



P+  
Årsrapport  
2020

# Indhold

## 2020 i hovedtal

## Ledelsesberetning

Forord	5
Pension	6
Medlemsdemokrati og bestyrelsesvalg	10
Investeringer	12
Samfundsansvar	15
Forventninger til 2021	17
Risici og kapitalforhold	19
Regnskab 2020	22
Ledeshverv for bestyrelse og direktion	24

## Påtegninger

Ledespåtegning	27
Den uafhængige revisors påtegning	28

Årsregnskab 2020	34
------------------	----

# 2020 i hovedtal

**7,0 pct. (N1)**

Årets investeringsafkast

**141 mia. kr.**

Den samlede balance

**5.631 mio. kr.**

Samlede indbetalinger

**3.994 mio. kr.**

Værdien af udbetalte pensioner

**0,63 pct.**

Årlig omkostning i procent

**495 kr.**

Administrationsomk. pr. medlem

**0,05 pct.**

Administrationsomk. ift. hensættelser

**101.159**

Antal medlemmer

# Ledelsesberetning



# Forord

2020 blev et historisk år i COVID-19's tegn. For P+ betød pandemien især, at der blev skabt stor uro på de finansielle markeder. Alligevel kunne vi sikre et samlet afkast på mere end 9 mia. kr. til vores medlemmer på grund af en langsigtet investeringsstrategi og vores brede og veldiversificerede portefølje.

På trods af det turbulente år landede P+ på et positivt investeringsafkast på 7,0 pct. (N1), hvilket må siges at være tilfredsstillende, selvom det særligt i foråret så dystert ud, og vi på et tidspunkt kortvarigt oplevede, at værdien af vores medlemmers pensionsopsparinger faldt med over 15 pct.

Pandemien fik også betydning for vores måder at være sammen på og dermed også for pensionskassens muligheder for at møde og servicere vores medlemmer.

Mange aktiviteter måtte udskydes og gentænkes. Pensionskassens generalforsamling blev udskudt fra april til august, og den første generalforsamling i P+ blev afviklet som en fuldt digital generalforsamling.

På samme måde blev planlagte medlemsmøder omlagt til at være digitale. De digitale arrangementer har fået gode tilbagemeldinger fra medlemmerne, og vi har set en større geografisk spredning blandt deltagerne, end vi har set i tidligere år. Det giver os et godt udgangspunkt for at fortsætte og videreudvikle mulighederne for den digitale dialog fremadrettet. Men vi glæder os samtidig til, at det igen er muligt at mødes fysisk med medlemmerne.

Året bød også på flere andre lyspunkter i pensionskassen. 2020 var det første fulde kalenderår som P+ og en samlet pensionskasse for ingeniører, jurister og økonomer efter fusionen mellem DIP og JØP. Fusionen var et omfattende arbejde, som vi har høstet nogle af frugterne af i 2020. Vi har

blandt andet kunnet finansiere et nyt og fælles administrationssystem, der har gjort det muligt at lancere en ny og mere brugervenlig medlemsportal. Vi har samtidig opnået at realisere en af målsætningerne med fusionen, da administrationsomkostningerne pr. medlem er faldet fra 674 kr. i 2019 til 495 kr. i 2020.

Med fusionen og over 100.000 medlemmer har vi også opnået en størrelse, hvor vi har kunnet forbedre lanceringen af nye produkter, der giver større valgfrihed og mere fleksibilitet i forhold til investeringer. De nye produkter vil efter planen blive lanceret og tilbudt medlemmerne i 2. halvår 2021.

Medlemmernes interesse for ansvarlige investeringer er steget de seneste år. Og i P+ ser vi det som en god balance, hvor ansvarlighed går hånd i hånd med at skabe det bedst mulige afkast til medlemmerne. Derfor lancerede P+ i november 2020 en ny og ambitiøs standard for arbejdet med ansvarlige investeringer, der bl.a. indebærer, at alle pensionskassens investeringer skal være CO2-neutrale i 2050. I december sagde vi farvel til kul, da vi solgte vores sidste investeringer i kulselskaber. Og arbejdet går videre i 2021. Det kan du læse mere om i vores rapport om samfundsansvar, som fra i år vil være tilgængelig på hjemmesiden.

Når vi samlet set gør status for 2020, ser vi en styrket pensionskasse i god forfatning med et godt fundament, som vi kan overlevere efter en vellykket fusion. Det gør vi, når overgangsbestyrelsen takker af, og der for første gang er valg til bestyrelsen i P+ på generalforsamlingen den 6. april.

Fra bestyrelsen vil vi gerne opfordre alle medlemmer til at deltage i medlemsdemokratiet, når vi sammen skal vælge, hvem der fremover skal tegne retningen for P+.

Anders Eldrup  
Formand

Peter Falkenham  
Næstformand

# Pension

Selvom 2020 blev et meget anderledes år, er der heldigvis flere positive elementer, når vi gør status over det første fulde kalenderår for P+.

Vi høstede flere gevinster fra den fusion imellem DIP og JØP, som et stort flertal af medlemmerne stemte igennem på generalforsamlingerne i 2019.

Med fusionen opnåede vi en kritisk masse, der har gjort det muligt at udvikle nye pensionsprodukter, der vil sikre mere individuel valgfrihed til vores medlemmer. Vi har samtidig lanceret en ny medlemsportal i kraft af, at vi med fusionen kunne overgå til et nyt og fælles administrationssystem.

Vi har desuden lanceret to nye sundhedstilbud til vores medlemmer, Trivselslinjen og Sundhedskompasset, der hjælper med henholdsvis at forebygge

mistrivsel og stress og med at finde rundt i sundhedsvæsenets tilbud.

## Et år i COVID-19's tegn

2020 blev dog også et år præget af COVID-19-pandemien og nedlukningen af Danmark. Det fik stor betydning for P+ og for vores dialog med medlemmerne både på godt og ondt.

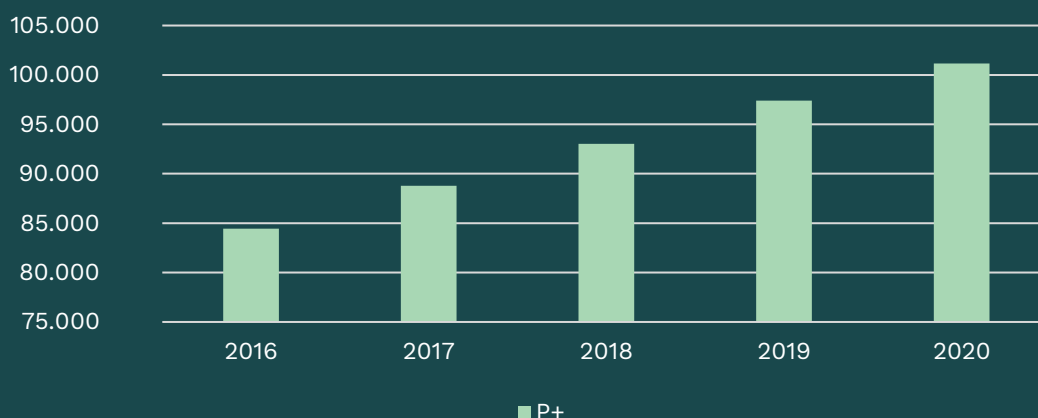
På den mere positive side har vi generelt oplevet en øget dialog med vores medlemmer under nedlukningen. Selvom det er sket på en kedelig baggrund, er det meget glædeligt, at flere medlemmer har fået gennemgået deres pensionsforhold og sikret sig, at de passer til deres livssituation.

Vi oplevede desværre, at mange medlemmer var nervøse for deres arbejde og økonomiske situation eller endda havde mistet deres job. Nogle havde

## Stigende medlemstal

P+ har de sidste 6 år haft stigende medlemstal, og den positive tendens fortsatte i 2020 med en tilgang på godt 3.700 nye medlemmer. Ved årets udgang passerede pensionskassen 101.000 medlemmer. Indbetalingerne har også været stigende på trods af COVID-19-krisen. Stigningen i medlemsbidrag var i 2020 på 3,8 pct. i forhold til 2019.

## Udvikling i antal medlemmer



Firmapensionerne har også været i vækst i 2020, hvor der blev indgået 15 nye aftaler.

derfor brug for rådgivning og hjælp til at håndtere personlige kriser, få tilpasset deres pension eller til at sikre, at pensionen matchede deres behov.

### Digital medlemservice under COVID-19

Allerede i starten af marts forberedte vi os i P+ på muligheden for en eventuel nedlukning af Danmark. Vi etablerede hjemmearbejdspladser og ændrede arbejdsgange, så vi fortsat kunne tilbyde medlemservice via de sædvanlige, digitale kanaler. Og det viste sig hurtigt at blive aktuelt.

Derfor kunne vi stadig servicere vores medlemmer igennem nedlukningen, selvom det foregik i andre rammer. På trods af anstrengelserne må vi dog også erkende, at nogle medlemmer oplevede udfordringer med vores ventetider og tilgængelighed. Især under forårets nedlukning og hen imod afslutningen af året, hvor ekstraordinært mange medlemmer ønskede at indbetale ekstra til deres pension.

Vi har lyttet til den konstruktive kritik, vi har fået. Og vi arbejder målrettet for at sikre, at vi kan tilbyde alle medlemmer den bedst mulige service fremadrettet.

### Nye produkter giver øget valgfrihed og fleksibilitet

Vi oplever et stigende ønske om valgfrihed blandt vores medlemmer. Det er blandt andet kommet til udtryk i diskussionerne på de seneste års generalforsamlinger, hvor nogle medlemmer tydeligt har tilkendegivet, at de ønsker flere investeringer, der aktivt understøtter den grønne omstilling. Andre har udtrykt ønske om fokus på at nedbringe administrationsomkostninger eller ønsket en mere fleksibel investeringsprofil.

Som pensionskasse for mere end 100.000 medlemmer skal vi kunne rumme disse forskellige ønsker. Derfor har vi i 2020 arbejdet med udvikling af nye produkter, der vil give vores medlemmer større valgfrihed i deres pension.

## Antal henvendelser i Medlemservice

Medlemservice behandlede i 2020 mere end 46.000 henvendelser på telefon og mere end 46.500 henvendelser på mail.

Alle investeringer i P+ er allerede i dag ESG-screenet. Det vil sige, at de er vurderet på kriterier inden for miljø, sociale forhold og selskabsledelse. P+ Balance, som vores medlemmer har i dag, er en veldiversificeret og ansvarlig investeringspulje og vil som udgangspunkt være den standardpulje, som P+ vil tilbyde nye medlemmer.

Udover investeringsprofilen P+ Balance arbejder bestyrelsen på, at pensionskassen kan tilbyde medlemmerne valg mellem en investeringsprofil med endnu mere fokus på ESG eller en investeringsprofil med mere passiv investeringsforvaltning. For begge disse investeringsprofiler gælder det, at indhold og rammer ikke er endeligt fastlagt endnu.

De nye produkter bliver lanceret i løbet af 2021, hvor man som medlem får mulighed for at vælge imellem de to nye investeringspuljer foruden den nuværende P+ Balance. Man får også mulighed for at vælge en risikoprofil, der passer til ens behov, livssituation og ønsker.

Alle produkter bliver tilpasset i et livscyklusforløb. Det betyder, at pensionskassen gradvist skruer ned for risikoen, når man nærmer sig pensionsalderen. På den måde får man mulighed for både at opnå forventningen om højere afkast i de tidlige år og en forventning om mindre udsving i de senere år, uanset hvilken risiko man starter ud med.

Alle medlemmer vil blive kontaktet, når de får mulighed for at vælge imellem de nye produkter. Nye

medlemmer vil få tilbudt valgmuligheden, når produktet er lanceret, og vi forventer, at nuværende medlemmer vil blive kontaktet i slutningen af 2021.

### Nye sundhedstilbud mod mistrivsel, stress, angst og depression

Stress, angst og depression har desværre været i voldsom stigning de seneste år i samfundet generelt. Det kan have store omkostninger både for den enkelte, for arbejdspladsen og for samfundet. Derfor er det også et fokusområde i P+. Vi ønsker at gøre mere for at hjælpe vores medlemmer med at forebygge fx stress og depression.

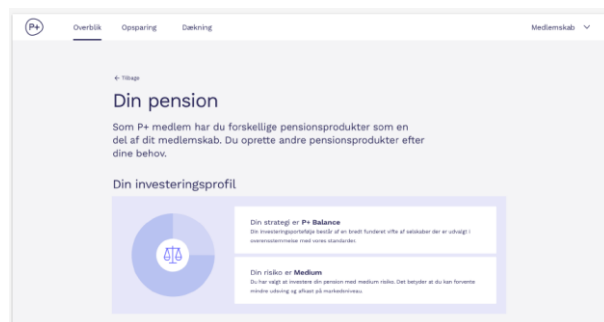
Derfor lancerede vi to sundhedstilbud i marts 2020, hvor alle betalende medlemmer kan få hjælp og rådgivning til at forebygge og håndtere mistrivsel og sygdom.

*Trivselslinjen* giver direkte adgang til professionel, telefonisk rådgivning og hjælp til at forebygge og håndtere udfordringer i arbejds- og privatlivet, inden problemerne vokser sig for store.

*Sundhedskompasset* er målrettet de medlemmer, der allerede er ramt af sygdom, og som ønsker hjælp til at styre sikkert igennem junglen af rettigheder og muligheder i sundhedsvæsenet. Det kan fx være i spørgsmål om patientrettigheder i forbindelse med forebyggelse, udredning, behandling og genoptræning.

### Digital selvbetjening med Min pension

I P+ vil vi gøre det nemmere for vores medlemmer at få overblik over deres pensionsordning. Derfor har vi i længere tid haft et ønske om at opdatere Min pension. Det krævede dog i første omgang et nyt administrationssystem, som vi kunne implementere efter fusionen. Det betyder, at vi i 2020 kunne lancere de første funktioner i en ny og mere tidssvarende medlemsportal, hvor man som medlem både kan få overblik over sin pension og selv foretage ændringer med 24/7-selvbetjening.



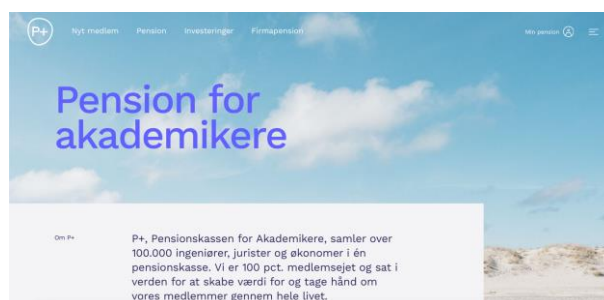
En af de vigtigste målsætninger har været et skabe en medlemsportal, som man kan bruge uden at være pensionsekspert. Hvis man eksempelvis oplyser, at man ikke er gift/samlevende, så anbefaler systemet automatisk, at man fravælger ægtefælle/samleverdækning, og man kan som medlem selv foretage ændringen med det samme. På samme måde kan man justere sine forsikringsdækninger, så de altid er opdateret til ens livssituation.

I den opdaterede medlemsportal kan man nu også foretage ekstra indbetalinger og uploade dokumenter til pensionskassen. Det er også på Min pension, man kan foretage omvalg, når de nye pensionsprodukter bliver lanceret.

Vi arbejder fortsat med elementerne i Min pension, og der vil løbende komme nye funktioner til. Nogle medlemmer har fortalt, at de savner funktioner fra den tidligere udgave af Min pension. Det lytter vi til. Og vi arbejder på at indføre flere af de kendte funktioner i løbet af foråret 2021, hvor portalen bliver videreudviklet.

### Ny hjemmeside: Velkommen indenfor

Medlemmernes digitale hoveddør blev også finpudset efter fusionen med et nyt design.





Målet med hjemmesiden har været at skabe en mere overskuelig side med færre indgange og undersider, så man hurtigere kan finde det, man leder efter. Ligesom med Min pension er vi dog ikke på plads med alle elementer endnu. Og hjemmesiden vil blive yderligere udviklet i 2021.

### **Medlemsdemokratiet trives på trods af COVID-19**

I et år, hvor fællesskab og samfundssind handlede om at stå sammen hver for sig, måtte mange aktiviteter udskydes og tænkes om. Pensionskassens planlagte generalforsamling måtte udskydes fra april til august, hvor den første generalforsamling efter fusionen blev afholdt.

Mere end 600 medlemmer havde tilmeldt sig den ordinære generalforsamling på forhånd, men situationen med COVID-19 og forsamlingsloftet betød, at generalforsamlingen i stedet måtte afvikles digitalt.

Selvom rammerne var anderledes end normalt, var der stort engagement og aktiv deltagelse gennem hele generalforsamlingen. Det var især positivt, at den geografiske spredning på deltagere var større end tidligere år. Derfor vil vi i P+ også fremadrettet se på, hvordan erfaringerne fra årets generalforsamling og den digitale dialog kan tages med videre, så endnu flere fremover kan deltage aktivt i medlemsdemokratiet på en måde, som kan passe ind i medlemmets hverdag.

Det var ikke kun generalforsamlingen, der måtte tænkes i nye rammer. I efteråret, da der blev udmeldt nye restriktioner for forsamling, måtte vi på kort tid ændre allerede planlagte fysiske medlemsmøder til at være digitale.

De digitale medlemsarrangementer har fået både positive og konstruktive evalueringer fra medlemmerne. Og det er glædeligt, at vi på den måde kunne fortsætte dialogen med medlemmerne på trods af COVID-19-situationen. Det giver os et godt udgangspunkt for at fortsætte udviklingen af digitale medlemsmøder i 2021.

# Medlemsdemokrati og bestyrelsesvalg

P+ er 100 pct. ejet af vores 100.000 akademiker-medlemmer i fællesskab. Det betyder, at der ikke er eksterne investorer, der skal have del i afkastet, men at hele overskuddet går til vores medlemmer.

Det betyder også, at man som medlem har flere muligheder for at give sin holdning til kende og for at få direkte indflydelse på sin pension. Det kan man blandt andet ved at deltage og stemme på generalforsamlingen, der er pensionskassens øverste myndighed. Alle medlemmer har ret til at deltage i generalforsamlingen, ligesom de har taleret, stemmeret og ret til at stille forslag.

På generalforsamlingen den 6. april 2021 er der for første gang valg til P+'s bestyrelse efter, at de tidligere bestyrelser i DIP og JØP ved fusionen dannede en overgangsbestyrelse for at følge fusionen

til dørs, overdrage viden og sikre stabilitet til gavn for alle medlemmer.

Det er nu tid for overgangsbestyrelsen til at give stafetten videre til de syv bestyrelsesmedlemmer, der fremover skal lede P+. Medlemmerne af P+ vælger fire af de syv bestyrelsesmedlemmer, og IDA og Djøf udpeger hvert ét bestyrelsesmedlem.

IDA og Djøf udpeger desuden i fællesskab en formandskandidat, der også skal godkendes af P+'s medlemmer på generalforsamlingen.

På generalforsamlingen stopper den nuværende bestyrelsesformand Anders Eldrup efter mange år i først JØP's og derefter P+'s bestyrelse.

## Bestyrelsen i P+

**Øverste række fra venstre mod højre: Peter Falkenham (medlemsvalgt), Søren Vang Fischer (udpeget af IDA), Anders Ehlers (medlemsvalgt), Anders Eldrup (udpeget af Djøf), Jens Otto Veile (medlemsvalgt, udtrådt august 2020), 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).**



Derfor er det et særligt valg i år, hvor der både skal vælges en ny formand, og hvor de øvrige fire medlemsvalgte bestyrelsesmedlemmer også er på valg.

Igennem de senere år er der kommet stadigt stigende krav fra myndighedernes side til de samlede kompetencer, en bestyrelse skal besidde for at kunne drive en pensionskasse. Bestyrelsen har vurderet de stigende krav og taget hensyn til dem, når de har indstillet de fire kandidater, som de anbefaler til bestyrelsesvalget på generalforsamlingen i 2021.

## Mød kandidaterne den 23. marts

Den 23. marts vil der blive afholdt et digitalt møde, hvor man som medlem kan møde kandidaterne til bestyrelsesvalget og blive klogere på deres holdninger.

Du kan også holde dig opdateret på både generalforsamlingen og bestyrelsesvalget på [pplus.dk](http://pplus.dk)

Fra P+'s side håber vi, at så mange medlemmer som muligt vil deltage i medlemsdemokratiet. Vi opfordrer alle medlemmer til at give deres stemme til kende på generalforsamlingen og i valget af den nye bestyrelse.

# Investeringer

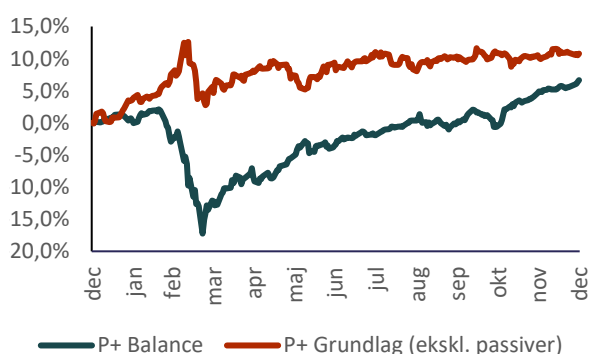
På trods af et turbulent år landede P+ på et positivt investeringsafkast på samlet 7.0 pct (N1).

Det er et tilfredsstillende afkast i lyset af et år med en COVID-19-krise, og hvor vi har oplevet udfordrende investeringsmiljøer og store udsving inden for alle aktivklasser.

Årets afkast betyder, at medlemmernes pensioner i 2020 blev øget med lige over 9 mia. kroner. Fortjenesten blev hentet på tværs af hele porteføljen, og samtlige aktiver bidrog positivt til afkastet.

Særligt i foråret skabte COVID-19-krisen stor uro på de finansielle markeder, og da markederne var hårdest ramt i marts, lå vores afkast kortvarigt på minus 17 pct. Men også i denne krise viste P+'s brede og veldiversificerede portefølje sit værd. Derfor kunne vi stå stormen igennem og sikre et tilfredsstillende resultat.

## Udvikling i afkast i 2020



## Et investeringsår i COVID-19's tegn

I februar 2020 lød der rygter om udbrud af en smitsom virus i Wuhan. Det var imidlertid ikke noget, de finansielle markeder tog synderlig notits af, og faktisk steg globale aktier frem til den 19. februar.

I slutningen af februar analyserede P+ situationen. Her vurderede vi, at en bred og veldiversificeret portefølje med et langsigtet investeringsfokus fortsat ville være det bedste værn mod store tab, hvis virusen skulle udvikle sig til en egentlig pandemi.

Det viste sig at være en rigtig vurdering, ligesom vi har set i tidligere kriser. Også selvom COVID-19 udviklede sig til en pandemi, der ramte de finansielle markeder hårdt, og hvor globale aktiver på godt en måned faldt med 34 pct., renter styrtdykkede, og den finansielle usikkerhed steg til rekordniveauer.

I den situation udnyttede vi dog samtidig de markedsmuligheder, der opstod. Vi opkøbte bl.a. aktier, da kurserne var lave. Og det var udslagsgivende i forhold til at sikre et godt resultat.

Aktiemarkedet reagerede nemlig overraskende hurtigt og positivt på, at man fra politisk side valgte at holde hånden under samfundsøkonomierne.

Derfor så vi et hurtigt comeback, og allerede i starten af august – kun 5 måneder senere – var aktiekurserne tilbage til niveauerne fra før COVID-19. Samlet set har aktieporteføljen derfor overordnet set præsteret utroligt flot i 2020.

## Negative renter indtil 2030

Det hurtige comeback har dog også sin pris. Centralbankerne er godt i gang med at opkøbe al statsgæld, og det er efterhånden tvivlsomt, om den globale økonomi kan klare sig uden denne støtte, og om centralbankerne kan få afsat aktiverne igen.

Bagsiden af medaljen er derfor, at vi kan forvente negative renter helt frem til 2030. Det er langtfra

et sundhedstegn, og det kan give svære investeringsvilkår for afkast i de kommende år.

#### P+'s afkast fordelt på aktivklasserne

Det samlede afkast for P+ Balance endte i 2020 på 6,6 pct., og alle aktivklasser bidrog til et positivt afkast. Investeringsstrategien for medlemmer med garanterede grundlag gav et afkast på 10,6 pct.

#### Aktivfordeling og afkast før skat for aktivklasser i 2020, P+ Balance \*

DKK mio.	Fordeling	Afkast 31/12-2020
<b>P+ Balance</b>	<b>100 %</b>	<b>6,6 %</b>
<b>Obligationer</b>	20,0 %	3,4 %
<b>Aktier</b>	43,5 %	11,4 %
<b>Kreditobligationer</b>	19,6 %	1,7 %
<b>Reale aktiver</b>	15,2 %	8,0 %
<b>Særlige investeringer</b>	0,7 %	8,0 %
<b>Valuta</b>	1,0 %	

\* P+ Balanceprofilen er gældende for medlemmer i Afdeling 1, omtegnet (JØP), Afdeling 2 (JØP) og Regulativ 3 og 4 (DIP). Balanceprofilen har større andel i risikofyldte aktiver end investeringsprofilen GG, der gælder for de ikke-omtegnede medlemmer i Afdeling 1 (JØP) og Regulativ 1 og 2 (DIP).

*Aktier* gav igen et højt afkast på 11,4 pct., hvilket dækker over, at likvide (let omsættelige) aktier steg 12,1 pct., mens illikvide (mindre let omsættelige) aktier steg 3,1 pct. Det er et imponerende resultat i betragtning af, at det på et tidspunkt så overordentligt sort ud, og at afkastet dækker over en bevægelse på over 45 pct. fra top til bund inden for året.

Der var desuden store forskelle mellem de forskellige sektorer. Energiaktier tabte fx ca. en tredjedel af markedsværdien, mens tech-aktier steg over 40 pct. Denne forskel vidner igen om styrken ved en bred og veldiversificeret portefølje.

*Kreditobligationer* gav et mindre tilfredsstillende afkast på 1,7 pct., idet likvide aktiver gav et afkast på 3,3 pct., og illikvide aktiver gav et negativt afkast på -3,6 pct. Afkastet levede dermed ikke op til, hvad man kunne forvente ud fra den risiko, pensionskassen påtog sig.

Det negative bidrag fra illikvid kredit dækker over et stort tab fra en enkelt global *high yield*-forvalter, der nu er under afvikling.

*Obligationer* gav et afkast på hele 3,4 pct., hvilket hovedsageligt skyldes enkeltstående handler lavet i 2020 med såkaldte rentederivater. Vores relativt store beholdning af obligationer gav forventeligt et mindre negativt afkast på grund af det overvejende negative rentemiljø.

Fremadrettet er forventningen, at obligationsporteføljen ikke vil levere et positivt afkast til investeringsresultatet. Men den har fortsat en vigtig funktion som stødpude i tilfælde af en periode med finansiell uro.

*Reale aktiver* gav et afkast på 8,0 pct. Det er en stigning på 2,7 procentpoint fra sidste år efter to tidligere år med to cifrede stigninger. Det var især ejendomme og infrastruktur, som trak afkastet i vejret, mens skov blev akilleshælen inden for aktivklassen.

*Særlige investeringer*, der dækker over én hedgefond og andre investeringer, som ikke har nogen systematisk sammenhæng til de almindelige aktivklasser, leverede et afkast på 8,0 pct.

#### Danske ejendomme

2020 var et begivenhedsrigt år for danske ejendomme. Den danske ejendomsportefølje leverede et meget tilfredsstillende resultat i form af et afkast på 12,2 pct.

I 2020 blev der indgået en endelig politisk aftale om ændringer i Boligreguleringsloven (BRL) om modernisering af ældre boligejendomme. Som konsekvens af det fremsatte forslag havde pensi-

onskassen nedskrevet værdien af sin ejendomsportefølje med yderligere 425 mio. ved udgangen af 2019. På grund af faldet i renteniveauet og en betydelig pengeregighed har det danske ejendomsmarked dog allerede indhentet denne nedskrivning på trods af COVID-19 og ændringerne i BRL.

Under året investerede P+ i en attraktivt beliggende kontorejendom i det centrale København, og pensionskassen har gennemført og påbegyndt flere tagboligprojekter for et større trecifret millionbeløb.

På salgssiden var året præget af en fortsat og løbende tilpasning af ejendomsporteføljen. Således solgte pensionskassen en større kontorejendom samt to blandede ejendomme, alle i København, med en betydelig fortjeneste.

Set over de seneste fem år har danske ejendomme leveret solide afkast til pensionskassen. Siden 2016 har aktivklassen leveret et gennemsnitlig årligt afkast på 10,2 pct. Det er opnået uden gældsfinansiering.

### Reale aktiver

Pensionskassens unoterede investeringer i infrastruktur/skov, internationale ejendomme og kapitalfonde (private equity) har overordnet klaret sig godt igennem 2020 og COVID-19-krisen i form af et afkast på 8,0 pct.

Infrastruktur- og ejendomsaktiver har generelt udvist den stabilitet, som forventes af aktivklasserne i mere turbulente tider. Kapitalfondene har været

mere volatile, men afslutter året med et tilfredsstillende resultat.

På trods af COVID-19-krisen har der været et højt aktivitetsniveau inden for illikvide investeringer, og der er afgivet tilsagn til nye investeringer for 3,8 mia. kr. Infrastruktur står for ca. 60 pct. af de nye tilsagn, der bl.a. tæller to fonde, der forventes at bidrage med væsentlige investeringer i fornybar energi og klimarelateret teknologi.

I internationale ejendomme har pensionskassen afgivet tilsagn om godt 800 mio. kr. til en udenlandsk ejendomsfond. P+ vurderer, at fonden er særdeles godt placeret i forhold til at udnytte nogle af de muligheder, som forventes at opstå i forbindelse med den økonomiske usikkerhed forbundet med COVID-19-krisen.

Der er desuden afgivet tilsagn til to kapitalfonde. Én med fokus på Nordamerika og den anden med fokus på Kontinentaleuropa. Begge fonde investerer i små og mellemstore virksomheder med fokus på teknologi og health care.

Samlet set har unoterede investeringer i infrastruktur/skov, internationale ejendomme og private equity siden opstarten leveret et årligt afkast på 8,2 pct. I de seneste 3- og 5-årsperioder har afkastet samlet været meget positivt, hvilket især er drevet af investeringer i internationale ejendomme og kapitalfonde.

### P+ investerer i indisk solenergi

Pensionskassen var i 2020 medinvestor i et af de førende indiske solenergiselskaber og bidrager dermed til vedvarende energiproduktion på et af verdens hurtigst voksende markeder for solenergi. Investeringen forventes at kunne levere 400 MW vedvarende energi årligt, hvilket vil kunne dække det fremtidige energibehov for over 700.000 indbyggere i Indien.

Indien er et af verdens hurtigst voksende markeder for solenergi. Vi vurderer derfor, at det er en yderst attraktiv investering.

# Samfundsansvar

I P+ arbejder vi fokuseret med ansvarlige investeringer. Og vi har tydeligt kunnet mærke, at medlemmernes interesse for området er steget de seneste år. Det kom især til udtryk på årets generalforsamling i august, hvor et flertal ønskede, at pensionskassen skal spille en mere aktiv rolle i forhold til klimadagsordenen.

Derfor lancerede P+ i november 2020 en ny og ambitiøs standard for vores arbejde med klimaan-svarlige investeringer.

Standarden står på tre ben:

**CO2-neutrale investeringer:** Vi vil arbejde for, at samtlige investeringer skal være CO2-neutrale i 2050.

**Bæredygtig investeringspulje:** Vi lancerer en investeringspulje med endnu lavere CO2-aftryk og uden kul-, olie- og gasselskaber i 2021.

**Transparens:** Vi vil åbent fremlægge vores priorite-ringer i de dilemmaer og valg, vi står overfor i ar-bejdet med ansvarlighed.

## En del af den fremmeste klimaalliance for investo-rer

Den nye standard om at reducere CO2-aftrykket for pensionskassens portefølje førte til, at pensi-onskassen tilsluttede sig den fremmeste alliance for klimaansvarlige investorer: Net-Zero Asset Ow-ner Alliance. Dermed arbejder vi for ikke blot at være CO2-neutrale i 2050, men også for at frem-lægge handlingsplaner og delmål hvert femte år, som vi løbende rapporterer på.

## Farvel til kul-, olie- og forsyningsselskaber

Beslutningen førte også til, at vi frasolgte vores sidste investeringer i kulselskaber i december

## ESG-rapport

Fra i år udgiver P+ en **ESG-rapport**, hvor du kan gå i dybden med arbejdet med ansvarlige investeringer.

Find den på [pplus.dk](https://pplus.dk)

2020. Dermed har pensionskassen frasolgt samtlige kulselskaber, herunder globale mineselskaber som BHP og Vale.

I 2021 revurderer vi desuden vores investeringer i olieselskaber samt de forsyningsselskaber, der an-vender kul til at producere elektricitet. Alle de sel-skaber, der ikke er i gang med en omstilling, så deres forretningsmodel er forenelig med Paris-af-talen, bliver solgt fra. De øvrige sætter vi på vores observationsliste.

## Åbenhed om samfundsansvar

Som en del af den nye standard har bestyrelsen udstukket en klar retning for, at P+ både kan og skal fortælle medlemmerne mere om vores tilgang til og arbejde med ansvarlige investeringer.

Derfor fremlægger vi som noget nyt en årlig, selv-stændig rapport om ansvarlige investeringer, hvor vi redegør for vores arbejde, prioriteringer og be-slutninger i de dilemmaer, vi som ansvarlig inve-stor står overfor. Den samlede rapport om ansvar-lige investeringer udkommer samtidig med årsrap-porten og udgør ligeledes vores lovpligtige redegø-relse for samfundsansvar. Rapporten er tilgængelig på [pplus.dk](https://pplus.dk)

## Nej tak til tobak

Tobak har været et tilbagevendende emne på de seneste års generalforsamlinger, og bestyrelsen



har flere gange behandlet medlemshenvendelser og opfordringer om frasalg. I marts 2020 besluttede vi derfor at frasælge de sidste af vores investeringer i tobaksselskaber. Du kan læse mere om vores overvejelser og de grundige analyser, der ligger bag frasalget, i rapporten om ansvarlige investeringer.

### **Ansvarlig skat**

P+ har i flere år været optaget af at arbejde for ansvarlig skat og mod aggressiv skatteplanlægning. Ansvarlig skat er et område, hvor vi arbejder sammen med andre investorer for at skabe gennemslagskraft. Derfor var det naturligt for P+ at tilslutte sig et fælles skattekodeks for pensionsbranchen i januar 2020, og sammen med NGO'er, danske virksomheder og andre pensionselskaber var vi i oktober medunderskrivere på en kronik om nødvendigheden af ansvarlig skat.



# Forventninger til 2021

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

Bonusgraden (dvs. bonus, der endnu ikke er blevet udbetalt) har i løbet af 2020 været under pres på grund af COVID-19-pandemien.

For flere rentegrupper i pensionskassen har vi måttet indføre kursværn. Det betyder, at medlemmer, der vælger at ophæve eller flytte deres pension i den periode, hvor der er kursværn, skal betale en vis procentdel af deres opsparing. Man indfører kursværn for at sikre, at medlemmerne kun får deres egne penge med i situationer, hvor bonusgraden helt er forsvundet pga. tab på de finansielle markeder. Markederne har heldigvis rettet sig i løbet af de sidste måneder af 2020. Hvis det forsætter gennem 2021, kan vi undgå kursværn og sætte depotrenten op igen i 2022.

## Depotrenterne i 2021

Den depotrente, som medlemmernes depoter bliver forrentet med, afhænger af hvilket regulativ man er omfattet af.

For P+ Regulativ 2011 er depotrenten fastsat til 1 pct. før PAL-skat. Det er lavere end året før, hvilket skal ses i sammenhæng med, at en væsentlig del af DIP's ufordelte midler blev udloddet til medlemmernes depoter i 2019 og til Medlems-Midler i 2020. Det skete som følge af en beslutning, der blev truffet på DIP's generalforsamling i 2018. Den mere forsigtige depotrente skal medvirke til at sikre en opbygning af bonusgraden i 2021, så depotrenten forventeligt kan sættes op igen til 2022.

Det samme gør sig gældende for depotrenterne for P+ Regulativ 2019 og P+ Regulativ 2007, der begge er lavere end året før.

Det er bestyrelsen, der fastsætter depotrenten på baggrund af bonusgraden. Det sker primo november, hvor afkastet i 2020 var omkring 0 pct.

På de 'gamle' regulativer – Regulativ 1999, 1983 og 1973 – er depotrenten 0 pct., hvilket skyldes, at disse regulativer har højere grundlagsrenter i forhold til de 'nyere' regulativer.

## Regulativer og foreløbige depotrenter før skat

Regulativ	Foreløbig depotrente
P+ Regulativ 2019 og 2011	1 %
P+ Regulativ 2007	2,5 %
P+ Regulativ 1999, 1983 og 1973*	0 %

\* Undtagen Rentegruppe B, der har en foreløbig depotrente på 2,5 pct.

## Forventninger til investeringsåret 2021

COVID-19 vil formentlig stadig sætte dagsordenen på de globale finansmarkeder og skabe uro og sårbarhed især i den første halvdel af 2021. Selvom vacciner er i gang med at blive distribueret, er der stadig lang vej til, at verden igen er normal. Usikkerhederne er derfor betydelige.

Vi ser desuden en høj prissætning inden for mange aktivklasser. Det skyldes, at kurserne i mange år har været opadgående på grund af en lempelig

global pengepolitik. Det er med andre ord dyrt at købe attraktive investeringsobjekter.

Endelig er den samlede forventning i markedet, at vi vil se negative renter i hele dette årti, hvilket formentlig vil lægge en dæmper på mulighederne for at sikre gode afkast.

På trods af det stiger optimismen dog på markederne i takt med, at COVID-19-vaccinerne bliver udrullet. Og vi forventer at se et markant løft i virksomhedernes indtjening og en fremgang i den globale økonomi i takt med, at markederne vender. Derfor er vores forventninger til 2021 positive på trods af udfordringerne med COVID-19.

# Risici og kapitalforhold

## Risikostyring i P+

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

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

## Risikorapportering

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

- Risikokategorier
- Risikoeksponering
- Risikokoncentration og -reduktion.

Rapporten indeholder desuden udførlige oplysninger om pensionskassens følsomhed over for væsentlige risici, kapitalforvaltning, vores kapitalgrundlag og solvenskrav. Du kan finde rapporten på pplus.dk, hvor den bliver offentliggjort på samme tidspunkt som årsrapporten.

Bestyrelsen kortlægger årligt pensionskassens samlede risikobillede og udarbejder på den baggrund en risikovurdering, der fastlægger de overordnede rammer for risikostyring og risikovillighed for hvert område i P+. Risikovurderingen danner grundlag for, hvordan vi i P+ implementerer bestyrelsens politikker og retningslinjer. Bestyrelsen har på baggrund af risikovurderingen valgt at benytte

standardmodellen under Solvens II til at opgøre solvenskapitalkravet i pensionskassen.

## Pensionskassens kapitalkrav

Basiskapitalen i pensionskassen pr. 31. december 2020 på 8.282 mio. kr. overstiger solvenskapitalkravet på 3.176 mio. kr. med 5.106 mio. kr., svarende til en solvensdækning på 261, hvilket bestyrelsen finder betryggende.

### Kapitalkrav pr. 31.12.2020

DKK mio.	Netto	Brutto
Markedsrisici efter skat	2.388	32.958
Livsforsikringsrisici	434	4.895
Modpartsrisici efter skat	19	79
Effekt af diversifikation	-304	-3.402
<b>Basis solvenskapitalkrav</b>	<b>2.537</b>	<b>34.531</b>
Operationelle risici	569	
Heraf dækket af hensættelser	-31.924	
<b>Solvenskapitalkrav</b>	<b>3.176</b>	

Pensionskassens solvenskapitalkrav er i 2020 steget med 228 mio. kr. i forhold til 2019 primært som følge af et styrket aktiemarked, der giver anledning til øget aktierisiko. Det er fortrinsvis basiskapitalens aktiver, der bidrager til det øgede kapitalkrav.

### Solvens-

dækning	2016	2017	2018	2019	2020
<b>JØP</b>	320 %	320 %	336 %		
<b>DIP</b>	282 %	281 %	220 %		
<b>P+</b>				283 %	261 %

## Pensionskassens risici

Pensionskassens risici opdeles i fem hovedkategorier:

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

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

---

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



---

## P+'s risikoappetit

I P+ påtager vi os frivilligt nogle af de risici, som pensionskassen er udsat for, med det formål at understøtte vores langsigtede mål og strategier.

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

Uden at påtage sig risici kan P+ ikke forvalte medlemmernes pensionsopsparinger tilfredsstillende. Men risikostyringen skal sikre, at vi kun løber de risici, som bestyrelsen ønsker, og inden for de rammer, som bestyrelsen har udstukket.

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

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

## Medlemmernes risiko

Bestyrelsen har valgt ikke at benytte de forsigtigt fastsatte betingede grundlagspensioner til at styre strategien for investeringsporteføljerne. Det skyldes, at det er de faktisk udbetalte pensioner og ikke grundlagspensionerne, der udgør medlemmers økonomiske grundlag. Grundlagspensionerne er væsentligt lavere end de pensioner, som vi forventer at kunne udbetale, når medlemmerne går på pension. Den samlede pension består, ud over grundlagspensionerne, også af tillægspensionerne.

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

P+ tilpasser løbende tillægspensionerne på baggrund af 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. Derfor er der en risiko for, at de vil falde, hvis udviklingen på de finansielle markeder er ugunstig, eller hvis medlemmerne lever længere og længere, som vi har set de seneste mange år. Bestyrelsen har derfor besluttet, at et centralt element i risikostyringen skal være at styre risikoen på medlemmernes tillægspensioner.

## IT-risikostyring

Finanstilsynet påbegyndte en temainspektion på IT-området i 2018. I august 2020 fik vi en afrapportering på inspektionen, som er offentliggjort og kan læses på [pplus.dk](https://pplus.dk)

Finanstilsynet gav en række påbud til pensionskassen, som primært var relateret til IT-governance og IT-risikostyring for manglende dokumentation ift. eksisterende procedurer. P+ har taget påbuddene til efterretning og er i gang med at rette op på de forhold, som gav anledning til påbuddene.

Fremover bliver vores IT-risikostyring baseret på ISO2700X-standarden, og vi har oprettet en ny stilling – Chief Information Security Officer (CISO) – som har ansvaret for at implementere den nye model for IT-governance.

### **Compliancerisici**

I P+ har vi en compliancefunktion, som har til opgave at vurdere, om pensionskassen har tilstrækkelige metoder og procedurer til at opdage og mindske risikoen for manglende overholdelse af gældende lovgivning, markedsstandarder eller interne regler.

Det er en funktion, som i de senere år er blevet mere og mere vigtig i takt med, at P+ som finansiel virksomhed bliver underlagt øget og mere kompleks regulering, som fx Solvens II (kapitaldækning og governance), GDPR (persondataskyttelse), Insurance Distribution Directive (IDD) og AMLD 4 (hvidvask).

Bestyrelsen fastlægger årligt, hvordan arbejdet med compliance skal prioriteres og tilrettelægges i samarbejde med den ansvarlige for compliance-funktionen, så der er fokus på de områder, hvor der er størst risiko.

### **Ny model for opgørelse af hensættelser**

Finanstilsynet har i 2018 udstedt en ny vejledning om, hvordan forsikringsmæssige hensættelser for danske liv- og pensionsselskaber skal opgøres, når selskaberne skal beregne kapitalkravet under Solvens II-reguleringen. Det er vores forventning, at den nye vejledning vil medføre en langt større kompleksitet, når hensættelserne skal opgøres, end de metoder, der hidtil har været anvendt i branchen. Det sætter derfor høje krav til den software, som skal anvendes. P+ skal have indført den nye model for opgørelse af hensættelser i 2022.

P+ forventer ikke store ændringer til den samlede værdi af hensættelserne.

# Regnskab 2020

## Årets resultat

Pensionskassens resultat i 2020 før skat blev et underskud på 0,7 mio. kr. i 2020 mod et overskud på 78 mio. kr. i 2019. Efter skat udgjorde resultatet -15,8 mio. kr. mod et overskud på 53,1 mio. kr. i 2019. Årets underskud foreslås overført til egenkapitalen, der pr. 31. december 2020 udgjorde 1.626 mio. kr.

De samlede indtægter udgjorde 14,3 mia. kr. for 2020. Indtægterne er sammensat af et investeringsafkast på 9 mia. kr. samt medlemsbidrag på 5,2 mia. kr. Medlemsbidraget steg med 3,8 pct. i forhold til 2019.

De pensionsmæssige hensættelser blev i 2020 forøget med 8,8 mia. kr. til i alt at udgøre 130,4 mia. kr.

I 2020 var udbetalingen af pensionsydelse 4 mia. kr., hvilket er et fald i forhold til 2019 på 1,1 pct.

## Afkast af investeringer

Pensionskassens investeringsafkast efter administrationsomkostninger ved investeringsvirksomhed udgjorde 9 mia. kr. før skat mod 13,2 mia. kr. i 2019 og efter pensionsafkastskat 7,7 mia. kr. mod 11,4 mia. kr. i 2019. Der henvises til afsnittet om investeringer for yderligere information om investeringsafkastet.

## Pensionsafkastskat

Årets pensionsafkastskat (PAL) er fordelt med individuel PAL på 1 mia. kr. og 0,3 mia. kr. i regulering af udskudt PAL-aktiv. I alt udgør den udgiftsførte pensionsafkastskat 1,3 mia. kr.

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

## Omkostninger

### *Administrationsomkostninger*

Administrationsomkostningerne faldt fra 66,5 mio. kr. i 2019 til 56,8 mio. kr. i 2020, svarende til 495 kr. pr. medlem. Pensionskassen havde en forventning om et fald i administrationsomkostningerne, hvilket blev realiseret efter gennemførelsen af fusionen mellem DIP og JØP.

### *Investeringsomkostninger*

De direkte investeringsomkostninger var i 2020 på 110 mio. kr., hvilket er et fald på 11,2 mio. kr. i forhold til 2020.

Pensionskassens indirekte investeringsomkostninger, der er baseret på et skøn, udgør godt 497 mio. kr. Omkostningerne afholdes direkte i de underliggende fonde mv. og fremgår således ikke af årsregnskabet. Omkostningerne indgår dog i beregningen af ÅOP og ÅOK. Der henvises til opgørelsen af ÅOK og ÅOP på pplus.dk

## Balancen

Sammensætningen af og udviklingen i balancen fremgår af femårsoversigten i note 1 i regnskabet. Samlet steg de pensionsmæssige hensættelser til 127,6 mia. kr. i 2020 fra 119,1 mia. kr. i 2019.

Pensionskassens aktiver udgøres hovedsageligt af investeringsaktiver. Ved udgangen af 2020 udgjorde pensionskassens investeringsaktiver 131,5 mia. kr., hvilket er en stigning på 1,8 mia. kr. i forhold til 2019.

I balancen for 2020 er der indregnet 1,8 mia. 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.

Den ansvarlige lånekapital udgør 6,7 mia. kr. i 2020 mod til 6,4 mia. kr. i 2019. 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 1,63 mia. kr. pr. 31. december 2020 mod 1,64 mia. kr. 31. december 2019.

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. Ved udgangen af den vedtægtsmæssige overgangsperiode ved generalforsamlingen 2021 opgør bestyrelsen de realiserede og urealiserede tab, og den resterende del af de 300 og 150 mio. kr. vil blive udloddet til medlemmerne af de oprindelige pensionskasser forventeligt ultimo 2021.

### **Begivenheder efter 31. december 2020**

Der har ikke været begivenheder efter statusdagen, som har væsentlig indflydelse på pensionskassens og koncernens økonomiske forhold pr. 31. december 2020.

### **Koncernregnskab**

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

# Ledelseshverv for bestyrelse og direktion pr. 11/3 2021

## Bestyrelsen

### Formand

#### **Anders Eldrup, cand.scient.pol.**

*Formand for bestyrelsen:* LORC, Grøn Energi og Danmarks Grønne Investeringsfond.

*Næstformand for bestyrelsen:* Concito.

*Medlem af bestyrelsen:* 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 for bestyrelsen:* 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, Auriga Industries A/S, Kapitalforeningen Carlsbergfondet.

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

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

#### **Åse Kogsbøll, cand.jur.**

Sekretariatschef senest i Unipension.

*Delegeret i AP Pension.*

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

Seniorforsker ved Dansk Institut for Internationale Studier

#### **Marianne Thyrring, cand.scient.pol.**

Direktør DMI, Danmarks Meteorologiske Institut

*Medlem af bestyrelsen:* Djøf Forlag, Udbetaling Danmark.

#### **Sara Gundelach Vergo, cand.techn.soc.**

Formand for Djøf Offentlig

*Næstformand for bestyrelsen:* Djøf og Akademikernes A-kasse.

Bestyrelsen i P+ har afholdt 7 møder og 4 ekstraordinære møder i 2020.



## Revisionsudvalget

Revisionsudvalget skal overvåge pensionskassens regnskabsafklæggelse 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 4 møder og 2 ekstraordinære møder i 2020.

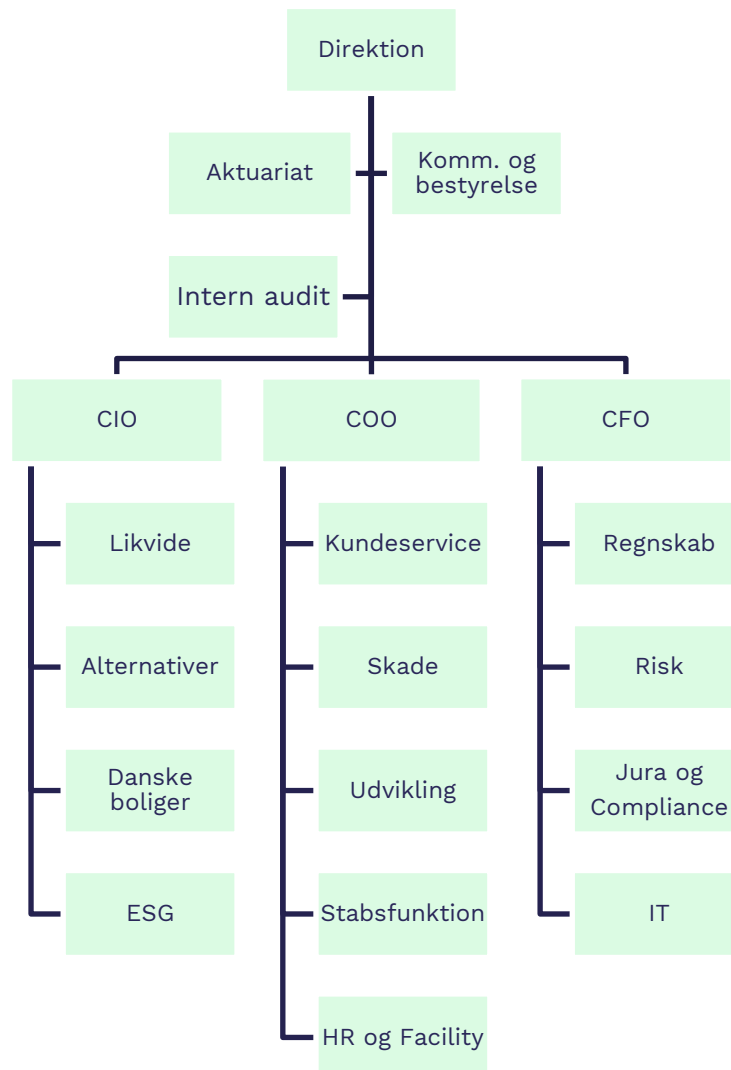
## Direktionen

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

Formand for en række koncernforbundne datterselskaber.

---

### Organisationsdiagram



# Påtegninger



# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2020 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 11. marts 2021

## 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

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 2020, 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 2020 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 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 23 år frem til og med regnskabsåret 2020. 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 2020. 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 130,4 mia. kr. pr. 31. december 2020 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 forsikringssystemet og analyse af udviklingen, især i rente-, risiko- og omkostningsresultater.

### **Måling af unoterede investeringer**

Unoterede investeringer udgør 32,8 mia. kr. pr. 31. december 2020 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 11. marts 2021

EY

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard	Ole Karstensen
statsaut. revisor	statsaut. revisor
mne28632	mne16615



# Årsregnskab 2020



# Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

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

(1.000 kr.)	Note	Koncern		Pensionskassen	
		2020	2019	2020	2019
<b>Medlemsbidrag for egen regning</b>	3	<b>5.215.849</b>	<b>5.027.079</b>	<b>5.215.849</b>	<b>5.027.079</b>
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		-	-	6.663.362	4.952.266
Indtægter fra associerede virksomheder		-2.976.965	6.258.785	-2.976.965	6.258.785
Indtægter af investeringsejendomme		162.342	186.440	8.003	28.122
Renteindtægter og udbytter mv.	4	2.195.106	1.764.206	1.297.879	999.983
Kursreguleringer	5	9.925.542	5.271.968	4.167.886	1.110.164
Renteudgifter mv.		-14.021	-7.611	-10.273	-1.032
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	6	-226.171	-218.158	-109.968	-121.203
<b>Investeringsafkast i alt</b>		<b>9.065.833</b>	<b>13.255.630</b>	<b>9.039.924</b>	<b>13.227.085</b>
<b>Pensionsafkastskat</b>	7	<b>-1.346.521</b>	<b>-1.783.699</b>	<b>-1.346.521</b>	<b>-1.783.699</b>
<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>		<b>7.719.312</b>	<b>11.471.931</b>	<b>7.693.403</b>	<b>11.443.386</b>
Udbetalte pensionsydelse	8	-3.994.367	-4.039.514	-3.994.367	-4.039.514
Modtaget genforsikringsdækning		250	400	250	400
<b>Pensionsydelse for egen regning i alt</b>		<b>-3.994.117</b>	<b>-4.039.114</b>	<b>-3.994.117</b>	<b>-4.039.114</b>
Ændring i pensionsbærelser	20	-8.449.966	-11.952.706	-8.449.966	-11.952.706
Ændring i genforsikringsandel		-72	-1.173	-72	-1.173
<b>Ændring i pensionsbærelser for egen regning i alt</b>		<b>-8.450.038</b>	<b>-11.953.879</b>	<b>-8.450.038</b>	<b>-11.953.879</b>
Ændring i bærelser for markedsrenteprodukter	9	-169.906	-218.680	-169.906	-218.680
Ændring i overskudskapital	19	-254.275	-139.105	-254.275	-139.105
Pensionsmæssige driftsomkostninger	6	-56.755	-66.548	-56.755	-66.548
<b>Overført investeringsafkast</b>		<b>-84.011</b>	<b>-140.937</b>	<b>-84.011</b>	<b>-140.937</b>
<b>PENSIONSTEKNISK RESULTAT</b>		<b>-73.941</b>	<b>-59.253</b>	<b>-99.850</b>	<b>-87.798</b>
<b>Egenkapitalens investeringsafkast</b>		<b>99.193</b>	<b>166.215</b>	<b>99.193</b>	<b>166.215</b>
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>		<b>25.252</b>	<b>106.962</b>	<b>-657</b>	<b>78.417</b>
<b>Pensionsafkastskat for egenkapitalen</b>		<b>-15.181</b>	<b>-25.279</b>	<b>-15.181</b>	<b>-25.279</b>
<b>KONCERNRESULTAT</b>		<b>10.071</b>	<b>81.683</b>	<b>-15.838</b>	<b>53.138</b>
<b>Minoritetsinteressers andel af resultat</b>		<b>-25.909</b>	<b>-28.545</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>PENSIONSKASSENS ANDEL AF RESULTAT</b>		<b>-15.838</b>	<b>53.138</b>	<b>-15.838</b>	<b>53.138</b>
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ÅRETS TOTALINDKOMST</b>		<b>-15.838</b>	<b>53.138</b>	<b>-15.838</b>	<b>53.138</b>

# Balance

## AKTIVER

(1.000 kr.)	Note	Koncern		Pensionskassen	
		2020	2019	2020	2019
Software	10	17.914	18.472	17.914	18.472
<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>		<b>17.914</b>	<b>18.472</b>	<b>17.914</b>	<b>18.472</b>
Driftsmidler	11	522	661	522	661
<b>MATERIELLE AKTIVER</b>		<b>522</b>	<b>661</b>	<b>522</b>	<b>661</b>
<b>Investeringsejendomme</b>	12	<b>9.833.062</b>	<b>10.206.812</b>	<b>1.551.040</b>	<b>1.801.770</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	13	-	-	54.758.815	30.336.567
Udlån til tilknyttede virksomheder		-	-	829.051	588.804
Kapitalandele i associerede virksomheder	14	11.912.727	34.946.448	11.912.727	34.946.448
Udlån til associerede virksomheder		0	316.541	0	316.541
<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt</b>		<b>11.912.727</b>	<b>35.262.989</b>	<b>67.500.593</b>	<b>66.188.360</b>
Kapitalandele		56.094.694	30.287.394	12.781.132	11.756.597
Investeringsforeningsandele		15.105.369	15.103.323	15.022.427	15.091.483
Obligationer		30.105.711	35.236.844	25.668.307	30.764.054
Indlån i kreditinstitutter		1.061.911	592.468	580.399	135.773
Sikrede udlån	15	5.000.973	3.122.857	5.000.973	3.122.857
Øvrige investeringsaktiver og derivater	15	3.557.360	898.016	3.549.697	888.092
<b>Andre finansielle investeringsaktiver i alt</b>		<b>110.926.018</b>	<b>85.240.902</b>	<b>62.602.935</b>	<b>61.758.856</b>
<b>INVESTERINGSAKTIVER I ALT</b>		<b>132.671.807</b>	<b>130.710.703</b>	<b>131.654.568</b>	<b>129.748.986</b>
<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>	16	<b>2.867.071</b>	<b>2.502.843</b>	<b>2.867.071</b>	<b>2.502.843</b>
<b>Genforsikringsandele af pensionshensættelser</b>		<b>1.097</b>	<b>1.169</b>	<b>1.097</b>	<b>1.169</b>
Tilgodehavender hos medlemmer		162.787	173.615	162.787	173.615
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		-	-	7.346	0
Andre tilgodehavender	17	4.659.453	560.781	4.446.650	319.302
<b>TILGODEHAVENDER I ALT</b>		<b>4.822.240</b>	<b>734.396</b>	<b>4.616.783</b>	<b>492.917</b>
PAL-aktiv	7	1.835.199	2.000.956	1.835.199	2.000.956
<b>ANDRE AKTIVER I ALT</b>		<b>1.835.199</b>	<b>2.000.956</b>	<b>1.835.199</b>	<b>2.000.956</b>
Tilgodehavende renter		125.994	196.168	125.994	196.168
Andre periodeafgrænsningsposter		206.291	191.840	206.292	191.839
<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER I ALT</b>		<b>332.285</b>	<b>388.008</b>	<b>332.286</b>	<b>388.007</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b>142.548.135</b>	<b>136.357.208</b>	<b>141.325.440</b>	<b>135.154.011</b>

# Balance

## PASSIVER

(1.000 kr.)	Note	Koncern		Pensionskassen	
		2020	2019	2020	2019
Grundkapital		770.000	770.000	770.000	770.000
Overført overskud		855.708	873.380	855.708	873.380
<b>PENSIONSKASSENS ANDEL AF EGENKAPITAL</b>		<b>1.625.708</b>	<b>1.643.380</b>	<b>1.625.708</b>	<b>1.643.380</b>
Minoritetsinteresser		808.187	781.335	-	-
<b>EGENKAPITAL I ALT</b>		<b>2.433.895</b>	<b>2.424.715</b>	<b>1.625.708</b>	<b>1.643.380</b>
Overskudskapital (MedlemsMidler)	19	4.345.829	4.221.911	4.345.829	4.221.911
Overskudskapital (Kollektive særlige bonushensættelser)	19	2.328.693	2.198.336	2.328.693	2.198.336
<b>ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT</b>		<b>6.674.522</b>	<b>6.420.247</b>	<b>6.674.522</b>	<b>6.420.247</b>
Pensionshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	20	127.567.915	119.117.949	127.567.915	119.117.949
Pensionshensættelser, markedsrenteprodukter	21	2.867.071	2.502.843	2.867.071	2.502.843
<b>HENSÆTTELSER TIL PENSIONS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER I ALT</b>		<b>130.434.986</b>	<b>121.620.792</b>	<b>130.434.986</b>	<b>121.620.792</b>
Gæld til kreditinstitutter	22	0	941.724	0	921.536
Investeringsejendomme, gæld		28.335	34.551	28.335	34.551
Skyldig pensionsafkastskat		1.022.212	2.564.218	1.022.212	2.564.218
Øvrige investeringsaktiver og derivater	15	918.802	737.125	918.802	737.125
Anden gæld	23	1.023.653	1.608.164	609.145	1.206.490
<b>GÆLD I ALT</b>		<b>2.993.002</b>	<b>5.885.782</b>	<b>2.578.494</b>	<b>5.463.920</b>
Forudbetalte medlemsbidrag		11.730	5.672	11.730	5.672
<b>PERIDEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>		<b>11.730</b>	<b>5.672</b>	<b>11.730</b>	<b>5.672</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b>142.548.135</b>	<b>136.357.208</b>	<b>141.325.440</b>	<b>135.154.011</b>

### Øvrige noter:

Femårsoversigt	1
Nøgletal	2
Opdeling af koncernens og pensionskassens aktiver efter dagsværdi-hierarkiprincippet	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 2020	2019	Pensionskassen 2020	2019
<b>Grundkapital</b>					
Saldo pr. 1.1.		770.000	770.000	770.000	770.000
<b>Grundkapital</b>		<b>770.000</b>	<b>770.000</b>	<b>770.000</b>	<b>770.000</b>
<b>Overført overskud</b>					
Saldo pr. 1.1.		873.380	2.880.342	873.380	2.880.342
Årets totalindkomst		-15.838	53.138	-15.838	53.138
Pensionisttillæg		0	-1.049	0	-1.049
Regulering ifm. fusion		0	-2.077.189	0	-2.077.189
Resultat Forenede Gruppeliv *		-1.834	18.138	-1.834	18.138
<b>Overført overskud</b>		<b>855.708</b>	<b>873.380</b>	<b>855.708</b>	<b>873.380</b>
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>1.625.708</b>	<b>1.643.380</b>	<b>1.625.708</b>	<b>1.643.380</b>
En del af egenkapitalen er reserveret til fusionsbuffer**		450.000	450.000	450.000	450.000
<b>Minoritetsinteresser</b>					
Saldo pr. 1.1.		781.335	752.790	-	-
Regulering primo		943	0	-	-
Andel af årets resultat		25.909	28.545	-	-
<b>Minoritetsinteresser</b>		<b>808.187</b>	<b>781.335</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>2.433.895</b>	<b>2.424.715</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

\*Skaderegnskabet for Forenede Gruppeliv udgør et underskud på 2 mio. kr.

\*\* I forbindelse med Fusionen mellem DIP og JØP har bestyrelserne besluttet, at der ved Fusionens gennemførelse skal 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 pensionskasses bestande. Der er 31.12.2020 reserveret 67,2 mio. kr. fra DIPs fusionsbuffer og 87,1 mio. kr. fra JØPs fusionsbuffer. De resterende midler udloddes til medlemmerne i henhold til Delingsplanens bestemmelser herom, i 2021.

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

# Noter

(mio.kr.)	2020	2019	2018 *	2017 *	2016 *
<b>1. Femårsoversigt</b>					
<b>KONCERNEN</b>					
Medlemsbidrag	5.216	5.027	4.607	4.293	4.014
Investeringsafkast	9.040	13.227	-1.693	9.848	6.650
Pensionsydelse	-3.994	-4.039	-3.676	-3.381	-3.136
Pensionsmæssige driftsomkostninger	-57	-67	-53	-55	-52
Pensionsteknisk resultat	-74	-59	-48	85	36
Pensionskassens andel af resultat	-16	53	-279	752	481
Årets totalindkomst	-16	53	-279	752	481
Pensionshensættelser	130.435	121.621	103.719	100.225	92.259
Ansvarlig lånekapital	6.675	6.420	7.651	7.858	7.171
Egenkapital	2.434	2.425	4.403	9.133	8.383
Aktiver	142.548	136.357	123.196	119.801	110.891
<b>PENSIONS KASSEN</b>					
Medlemsbidrag	5.216	5.027	4.607	4.293	4.014
Investeringsafkast	9.066	13.256	-1.693	9.848	6.650
Pensionsydelse	-3.994	-4.039	-3.676	-3.381	-3.136
Pensionsmæssige driftsomkostninger	-57	-67	-53	-55	-52
Pensionsteknisk resultat	-100	-88	-143	85	36
Pensionskassens andel af resultat	-16	53	-279	752	481
Årets totalindkomst	-16	53	-279	752	481
Pensionshensættelser	127.568	119.118	103.719	100.225	92.259
Ansvarlig lånekapital	6.675	6.420	7.651	7.858	7.171
Egenkapital	1.626	1.643	3.650	9.133	8.383
Aktiver	141.325	135.154	122.187	119.679	110.761

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

# Noter

PENSIONSKASSEN	2020	2019	2018 *	2017 *	2016 *
<b>2. Nøgletal</b>					
<b>Afkastnøgletal</b>					
Afkast på gennemsnitsrenteprodukter (N1)	7,0%	11,4%	-1,4%	9,2%	6,6%
Afkast på markedsrenteprodukter (N2)	7,8%	12,4%	-3,1%	9,5%	6,9%
Risiko på markedsrenteprodukter (N3)	3,1%	3,1%	3,8%	3,8%	3,8%
<b>Omkostningsnøgletal</b>					
Omkostningsprocent af hensættelser (N4)	0,05%	0,06%	0,05%	0,06%	0,06%
Omkostninger pr. medlem, kr. (N5)	495	674	566	611	611
<b>Forrentningsnøgletal</b>					
Egenkapitalforrentning efter skat (N6)	-1,0%	3,3%	-4,4%	8,6%	5,9%
Forrentning af overskudskapital (N7)	6,6%	10,6%	-1,6%	9,2%	6,0%

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

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2020	2019	2020	2019
<b>3. Medlemsbidrag</b>				
Ordinære bidrag	5.279.075	4.931.216	5.279.075	4.931.216
Indskud	602.316	793.316	602.316	793.316
Overført til markedsrenteprodukter	-250.383	-309.041	-250.383	-309.041
	<b>5.631.008</b>	<b>5.415.491</b>	<b>5.631.008</b>	<b>5.415.491</b>
Arbejdsmarkedsbidrag	-415.159	-388.412	-415.159	-388.412
<b>I alt</b>	<b>5.215.849</b>	<b>5.027.079</b>	<b>5.215.849</b>	<b>5.027.079</b>
Bidrag, ordninger tegnet som led i ansættelsesforhold	5.396.895	5.110.929	5.396.895	5.110.929
Bidrag, individuelt tegnede ordninger	234.113	304.562	234.113	304.562
<b>I alt</b>	<b>5.631.008</b>	<b>5.415.491</b>	<b>5.631.008</b>	<b>5.415.491</b>
Bidrag fordelt efter medlemmernes bopæl:				
Danmark	5.561.532	5.322.650	5.561.532	5.322.650
Andre EU-lande	42.721	57.025	42.721	57.025
Øvrige lande	26.755	35.816	26.755	35.816
<b>I alt</b>	<b>5.631.008</b>	<b>5.415.491</b>	<b>5.631.008</b>	<b>5.415.491</b>
Antal ordninger, tegnet som led i ansættelsesforhold	100.308	94.356	100.308	94.356
Antal ordninger, individuelt tegnede ordninger	24.338	5.293	24.338	5.293
<b>I alt</b>	<b>124.646</b>	<b>99.649</b>	<b>124.646</b>	<b>99.649</b>
<b>4. Renteindtægter og udbytter mv.</b>				
<b>Renter</b>				
Renteindtægter, obligationer	489.666	680.761	362.466	469.504
Indeksregulering	10.566	30.408	10.566	30.408
Renteindtægter, pantsikrede udlån	-8.602	309	2.089	5.887
Renteindtægter, andre	144.828	46.316	40.369	5.932
<b>I alt</b>	<b>636.458</b>	<b>757.794</b>	<b>415.490</b>	<b>511.731</b>
<b>Udbytte af aktier mv.</b>				
Danske aktier	255.755	160.218	188.610	75.831
Udenlandske aktier	1.302.893	846.194	693.779	412.421
<b>I alt</b>	<b>1.558.648</b>	<b>1.006.412</b>	<b>882.389</b>	<b>488.252</b>
<b>Renter og udbytter mv. i alt</b>	<b>2.195.106</b>	<b>1.764.206</b>	<b>1.297.879</b>	<b>999.983</b>



# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2020	2019	2020	2019
<b>5. Kursreguleringer</b>				
Investeringsejendomme	769.765	-121.914	130.195	20.744
Kapitalandele	4.786.879	6.134.498	-567.074	2.104.249
Investeringsforeningsandele	-28.482	-481.373	-28.482	-481.373
Obligationer	-543.461	127.426	-290.202	-188.124
Indlån i kreditinstitutter	-45.712	10.151	-18.878	10.151
Finansielle instrumenter	4.986.553	-396.820	4.942.327	-355.483
<b>I alt</b>	<b>9.925.542</b>	<b>5.271.968</b>	<b>4.167.886</b>	<b>1.110.164</b>
<b>6. Administrationsomkostninger</b>				
Personaleudgifter	-87.906	-87.702	-87.906	-87.702
Andre administrationsomkostninger	-67.871	-88.932	-66.969	-88.932
Forvaltningsafgifter og handelsomkostninger	-127.149	-108.072	-11.848	-11.117
<b>I alt</b>	<b>-282.926</b>	<b>-284.706</b>	<b>-166.723</b>	<b>-187.751</b>
Administrationsomkostninger er fordelt på følgende måde:				
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-226.171	-218.158	-109.968	-121.203
Pensionsmæssige driftsomkostninger	-56.755	-66.548	-56.755	-66.548
<b>I alt</b>	<b>-282.926</b>	<b>-284.706</b>	<b>-166.723</b>	<b>-187.751</b>
Personaleudgifter specificeres således:				
Løn og vederlag	-68.855	-68.937	-68.855	-68.937
Pensionsbidrag	-7.527	-7.109	-7.527	-7.109
Andre udgifter til social sikring	-273	-459	-273	-459
Lønsumsafgift	-11.251	-11.197	-11.251	-11.197
<b>I alt</b>	<b>-87.906</b>	<b>-87.702</b>	<b>-87.906</b>	<b>-87.702</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	78	75	78	75

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2020	2019	2020	2019
<b>6. Administrationsomkostninger (fortsat)</b>				
Vederlag til direktion (Søren Kolbye Sørensen):				
Løn og vederlag	-3.087	-2.911	-3.087	-2.911
Pensionsbidrag	-364	-343	-364	-343
<b>I alt</b>	<b>-3.451</b>	<b>-3.254</b>	<b>-3.451</b>	<b>-3.254</b>

Der er ikke aftalt bonusprogrammer, anden variabel vederlæggelse eller særlige pensionsforpligtelser for direktionen. Direktionen kan opsiges med 12 måneders varsel fra pensionskassens side.

P+'s 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*	-29.730	-31.719	-29.730	-31.719
<b>I alt</b>	<b>-29.730</b>	<b>-31.719</b>	<b>-29.730</b>	<b>-31.719</b>

\* 2020: Løn og vederlag til 21 medarbejdere (2019: 24 medarbejdere).

Vederlag til bestyrelse:

Anders Eldrup, formand	-330	-330	-330	-330
Peter Falkenham, næstformand*	-275	-297	-275	-297
Tina Aggerholm, formand revisionsudvalg*	-220	-220	-220	-220
Anders Ehlers (tiltrådt 1/6 2019)	-110	-64	-110	-64
Søren Vang Fischer	-110	-101	-110	-101
Frida Frost	-110	-101	-110	-101
Peter Løchte Jørgensen*	-165	-296	-165	-296
Åse Kogsbøll	-110	-110	-110	-110
Helle Munk Ravnborg (tiltrådt 1/6 2019)	-110	-64	-110	-64
Marianne Vendel Thyrring	-110	-110	-110	-110
Jens Otto Veile (fratrådt 31/8 2020)	-73	-145	-73	-145
Sara Vergo	-110	-158	-110	-158
Morten Wig Harboe-Jepsen (fratrådt 31/5 2019)	-	-46	-	-46
Torben Huss (fratrådt 31/5 2019) *	-	-69	-	-69
<b>I alt</b>	<b>-1.833</b>	<b>-2.111</b>	<b>-1.833</b>	<b>-2.111</b>

Ovenstående noteoplysninger er identiske for koncernen.

\* Medlem af revisionsudvalget.

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 ændret i 2021

**Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor EY**

**Godkendt Revisionspartnerselskab**

Lovpligtig revision af årsregnskabet	-1.283	-1.249	-500	-513
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-390	-115	-390	-115
Skatterådgivning	0	-66	0	-66
Andre rådgivningsopgaver	-875	-640	-875	-632

<b>I alt</b>	<b>-2.548</b>	<b>-2.070</b>	<b>-1.765</b>	<b>-1.326</b>
--------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Honorar vedrørende andre erklæringsopgaver med sikkerhed vedrører lovpligtige erklæringer til SKAT og andre offentlige myndigheder samt it-erklæring. Honorar til andre rådgivningsopgaver vedrører assistance og rådgivning i forbindelse med hvidvaskprocedurer og kontroller i medlemssystemet samt øvrige erklæringer m.v.

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2020	2019	2020	2019
<b>7. Pensionsafkastskat</b>				
Årets pensionsafkastskat - individuel	-1.006.811	-2.547.418	-1.006.811	-2.547.418
Årets regulering af udskudt PAL-aktiv	-349.169	768.505	-349.169	768.505
Regulering af pensionsafkastskat for tidligere år	9.459	-4.786	9.459	-4.786
<b>I alt</b>	<b>-1.346.521</b>	<b>-1.783.699</b>	<b>-1.346.521</b>	<b>-1.783.699</b>
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.				
Udskudt PAL-aktiv pr. 1.1.	2.000.956	2.471.126	2.000.956	2.471.126
Udbetalt PAL, vedr. omtegningsbonus 2011/2012	0	-299.786	0	-299.786
Regulering af udskudt PAL-aktiv for tidligere år	4.223	16.736	4.223	16.736
Genoptagelse 2018/2019	179.189	0	179.189	0
Årets regulering af udskudt PAL-aktiv	-349.169	768.505	-349.169	768.505
Udskudt PAL vedrørende afsat udlodning	0	-955.625	0	-955.625
<b>Udskudt PAL aktiv pr. 31.12.</b>	<b>1.835.199</b>	<b>2.000.956</b>	<b>1.835.199</b>	<b>2.000.956</b>
<b>Årets regulering af udskudt PAL-aktiv fremkommer således:</b>				
Beskatningsgrundlag - institut PAL	9.061.647	13.258.019	9.061.647	13.258.019
Beskatningsgrundlag - individuel PAL	-6.677.641	-18.104.037	-6.677.641	-18.104.037
Lempelser m.m.	-101.856	-176.890	-101.856	-176.890
Beskatningsgrundlag - institut PAL efter fradrag af individuel PAL	2.282.150	-5.022.908	2.282.150	-5.022.908
<b>Årets regulering af udskudt PAL-aktiv (15,3%)</b>	<b>-349.169</b>	<b>768.505</b>	<b>-349.169</b>	<b>768.505</b>
<b>8. Pensionsydelse</b>				
Alderspension	-2.447.748	-2.347.765	-2.447.748	-2.347.765
Invalidepension	-194.321	-194.307	-194.321	-194.307
Ægtefællepensioner	-337.699	-329.564	-337.699	-329.564
Børnepensioner	-60.324	-61.111	-60.324	-61.111
Ratepensioner	-87.138	-9.155	-87.138	-9.155
<b>Løbende pensioner</b>	<b>-3.127.230</b>	<b>-2.941.902</b>	<b>-3.127.230</b>	<b>-2.941.902</b>
Engangsydelser ved pension	-132.306	-117.352	-132.306	-117.352
Engangsydelser ved død	-1.261	-2.739	-1.261	-2.739
Udtrædelsesgodtgørelser	-436.584	-599.969	-436.584	-599.969
Individuelle særlige bonushensættelser	-234.309	-336.373	-234.309	-336.373
Kollektive særlige bonushensættelser	-255	0	-255	0
Udbetalt fra markedsrenteprodukter	56.061	72.115	56.061	72.115
Forsikringspræmier	-118.483	-113.294	-118.483	-113.294
<b>I alt</b>	<b>-3.994.367</b>	<b>-4.039.514</b>	<b>-3.994.367</b>	<b>-4.039.514</b>

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2020	2019	2020	2019
<b>9. Ændring i hensættelser for markedsrenteprodukter</b>				
Rentetilskrivning	-202.709	-267.616	-202.709	-267.616
Pensionsafkastskat	30.420	41.338	30.420	41.338
Regulering	1.026	6.604	1.026	6.604
Administrationsomkostninger	1.357	994	1.357	994
<b>I alt</b>	<b>-169.906</b>	<b>-218.680</b>	<b>-169.906</b>	<b>-218.680</b>

## 10. Software

Anskaffelsessum pr. 1.1.	126.256	100.120	126.256	100.120
Årets afgang	-80.552	0	-80.552	0
Årets tilgang	10.873	26.136	10.873	26.136
<b>Anskaffelsessum pr. 31.12.</b>	<b>56.577</b>	<b>126.256</b>	<b>56.577</b>	<b>126.256</b>
Afskrivninger pr. 1.1.	107.784	82.362	107.784	82.362
Årets afskrivninger	11.431	25.422	11.431	25.422
Årets afgang	-80.552	0	-80.552	0
<b>Afskrivninger pr. 31.12.</b>	<b>38.663</b>	<b>107.784</b>	<b>38.663</b>	<b>107.784</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>17.914</b>	<b>18.472</b>	<b>17.914</b>	<b>18.472</b>

## 11. Driftsmidler

Anskaffelsessum pr. 1.1.	695	510	695	510
Årets tilgang	0	695	0	695
Årets afgang	0	-510	0	-510
<b>Anskaffelsessum pr. 31.12.</b>	<b>695</b>	<b>695</b>	<b>695</b>	<b>695</b>
Afskrivninger pr. 1.1.	34	255	34	255
Årets afskrivninger	139	111	139	111
Årets afgang	0	-332	0	-332
<b>Afskrivninger pr. 31.12.</b>	<b>173</b>	<b>34</b>	<b>173</b>	<b>34</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>522</b>	<b>661</b>	<b>522</b>	<b>661</b>

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2020	2019	2020	2019
<b>12. Investeringsejendomme</b>				
Anskaffelsessum pr. 1.1.	5.669.279	4.781.988	641.141	746.379
Årets tilgang	396.866	1.068.414	6.385	17.427
Årets afgang	-831.486	-181.123	-123.997	-122.665
<b>Anskaffelsessum pr. 31.12.</b>	<b>5.234.659</b>	<b>5.669.279</b>	<b>523.529</b>	<b>641.141</b>
Opskrivninger pr. 1.1.	5.127.452	5.544.902	1.269.277	1.868.844
Årets opskrivning	789.866	235.687	175.994	79.667
Tilbageførte opskrivninger	-517.301	-653.137	-275.800	-679.234
<b>Opskrivninger pr. 31.12</b>	<b>5.400.017</b>	<b>5.127.452</b>	<b>1.169.471</b>	<b>1.269.277</b>
Nedskrivninger pr. 1.1.	396.162	39.644	73.900	17.118
Årets nedskrivninger	199.798	356.687	33.759	56.782
Tilbageførte nedskrivninger	0	-169	0	0
<b>Nedskrivninger pr. 31.12.</b>	<b>595.960</b>	<b>396.162</b>	<b>107.659</b>	<b>73.900</b>
Investeringsejendomme, i alt	10.038.716	10.400.569	1.585.341	1.836.518
Inventar og driftsmidler	0	7	0	7
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12. før markedsrenteprodukter</b>	<b>10.038.716</b>	<b>10.400.576</b>	<b>1.585.341</b>	<b>1.836.525</b>
Markedsrenteprodukter	-205.654	-193.764	-34.301	-34.755
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>9.833.062</b>	<b>10.206.812</b>	<b>1.551.040</b>	<b>1.801.770</b>
Vægtet gennemsnit af diskonteringssats, bolig	4,98%	5,00%	4,22%	4,80%
Vægtet gennemsnit af diskonteringssats, erhverv	6,31%	5,60%	5,18%	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 587 mio. kr.

I forbindelse med værdiansættelse af investeringsejendommene er der i efteråret 2020 indhentet eksterne mæglervurderinger.

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2020	2019	2020	2019
<b>13. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder før				
markedsrenteprodukter	-	-	55.911.908	30.928.458
Markedsrenteprodukter	-	-	-1.153.093	-591.891
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>54.758.815</b>	<b>30.336.567</b>

Selskab	Hjemsted	Andel af kapitalen	Resultat iflg. seneste årsrapport	Egenkapital iflg. seneste årsrapport
Ambassadegården Holding ApS	København	100%	23.934	203.814
A/S Kalkværksgrundene	København	100%	123.505	750.490
Carl RE Holding P/S	Frederiksberg	100%	8.889	280.002
Carl RE Holding Komplementar ApS	Frederiksberg	100%	17	159
Christians Brygge Holding ApS	København	100%	1.049	278.152
Ejendomsselskabet DIP A/S	København	100%	34.586	498.550
Ejendomsselskabet Pile-Bo A/S	København	100%	59.820	688.009
Ejendomsaktieselskabet Provstebo	København	100%	8.890	84.855
Ejendomsselskabet ved Søerne A/S	København	100%	182.257	1.168.804
EMD Inv afd III (Stone Harbor)	København	100%	-82.959	1.217.771
EMD Inv afd IV (Wellington)	København	100%	-17.968	1.144.473
EMD Inv. High Income Credit	København	100%	39.092	2.322.209
EMD Invest Danske Aktier I	København	100%	458.774	1.765.239
EMD Invest Danske Aktier II	København	100%	835.158	3.490.141
EMD Invest Emerging Markets Indeks	København	100%	243.476	1.765.988
EMD Invest Europæiske Aktier I	København	100%	-248.116	2.358.721
EMD Invest Globale Aktier I	København	100%	653.338	5.239.253
EMD Invest Globale Aktier II	København	100%	-58.266	2.709.665
EMD Invest Globale Aktier III	København	100%	463.419	7.153.421
EMD Invest Verdensindeks	København	100%	3.537.891	17.946.276
Kapitalforeningen Danske Invest afd. 19 Global EM	København	100%	217.304	1.468.341
Pension Private Equity ApS	København	100%	142	531
Pension Private Equity I K/S	København	100%	-214	2.079
Pension Private Equity K/S II	København	100%	-5.261	18.117
Pension Private Equity K/S III	København	100%	52.650	346.406
Pplus Erhvervsejendomme Holding K/S	København	100%	259.980	1.385.085
Pplus Erhvervsejendomme Komplementar ApS	København	100%	41	291
Pplus Re Capital A/S	København	100%	53.194	404.238
Ottilia Re Holding P/S	København	100%	17.886	560.696
Ottilia Re Holding Komplementar ApS	København	100%	20	182
Store Møllevvej Holding ApS	København	100%	-42.545	466.495
Whitehelm Infrastructure Debt*	England	100%	-1.740	351.270

\* 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	
	2020	2019	2020	2019
<b>14. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Kapitalandele i associerede virksomheder før				
markedsrenteprodukter	12.185.363	35.612.709	12.185.363	35.612.709
Markedsrenteprodukter	-272.636	-666.261	-272.636	-666.261
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>11.912.727</b>	<b>34.946.448</b>	<b>11.912.727</b>	<b>34.946.448</b>

Selskab	Hjemsted	Andel af kapitalen	Resultat iflg. seneste årsrapport	Egenkapital iflg. seneste årsrapport
Absalon Loan Fund Class A*	Irland	36%	1	125
Actis Asia Real Estate Fund	Asien	34%	52.152	1.253.643
Altius Private Equity Fund LP *	England	25%	-22.282	203.299
Altius Associates Private Equity Fund II, LP*	England	50%	-35.913	360.061
Asgard Fixed Income Risk Premia Fund**	Irland	51%	138.584	1.924.990
AXA Kronborg	Irland	28%	6	34
Barings Global Spec Sit.Cr. 3*	Luxembourg	26%	80.192	1.994.146
Berlin Wohnung Invest K/S	Nyborg	40%	48.357	366.403
Danish Real Estate Credit ApS*	København	48%	6	185
Danish Real Estate Credit I K/S*	København	48%	19.682	202.181
DIS Emerging Market (Aberdeen)*/**	København	95%	-548.673	2.409.165
EM L.E.I.F akt(LGM)	København	35%	31.255	1.217.771
EMD/II	København	42%	293.944	2.813.060
H.I.G.Garland Co-Invest.Vehicle, LP*	Nord Amerika	22%	1.236	460.194
ICE Canyon*	Irland	48%	110.999	1.209.365
ICP 2020 I K/S (ISQ III)	Luxembourg	20%	0	0
IFI Holding A/S, København*	København	33%	-733	4.551
(Holdingselskab for Irish Forestry Investments Ltd.)				
IWC Timberland Partners I K/S*	København	41%	-48.481	772.207
LCM Partners CO VI SLP*	Luxembourg	42%	583	90.691
LI Obligationer Globale High Yield Akk - KL**	København	54%	183.607	2.256.258
Nordea Nordic Rates Opportunity Fund	Luxembourg	50%	101.710	787.964
Saga V New USD-B K/S	København	22%	7.823	271.288
Saga V USD-B K/S	København	22%	64.059	336.746

\* 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	
	2020	2019	2020	2019
<b>15. Øvrige investeringsaktiver og derivater</b>				
Sikrede udlån	5.000.973	3.122.857	5.000.973	3.122.857
Swaptionskontrakter	1.286.536	587.885	1.286.536	587.885
Renteswaps	-26.001	1.853	-33.664	-8.071
Aktieoptionskontrakter/aktiefutures	234.059	128.962	234.059	128.962
Valutaterminalsforretninger	1.330.159	-481.133	1.330.159	-481.133
Øvrige investeringsaktiver	0	695	0	695
	<b>7.825.726</b>	<b>3.361.119</b>	<b>7.818.063</b>	<b>3.351.195</b>
Markedsrenteprodukter	-186.354	-77.559	-186.195	-77.371
<b>Regnskabsmæssig værdi i alt pr. 31.12.</b>	<b>7.639.372</b>	<b>3.283.560</b>	<b>7.631.868</b>	<b>3.273.824</b>
Indregnet i balancen:				
Sikrede udlån	5.000.973	3.122.857	5.000.973	3.122.857
Øvrige investeringsaktiver og derivater (aktiver)	3.557.201	897.828	3.549.697	888.092
Øvrige investeringsaktiver og derivater (passiver)	-918.802	-737.125	-918.802	-737.125
<b>I alt netto</b>	<b>7.639.372</b>	<b>3.283.560</b>	<b>7.631.868</b>	<b>3.273.824</b>
Markedsværdi af obligationer afgivet/modtaget som sikkerhedsstillelse til modparter	6.067.881	3.117.946	6.067.881	3.117.946
<p>Pensionskassen benytter rentesikringsinstrumenter i form af renteswaptioner, renteswaps og rentefutures til at afdække pensionskassens langsigtede forpligtelser samt swaps til at påtage sig særlige risici, fx. spændrisici. Renteswaps indgås med Cibor, Euribor og Eonia som referencerenter og løbetiderne for rentesikringsinstrumenterne er 1 til 32 år. Pensionskassen benytter CDS-instrumenter til at afdække modpartsrisiko samt til at opnå eksponering mod Investment Grade og High Yield markedet. Derivaterne er med til at understøtte pensionskassens investeringsprincipper og har til formål at bidrage med afkast, der diversificerer pensionskassens balance yderligere.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>				

## 16. Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter

Investeringsejendomme	205.654	193.765	34.301	34.756
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	1.153.093	591.891
Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	18.053	11.358
Kapitalandele i associerede virksomheder	272.636	666.261	272.636	666.261
Udlån til associerede virksomheder	0	6.106	0	6.106
Kapitalandele	1.174.462	577.354	278.315	226.784
Investeringsforeningsandele	354.751	292.486	353.035	292.262
Obligationer	650.747	678.053	558.938	593.435
Indlån i kreditinstitutter	22.467	11.259	12.505	2.619
Afledte finansielle instrumenter	186.354	77.559	186.195	77.371
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>2.867.071</b>	<b>2.502.843</b>	<b>2.867.071</b>	<b>2.502.843</b>

## 17. Andre tilgodehavender

<b>Af andre tilgodehavender udgør REPO mellemværende</b>	<b>4.398.119</b>	<b>299.895</b>	<b>4.398.119</b>	<b>299.895</b>
--	------------------	----------------	------------------	----------------

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.

2020	Noterede priser	Observerbare input	Ikke observerbare input	Total
<b>Grupper</b>				
Afledte finansielle instrumenter	234.059	2.583.030	0	2.817.089
Ejendomsfonde	0	0	5.914.820	5.914.820
Infrastruktur	0	0	4.562.231	4.562.231
Investeringsejendomme	0	0	9.085.086	9.085.086
Investeringsforeninger	54.565.329	32.297	0	54.597.626
Kreditinvesteringer	2.638.920	11.533.754	8.214.436	22.387.110
Obligationer	28.763.331	4.845.956	493.689	34.102.976
Unoterede aktier	0	0	4.079.352	4.079.352
Skov	0	0	508.762	508.762
<b>Total</b>	<b>86.201.639</b>	<b>18.995.037</b>	<b>32.858.376</b>	<b>138.055.052</b>
<b>Andel i pct.</b>	<b>62%</b>	<b>14%</b>	<b>24%</b>	<b>100%</b>

2019	Noterede priser	Observerbare input	Ikke observerbare input	Total
<b>Grupper</b>				
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
Unoterede aktier	0	0	3.919.812	3.919.812
Skov	0	0	648.364	648.364
<b>Total</b>	<b>82.484.272</b>	<b>24.621.412</b>	<b>22.938.178</b>	<b>130.043.862</b>
<b>Andel i pct.</b>	<b>63%</b>	<b>19%</b>	<b>18%</b>	<b>100%</b>

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

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)

## 18. Opdeling af koncernens og pensionskassens aktiver efter dagsværdihierarkiprincippet (fortsat)

	Infrastruktur	Ejendoms- fonde	Skov	Private Equity
Primo 2020	2.925.521	5.919.531	648.364	3.919.812
Overførsel til/fra andre niveauer *	0	0	0	0
Indskud /Køb	1.299.377	0	0	0
Udbytte / Salg	0	-1.108.851	-70.984	-546.934
Kursregulering	337.332	1.104.141	-68.618	706.474
<b>Ultimo</b>	<b>4.562.230</b>	<b>5.914.821</b>	<b>508.762</b>	<b>4.079.352</b>

	Investerings- ejendomme	Kredit- investeringer	Obligationer
Primo 2020	9.524.950	0	0
Overførsel til/fra andre niveauer *	0	8.214.436	493.689
Indskud /Køb	207.614	0	0
Udbytte / Salg	0	0	0
Kursregulering	-647.478	0	0
<b>Ultimo</b>	<b>9.085.086</b>	<b>8.214.436</b>	<b>493.689</b>

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

	Dagsværdi ultimo	Anvendt værdiansættelsesmetode	Dagsværdi følsomhed**
Ejendomsfonde	5.914.821	Rapporteret dagsværdi*	59.148
Infrastruktur	4.562.230	Rapporteret dagsværdi*	45.622
Investeringsøjendomme	9.085.086	Discounted Cashflow	90.851
Kreditinvesteringer	8.214.436	Rapporteret dagsværdi*	82.144
Obligationer	493.689	Rapporteret dagsværdi*	4.937
Private Equity	4.079.352	Rapporteret dagsværdi*	40.794
Skov	508.762	Rapporteret dagsværdi*	5.088
<b>Total</b>	<b>32.858.376</b>		<b>328.584</b>

\* 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 329 mio. kr.

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2020	2019	2020	2019
<b>19. Ansvarlig lånekapital</b>				
<b>Overskudskapital (Medlemsmidler)</b>				
<b>Medlemsmidler 15 år*</b>				
<b>Saldo 1.1.</b>	<b>3.037.356</b>	<b>6.552.343</b>	<b>3.037.356</b>	<b>6.552.343</b>
Overførsel til medlemmers depoter ifm. fusion	0	-3.466.219	0	-3.466.219
Rente	160.817	277.639	160.817	277.639
Udbetaling	-155.796	-150.822	-155.796	-150.822
Opbygning af MedlemsMidler	34	6	34	6
Overførsel fra egenkapitalen	0	0	0	0
Dækning af tab**	-36.206	-191.648	-36.206	-191.648
Risikoforrentning	24.784	16.057	24.784	16.057
Årets ændring	-6.367	-3.514.987	-6.367	-3.514.987
<b>Saldo pr. 31.12.</b>	<b>3.030.989</b>	<b>3.037.356</b>	<b>3.030.989</b>	<b>3.037.356</b>
<b>MedlemsMidler</b>				
<b>Saldo 1.1.</b>	<b>1.184.555</b>	<b>1.098.338</b>	<b>1.184.555</b>	<b>1.098.338</b>
Overførsel til medlemmers depoter ifm. fusion	0	-3.731	0	-3.731
Rente	69.464	99.979	69.464	99.979
Udbetaling	-11.202	-13.960	-11.202	-13.960
Opbygning af MedlemsMidler	78.035	76.312	78.035	76.312
Overførsel fra egenkapitalen	-490	-6.934	-490	-6.934
Dækning af tab**	-15.187	-71.145	-15.187	-71.145
Risikoforrentning	9.665	5.696	9.665	5.696
Årets ændring	130.285	86.217	130.285	86.217
<b>Saldo pr. 31.12.</b>	<b>1.314.840</b>	<b>1.184.555</b>	<b>1.314.840</b>	<b>1.184.555</b>
<b>Overskudskapital (MedlemsMidler) i alt</b>	<b>4.345.829</b>	<b>4.221.911</b>	<b>4.345.829</b>	<b>4.221.911</b>
MedlemsMidler er Individuelle Særlige Bonushensættelser og en del af pensionskassens basiskapital. MedlemsMidler udbetales som et tillæg til pensionen eller ved udtrædelse af pensionskassen. Da MedlemsMidler er en del af basiskapitalen, kan den variere og helt bortfalde.				
* MedlemsMidler 15 år stammer fra udlodning af egenkapital i forbindelse med omvalg i 2011 og 2012. MedlemsMidler 15 år bliver udbetalt over 15 år som et ugaranteret tillæg til pension.				
<b>Overskudskapital (Kollektive særlige bonushensættelser)</b>				
<b>Kollektive særlige bonushensættelser</b>				
<b>Saldo 1.1.</b>	<b>2.198.336</b>	<b>0</b>	<b>2.198.336</b>	<b>0</b>
Regulering ifm fusion	0	2.100.409	0	2.100.409
Rente	125.073	195.970	125.073	195.970
Udbetaling	-37	0	-37	0
Opbygning af KSB	14.894	0	14.894	0
Dækning af tab **	-27.509	-108.972	-27.509	-108.972
Risikoforrentning	17.936	10.929	17.936	10.929
Årets ændring	130.357	2.198.336	130.357	2.198.336
<b>Saldo pr. 31.12.</b>	<b>2.328.693</b>	<b>2.198.336</b>	<b>2.328.693</b>	<b>2.198.336</b>
Kollektive særlige bonushensættelser vedrører DIP's udlodning af egenkapital ifm. fusionen.				
** Dækning af tab skyldes, at nogle pensionsordninger ikke kan dække deres egne pensionsansættelser. MedlemsMidler og kollektive særlige bonushensættelser er risikokapital og skal dække, hvis der opstår negative resultater, som medlemmerne ikke selv kan dække. Hvis beløbet er positivt skyldes det, at nogle af de tidligere dækkede tab er betalt tilbage.				
<b>Ansvarlig lånekapital i alt</b>	<b>6.674.522</b>	<b>6.420.247</b>	<b>6.674.522</b>	<b>6.420.247</b>

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2020	2019	2020	2019
<b>20. Pensionshensættelser</b>				
Pensionshensættelser pr. 1.1	119.117.949	103.718.514	119.117.949	103.718.514
Kollektivt bonuspotentiale primo	-6.066.047	-4.779.496	-6.066.047	-4.779.496
Akkumuleret værdiregulering primo	-4.153.487	-4.522.610	-4.153.487	-4.522.610
<b>Retrospektive hensættelser pr. 1. 1</b>	<b>108.898.415</b>	<b>94.416.408</b>	<b>108.898.415</b>	<b>94.416.408</b>
Medlemsbidrag	5.215.849	5.027.079	5.215.849	5.027.079
Rentetilskrivning	3.563.374	9.874.769	3.563.374	9.874.769
Pensionsydelse	-3.994.367	-4.039.514	-3.994.367	-4.039.514
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-156.255	-144.273	-156.255	-144.273
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	-117.779	138.541	-117.779	138.541
Udlodning fra basiskapital	260.427	172.071	260.427	172.071
Regulering ifm fusion	0	3.446.729	0	3.446.729
Regulering	1.026	6.604	1.026	6.604
Retrospektive hensættelser pr. 31.12.	113.670.690	108.898.414	113.670.690	108.898.414
Akkumuleret værdiregulering ultimo	5.178.980	4.153.487	5.178.980	4.153.487
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	8.718.245	6.066.048	8.718.245	6.066.048
<b>Pensionshensættelser i alt pr. 31.12.</b>	<b>127.567.915</b>	<b>119.117.949</b>	<b>127.567.915</b>	<b>119.117.949</b>

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)

## 20. Pensionshensættelser (fortsat)

### Pensionshensættelser fordelt på kontributionsgrupper

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

Ovenstående noteoplysninger er identiske for koncernen.

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)

## 20. Pensionshensættelser (fortsat)

### Pensionshensættelser fordelt på kontributionsgrupper

2019	Garanterede ydelser	Risiko-margen	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale
Rentegruppe A11	249.636	1.014	96.508	31.016
Rentegruppe A17	490.244	223.086	28.103.892	1.900.862
Rentegruppe B	7.169	87	5.393	2.756
Rentegruppe C	766.441	6.506	118.580	54.298
Rentegruppe D	1.895.624	161.433	0	0
Rentegruppe E	1.635.159	104.779	0	0
Rentegruppe F	1.681.589	86.729	0	0
Rentegruppe H11	8.927.183	35.169	2.899.992	855.256
Rentegruppe H17	16.320.121	169.577	12.903.109	1.851.990
Risikogrupper	0	0	0	0
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
Risikogruppe 1	0	0	0	797
Risikogruppe 3	0	0	0	134.645
Risikogruppe 4	0	0	0	1.164
Omkostningsgruppe 1	0	0	0	24.107
<b>I alt</b>	<b>52.836.059</b>	<b>1.051.586</b>	<b>59.164.256</b>	<b>6.066.048</b>

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 på P+ Regulativ 1973, tidligere JØP Regulativ 1. Grundlagene kan ændres i henhold til vedtægten samt bestyrelsens retningslinjer.

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

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

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

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

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2020	2019	2020	2019
<b>20. Pensionshensættelser (fortsat)</b>				
<b>Afkastprocent for rentegrupper specificeres således:</b>				
Rentegruppe A11	6,3%	11,2%	6,3%	11,2%
Rentegruppe A17	7,1%	11,5%	7,1%	11,5%
Rentegruppe B	7,9%	9,1%	7,9%	9,1%
Rentegruppe C	6,8%	11,2%	6,8%	11,2%
Rentegruppe D	10,7%	10,8%	10,7%	10,8%
Rentegruppe E	10,7%	10,8%	10,7%	10,8%
Rentegruppe F	10,8%	11,1%	10,8%	11,1%
Rentegruppe H11	6,3%	11,1%	6,3%	11,1%
Rentegruppe H17	6,7%	10,7%	6,7%	10,7%
Rentegruppe RG1G1	5,3%	7,1%	5,3%	7,1%
Rentegruppe RG1G2	5,5%	7,5%	5,5%	7,5%
Rentegruppe RG1G3	6,1%	8,5%	6,1%	8,5%
Rentegruppe RG1G4	6,3%	9,4%	6,3%	9,4%
Rentegruppe RG1G5	6,7%	9,9%	6,7%	9,9%
Rentegruppe RG1G6	6,8%	10,0%	6,8%	10,0%
Rentegruppe RG1G7	7,0%	9,8%	7,0%	9,8%
Rentegruppe RG1G8	7,4%	10,2%	7,4%	10,2%
Rentegruppe 1	10,6%	10,7%	10,6%	10,7%
Rentegruppe 2	10,9%	10,8%	10,9%	10,8%
Rentegruppe 3	10,9%	11,0%	10,9%	11,0%
Rentegruppe 4	10,8%	11,1%	10,8%	11,1%
<b>Bonusgrad for rentegrupper specificeres således:</b>				
Rentegruppe A11	11,4%	8,9%	11,4%	8,9%
Rentegruppe A17	8,3%	6,6%	8,3%	6,6%
Rentegruppe B	21,2%	22,0%	21,2%	22,0%
Rentegruppe C	1,6%	6,4%	1,6%	6,4%
Rentegruppe D	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe F	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rentegruppe H11	8,6%	7,2%	8,6%	7,2%
Rentegruppe H17	8,0%	6,3%	8,0%	6,3%
Rentegruppe RG1G1	11,9%	7,4%	11,9%	7,4%
Rentegruppe RG1G2	8,3%	5,0%	8,3%	5,0%
Rentegruppe RG1G3	7,5%	4,1%	7,5%	4,1%
Rentegruppe RG1G4	6,6%	3,4%	6,6%	3,4%
Rentegruppe RG1G5	6,3%	3,1%	6,3%	3,1%
Rentegruppe RG1G6	6,3%	3,1%	6,3%	3,1%
Rentegruppe RG1G7	6,5%	3,3%	6,5%	3,3%
Rentegruppe RG1G8	5,9%	1,9%	5,9%	1,9%
Rentegruppe 1	8,8%	12,1%	8,8%	12,1%
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%
Rentegruppe PP_RG	2,1%	0,0%	2,1%	0,0%
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat	6,0%	15,6%	6,0%	15,6%
Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat - markedsrente	7,7%	12,0%	7,7%	12,0%

(fortsætter)

# Noter

(1.000 kr.)

## 20. Pensionshensættelser (fortsat)

Omkostnings- og risikoresultat specificeres således:  
2020

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

	Risikoresultat efter tilskriv- ning af risiko- bonus	Risikoresultat efter tilskriv- ning af risiko- bonus (i %)
Risikogruppe DødA	-2.371	0,0%
Risikogruppe DødB	-5.188	-0,1%
Risikogruppe DødH	-3.005	0,0%
Risikogruppe InvA	184.593	0,6%
Risikogruppe InvB	8.883	0,1%
Risikogruppe InvH	4.990	0,0%
Risikogruppe 1	20.247	0,1%
Risikogruppe 2	-4.239	-0,2%
Risikogruppe 3	-95.508	-0,3%
Risikogruppe 4	917	0,0%
Risikogruppe 5	493	0,0%
Risikogruppe PP_DØD	-525	-1,2%
Risikogruppe PP_INV_DJØF	1.967	4,3%
Risikogruppe PP_INV_IDA	1.096	2,4%
Risikogruppe PP_MIP_DJØF	169	0,4%
Risikogruppe PP_MIP_IDA	107	0,2%
Risikogruppe PP_MIP_A_DJØF	0	0,0%
Risikogruppe PP_MIP_A_IDA	2	0,0%

(fortsætter)



# Noter

(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%

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2020	2019	2020	2019
<b>21. Hensættelser til markedsrenteprodukter</b>				
Bogført værdi pr. 1.1	2.502.843	2.047.237	2.502.843	2.047.237
Årets ændring	364.228	455.606	364.228	455.606
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>2.867.071</b>	<b>2.502.843</b>	<b>2.867.071</b>	<b>2.502.843</b>
Pensionshensættelser 1. januar	2.502.843	2.047.237	2.502.843	2.047.237
Retrospektive hensættelser 1. januar	2.502.843	2.047.237	2.502.843	2.047.237
Bruttopræmier	250.383	309.041	250.383	309.041
Rentetilskrivning	172.289	226.278	172.289	226.278
Pensionsydelse	-56.062	-72.115	-56.062	-72.115
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-1.356	-994	-1.356	-994
Overført fra gennemsnitsrente	-1.026	-6.604	-1.026	-6.604
Retrospektive hensættelser 31. december	2.867.071	2.502.843	2.867.071	2.502.843
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.</b>	<b>2.867.071</b>	<b>2.502.843</b>	<b>2.867.071</b>	<b>2.502.843</b>
<p>Forrentning sker med P+'s faktiske afkast efter pensionsafkastskat, og er således ikke tegnet med garanti, baseret på en minimumsforrentning og uden udjævning.</p> <p>P+ markedsrenteprodukter er fordelt på 3 profiler: P+ Vælger, ObligationsMax og AktieMax og er rene markedsrenteprodukter, hvor medlemmerne bærer hele risikoen.</p>				
<b>22. Gæld til kreditinstitutter</b>				
Forfaldstidspunkt for gæld til kreditinstitutter:				
Inden for 5 år	0	941.724	0	921.536
Efter 5 år	0	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>941.724</b>	<b>0</b>	<b>921.536</b>

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2020	2019	2020	2019
<b>23. Anden gæld</b>				
Derivater, repogæld og uafviklede handler	140.833	1.601.290	99.991	1.199.616
Andet	894.552	12.546	520.884	12.546
<b>I alt</b>	<b>1.035.385</b>	<b>1.613.836</b>	<b>620.875</b>	<b>1.212.162</b>

## 24. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Registrede aktiver aflagt til sikkerhed for pensionsmæssige hensættelser:

Statsobligationer	14.243.858	14.374.061	14.243.858	14.374.061
Erhvervsobligationer	13.585.274	15.083.685	13.585.274	15.083.685
Kapitalandele	6.239.345	6.996.450	6.239.345	6.996.450
Kollektive investeringsinstitutter	83.660.661	83.542.506	83.660.661	83.542.506
Strukturerede værdipapirer	711.045	835.800	711.045	835.800
Konter og indskud	567.312	0	567.312	0
Lån, herunder realkreditlån	5.515.574	5.308.409	5.515.574	5.308.409
Materielle anlægsaktiver	1.511.130	1.814.067	1.511.130	1.814.067
Øvrige investeringer	5.289.814	0	5.289.814	0

**I alt** **131.324.013** **127.954.978** **131.324.013** **127.954.978**

Prioritetsgæld med sikkerhed i ejendomme	22.286	29.146	0	0
--	--------	--------	---	---

Bogført værdi af ejendomme med pant	4.180.571	3.082.826	1.187.729	753.583
-------------------------------------	-----------	-----------	-----------	---------

Investeringstilsagn afgivet til Private Equity, ejendomsfonde og andre alternative investeringer	17.691.524	13.596.213	17.691.524	13.596.213
--	------------	------------	------------	------------

Der er frem til 1. juli 2022 indgået lejeaftale med PKA Ejendomme I/S vedrørende pensionskassens lokaler beliggende i Flintholm Company House, Dirch Passers Allé, 2000 Frederiksberg.

Lejeforpligtelse Flintholm Company House	5.974	9.699	5.974	9.699
--	-------	-------	-------	-------

## 25. Basiskapital

Egenkapital	1.625.708	1.643.380	1.625.708	1.643.380
Overskudskapital (MedlemsMidler)	4.345.829	4.221.911	4.345.829	4.221.911
Overskudskapital (Kollektive særlige bonushensættelser)	2.328.693	2.198.336	2.328.693	2.198.336
Immaterielle aktiver	-17.914	-18.472	-17.914	-18.472

**Basiskapital** **8.282.316** **8.045.155** **8.282.316** **8.045.155**

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2020	2019	2020	2019
<b>26. Årets realiserede resultat</b>				
Realiseret resultat kan specificeres således:				
Egenkapitalens andel	84.011	141.074	84.011	141.074
Overskudskapital (MedlemsMidler 15 år)	0	377.619	0	377.619
Overskudskapital (MedlemsMidler)	355.354	195.969	355.354	195.969
Medlemmernes andel	8.433.202	13.368.364	8.433.202	13.368.364
<b>Realiseret resultat i alt</b>	<b>8.872.567</b>	<b>14.083.026</b>	<b>8.872.567</b>	<b>14.083.026</b>
<b>Medlemmernes andel af realiseret resultat er anvendt til:</b>				
Tilskrevet depotene	4.908.836	13.031.673	4.908.836	13.031.673
Gruffeforsikringer	118.483	113.294	118.483	113.294
Risikoforrentning	65.794	40.869	65.794	40.869
Opbygning af særlige bonushensættelser	92.963	76.317	92.963	76.317
Medlemmernes andel af årets institut PAL	694.491	-720.111	694.491	-720.111
Henlagt til kollektivt bonuspotential	2.652.196	1.286.552	2.652.196	1.286.552
Ændring i lån i individuelle bonuspotentialer	-123	6.530	-123	6.530
Tilbagebetaling af udlæg	-99.438	-466.760	-99.438	-466.760
<b>Medlemmernes andel i alt</b>	<b>8.433.202</b>	<b>13.368.364</b>	<b>8.433.202</b>	<b>13.368.364</b>
<b>Årets resultat fremkommer således:</b>				
Egenkapitalens andel af realiseret resultat	84.012	141.074	84.012	141.074
Risikoforrentning	13.409	8.186	13.409	8.186
Regulering af udlæg	-20.536	-94.994	-20.536	-94.994
Genforsikringsresultat	178	-773	178	-773
Diverse	-92.901	-355	-92.901	-355
<b>Årets resultat</b>	<b>-15.838</b>	<b>53.138</b>	<b>-15.838</b>	<b>53.138</b>

# Noter

(1.000 kr.)	Koncern		Pensionskassen	
	2020	2019	2020	2019
<b>27. Udlæg fra basiskapitalen, som forventes at kunne tilbageføres i efterfølgende regnskabsår</b>				
<b>Saldo pr. 1.1</b>	<b>1.224.164</b>	<b>1.016.128</b>	<b>1.224.164</b>	<b>1.016.128</b>
Regulering ifm. fusion	0	-258.723	0	-258.723
Overført fra medlemmer	-76.936	-57.059	-76.936	-57.059
Overført til medlemmer	176.374	523.818	176.374	523.818
<b>Saldo pr. 31.12.</b>	<b>1.323.602</b>	<b>1.224.164</b>	<b>1.323.602</b>	<b>1.224.164</b>
Udlæg fra basiskapitalen fordeles på:				
Egenkapitalens andel	225.036	204.500	225.036	204.500
Overskudskapital ("MedlemsMidler 15 år")	626.356	590.151	626.356	590.151
Overskudskapital ("MedlemsMidler")	133.503	118.316	133.503	118.316
Overskudskapital (Kollektive særlige bonushensættelser)	338.707	311.197	338.707	311.197
<b>Saldo pr. 31.12.</b>	<b>1.323.602</b>	<b>1.224.164</b>	<b>1.323.602</b>	<b>1.224.164</b>
Udlæg fra basiskapitalen fordelt på kontributionsgrupper:				
Rentegruppe 2	19.033	13.590	19.033	13.590
Rentegruppe 3	124.687	104.127	124.687	104.127
Rentegruppe 4	132.234	120.972	132.234	120.972
Rentegruppe D	393.251	286.620	393.251	286.620
Rentegruppe E	329.833	312.683	329.833	312.683
Rentegruppe F	225.632	225.631	225.632	225.631
Risikogrube 2	13.619	9.381	13.619	9.381
Risikogrube 5	0	464	0	464
Risikogrube DødA	10.313	7.943	10.313	7.943
Risikogrube DødB	15.751	10.564	15.751	10.564
Risikogrube DødH	38.472	35.464	38.472	35.464
Risikogrube InvA	0	71.460	0	71.460
Risikogrube InvH	20.253	25.265	20.253	25.265
Risikogrube PP_DØD	523	25.265	523	25.265
<b>Saldo pr. 31.12.</b>	<b>1.323.601</b>	<b>1.249.429</b>	<b>1.323.601</b>	<b>1.249.429</b>

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

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

# Noter

(1.000 kr.)	Pensionskassen	
	2020	2019
<b>28. Transaktioner med nærtstående parter</b>		
Pensionskassen har transaktioner med tilknyttede, associerede og fællesledede virksomheder.		
Pensionskassen løser fælles administrative opgaver for koncernens selskaber. Vederlaget er fastsat på omkostningsdækkende basis.		
Der er endvidere indgået aftale om forrentning af udlån og mellemværender mellem pensionskassen og koncernens ejendomsselskaber på markedsbaserede vilkår.		
Flere bestyrelsesmedlemmer har pensionsordninger i P+ i henhold til pensionskassens regulativer.		
Informationer om løn og vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 6.		
Administrationsvederlag til koncernens ejendomsselskaber	952	514
Renter af mellemregning	190	153
Leje af grund	5.130	5.130
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	7.346	0
Udlån til tilknyttede virksomheder	829.051	588.804
Udlån til associerede virksomheder	0	316.541
Renter af udlån og tilgodehavender	10.691	5.578

# Noter

(1.000 kr.)

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

	Markedsværdi		Afkast før pensions-afkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>14.249.081</b>	<b>13.821.783</b>	<b>7,6%</b>
Noterede kapitalandele	44.442.335	43.524.662	6,7%
Unoterede kapitalandele	19.209.484	20.789.546	-0,3%
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>63.651.819</b>	<b>64.314.208</b>	<b>4,3%</b>
Stats- og realkreditobligationer	27.607.271	27.547.619	0,1%
Indeksobligationer	2.494.894	2.433.961	-0,6%
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	16.120.506	21.907.635	0,7%
Udlån m.v.	906.198	828.706	1,7%
<b>Obligationer og udlån i alt</b>	<b>47.128.869</b>	<b>52.717.921</b>	<b>0,8%</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>754.061</b>	<b>614.651</b>	<b>29,5%</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>3.290.748</b>	<b>5.545.730</b>	<b>134,4%</b>

MARKEDSRENTE	Markedsværdi		Afkast før pensions-afkastskat og selskabsskat
	Primo	Ultimo	
<b>Pensionskassen</b>			
<b>Grunde og bygninger</b>	<b>261.185</b>	<b>306.855</b>	<b>7,6%</b>
Noterede kapitalandele	814.625	966.283	6,7%
Unoterede kapitalandele	352.109	461.545	-0,3%
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>1.166.734</b>	<b>1.427.828</b>	<b>4,3%</b>
Stats- og realkreditobligationer	506.040	611.580	0,1%
Indeksobligationer	45.731	54.036	-0,6%
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	295.488	486.367	0,7%
Udlån mv.	16.611	18.398	1,7%
<b>Obligationer og udlån i alt</b>	<b>863.870</b>	<b>1.170.381</b>	<b>0,8%</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>13.822</b>	<b>13.646</b>	<b>29,5%</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>60.319</b>	<b>123.120</b>	<b>134,4%</b>

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

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

# Note 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.

IT-risici fylder mere og mere, og cyberangreb er blevet hverdag i dansk erhvervsliv. I takt med at pensionskassen anvender nye teknologier til at optimere processer og arbejdsgange og deler flere data med samarbejdspartnere, får cyber-kriminelle også flere veje ind til pensionskassens kritiske data. Pensionskassen arbejder løbende med IT-governance for at stå bedst rustet og forberedt på at håndtere eventuelle cyberangreb.

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



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

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

# 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.

Regnskabspraksis er, med undtagelse af ændringer som følge af implementering af ændrede regnskabsregler for leasing, uændret i forhold til sidste år.

## Ændringer i regnskabsbekendtgørelsen

Med virkning fra 1. januar 2020 har P+. Pensionskassen for Akademikere koncernen implementeret ændrede regnskabsregler for indregning af leasingaftaler. Pensionskassen har valgt at anvende overgangsmetoden, hvor leasingaftaler indgået før 1. januar 2020 ikke indregnes i balancen. Sammenligningstal er således ikke tilpasset.

Implementeringen af de ændrede regnskabsregler for indregning af leasing betyder i forhold til tidligere, at alle leasingaftaler skal indregnes i balancen. Undtaget er leasing af immaterielle aktiver og aktiver leaset af en dattervirksomhed eller en associeret virksomhed som indregnes til indre værdi, samt leasingaftaler med en løbetid under 12 måneder samt leasingaftaler med en lav værdi som i pensionskassen er defineret som aftaler med en værdi på under 5 mio.kr.

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

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

## Harmonisering af metode for opgørelse antal forsikrede

Efter fusionen overgik P+ til et nyt og fælles administrationssystem. Som afledt effekt heraf har administrationen implementeret en harmoniseret metode for opgørelse af antal forsikrede der indgår i omkostningsnøgletallet.

## 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 samtidigt 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.

### **Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger**

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

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

Værdiansættelsesteknikkerne anvendt til måling af investeringsaktivernes dagsværdier er beskrevet i afsnittet Dagsværdimåling af investeringsaktiverne.

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

Pensionshensættelserne opgøres som nutidsværdien af bedste skøn af de forventede betalingsstrømme i henhold til de pensionsaftaler, som selskabet har indgået.

Opgørelsen er baseret på forudsætninger om en række variable, heriblandt den fremtidige dødelighed og invaliditet, genkøb og omskrivning til fripolice.

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

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

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

### **Dagsværdimåling af investeringsaktiverne**

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 værdiansættelsesteknikker eller andre observerbare oplysninger til fastlæggelse af dagsværdien. Afhængigt af aktivets eller passivets karakter kan der være tale om beregning ud fra grundlæggende parametre som rente, valutakurser og volatilitet eller ved sammenligning med handelspriser for sammenlignelige instrumenter.

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

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

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 værdiansættelses-modellerne er relevante og pålidelige.

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 udviklingen i investeringen, de finansielle markeder og risikofaktorerne for investeringen til brug for værdiansættelsen af investeringsaktivet siden den senest modtagne rapportering og frem til balancedagen. Ledelsen vurderer løbende markedsbewægelsernes påvirkning på investeringsaktives dagsværdi.

Immaterielle og materielle aktiver på tidspunktet for første indregning til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet under de enkelte regnskabsposter.

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.

### 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 pensionskassen og dattervirksomhedernes resultatopgørelser og balancer, efter der er foretaget eliminering af indtægter og udgifter vedrørende transaktioner mellem pensionskassen og dattervirksomhederne samt eliminering af mellemværender, renter og kapitalandele.

Koncernregnskabet omfatter de virksomheder, som fremgår af note 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 pensionskassens investeringsvirksomhed fragår i pensions-afkast-skattegrundlaget 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 bonushensættelser samt betalinger til gruppe-livsordninger og ulykkesforsikringer. Pensionsydelse fra investeringskontrakter i markedsrenteordninger medtages direkte i balancen.

### **Ændring i pensionshensættelser**

Posten omfatter årets ændringer i pensionshensættelserne.

### **Ændring i fortjenstmargen**

Posten omfatter årets henlæggelse til eller forbrug af fortjenstmargen.

### **Ændringer i hensættelser i markedsrenteordninger**

Ændringer i hensættelser 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.

Egenkapitalen og MedlemsMidlernes 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 bonuspotentiale, herefter af fortjenstmargenen, så af individuelle bonuspotentialer (kun for rentegrupper) og til sidst af egenkapitalen, MedlemsMidler og de særlige bonushensættelser. Dækkes et tab af egenkapitalen og de særlige bonushensættelser, 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 bonushensættelser,

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.

#### **Investeringsjendomme**

Investeringsjendomme måles efter første indregning til dagsværdi. Ejendommenes dagsværdi opgøres efter DCF-metoden (Discounted Cash Flow) hvor forventede indtægter og omkostninger for en 10-årig budgetperiode plus terminal år indregnes. Cash flow perioden kan tilpasses, i enkelte tilfælde, hvis det af ledelsen vurderes, at der er særlig forhold omkring ejendommen hvor en tilpasset cashflow periode vil være retvisende. Nutidsværdien opgøres ved diskontering med et for hver ejendom individuelt fastsat forrentningskrav (afkastprocent). Afkastprocenten afhænger af beliggenhed, ejendomstype og anvendelsesmulighed, indretning og vedligeholdelsesstand samt 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 en 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.

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 udviklingen i investeringen, de finansielle markeder og ændringer risikofaktorerne for investeringen 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, cash flow 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 investeringsaktiverne tilknyttet markedsrenteordningerne udgør markedsrenteordningernes forholdsmæssige andele 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 mellemværende. Købte værdipapirer i forbindelse med reverse-forretninger, der samtidig med købet er solgt tilbage på et senere aftalt tidspunkt, indregnes ikke i balancen. Afgivne beløb indregnes som et tilgodehavende og forrentes i henhold til reverseaftalen. Tilgodehavende i forbindelse med repo reverse mellemværende måles til dagsværdi.

### Likvide beholdninger

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

### Periodeafgrænsningsposter (aktiver)

Periodeafgrænsningsposter omfatter tilgodehavender 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 bonuspotentiale.

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

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

Individuelle bonuspotentialer er forskellen mellem de retrospektive hensættelser og de garanterede

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

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

ret 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 pensionsselskabets 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](http://www.pplus.dk)

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

+45 3818 8700

CVR-nr. 19676889