiseret resultat er anvendt til: | | | | |
| Tilskrevet depoterne | 13.031.673 | 5.145.702 | 13.031.673 | 5.145.702 |
| Gruppeforsikringer | 113.294 | 110.095 | 113.294 | 110.095 |
| Risikoforrentning | 40.869 | 34.050 | 40.869 | 34.050 |
| Opbygning af særlige bonushensættelser | 76.317 | 138.683 | 76.317 | 138.683 |
| Medlemmernes andel af årets institut PAL | -720.111 | -1.009.223 | -720.111 | -1.009.223 |
| Henlagt til kollektivt bonuspotentiale | 1.286.552 | -5.273.637 | 1.286.552 | -5.273.637 |
| Ændring i lån i individuelle bonuspotentiale | 6.530 | -6.457 | 6.530 | -6.457 |
| Tilbagebetaling af udlæg | -466.760 | -118.953 | -466.760 | -118.953 |
| Medlemmernes andel i alt | 13.368.364 | -979.740 | 13.368.364 | -979.740 |
| Årets resultat fremkommer således: | | | | |
| Egenkapitalens andel af realiseret resultat | 141.074 | -136.200 | 141.074 | -136.200 |
| Risikoforrentning | 8.186 | 34.050 | 8.186 | 34.050 |
| Regulering af udlæg | -94.994 | -145.311 | -94.994 | -145.311 |
| Genforsikringsresultat | -773 | 275 | -773 | 275 |
| Diverse | -355 | -1.590 | -355 | -1.590 |
| Årets resultat | 53.138 | -248.776 | 53.138 | -248.776 |

Noter

| (1.000 kr.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| 27. Udlæg fra basiskapitalen, som forventes at kunne tilbageføres i efterfølgende regnskabsår | | | | |
| Saldo pr. 1.1 | 1.016.128 | 1.147.831 | 1.016.128 | 1.147.831 |
| Regulering ifm. fusion | -258.723 | 0 | -258.723 | 0 |
| Overført fra medlemmer | -57.059 | -83.471 | -57.059 | -83.471 |
| Overført til medlemmer | 523.818 | 113.285 | 523.818 | 113.285 |
| Nedskrivning af saldo pga. ny kontributionsbekendtgørelse | 0 | -161.517 | 0 | -161.517 |
| Saldo pr. 31.12. | 1.224.164 | 1.016.128 | 1.224.164 | 1.016.128 |
| Udlæg fra basiskapitalen fordeles på: | | | | |
| Egenkapitalens andel | 204.500 | 500.058 | 204.500 | 500.058 |
| Overskudskapital ("MedlemsMidler 15 år") | 590.151 | 461.505 | 590.151 | 461.505 |
| Overskudskapital ("MedlemsMidler") | 118.316 | 54.565 | 118.316 | 54.565 |
| Overskudskapital (Kollektive særlige bonushensættelser) | 311.197 | 0 | 311.197 | 0 |
| Saldo pr. 31.12. | 1.224.164 | 1.016.128 | 1.224.164 | 1.016.128 |
| Udlæg fra basiskapitalen fordelt på kontributionsgrupper: | | | | |
| Rentegruppe 2 | 13.590 | 8.350 | 13.590 | 8.350 |
| Rentegruppe 3 | 104.127 | 92.138 | 104.127 | 92.138 |
| Rentegruppe 4 | 120.972 | 284.458 | 120.972 | 284.458 |
| Rentegruppe D | 286.620 | 0 | 286.620 | 0 |
| Rentegruppe E | 312.683 | 284.977 | 312.683 | 284.977 |
| Rentegruppe F | 225.631 | 246.701 | 225.631 | 246.701 |
| Risikogrube 1 | 0 | 38.899 | 0 | 38.899 |
| Risikogrube 2 | 9.381 | 8.064 | 9.381 | 8.064 |
| Risikogrube 5 | 464 | 0 | 464 | 0 |
| Risikogrube DødA | 7.943 | 0 | 7.943 | 0 |
| Risikogrube DødB | 10.564 | 0 | 10.564 | 0 |
| Risikogrube DødH | 35.464 | 34.382 | 35.464 | 34.382 |
| Risikogrube InvA | 71.460 | 0 | 71.460 | 0 |
| Risikogrube InvB | 0 | 18.159 | 0 | 18.159 |
| Risikogrube InvH | 25.265 | 0 | 25.265 | 0 |
| Saldo pr. 31.12. | 1.224.164 | 1.016.128 | 1.224.164 | 1.016.128 |

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.) | Koncern | | Pensionskassen | |
|-------------|---------|------|----------------|------|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |

28. Transaktioner med nærtstående parter

Pensionskassen har transaktioner med tilknyttede, associerede og fællesledede virksomheder.

P+ I/S sælger varer og tjenesteydelser til pensionskassen. Vederlaget er fastsat på omkostningsdækkende basis.

Pensionskassen løser fælles administrative opgaver for koncernens ejendomsselskaber. 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.

| | | |
|--|---------|---------|
| Administrationsomkostninger fra P+ I/S | 203.737 | 96.024 |
| Administrationsvederlag til koncernens ejendomsselskaber | 514 | 710 |
| Renter af mellemregning | 153 | 247 |
| Leje af grund | 5.130 | 5.130 |
| Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder | 0 | 5.814 |
| Udlån til tilknyttede virksomheder | 588.804 | 496.871 |
| Udlån til associerede virksomheder | 316.541 | 316.836 |
| Renter af udlån og tilgodehavender | 5.578 | 12.429 |

Noter

(1.000 kr.)

29. Specifikation af aktiver og deres afkast til markedsværdi

| | Markedsværdi | | Afkast før pensions-afkastskat og selskabsskat |
|---|-------------------|-------------------|--|
| | Primo | Ultimo | |
| Grunde og bygninger | 13.572.076 | 14.249.081 | 4,8% |
| Noterede kapitalandele | 35.596.827 | 44.442.335 | 28,3% |
| Unoterede kapitalandele | 18.516.768 | 19.209.484 | 7,2% |
| Kapitalandele i alt | 54.113.595 | 63.651.819 | 21,1% |
| Stats- og realkreditobligationer | 29.341.182 | 27.607.271 | 0,8% |
| Indeksobligationer | 2.492.548 | 2.494.894 | 1,9% |
| Kreditobligationer og emerging markets obligationer | 11.255.789 | 16.120.506 | 9,6% |
| Udlån m.v. | 810.782 | 906.198 | 1,7% |
| Obligationer og udlån i alt | 43.900.301 | 47.128.869 | 3,4% |
| Øvrige investeringsaktiver | 49.704 | 754.061 | 9,4% |
| Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser | 2.214.314 | 3.290.748 | -12,5% |

| MARKEDSRENTE | Markedsværdi | | Afkast før pensions-afkastskat og selskabsskat |
|---|------------------|------------------|--|
| | Primo | Ultimo | |
| Pensionskassen | | | |
| Grunde og bygninger | 259.238 | 261.185 | 4,8% |
| Noterede kapitalandele | 702.126 | 814.625 | 28,3% |
| Unoterede kapitalandele | 360.895 | 352.109 | 7,2% |
| Kapitalandele i alt | 1.063.021 | 1.166.734 | 21,1% |
| Stats- og realkreditobligationer | 483.340 | 506.040 | 0,8% |
| Indeksobligationer | 41.375 | 45.731 | 1,9% |
| Kreditobligationer og emerging markets obligationer | 189.114 | 295.488 | 9,6% |
| Udlån mv. | 6.041 | 16.611 | 1,7% |
| Obligationer og udlån i alt | 719.870 | 863.870 | 3,4% |
| Øvrige investeringsaktiver | 4.358 | 13.822 | 9,4% |
| Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser | 750 | 60.319 | -12,5% |

Specifikationen er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i Finanstilsynet regnskabsbekendtgørelse § 96 og kan ikke umiddelbart afstemmes med regnskabetstal. Afkast er beregnet som tidsvægtet afkast.

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

Note 30. 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, investeringsdirektøren 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 dens 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.

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.

Note 31. Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsregnskabet er aflagt efter Lov om finansiel virksomhed, Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser og pensionskassens vedtægt.

Ændringer i regnskabsbekendtgørelsen

Der er udstedt en ændringsbekendtgørelse til regnskabsbekendtgørelsen med virkning for regnskabsåret 2019, som har medført ændrede note- og præsentationskrav.

Der er indført nye oplysningskrav vedrørende anvendte teknikker og input til dagsværdimåling af aktiverne og forpligtelserne samt oplysning om kursregulering.

Solvensdækningsnøgletallet er i overensstemmelse med ændringsbekendtgørelsen flyttet til præsentation i ledelsesberetningen, ligesom der er sket ændring i præsentationen af følsomhed over for risici.

Fusion med DIP

Fusionen med DIP er gennemført ved anvendelse af sammenlægningsmetoden, hvorefter der ikke foretages omvurdering af aktiver og forpligtelser til dagsværdi i den ophørende pensionskasse, ligesom der ikke opgøres goodwill. De fusionerede pensionskassers aktiver og forpligtelser sammenlægges derfor på baggrund af regnskabsmæssige værdier. Fusionsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvor de afholdes.

Sammenlægningsmetoden indebærer, at koncern- og årsregnskabet aflægges som om, pensionskasserne havde været sammenlagt fra og med den tidligste regnskabsperiode, der indgår i regnska-

bet. Sammenligningstal i resultatopgørelse, balance og noter samt oplysninger i femårsoversigt er derfor ændret. Relevante nøgletal for de seneste 5 år er genberegnet og præsenteret, som om de to pensionskasser altid havde været én.

I forbindelse med fusionen besluttede bestyrelserne i DIP og JØP, at de to medlemsbestande skulle have samme forholdsmæssige egenkapital og særlige bonushensættelser ved fusionen. I forbindelse med fusionen er der derfor pr. 1. januar 2019 udloddet 2,1 mia. kr. i særlige bonushensættelser fra egenkapitalen hidrørende fra DIP, og der er udloddet 3,4 mia. kr. til medlemmernes depoter fra bestanden i JØP. Der henvises til note 19 for en nærmere beskrivelse.

DIP og JØP har i en årrække investeret i samme ejendomme, obligationer, skove, udlån mv. via samme investeringsenheder. I forbindelse med fusionen er der derfor investeringer, som har ændret klassifikation i balancen til associerede eller tilknyttede virksomheder.

Den anvendte regnskabspraksis var identisk i de to fusionerede pensionskasser før fusionen, og den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporterne for 2018.

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris i resultatopgørelsen i den periode, hvori de opstår. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler af beløb,

der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

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

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.

Solgte værdipapirer i forbindelse med repo-forretninger, der samtidig med salget er købt tilbage på et senere aftalt tidspunkt, forbliver i balancen. Modtagne beløb indregnes som gæld til erhververen og forrentes som aftalt. Måling af værdipapirerne er uændret, og såvel kursreguleringer som renter mv. indregnes i resultatopgørelsen. 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 som aftalt. Værdireguleringer indregnes løbende i resultatopgørelsen i regnskabsposten kursreguleringer.

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

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.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Dagsværdi er den pris, der ville blive opnået ved salg af et aktiv eller betalt for at overdrage en forpligtelse i en normal transaktion

mellem markedsdeltagerne på målingstidspunktet. Dagsværdi kan stemme overens med indre værdi, såfremt indre værdi beregnes på baggrund af underliggende aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi.

Der er tre niveauer af dagsværdimåling:

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 valueringsteknikker 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, de finansielle markeder og ændringer risikofaktorerne for investeringen til at værdiansætte aktivet.

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

Oplysning om aktivernes placering i dagsværdihierarkiet fremgår af note 18.

Pensionskassen har forretningsgange, der sikrer funktionsadskillelse mellem afdeling med ansvar

for køb og salg, og afdelinger, der overvåger, rapporterer og værdifastsætter aktiverne. Pensionskassen har regelmæssig kontrol af, at markedspriserne og værdiansættelsesmodellerne er relevante og pålidelige.

Immaterielle og materielle aktiver indregnes til kostpris på anskaffelsestidspunktet.

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.

Regnskabsmæssige skøn

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, fonde samt løbetidsafhængig diskonteringsrate og forudsætninger om invaliditet og dødelighed ved opgørelsen af pensionshensættelser.

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

Ledelsen har individuelt fastsat dagværdien på pensionskassens direkte ejede ejendomme ud fra DCF-metoden (Discounted Cash Flow). Ejendomsværdien beregnes på grundlag af ejendommens forventede indtægter og omkostninger over en 11-årig budgetperiode ved anvendelse af DCF-metoden. Til understøttelse af de fastsatte værdier er der indhentet mæglervurderinger.

Vurderingen af dagsværdi på investeringer i unoterede værdipapirer og fonde er baseret på seneste regnskab eller anden rapportering. Da rapportering

ofte modtages med stor tidsmæssig forsinkelse, har ledelsen indhentet supplerende oplysninger om prisudviklingen siden den senest modtagne rapportering og frem til balancedagen for at vurdere et aktuelt markedsniveau.

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, og som er godkendt af Finanstilsynet.

Administrationssatserne i opgørelsen er fastsat som bedste skøn over de faktiske omkostninger, bestanden vil kunne administreres for.

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 fremtræder som en sammenlægning af pensionskassens 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 13.

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.

Resultatopgørelsen og anden totalindkomst Medlemsbidrag

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

Investeringsafkast

Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder indeholder andel af resultat efter skat samt eventuelle realiserede gevinster og tab ved salg i årets løb.

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*.

Renteindtægter og udbytter mv. indeholder renter af obligationer, andre værdipapirer, indlån og tilgodehavender. Endvidere indgår udbytte af kapitalandele bortset fra udbytte fra tilknyttede og associerede virksomheder.

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.

Renteudgifter indeholder primært renteudgifter af gæld til kreditinstitutter og øvrige gældsforpligtelser.

Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder indeholder koncernens og selskabets forholdsmæssige andel af det samlede resultat efter skat opgjort efter koncernens regnskabspraksis. I koncernregnskabet indregnes tilknyttede virksomheder fuldt ud og vises på separate linjer i tilknytning til resultatopgørelsen.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger opdeles i administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed og administrationsomkostninger, der vedrører pensionsvirksomhed. Omkostninger, som ikke umiddelbart kan henføres til en af disse kategorier, fordeles på baggrund af en vægtet vurdering.

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.

Administrationsomkostninger i forbindelse med pensionsvirksomhed omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner samt andre administrationsomkostninger, herunder andel af årets af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver mv.

Aktuel PAL og udskudt PAL

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 samt MedlemsMidler, Individuelle og Kollektive Særlige Bonushensættelser. Omkostninger i forbindelse med pensionskas-

sens investeringsvirksomhed fragår i pensionsafkastskattegrundlaget og reducerer dermed den samlede pensionsafkastskat.

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.

Aktuelle PAL-skatteforpligtelser og tilgodehavende 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 skatte-regler, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte PAL-skat forventes udløst som aktuel PAL-skat.

Pensionsydelse

Pensionsydelse omfatter årets udbetalte ydelser på pensionsordninger, MedlemsMidler og særlige bonushensættelse samt betalinger til gruppelevsordninger og ulykkesforsikringer. Pensionsydelse fra investeringskontrakter i markedsrenteordninger medtages direkte i balancen.

Ændring i pensionshensættelse

Posten omfatter årets ændringer i pensionshensættelserne.

Ændring i fortjenstmargen

Posten omfatter årets henlæggelse til eller forbrug af fortjenstmargen.

Ændringer i hensættelse i markedsrenteordninger

Ændringer i hensættelse i markedsrenteordninger omfatter årets ændring i markedsrenteordninger bortset fra bidrag og ydelser vedrørende investeringskontrakter.

Ændring i overskudskapital

Posten omfatter årets henlæggelse til eller forbrug af overskudskapital.

Overført investeringsafkast

Den del af det samlede investeringsafkast, der kan henføres til egenkapitalen i henhold til kontributionsbekendtgørelsen, og de regler, pensionskassen har anmeldt til Finanstilsynet.

Fordeling af resultat

Årets realiserede resultat fordeles i henhold til kontributionsbekendtgørelsen og pensionskassens anmeldelse til Finanstilsynet.

Egenkapitalens og MedlemsMidlers andel af det realiserede resultat består af afkastet af egne aktiver efter skat.

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.

Hvis en gruppes realiserede resultat (efter bonus) er negativt i et givent år, dækkes underskuddet først af gruppens kollektive bonuspotentialer, herefter af fortjenstmargenen, så af individuelle bonuspotentialer (kun for rentegrupper) og til sidst af egenkapitalen, MedlemsMidler og de særlige bonushensættelse. Dækkes et tab af egenkapitalen og de særlige bonushensættelse, 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, MedlemsMidler og de særlige bonushensættelse,

herefter genopbygges individuelle bonuspotentialer (kun for rentegrupper), efterfølgende finansieres fortjenstmargen, og til sidst overføres det resterende beløb til gruppens kollektive bonuspotentialer.

Anden totalindkomst

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

Balancen

Immaterielle aktiver

Under posten *Immaterielle aktiver* indgår anskaffelser af software samt udviklingsomkostninger til medlemssystem.

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.

Materielle aktiver

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.

Værdiforringelse

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle 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.

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles efter første indregning til dagsværdi. Ejendommenes dagsværdi opgøres efter DCF-metoden (Discounted Cash Flow), hvor forventede indtægter og omkostninger for en 11-årig budgetperiode indregnes. Nutidsværdien opgøres ved diskontering med et for hver ejendom individuelt fastsat forrentningskrav (afkastprocent). Afkastprocenten afhænger af beliggenhed, ejendomstype og anvendelsesmulighed, indretning og vedligeholdelsesstand samt lejekontrakternes løbetid, lejeregulering og lejeres 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.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Posten indeholder dattervirksomheder, hvor pensionskassen har bestemmende indflydelse. Det er som udgangspunkt tilfældet, når pensionskassen har mere end 50 pct. af stemmerettighederne. Det vurderes dog for den enkelte virksomhed, om pensionskassen har bestemmende indflydelse ud fra

muligheden for at påvirke aktiviteter, ledelsesstruktur og andre væsentlige økonomiske dispositioner.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder er opgjort efter koncernens regnskabspraksis og måles til den forholdsmæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi med udgangspunkt i virksomhedens senest aflagte regnskab og tillæg af værdireguleringer, der fremkommer som følge af forskellige værdiansættelsesprincipper i P+ og dattervirksomhederne. P+ og koncernens resultat og egenkapital bliver dermed identiske.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, der ikke ejes 100 pct. af pensionskassen, indarbejdes fuldt ud i koncernregnskabet. Minoritetsandelene vises herefter på separate linjer i hhv. resultatopgørelsen og under egenkapitalen.

Udlån til tilknyttede selskaber

Koncerninterne lån ydes i henhold til skriftlige aftaler og er på markedsvilkår. Udlån til tilknyttede selskaber måles til amortiseret kostpris.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Posten indeholder virksomheder, hvor pensionskassen som udgangspunkt har mellem 20 og 50 pct. af stemmerettighederne, herunder 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 og investeringsforeningsandele

Børsnoterede kapitalandele og investeringsforeningsandele måles til dagsværdi på balancedagen (noteret pris på et aktivt marked).

For Private Equity-investeringer og andre unoterede kapitalandele og investeringsforeningsandele

fastlægges dagsværdien individuelt med udgangspunkt i foreliggende rapporteringer om investeringernes dagsværdier suppleret med indhentede oplysninger om prisudviklingen siden den senest modtagne rapportering og frem til balancedagen.

Hvor det ikke er muligt at indhente oplysning om prisudvikling, foretages skøn over dagsværdier på balancedagen ud fra supplerende oplysninger om sammenlignelige nøgletal, cashflow mv.

Pensionskassens aktiver opdeles i et dagsværdihierarki, der grupperer aktiverne efter de underliggende værdiansættelses teknikker.

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.

Pantesikrede udlån og andre udlån

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

Indlån kreditinstitutter

Indlån i kreditinstitutter måles til amortiseret kostpris.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter 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 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, 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.

Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteordninger

Værdien af markedsrenteordninger udgør den forholdsmæssige andel af investeringsaktiverne.

Tilgodehavender

Tilgodehavender hos medlemmer og tilknyttede virksomheder mv. måles efter første indregning til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivninger ved værdiforringelse.

Andre tilgodehavender

Andre tilgodehavender omfatter repo reverse-mellemværender. 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.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger består af indlån i kreditinstitutter, der ikke er aftaleindskud. Likvide beholdninger måles til dagsværdi.

Periodeafgrænsningsposter (aktiver)

Periodeafgrænsningsposter omfatter tilgodehaven-

derenter og optjent leje samt afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris.

Pensionshensættelser

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.

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 bonuspotentialer.

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 fratrukket den individuelle del af fortjenstmargen. Individuelle bonuspotentialer kan ikke være negative.

Det kollektive bonuspotentialer er den del af medlemmernes bonusret, der ikke er indeholdt i de retrospektive hensættelser. Hvis det individuelle bonuspotentialer er 0, vil eventuel fortjenstmargen,

der ikke er indeholdt i individuelle bonuspotentiale, blive fratrukket det kollektive bonuspotentiale.

Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter

Fortjenstmargen er nutidsværdien af pensionskassens endnu ikke indtjente fortjeneste på kontrakterne, som forventes indregnet i resultatopgørelsen i takt med, at der ydes forsikringsdækning og eventuelle andre ydelser under kontrakterne.

Markedsrenteprodukter

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 markedsprodukt-hensættelser bortset fra bidrag og ydelser der føres direkte på balancen.

Overskudskapital

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.

Kollektive Særlige Bonushensættelser er en del af basiskapitalen og er afsat til senere udbetaling til medlemmerne.

Gæld

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.

Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtigelser omfatter forpligtigelser i henhold til lejelovens bestemmelser. Lovpligtige vedligeholdelsesforpligtigelser indregnes, når selskabet som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtigelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtigelsen vil medføre et forbrug af pensionskassens økonomiske ressourcer. Måles til amortiseret kostpris svarende til nominel værdi.

Handelsafvikling måles til dagsværdi og består af skyldige omkostninger og gæld vedrørende handelsafvikling, der omfatter provenuet fra uafviklede køb af finansielle instrumenter samt indløsninger før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Prioritetsgæld måles til dagsværdi. Andre gældsposter måles til amortiseret kostpris.

Periodeafgrænsningsposter (passiver)

Periodeafgrænsningsposter omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris.

Eventualaktiver

Der oplyses om arten af væsentlige eventualaktiver, som vil kunne tilgå pensionskassen i økonomiske fordele.

Eventualforpligtelser

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.

Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal er opstillet i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser. Der henvises til afsnit om forklarende tekst til nøgletal.

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)

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

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.

Forrentningsnøgletallene er - som afkastnøgletallene - beregnet som pengevægtede afkast.

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 bønushensættelser sat i forhold til den gennemsnitlige markedsværdi.

Ordlister

Aktuar

er en forsikringsmatematiker. Pensionskassens ansvarshavende aktuar er ansvarlig for opgørelsen af de pensionsmæssige hensættelser over for Finanstilsynet.

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

består af pensionskassens egenkapital og overskudskapital. Basiskapitalen skal som minimum være af samme størrelse som pensionskassens solvenskapitalkrav, jf. nedenfor.

Bonus

er et beløb, hvormed pensionskassen forøger medlemmernes pension ud over det anmeldte grundlag.

Dagsværdi

er et udtryk for et aktivs forventede salgpris på en given dato. Typisk børskursværdi.

Depotrente

er den årlige forrentning, der tilskrives medlemmernes depoter. 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 pensionstilsgagnene på de forskellige ordninger.

Eliminering

er tilbageførsel af interne transaktioner og udligning af interne tilgodehavender, gældsposter og aktiebesiddelser mellem koncernselskaber i forbindelse med udarbejdelse af et koncernregnskab.

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.

Fortjenstmargen

er en komponent i værdien af en forsikrings- eller investeringskontrakt, der repræsenterer nutidsværdien af virksomhedens endnu ikke indtjente fortjeneste på kontrakten, og som forventes indregnet i resultatopgørelsen i takt med, at virksomheden yder forsikringsdækning og eventuelle andre ydelser under kontrakten.

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.

Indre værdi

er den kursværdi, der svarer til forholdet mellem et selskabs egenkapital og den ansvarlige selskabskapital.

Investeringsaktiver

er pensionskassens investeringer i ejendomme, obligationer og værdipapirer.

Kapitalandele

er andele af selskabskapitaler, fx aktier og anparter.

Kapitalinteresser

er kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder.

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 pensionskassen og dattervirksomhedernes samlede aktiviteter.

Konsolidering

er en sammenlægning af pensionskassen og dattervirksomhedernes regnskaber med udligning (eliminering) af interne mellemværender mv.

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.

Prudent person-princippet

er et princip, hvis formål er at sikre, at pensionselskabets investeringsstrategi afspejler det, som

kunderne er stillet i udsigt i henseende til ydelser og risikoprofil.

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.

Teknisk 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.

Unoteret aktie

er en aktie, som ikke er genstand for notering på en fondsbørs.

Værdiregulering

er et udtryk for op- eller nedskrivning af et aktivs værdi ved anvendelse af de beskrevne værdiansættelsesprincipper.

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

kontakt@pplus.dk

+45 3818 8700

CVR-nr. 19676889