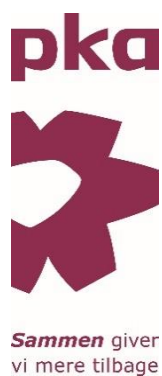


Pensionskassen for Sundhedsfaglige



Godkendt på pensionskassens generalforsamling, den 6. april 2018

Dirigent

Indholdsfortegnelse

Ledelsesberetning	3
Ledelsespåtegning	10
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	11
Resultat- og totalindkomstopgørelse	15
Balance	16
Egenkapital og Kapitalgrundlag	18
Noter	19

Ledelsesberetning

Pensionskassen for Sundhedsfaglige driver pensionskassevirksomhed. Som medlemmer optager pensionskassen kost- og ernæringsfaglige, herunder oldfruer, ergoterapeuter, fysioterapeuter, bioanalytikere og jordemødre, der er berettiget og forpligtet til medlemskab af pensionskassen gennem kollektiv overenskomst eller ansættelsesaftale.

Endvidere optages fra 2016 også personer, der ikke har en arbejdsgiverordning men er medlem af de faglige organisationer, der er tilknyttet pensionskassen.

Pensionskassen har organiseret sin virksomhed med investeringsaktiviteter i tilknyttede virksomheder. Det er imidlertid den samlede pensionskassekoncerns resultater, der har betydning for medlemmets pension. Hovedtallene i denne beretning er derfor præsenteret på koncernbasis medmindre andet fremgår specifikt.

Årets resultat

Koncernens resultat for 2017 blev et overskud på 434,3 mio. kr. Overskuddet foreslås af bestyrelsen overført til næste år.

Medlemsbidrag, eksklusiv indskud, og pensionsydelse er som forventet stigende. Pensionskassen er i fortsat vækst, idet medlemsbidragene er 1,3 gange pensionsydelse.

Det samlede afkast før pensionsafkastskat af pensionskassens aktiver blev 6,3 %.

Årets resultat vurderes at være tilfredsstillende, og pensionskassen er stadig velkonsolideret.

Året der gik

Økonomi

2017 har helt i tråd med pensionskassens forventninger været præget af stigende global vækst og inflation samt faldende arbejdsløshed. På den baggrund steg aktiemarkederne med 19 % og 6 % i henholdsvis USA og Europa. I det hele taget gav mere risikofyldte aktiver gode afkast i 2017.

De amerikanske renter er ved udgangen af 2017 ca. 2 procentpoint højere end i Europa som følge af pengepolitiske stramninger foretaget allerede i 2016. De amerikanske renter forblev i 2017 uforandrede som konsekvens af lav inflation samt investorefterspørgsel efter amerikanske obligationer fra henholdsvis Europa og Japan. I modsætning hertil er europæiske renter steget, eksempelvis er renten på den tyske 10-årige statsobligation steget med 0,25 procentpoint. Stigningerne er sket i takt med, at Den Europæiske Centralbank har tilkendegivet, at de vil stoppe opkøbene af obligationer og dermed stramme pengepolitikken.

I starten af 2017 blev Donald Trump indsat som præsident i USA, og Storbritannien meddelte officielt, at de udtræder af EU (Brexit) i 2019. Begge dele har indtil videre ikke påvirket økonomien eller finansmarkederne.

2017 var også året, hvor der var valg i Holland, Frankrig og Tyskland. På forhånd var der usikkerhed om, hvor stor indflydelse EU-kritiske partier i de respektive lande ville få og dermed præge de økonomiske udsigter. Valgene i Holland og Frankrig endte med midtsøgende regeringer, hvor især den franske præsident Macron har sat en række reformer i gang. I skrivende stund ser det ud til, at det tyske valg efter en langstrakt proces ender med en koalitionsregering. Europa har fortsat udfordringer, men den politiske udvikling er med til at understøtte den økonomiske udvikling.

Kontorente

Pensionskassens kontorente var i perioden januar til september fastsat til 5 % før skat. I perioden oktober til december blev kontorenten hævet til 7 % før skat. Kontorenten er fastsat til 7 % før skat i 2018, og det er forventningen, at kontorenten vil være minimum 7 % før skat i de kommende fire år.

Privat opsparing

Medlemmerne har mulighed for at oprette en privat opsparing i pensionskassen. Opsparingen er et fleksibelt supplement til medlemmernes arbejdsgiverordning, og tilbyder udbetalingssikret opsparing i alderssum, ratepension og livsvarig alderspension.

Investeringsporteføljen

Afkast

Det samlede afkast i 2017 blev på 6,3 %, svarende til 3.089,2 mio. kr.

Årsrapport 2017

Samtlige aktivklasser gav positive afkast i 2017. Aktier og direkte infrastruktur bidrog med tocifrede afkast, mens afkastet på kreditobligationer, ejendomme, investment grade obligationer og absolut afkast var lavere.

Investeringer og Samfundsansvar

Med FN's verdensmål og klimaafspraken fra Paris er der fokus på at bekæmpe klimaforandringerne og udbrede grøn teknologi. Målene er i tråd med PKA-medlemmernes holdninger og forventninger til, at pensionskassen er med til at skubbe verden i en mere bæredygtig retning og skabe gode afkast på samme tid. Derfor er verdensmålene og Paris aftalen pejlemærker for pensionskassens klimastrategi.

Derudover har pensionskassen retningslinjer for ansvarlige investeringer, der følger principperne i FN's Global Compact. Som et tillæg til FN's Global Compact har pensionskassen vedtaget en politik for, at der ikke investeres i kontroversielle våben, kulminer eller tobak. I 2017 blev retningslinjerne udvidet med en ny politik for skat.

I bestyrelsens beretning til generalforsamlingen er der redegjort for udviklingen i arbejdet med retningslinjerne og aktivt ejerskab. Beretningen er tilgængelig på pensionskassens hjemmeside. Det aktive ejerskab udøves ved løbende at være i dialog med de selskaber, der er investeret i og sikre, at de overholder pensionskassens retningslinjer og bidrage til udviklingen af deres langsigtede værdiskabelse. Lever selskabet ikke op til retningslinjerne, går pensionskassen i konstruktiv dialog for at bidrage med løsninger. Fortsætter selskabet med at overtræde retningslinjerne, og er der ikke udsigt til forbedring over tid, vil selskabet blive ekskluderet fra pensionskassens investeringsunivers. Pensionskassen offentliggør på sin hjemmeside den aktuelle liste over selskaber, der er ekskluderet, selskaber, der er i dialog med og selskaber, der er under observation.

Over de seneste år er aktiekurserne for selskaber med kulaktiviteter faldet markant sammenlignet med det øvrige aktiemarked. Derfor droppede pensionskassen investeringerne i de første kulmineselskaber i 2015 ud fra økonomiske og klimamæssige hensyn og har siden været i dialog med en lang række selskaber, der har aktiviteter indenfor kul. Målet med dialogen er, at selskaberne reducerer deres aktiviteter indenfor kul og omstiller til mere klimavenlige energikilder. Der er typisk tale om mine-, forsynings- og energiselskaber.

Pensionskassen har indtil videre ekskluderet 70 selskaber, da de ikke vil reducere deres kulaktiviteter, mens 37 selskaber er beholdt i investeringsuniverset. Disse selskaber har enten fremlagt en strategi for at omstille forretningen til mere klimavenlige energikilder eller er allerede i gang med omstillingen. I 2018 besluttes det, om de sidste 13 selskaber med kulaktiviteter enten skal beholdes som investeringer, ekskluderes eller på observationslisten for at holde øje med deres udvikling.

I 2017 startede pensionskassen også dialog med 64 udvalgte olie- og gasselskaber for at undersøge, hvorvidt deres forretningsmodel er tilpasset et to-graders scenarie i henhold til klimamålet i Paris aftalen. Pensionskassen undersøger om selskaberne har det ledelsesmæssige fokus, og i hvor høj grad selskabernes investeringer er i overensstemmelse med Paris aftalen. Dette skal give overblik over, om selskaberne fortsat er attraktive investeringer. Derudover har pensionskassen ekskluderet 6 selskaber, hvor en stor del af omsætningen kommer fra udvinding af oliesand. Selskaberne vurderes ikke til at være attraktive investeringer.

Med en investering på 3 mia. kr. i havvindmølleparken Walney Extension øgede PKA pensionskasserne investeringerne i havvindmøller til samlet 12 mia. kr. Walney Extension bliver verdens største og skal opføres ud for den engelske kyst. Parken forventes at stå klar i anden halvdel af 2018 og levere grøn strøm til 500.000 engelske husstande.

PKA pensionskasserne har tidligere investeret 200 mio. kr. i Klimainvesteringsfonden, der er et samarbejde mellem private og offentlige og fremmer dansk klimateknologi. I 2017 investerede fonden i en ny vindmøllepark i Gobi-ørkenen i Mongoliet, der vil spare 200.000 tons CO₂ årligt.

Samlet har pensionskassen sammen med de øvrige pensionskasser i PKA samarbejdet investeret ca. 19 mia. kr. i klimaprojekter.

I 2017 investerede PKA pensionskasserne også knap 1 mia. kr. i en fond, der skal bygge og drive infrastrukturprojekter i Afrika. Investeringen er indgået i partnerskab med A.P. Møller Holding og tre andre investorer. Fonden fokuserer på 10 afrikanske lande, herunder Nigeria, Tanzania, Kenya og Ghana og skal skabe grobund for yderligere vækst og jobs. Ledelsen i fonden har indgående kendskab og mange års erfaring med at bygge og drive infrastrukturprojekter i Afrika, og partnerskabet er med til at sikre robustheden i investeringen.

Årsrapport 2017

I 2017 øgede PKA pensionskasserne investeringerne i mikrolånsfonde til 500 mio. kr. Fondene udlåner penge i udviklingslande til at starte egen virksomhed for, hvor størstedelen af låntagerne er kvinder. Fondene bidrager både til afskaffelse af ekstrem fattigdom og øget ligestilling mellem kønnene.

Samlet er PKA pensionskasserne med til at låne penge til ca. 5,5 mio. mennesker i 14 udviklingslande og give dem mulighed for at øge deres levestandard.

Det er PKA's overbevisning, at selskaber, medarbejdere og investorer har fordel af at have ordentlige arbejds- og lønvilkår. Derfor arbejder PKA på, at selskaberne får en bedre forståelse af, at investeringer i blandt andet ordentlige løn- og arbejdsvilkår bidrager til selskabets langsigtede værdiskabelse. Det skaber mere produktive medarbejdere og gode langsigtede afkast til investorer. Samtidig får den enkelte og deres familie bedre levevilkår. I 2017 var PKA i dialog med 44 selskaber for at sætte fokus på løn- og arbejdsvilkår.

I forhold til 2008 niveauet er PKA pensionskasserne i gang med at reducere næsten to tredjedele af den gennemsnitlige CO2 udledning pr. m² for danske ejendomsinvesteringer frem til 2020. Det fremtidssikrer både afkastet til medlemmerne og bidrager til den grønne omstilling. Udover at energirenovere eksisterende ejendomme er der også investeret yderligere 225 mio. kr. i svanemærkede boliger i 2017. Boligerne har et lavt energiforbrug, sundt indeklima og fokus på bæredygtighed i hele ejendommens levetid. Alle materialer lever op til skrappe krav til miljø- og sundhedsskadelige stoffer, der sikrer et sundt indeklima. I alt er der investeret 335 mio. kr. i 157 svanemærkede boliger.

Samarbejde om investeringer og likvider

Pensionskassens formue forvaltes af PKA A/S og pensionskassen samarbejder efter indgået aftale med andre pensionskasser administreret af PKA A/S om effektiv og rationel styring af investeringer og likvider for at opnå størst muligt afkast og minimering af omkostninger.

Afledte finansielle instrumenter

Pensionskassen anvender i væsentligt omfang afledte finansielle instrumenter til investerings- og afdækningsformål.

Risici og solvens forbundet med pensionskassens forretningsmodel

Pensionskassens forretningsmodel er i et risikoperspektiv simpel. Modellen bygger på en overenskomst-baseret, kollektiv og solidarisk arbejdsmarkedspensionsordning.

Pensionskassen har endvidere mulighed for at optage medlemmer uden for overenskomst, så længe de er medlemmer af de faglige organisationer (PKAprivat). Medlemmerne har mulighed for at tegne supplerende opsparing i pensionskassen.

De væsentligste risici knytter sig til markedsrisici, forsikringsmæssige risici og outsourcing.

Markedsrisici

Pensionskassen udbyder et gennemsnitsrenteprodukt. Nye medlemmer optages til en grundlagsrente på 0 pct., ligesom pensionskassen stadig har en del medlemmer med renter på mellem 1,75-4,25 pct. Dette medfører en eksponering mod renterisiko, som løbende afdækkes.

Pensionskassen ønsker at levere robuste pensioner til sine medlemmer. Dette sikres ved en langsigtet investeringsstrategi, hvor målet er at opnå høje, stabile afkast på en ansvarlig måde, der som minimum kan honorere afkastkravet fra de omregnede pensioner. Et vedvarende lavt afkast på investeringsaktiverne eller store finansielle tab er en risiko mod at kunne levere robuste pensioner. Den eksponering er pensionskassens markedsrisiko. Risikoen afdækkes ved at sprede investeringerne i en række forskellige aktivklasser.

Der investeres kollektivt for medlemmerne. Eventuelle tab på investeringerne skal dækkes af kollektivet, men andelen af bonuspotentialer i pensionskassen sikrer, at eventuelle tab på de finansielle markeder ikke overvæltes til medlemmernes depoter i de enkelte år, men at medlemmerne i stedet får tilskrevet den til enhver tid udmeldte kontorente.

Risikotagning er en forudsætning for at opnå et tilstrækkeligt afkast til at sikre robuste pensioner. Det er i den sammenhæng en væsentlig opgave for bestyrelsen at få fastlagt den ønskede risikoappetit i form af den valgte investeringsstrategi.

Pensionskassens risikoappetit er fastsat ud fra to mål. Pensionskassen beskytter medlemmernes pensioner i risikostyringsmodellen (PBG), og pensionskassen overholder gældende solvensregler (SCR). Besty-

Årsrapport 2017

relsen fastsætter i sin risikostyringspolitik sikkerhedsniveauerne for PBG-grænserne, der giver de risikomæssige rammer for pensionskassen i forhold til de omregnede pensioner. I tillæg kan solvensoverdækningen i særlige tilfælde sætte rammerne for pensionskassens risikotagning.

Pensionskassen har en kapitalplan og en nødplan baseret på risikostyringsmodellen (PBG) samt solvenskapitalkravet (SCR). I kapitalplanen skønnes den finansielle situation i pensionskassens strategiske planlægningsperiode at være betryggende.

Forsikringsmæssige risici

Pensionskassen giver livsvarige pensioner, og er således risikomæssigt eksponeret mod ændringer til den forventede levealder blandt medlemmerne.

Pensionskassen er en solidarisk ordning med invaliditetsdækning uden krav om helbredsoplysninger ved optagelse, så længe medlemmet er omfattet af en af de omfattede faggrupper. Pensionskassen er risikomæssigt eksponeret mod udviklingen i førtidspensioneringen af medlemmerne.

Pensionskassen overvåger udviklingen i de forsikringsmæssige risici tæt, og hensætter i henhold til Finanstilsynets levetidsbenchmark.

Outsourcing

Pensionskassen anvender outsourcing i væsentligt omfang. Der er direkte outsourcing til PKA A/S, der igen har videreoutsourcet en stor del af driften til Forca A/S. Administration af ejendomsinvesteringer er outsourcet til DEAS A/S og investeringsforvaltning af alternative investeringer i private fonde, co-investeringer og direkte infrastruktur er outsourcet til PKA AIP A/S.

Risikoen styres i form af kontroller og serviceleveranceaftaler.

Kapitalforhold

Egenkapitalen er i 2017 forøget med 434,3 mio. kr. til 9.478,5 mio. kr. Kapitalgrundlaget udgør herefter 9.929,1 mio. kr. mod 9.424,5 mio. kr. i 2016.

Solvenskravet SCR er opgjort efter standardmodellen. Pr. 1. januar 2017 er SCR opgjort til 2.080,1 mio. kr. og udgør ultimo 2017 2.572,5 mio. kr.

Bonuspolitik

Fastlæggelsen af satser sker ud fra en målsætning om at sikre en stabil udvikling over tid i medlemmernes pensioner.

Bestyrelsen har et mål om af fastholde kontorenten på 7 % frem til udgangen af 2021. Kontorenten kan nedsættes, hvis den økonomiske situation kræver det. Øvrige satser fastsættes som udgangspunkt årligt.

Ligeledes er det et udgangspunkt for bonuspolitikken, at krav om udvikling af pensionerne forudsætter et rimeligt niveau af pensionen, der skal reguleres. Således vil pensioner, der primært er baseret på en høj rente og/eller forudsætninger om kortere levealder, ikke nødvendigvis skulle reguleres med de nuværende renteforhold og aktuelle forudsætninger om levealder.

Egenkapitalen i pensionskassen ejes af medlemmerne. Principperne for fordeling af årets resultat mellem pensionshensættelserne og egenkapitalen er derfor ikke af nær samme betydning i en pensionskasse som i en livsforsikringsvirksomhed. Resultatet i en pensionskasse tilgår i sin helhed altid medlemmerne.

Hensættelser til pensionsaftaler

Hensættelserne til pensionsaftaler er i 2017 forøget med 2.462,1 mio. kr. til 42.150,2 mio. kr.

I 2018 vil Finanstilsynet ændre dataperioden for benchmark for levetidsforudsætningerne fra 30 år til 20 år. Denne ændring er ikke indregnet i årsregnskabet for 2017, men forventes at føre til en stigning i hensættelserne til garanterede ydelser på ca. 3,7 %. Ændringen kan indeholdes i bonuspotentialerne, og på grund af pensionskassens buffere påvirkes risikomargen og solvenskapitalkravet ikke.

Usikkerhed ved indregning og måling

Ved udarbejdelsen af årsrapporten foretages en række skøn og vurderinger om fremtidige forhold, som har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

De væsentligste områder omfatter de pensionsmæssige forpligtelser samt værdiansættelse af unoterede alternative investeringer og ejendomme.

Årsrapport 2017

Ledelsen vurderer, at de anvendte forudsætninger er forsvarlige men forbundet med en vis usikkerhed.

Regnskabsmæssige skøn er beskrevet nærmere i note 1 og følsomhedsoplysninger for en række af de anvendte forudsætninger fremgår af note 18.

Begivenheder efter balancedagen

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

Forventninger til fremtiden

Udsigten for den globale vækst er fortsat positiv. I såvel USA som Europa forventes væksten og inflationen fortsat at stige, samtidig med at arbejdsløsheden vil falde yderligere, især i Europa. På baggrund af fortsat vækst og stigende inflation forventes yderligere rentestigninger i takt med, at den ekspansive pengepolitik rulles tilbage. Udfordringen for centralbankerne er at få sat renterne op i en takt, så det ikke påvirker det økonomiske opsving.

De økonomiske udsigter ser således positive ud. Derimod er den globale politiske situation en potentiel kilde til finansiell uro. Den amerikanske regering er fortsat indstillet på at gennemføre handelssanktioner mod blandt andet Kina, og det kan medføre lavere vækst. Hertil kommer truslen for en konflikt med Nord-korea.

I Europa er der to begivenheder, som kan påvirke den økonomiske udvikling. For det første er der valg i Italien, hvor udfaldet i forhold til EU-kritiske partier har været usikkert. De seneste meldinger tyder dog på, at det ikke forventes at få større konsekvenser. For det andet kører Storbritanniens proces i forhold til udmeldelse af EU videre, og det kan give anledning til udfordringer i 2018, hvis der ikke findes holdbare politiske løsninger.

Pensionskassen er robust og står godt rustet i forhold til disse udfordringer

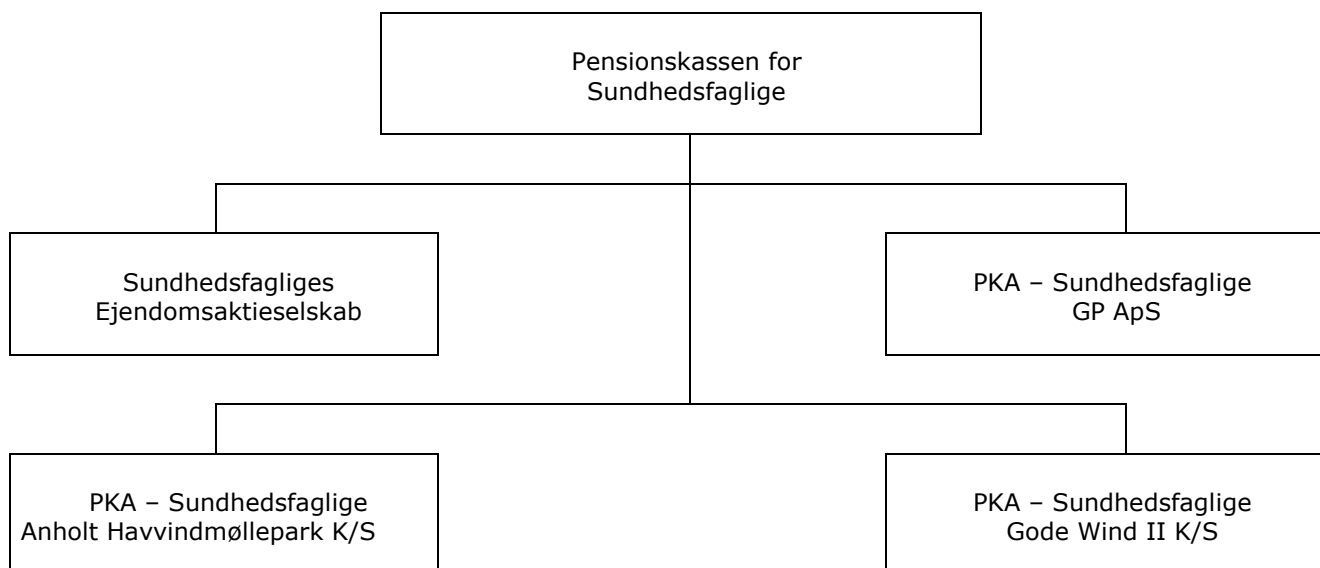
Administration

Pensionskassen og de tilknyttede virksomheder administreres af PKA A/S. PKA A/S har outsourcet en del af sine administrative opgaver blandt andet til Forca A/S og PKA AIP A/S.

Direktionen og den ansvarshavende aktuar er ansat men ikke aflønnet af pensionskassen.

Pensionskassekoncernen

Pensionskassens tilknyttede (100 % ejede) virksomheder pr. 31. december 2017 fremgår af koncernoversigten.



Pensionskassens ejendomsaktieselskab

Selskabet har til formål at eje og drive fast ejendom med henblik på at opnå langsigtet forrentning af den investerede kapital.

Selskabets resultat for 2017 udgør et overskud på 209,3 mio. kr., der er påvirket af en opskrivning af ejendomme.

Årsrapport 2017

Sundhedsfagliges Ejendomsaktieselskab deltager i interessentskaber sammen med andre ejendomsaktieselskaber tilknyttet PKA. Interessentskaberne offentliggør ikke selvstændige årsrapporter under henvisning til bestemmelserne i årsregnskabsloven. Interessentskaberne indarbejdes pro rata i interessenterenes årsregnskaber.

Anholt Havvindmøllepark

Selskabets aktivitet er ejerskab af 4,70 % interessentskabsandel i Anholt Havvindmøllepark I/S.

Selskabets resultat for 2017 udgør et overskud på 67,6 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med forventningerne.

Gode Wind II

Selskabets aktivitet er ejerskab af 10,9 % af Gode Wind II Joint HoldCo P/S, som sammen med øvrige investorer ejer 50 % af en tysk havvindmøllepark OpCo German OHG.

Selskabets resultat for 2017 udgør et overskud på 83,2 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med forventningerne.

PKA - Sundhedsfaglige GP ApS

Selskabet fungerer som komplementar for pensionskassens investeringer via kommanditselskaber i havvindmølleparkerne. Resultatet for 2017 er 0,0 mio. kr.

Revisionsudvalg

I henhold til lovgivningen skal pensionskassen etablere et revisionsudvalg. Formanden skal være uafhængig og mindst et medlem skal have kvalifikationer indenfor regnskabsvæsen eller revision.

Formanden for revisionsudvalget er Henriette Schütze, som opfylder kravene om både uafhængighed og kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision. De øvrige medlemmer af revisionsudvalget er Merete Ringsholt og Annette Eberhard.

Status for opfyldelse af måltal for det underrepræsenterede køn i ledelsen

Der er i lov om finansiell virksomhed krav om, at finansielle virksomheder skal opstille måltal for den kønsmæssige repræsentation i bestyrelsen samt udarbejde en politik for ligerepræsentation i ledelsen af selskabet, hvis der er en underrepræsentation af det ene køn i bestyrelsen. Der er underrepræsentation, hvis det ene køn er repræsenteret med mindre end 40 % i bestyrelsen.

Reglerne om måltal for kønsrepræsentation i bestyrelsen tager udgangspunkt i de generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen, men i pensionskassen udpeges et flertal af bestyrelsesmedlemmerne af overenskomstparterne. Det bliver på den baggrund ikke retvisende at vedtage måltal for de generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen. Bestyrelsen har derfor fastsat et måltal for den kønsmæssige sammensætning af den samlede bestyrelse.

Bestyrelsen har besluttet, at måltallet for mænd i bestyrelsen skal være mindst 25 % og måltallet for kvinder i bestyrelsen skal være mindst 40 %. Ved årets udgang var den kønsmæssige andel i bestyrelsen sådan, at der var 36 % mænd i bestyrelsen og 64 % kvinder i bestyrelsen.

De opstillede måltal er således opfyldt.

Der er ikke vedtaget en politik for ligerepræsentation i ledelseslagene under direktionen i pensionskassen. Pensionskassen totaladministreres af PKA A/S. PKA A/S har efter en organisationsændring ultimo 2017 fået en kønsmæssig fordeling i ledelseslagene under direktionen på 62 % mænd og 38 % kvinder. Der bliver på den baggrund udarbejdet en politik for kønsmæssig ligerepræsentation i de øvrige ledelseslag i PKA A/S i løbet af 2018.

Ledelseshverv**Direktionens ledelseshverv er følgende:****Administrerende direktør Peter Damgaard Jensen**

Adm. direktør i PKA A/S

Adm. direktør i fire pensionskasser administreret af PKA A/S

Adm. direktør i Sygeplejerskernes og Lægesekretærernes Ejendomsaktieselskab

Adm. direktør i Socialrådgivernes, Socialpædagogernes og Kontorpersonalets Ejendomsaktieselskab

Adm. direktør i Ejendomsaktieselskabet Dronningegården

Bestyrelsesformand i PKA+ Pension, Forsikringsselskab A/S

Bestyrelsesformand i A/S Københavns Ejendomsselskab

Bestyrelsesformand i Forstædernes Ejendomsaktieselskab

Bestyrelsesformand i PKA AIP A/S

Bestyrelsesformand i Poppelstykket 12 A/S

Bestyrelsesformand i PKA Skejby Komplementar ApS

Bestyrelsesformand i PKA Skejby P/S

Bestyrelsesformand i Farmapension A/S

Næstformand i Forca A/S

Bestyrelsesmedlem i Forsikringsorganisationernes Fællessekretariat F.M.B.A.

Bestyrelsens ledelseshverv er følgende:**Bestyrelsesformand Bo Libergren**

Bestyrelsesmedlem i Pensionskassernes Administration A/S

Næstformand i Fjernvarme Fyn Holding A/S

Næstformand i Fjernvarme Fyn Distribution A/S

Næstformand i Fjernvarme Fyn Affaldsenergi A/S

Næstformand i Fjernvarme Fyn Produktion A/S

Næstformand i Fjernvarme Fun Service A/S

Næstformand i Den Erhvervsdrivende Fond Inspiring Denmark

Bestyrelsesmedlem i L-Brand & Teknik ApS

Bestyrelsesmedlem Ulla Astman Nielsen

Bestyrelsesformand i PS! Improve ApS

Bestyrelsesmedlem i Danwec Fonden

Bestyrelsesmedlem Lillian Bondo

Bestyrelsesmedlem Pensionskassernes Administration A/S

Bestyrelsesmedlem Anette Eberhard, medlem af revisionsudvalget

Direktør i Eksport Kredit Finansiering A/S

Direktør i EKF Danmarks Eksportkredit

Bestyrelsesmedlem i Alm. Brand A/S og 2 af selskabets 100 % ejede datterselskaber

Bestyrelsesmedlem i Alm Brand Bank A/S

Bestyrelsesmedlem Thyge Kjeldgaard Nielsen

Bestyrelsesmedlem i Det Danske Madhus Varde A/S

Bestyrelsesmedlem Henriette Schütze, formand for revisionsudvalget

Direktør og CFO i Nordic Tankers A/S

Direktør i Nordic Tankers Freight Aps

Adm. direktør og bestyrelsesmedlem i Nordic Caribe Partner ApS

Bestyrelsesformand i Nordic Tankers Trading A/S

Bestyrelsesmedlem i H+H International A/S

Bestyrelsesmedlem i Dania Ship Management A/S

Bestyrelsesmedlem i Dania Ship Management Holding A/S

Bestyrelsesmedlem i Det Kongelige Teater

Bestyrelsesmedlem i BKR Carriers AS

Bestyrelsesmedlem i BKR Tankers AS

Bestyrelsesmedlem Merete Ringsholt, medlem af revisionsudvalget

Øvrige medlemmer af bestyrelsen har ingen yderligere ledelseshverv

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 for Pensionskassen for Sundhedsfaglige.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

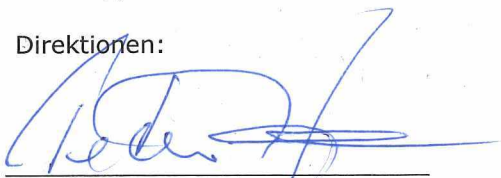
Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver og passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 og resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse et retvisende billede for udviklingen i koncernens og pensionskassens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og koncernens og pensionskassens finansielle stilling samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen henholdsvis pensionskassen står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hellerup, den 5. marts 2018

Direktionen:



Peter Damgaard Jensen
Administrerende direktør

Hellerup, den 5. marts 2018

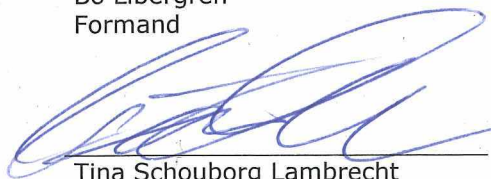
Bestyrelsen:



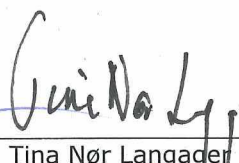
Bo Libergren
Formand



Bert Hammer Asbild
Næstformand



Tina Schouborg Lambrecht



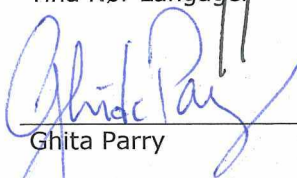
Tina Nør Langager



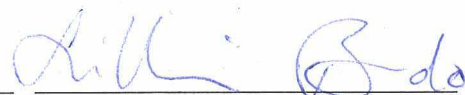
Ulla Astman Nielsen



Thyge Kjeldgaard Nielsen



Ghita Parry



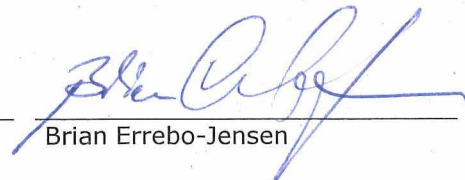
Lillian Bondo



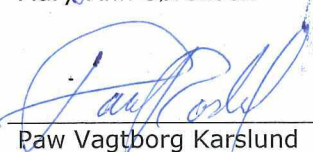
Mary-Ann Sørensen



Lone Birgitte Høhne



Brian Errebo-Jensen



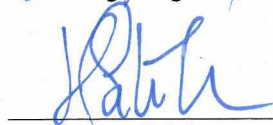
Paw Vagtborg Karslund



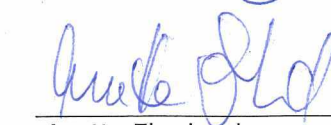
Merete Ringsholt



Birgit Plough Jensen



Henriette Schütze



Anette Eberhard

Årsrapport 2017

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til medlemmerne i Pensionskassen for Sundhedsfaglige

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

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

Hvad har vi revideret

Pensionskassen for Sundhedsfagliges koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ('regnskabet')

Grundlag for konklusion

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

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

Uafhængighed

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

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

Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for Pensionskassen for Sundhedsfaglige ved generalforsamlingen den 21. april 2017 for regnskabsåret 2017.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centralt forhold ved revisionen	Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen
<i>Måling af unoterede investeringer</i> Unoterede investeringer omfatter både investeringer foretaget indirekte via fonde og ved direkte ejerskab. Investeringerne er primært foretaget i infrastruktur, herunder vindmøller og andre energiformer, erhvervs- og boligejendomme, private equity samt katastrofeforsikringer. Der er i mindre omfang foretaget investeringer i skov & landbrug samt direkte lån til erhvervsvirksomheder Investeringerne indgår i regnskabsposterne Investeringsejendomme, Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder og Andre finansielle investeringsaktiver. Direkte ejede unoterede investeringer måles til en skønnet dagsværdi, der primært er baseret på værdiansættelsesmodeller og forudsætninger herunder	<i>Måling af unoterede investeringer</i> Vi gennemgik og vurderede forretningsgange og interne kontroller for måling af unoterede investeringer. Vi vurderede og testede de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmodeller. Vi testede stikprøvevis sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger og beregningen af dagsværdier. Herunder foretog vi test af priser rapporteret af eksterne managers, samt intern opfølgning på priser og markedsudvikling. Vi udfordrede de ledelsesmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen.

Årsrapport 2017

ledelsesmæssige skøn, der ikke er observerbare for tredjemand. Unoterede investeringer ejet indirekte igennem fonde- og foreninger forvaltet eksternt, måles til en skønnet dagsværdi baseret på rapporteringer fra investeringsforvaltere, supplerende oplysning om prisudviklingen, samt analyser af værdiansættelserne. Vi fokuserede på måling af unoterede investeringer, fordi opgørelsen er kompleks og involverer betydelige ledelsesmæssige skøn. Der henvises til koncern- og årsregnskabet omtale af 'Regnskabsmæssige skøn' i note 1, 'Investerings-ejendomme' i note 8, 'Kapitalandele i associerede virksomheder' i note 15 samt 'Andre finansielle investeringsaktiver' i note 9.	
<i>Måling af hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter</i> Pensionskassen har hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter for i alt 42.150 mio. kr., hvilket udgør 72,8 % af de samlede forpligtelser Hensættelserne består primært af pensionshensættelser til garanterede ydelser, individuelt bonuspotentiale, kollektivt bonuspotentiale og risikomargen. Opgørelsen er baseret på aktuarmæssige principper og involverer væsentlige regnskabsmæssige skøn knyttet til de aktuarmæssige forudsætninger om den tidsmæssige placering og omfang af de fremtidige betalinger til forsikringstagerne. De aktuarmæssige forudsætninger omfatter væsentligst rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbssandsynlighed og omkostninger. Vi fokuserede på måling af hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter, fordi opgørelsen af hensættelserne er kompleks og involverer betydelige regnskabsmæssige skøn. Der henvises til koncern- og årsregnskabet omtale af 'Regnskabsmæssige skøn' i note 1, samt 'Pensionshensættelser' i note 13.	<i>Måling af hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter</i> Vi gennemgik og vurderede de af pensionskassen tilrettelagte forretningsgange og interne kontroller, der er etableret for at sikre, at hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter måles korrekt. I forbindelse med revisionen anvendte vi vores egne aktuarer til at vurdere de af pensionskassen anvendte aktuarmæssige modeller og forudsætninger samt de foretagne beregninger, herunder opgørelser af de fremtidige betalingsstrømme. Vi vurderede og udfordrede de væsentligste aktuarmæssige forudsætninger såsom rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbssandsynlighed samt omkostninger ud fra vores erfaring og branchekendskab med henblik på at vurdere, om disse er i overensstemmelse med markedspraksis samt regulatoriske og regnskabsmæssige krav. Dette omfattede en vurdering af kontinuiteten i grundlaget for opgørelsen af hensættelser.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

Årsrapport 2017

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

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

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

Nøgletallet solvensdækning

Ledelsen er ansvarlig for nøgletallet solvensdækning, der fremgår af hoved- og nøgletaloversigten i note 2 i regnskabet.

Som anført i hoved- og nøgletaloversigten i note 2 er nøgletallet solvensdækning undtaget fra kravet om revision. Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter derfor ikke nøgletallet solvensdækning, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om dette nøgletal.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at overveje, om nøgletallet solvensdækning er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Hvis vi på dette grundlag konkluderer, at der er væsentlig fejlinformation i nøgletallet solvensdækning, skal vi rapportere herom. Vi har intet at rapportere i den forbindelse.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan opfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og pensionskassens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger

Årsrapport 2017

ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen eller pensionskassen ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskab, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger i virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn 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 regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderste tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 5. marts 2018

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31



Christian Fredensborg Jakobsen
Statsautoriseret revisor

mne 16539



Per Rolf Larssen
Statsautoriseret revisor

mne 24822

Årsrapport 2017

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Alle beløb i mio. kr.

	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2017	2016	2017	2016
Bruttomedlemsbidrag	3	1.676,8	1.709,9	1.676,8	1.709,9
Medlemsbidrag f.e.r., i alt		1.676,8	1.709,9	1.676,8	1.709,9
Indtægter fra tilknyttede virksomheder		357,6	410,4		
Indtægter fra associerede virksomheder		439,3	1.620,2	439,3	1.620,2
Indtægter af investeringsejendomme		22,7	21,2	107,6	104,4
Renteindtægter og udbytter m.v.		2.544,6	1.327,1	2.566,7	1.334,7
Kursreguleringer	4	-178,1	609,2	71,0	928,4
Renteudgifter		-59,6	-44,1	-56,5	-42,3
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		-59,3	-65,5	-60,6	-66,8
Investeringsafkast, i alt		3.067,4	3.878,6	3.067,4	3.878,6
Pensionsafkastskat		-433,9	-586,6	-433,9	-586,6
Udbetalte ydelser		-1.338,5	-1.294,9	-1.338,5	-1.294,9
Pensionsydelse f.e.r., i alt		-1.338,5	-1.294,9	-1.338,5	-1.294,9
Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt	5	-2.462,1	-3.048,6	-2.462,1	-3.048,6
Ændring i fortjenstmargen		0,0	0,0	0,0	0,0
Ændring i overskudskapital		-70,3	-68,5	-70,3	-68,5
Administrationsomkostninger		-23,6	-23,8	-23,6	-23,8
Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt	6	-23,6	-23,8	-23,6	-23,8
Overført investeringsafkast		-415,8	-566,1	-415,8	-566,1
PENSIONSTEKNISK RESULTAT		0,0	0,0	0,0	0,0
Egenkapitalens investeringsafkast		489,1	666,3	489,1	666,3
RESULTAT FØR SKAT		489,1	666,3	489,1	666,3
Pensionsafkastskat for egenkapital		-73,3	-100,3	-73,3	-100,3
ÅRETS RESULTAT		415,8	566,1	415,8	566,1
Kapitalbevægelser (omvurdering) i associerede virksomheder		131,9	0,0	131,9	0,0
Heraf fordelt til forsikrings- og investeringskontrakter		-110,1	0,0	-110,1	0,0
Pensionsafkastskat af anden totalindkomst		-3,3	0,0	-3,3	0,0
ANDEN TOTALINDKOMST		18,5	0,0	18,5	0,0
ÅRETS TOTALINDKOMST		434,3	566,1	434,3	566,1
Realiseret resultat	7				

Årets resultat overføres til egenkapitalen.

Årsrapport 2017

Balance

AKTIVER

Alle beløb i mio. kr.

	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2017	2016	2017	2016
Investeringsejendomme	8	690,5	637,3	3.339,1	3.069,3
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	15	3.006,0	2.885,1		
Kapitalandele i associerede virksomheder	15	21.735,8	21.396,7	21.735,8	21.396,7
Udlån til associerede virksomheder		795,3	612,1	1.178,9	971,2
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt		25.537,2	24.893,9	22.914,7	22.367,9
Kapitalandele		6.780,9	6.465,9	7.536,1	7.346,7
Investeringsforeningsandele		2.346,5	2.865,8	2.346,5	2.865,8
Obligationer		12.479,5	10.408,6	12.479,5	10.408,6
Pantesikrede udlån		0,3	0,4	0,3	0,4
Andre udlån		3.878,5	6.037,1	3.878,5	6.037,1
Indlån i kreditinstitutter		1.705,1	474,1	1.705,1	474,1
Afledte finansielle instrumenter		3.349,9	3.763,8	3.349,9	3.763,8
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	9	30.540,7	30.015,7	31.296,0	30.896,4
INVESTERINGSAKTIVER I ALT		56.768,4	55.546,9	57.549,8	56.333,7
Tilgodehavender hos pensionstagere		13,3	9,4	13,3	9,4
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		746,3	739,4		
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		43,9	28,9	43,9	28,9
Andre tilgodehavender		8,1	11,0	24,7	19,6
TILGODEHAVENDER, I ALT		811,7	788,7	82,0	57,8
Likvide beholdninger		21,3	5,6	31,4	10,0
ANDRE AKTIVER, I ALT		21,3	5,6	31,4	10,0
Tilgodehavende renter		199,3	201,6	199,3	196,9
Andre periodeafgrænsningsposter		104,8	96,8	104,8	96,8
PERIODEAFGRÆSNSNINGSPOSTER, I ALT		304,1	298,4	304,1	293,7
AKTIVER I ALT		57.905,5	56.639,6	57.967,3	56.695,2
Sikkerhedsstillelse	10				
Eventualaktiv	11				

Årsrapport 2017

Balance

PASSIVER

Alle beløb i mio. kr.

	Note	Pensionskassen		Koncernen	
		2017	2016	2017	2016
Reserver		18,5	0,0	18,5	0,0
Overført overskud		9.460,0	9.044,2	9.460,0	9.044,2
EGENKAPITAL, I ALT		9.478,5	9.044,2	9.478,5	9.044,2
Overskudskapital	12	450,6	380,3	450,6	380,3
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL I ALT		450,6	380,3	450,6	380,3
Pensionshensættelser	13	42.150,2	39.688,1	42.150,2	39.688,1
Fortjenstmargen på pensionshensættelser		0,0	0,0	0,0	0,0
HENSÆTTELSE TIL PENSIONSÅFTALER OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT		42.150,2	39.688,1	42.150,2	39.688,1
Udskudte skatteforpligtelser		69,5	86,9	69,5	86,9
Andre hensættelser		3,6	3,3	7,3	6,7
HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT		73,1	90,2	76,8	93,6
Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter	9	2.287,1	4.844,3	2.287,1	4.844,3
Gæld til kreditinstitutter		2.942,2	2.194,0	2.942,2	2.194,0
Aktuelle skatteforpligtelser		452,6	364,7	452,6	364,7
Anden gæld		36,4	21,3	94,5	73,4
GÆLD, I ALT		5.718,4	7.424,3	5.776,5	7.476,4
PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER		34,8	12,5	34,8	12,5
PASSIVER I ALT		57.905,5	56.639,6	57.967,3	56.695,2
Anvendt regnskabspraksis	1				
Femårsoversigt over hoved- og nøgletal	2				
Eventualforpligtelser	14				
Nærtstående parter m.v.	15				
Risikoplysninger	16				
Specifikation af aktiver og disses afkast	17				
Følsomhedsoplysninger	18				

Årsrapport 2017

Egenkapital og Kapitalgrundlag

Alle beløb i mio. kr.

	Pensionskassen		Koncernen	
	2017	2016	2017	2016
Egenkapital				
Egenkapital pr. 1. januar	9.044,2	8.478,1	9.044,2	8.478,1
Overført fra disponering af årets resultat	415,8	566,1	415,8	566,1
Anden totalindkomst	18,5	0,0	18,5	0,0
Egenkapital i alt	9.478,5	9.044,2	9.478,5	9.044,2
	Pensionskassen		Koncernen	
	2017	2016	2017	2016
Kapitalgrundlag				
Egenkapital	9.478,5	9.044,2	9.478,5	9.044,2
Overskudskapital	450,6	380,3	450,6	380,3
Kapitalgrundlag i alt	9.929,1	9.424,5	9.929,1	9.424,5

Noter

Alle beløb i mio. kr.

Note 1**Anvendt regnskabspraksis**

Årsrapporten for koncernen og pensionskassen er udarbejdet i overensstemmelse med bestemmelserne i Lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets Regnskabsbekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til 2016

Der er foretaget mindre reklassifikationer i resultatopgørelsens investeringsafkast.

Årsrapporten præsenteres i millioner kroner med en decimal. Hvert tal afrundes hver for sig. Der kan derfor forekomme afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Principper for fordeling af over- og underskud

Pensionskassen har i overensstemmelse med bekendtgørelse om kontributionsprincippet anmeldt princip for fordeling af årets realiserede resultat til Finanstilsynet.

Hovedprincippet er, at den del af årets realiserede resultat, der tilfalder egenkapitalen og overskudskapital, består af en forrentning svarende til investeringsafkastet før PAL-skat tillagt risikoforrentning på 0,0 % af de gennemsnitlige pensionshensættelser. Betalinger til og fra egenkapitalen fragår i egenkapitalens andel af det realiserede resultat. Tab, der dækkes af egenkapitalen og overskudskapital, kan hentes i det efterfølgende regnskabsår fra de kollektive bonuspotentialer, hvis det er muligt. Andelene der overføres fra de kollektive bonuspotentialer i det efterfølgende regnskabsår anmeldes til Finanstilsynet.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter pensionskassen og tilknyttede virksomheder, hvor der udøves bestemmende indflydelse. Koncernregnskabet udarbejdes ved sammenlægning (konsolidering) af pensionskassens og de tilknyttede virksomheders regnskabsposter med ensartet indhold.

Ved konsolidering foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger samt koncerninterne aktiebesiddelser og mellemværender.

Koncerninterne ydelser afregnes på markedsbaserede vilkår eller på omkostningsdækkende basis. Koncerninterne handler med værdipapirer og andre investeringsaktiver afregnes til markedsværdier.

Omregning af valuta

Transaktioner i udenlandsk valuta omregnes til transaktionsdagens valutakurs. Balanceposter i udenlandsk valuta omregnes til balancedagens lukkekurs.

Alle valutagevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under valutakursregulering.

Generelle principper for indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige fordele vil tilfalde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsen kan måles pålideligt.

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

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på afviklingsdagen, og indregningen ophører, når retten til at modtage/afgive pengestrømme fra det finansielle aktiv eller passiv er udløbet, eller hvis det er overdraget. Købs- eller salgstransaktioner, som på balancedagen endnu ikke er afviklet, indgår i resultatopgørelsen med deres tab eller avance.

Ved første indregning måles finansielle instrumenter til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser opgøres på baggrund af metoder med antagelser, der medfører brug af regnskabsmæssige skøn. Disse skøn foretages af ledelsen i

Årsrapport 2017

overensstemmelse med regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske.

Som følge af skønnes natur kan de anvendte forudsætninger vise sig at være ufuldstændige, ligesom uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Herunder vil andre kunne komme frem til andre skøn.

De væsentligste skøn, som ledelsen foretager i forbindelse med opgørelse af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser, og den væsentlige skønsmæssige usikkerhed forbundet med udarbejdelsen af årsregnskabet, er de samme som ved udarbejdelsen af årsregnskabet året før. De områder, der især er forbundet med skøn, er måling af dagsværdi af unoterede finansielle instrumenter samt forpligtelser vedrørende pensionsmæssige hensættelser.

Måling af dagsværdi af unoterede finansielle instrumenter

Pensionskassen har unoterede investeringer, hvor der ikke findes et aktivt marked. Opgørelserne er baseret på modeller og i videst muligt omfang på observerbare data, og værdiansættelserne er påvirket af skøn.

Skønnene knytter sig især til de forudsætninger, der ligger til grund for rapportering, der modtages fra eksterne investeringsforvaltere, samt den tidsmæssige forskydning, der er fra opgørelse til indregning i regnskabet.

Måling af dagsværdi af infrastrukturaktiver

Værdiansættelsen af infrastrukturaktiver bygger på nutidsværdien af det fremtidige cash flow i planlægningsperioden fremregnet i interne modeller. Den lange planlægningsperiode, op til 25 år ved investeringens start, forøger usikkerheden om det forventede cash flow. De væsentligste skøn knytter sig til diskonteringsrenten, samt specifikke elementer for de enkelte investeringer, fx udvikling i el-priser, produktion, vedligeholdelsesomkostninger samt omkostninger til bortskaffelse ved udløb af produktionsperioden.

Måling af investeringsejendomme

Fastlæggelse af dagsværdien af investeringsejendomme er forbundet med væsentlige skøn. Skønnet knytter sig især til fastlæggelsen af forrentningskrav.

Måling af pensionsmæssige hensættelser

Fastlæggelse af den regnskabsmæssige værdi af de pensionsmæssige hensættelser er forbundet med skøn, der især knytter sig til diskonteringsrentekurven og forudsætningerne om dødelighed. Forudsætningerne om bedste skøn for invaliditet er baseret på den observerede invaliditet i de senere år. Fastlæggelse af forudsætningerne er påvirket af aktuarmæssige skøn, der har betydning for hensættelsernes størrelse.

Resultatopgørelsen

Bruttomedlemsbidrag

Bruttomedlemsbidrag i pensionskassen omfatter forfaldne medlemsbidrag for januar – november og forventede medlemsbidrag for december. Medlemsbidrag er reduceret med arbejdsmarkedsbidrag.

Investeringsafkast

Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder indeholder pensionskassens andel af virksomhedernes driftsresultater efter skat.

Indtægter af investeringsejendomme indeholder resultat af ejendomsdrift før regulering af ejendommenes værdi. I resultatet fragår omkostninger til ejendomsadministration.

Renter og udbytter m.v. indeholder regnskabsårets indtjente renter og modtagne udbytter m.v. vedrørende investeringsaktiver.

Kursregulering indeholder realiserede og urealiserede gevinster på investeringsaktiver herunder værdiregulering af investeringsejendomme.

Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskat indregnes i resultatopgørelsen med et beløb, der er beregnet på grundlag af regnskabsårets skattepligtige afkast. Pensionsafkastskatten, som hviler på det afkast, der først indregnes i pensionskassens skattegrundlag i et efterfølgende regnskabsår, er indregnet som udskudt pensionsafkastskat.

Årsrapport 2017

Pensionsafkastskat fordeles mellem egenkapitalen og medlemmerne. Egenkapitalens andel af pensionsafkastskat beregnes på baggrund af egenkapitalens andel af realiseret resultat.

Udbetalte ydelser

Pensionsydelser omfatter ekspederede og udbetalte pensioner.

Administration

Pensionskassen betaler et årligt fast beløb (tarif) pr. medlem til PKA A/S for de aftalte administrative ydelser, hvori indgår lønninger og vederlag til direktion og bestyrelse.

Pensionskassen og de tilknyttede virksomheder betaler herudover en fast promillesats af formuens dagsværdi for porteføljepleje.

Tarif og promillesats er fastsat på markedsbaserede vilkår.

Omkostninger ved værdipapiradministration er indregnet som administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

Omkostninger ved ejendomsadministration er fradraget i indtægter af investeringsejendomme.

Overført investeringsafkast

Overført investeringsafkast er beregnet på grundlag af egenkapitalens andel af det realiserede resultat og indregnes i posten Egenkapitalens investeringsafkast.

Anden totalindkomst

Infrastrukturaktiver i tilknyttede og associerede virksomheder er materielle anlægsaktiver, der måles til kostpris i opførelsesfasen og derefter til en omvurderet dagsværdi. Stigninger i den omvurderede værdi indregnes i anden totalindkomst, medmindre stigningen modsvarer et fald, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen. Fald i den omvurderede værdi indregnes i resultatopgørelsen, medmindre faldet modsvarer en stigning, som tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

Balancen

Aktiver

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles til dagsværdi på balancedagen. Dagsværdiberegningen efter DCF-modellen (Discounted Cash Flow) tager udgangspunkt i opgørelse af den enkelte periodes nettopengestrøm i en ti-årig budgetperiode, som herefter tilbagediskonteres, samt en terminalværdi i budgetår elleve, hvor den forventede og normaliserede langsigtede indtægt er fastlagt og værdiansættes efter den afkastbaserede værdiansættelsesmodel.

Afkastkravet bygger på en individuel vurdering af den enkelte ejendom, herunder ejendomstype og anvendelsesmuligheder, beliggenhed, vedligeholdelsesstand, kontraktforhold, lejersammensætning, genudlejningsmuligheder, opdeling i ejerlejligheder, opførelsesår mv. Afkastkravet er fastsat ud fra en forventning om at ejendommene vil kunne afhændes med salgsbestræbelser i en rimelig tidsperiode.

Diskonteringsfaktoren i budgetperioden for de enkelte ejendomme fastsættes til afkastprocenten korrigeret for den langsigtede inflation.

Ejendomme under opførelse måles til dagsværdi i byggeperioden. Hvis dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, opgøres værdien som medgåede omkostninger eller en lavere nettorealiseringsværdi.

Grunde og fritidshuse måles og indregnes til den seneste offentlige kontantvurdering.

Ejerlejlighedsejendomme, hvor ejendommen er eller kan opdeles i ejerlejligheder, måles til dagsværdi som restejerlejlighedsejendomme. For hver ejendom anvendes et standardiseret afkastkrav på 6,5 % samt en individuel vurdering af frigørelsestakten og kvadratmeterpriser ved aktuelle salg.

Værdireguleringer på investeringsejendomme indregnes i posten Kursreguleringer over resultatopgørelsen.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til indre værdi (equity-metoden). Efter denne metode bliver de tilknyttede virksomheders driftsresultater indregnet i pensionskassens resultatopgørelse. Pensionskassens resultat og egenkapital er herefter identiske med koncernens.

Årsrapport 2017

Regnskabsresultaterne fra de tilknyttede virksomheder fremkommer ved anvendelse af indregnings- og målingsmetoder, der er identiske med de principper, der er anvendt i pensionskassen.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes med pensionskassens ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi. Virksomhedernes indre værdi fremkommer ved anvendelse af målingsmetoder, der er identiske med de metoder, der er anvendt i pensionskassen. Alle reguleringer indregnes i indtægter fra associerede virksomheder.

Som associerede virksomheder betragtes virksomheder, som ikke er tilknyttede virksomheder, men hvori koncernens virksomheder har andele på mere end 20 % af stemmerettighederne, og hvor der udøves betydelig indflydelse på virksomhedernes driftsmæssige og finansielle ledelse gennem repræsentation i virksomhedernes bestyrelser.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til nul, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Kapitalandele

Børsnoterede kapitalandele måles til dagsværdi baseret på børsnoterede lukkekurser på balancedagen.

Unoterede kapitalandele måles til dagsværdi baseret på en individuel vurdering af virksomhederne, med henblik på at fastsætte den pris, som kapitalandelene skønnes at kunne handles til. Værdiansættelsen er i høj grad baseret på oplysninger fra eksterne kapitalforvaltere.

Pensionskassen har etableret interne processer, der skal understøtte de udarbejdede skøn. Der tages således højde for tidsmæssige forskydninger mellem rapportering og regnskabsdata ved at indhente supplerende oplysning om prisudviklingen.

Derudover foretages der analyser af værdiansættelserne i forhold til eksterne modparter og i forhold til priser fastsat af en uafhængig finansiell institution for at vurdere og efterprøve de fastsatte værdier

Investeringsforeningsandele

Investeringsforeningsandele måles til dagsværdi baseret på børsnoterede lukkekurser på balancedagen.

Obligationer

Fastforrentede obligationer, konvertible obligationer og indeksobligationer med tillæg af indeksreguleringer måles til dagsværdi baseret på børsnoterede lukkekurser på balancedagen. Dagsværdien af udtrukne obligationer baseres på obligationernes nutidsværdi, der tilnærmelsesvis udgør obligationernes nominelle værdi.

Pantsikrede udlån

Pantebreve måles til en beregnet dagsværdi baseret på fordringens effektive rente.

Andre udlån

Direkte ejendomskredit måles til dagsværdi, hvilket som udgangspunkt er kurs pari. Værdiansættelsen kontrolleres i forhold til aktuelle spreads i markedet, låntagers kreditværdighed samt det bagvedliggende kollateral.

Øvrig direkte kredit måles med udgangspunkt i ekstern værdiansættelse og kontrolleres i forhold til udviklingen i lignende kreditrisiko for både noterede og unoterede værdipapirer i markedet.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter, anvendt til renterisikoafdækning og andre formål, måles til dagsværdi. Instrumenter med positiv dagsværdi indregnes som aktiver under Afledte finansielle instrumenter og instrumenter med negativ dagsværdi indregnes under Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter.

Repo/reverse

Værdipapirer, der er solgt som led i salgs- og tilbagekøbsforretninger, beholdes i balancen under den respektive hovedpost f.eks. "obligationer" som forrentes og kursreguleres. Det modtagne beløb indregnes og forrentes som gæld til modparten. Værdipapirer erhvervet som led i købs- og tilbagesalgsforretninger optages som tilgodehavender hos modparten og afkastet indregnes under renter.

Årsrapport 2017

Øvrige poster i aktiverne

Tilgodehavender optages til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning for forventede tab.

Passiver

Egenkapital

Pensionskassens egenkapital tilhører medlemmerne kollektivt.

Overskudskapital

Overskudskapital indgår i basiskapitalen på lige fod med egenkapitalen, men tilfalder over tid de forsikrede og er dermed en del af hensættelsen til forsikringskontrakter.

Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter

Hensættelser til pensionsaftaler og investeringskontrakter opgøres af pensionskassens ansvarshavende aktuar.

Pensionshensættelserne består af elementerne Garanterede ydelser, Individuelt bonuspotentiale, Kollektivt bonuspotentiale og Risikomargen.

Pensionshensættelsers element Garanterede ydelser opgøres ved, for hver forsikring, at opgøre markedsværdien af de forventede garanterede betalingsstrømme. Markedsværdien beregnes ved at diskontere de enkelte betalinger med den af den europæiske tilsynsmyndighed EIOPA opgjorte rente med VA-tillæg, reduceret med pensionsafkastskat. Garanterede ydelser indeholder et skønnet beløb til dækning af fremtidige forsikringsydelser, som stammer fra forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men som endnu ikke var anmeldt på balancedagen.

Individuelt bonuspotentiale indeholder værdien af forpligtelser til at yde bonus på baggrund af den enkelte bonusberettigede forsikrings depot.

Kollektivt bonuspotentiale indeholder forsikringsbestandens andel af realiserede resultater, som er hensat kollektivt til de bonusberettigede forsikringer. Beløbet er endnu ikke tilskrevet det enkelte medlem.

Risikomargen indeholder det beløb, som pensionskassen forventeligt vil skulle betale en anden forsikringsvirksomhed for, at denne vil overtage risikoen for at afvikle bestanden. Risikomargen indhentes så vidt muligt af forsikringernes individuelle dernæst kollektive bonuspotentiale – eller subsidært kapitalgrundlaget. Risikomargen opgøres i henhold til Solvens II-reglerne.

Forudsætningerne om bedste skøn for dødelighed er baseret på Finanstilsynets benchmark for den aktuelle dødelighed, der tilpasses pensionskassens specifikke forhold vedrørende forsikringsbestandens observerede dødelighed. I tillæg hertil indregnes Finanstilsynets benchmark for forventede levetidsforbedringer. Finanstilsynets benchmarks opdateres årligt, og pensionskassen gennemfører årligt en analyse af eventuelle afvigelser fra benchmark for den aktuelle dødelighed.

Forudsætningerne om bedste skøn for invaliditet er baseret på den observerede invaliditet i de senere år.

Diskonteringsrentekurven og forudsætningerne om dødelighed er de forudsætninger, der har størst effekt på målingen af hensættelserne.

Fortjenstmargen

Fortjenstmargen angiver nutidsværdien af pensionskassens endnu ikke indtjente fortjeneste på forsikringerne, som forventes indregnet i resultatopgørelsen med tiden. Fortjenstmargen udskilles af pensionshensættelserne.

Øvrige poster i passiverne

Gæld måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Nøgletal og følsomhedsoplysninger

Nøgletal og følsomhedsoplysninger udarbejdes efter reglerne i Finanstilsynets Regnskabsbekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Eventualforpligtelser

Tilsagn om investeringer, afgivne garantier og kautioner mv. uden for forsikringsforhold er anført i en note til årsrapporten.

Årsrapport 2017

Note 2

Femårsoversigt over hoved- og nøgletal

Pensionskassen		2013	2014	2015	2016	2017
Medlemsbidrag		1.364	1.435	1.493	1.710	1.677
Pensionsydelse *		-1.081	-1.883	-1.158	-1.295	-1.338
Investeringsafkast		1.760	4.440	714	3.879	3.089
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt		-27	-27	-26	-24	-24
Resultat af afgiven forretning		0	0	0	0	0
Pensionsteknisk resultat		0	0	0	0	0
Årets resultat		283	703	111	566	434
Hensættelser til pensionsaftaler i alt *		33.605	36.109	36.640	39.688	42.150
Egenkapital, i alt		7.664	8.367	8.478	9.044	9.478
Aktiver, i alt		44.700	49.041	53.575	56.640	57.906
Koncernen		2013	2014	2015	2016	2017
Medlemsbidrag		1.364	1.435	1.493	1.710	1.677
Pensionsydelse		-1.081	-1.883	-1.158	-1.295	-1.338
Investeringsafkast		1.760	4.440	714	3.879	3.089
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt		-27	-27	-26	-24	-24
Resultat af afgiven forretning		0	0	0	0	0
Pensionsteknisk resultat		0	0	0	0	0
Årets resultat		283	703	111	566	434
Hensættelser til pensionsaftaler i alt *		33.605	36.109	36.640	39.688	42.150
Egenkapital, i alt		7.664	8.367	8.478	9.044	9.478
Aktiver, i alt		44.812	49.102	53.650	56.695	57.967
Nøgletal ***		2013	2014	2015	2016	2017
Afkast relateret til gennemsnitsrenteprodukter *	%	4,5	10,8	1,6	8,5	6,3
Omkostninger af hensættelser *	%	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Omkostninger pr. medlem	kr.	534	514	444	393	370
Egenkapitalforrentning efter skat	%	3,8	8,8	1,3	6,5	4,7
Forrentning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital	%	5,1	11,5	2,0	7,0	5,2
Solvensdækning * **	%	754	697	732	453	386

* Regnskabsbekendtgørelsen er ændret fra og med 2016. Med henvisning til bekendtgørelsens § 84, stk. 2 er det ikke fundet praktisk muligt at ændre femårsoversigten, således at tallene for perioden før 2016 bliver i overensstemmelse med den nye metode. Tallene for 2013-2015 er derfor ikke direkte sammenlignelige med 2016-2017.

** Nøgletallet solvensdækning er undtaget fra kravet om revision jævnfør bekendtgørelse nr. 937 af 27. juli 2015 om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser og dermed ikke revideret.

*** Nøgletal her angives for Pensionskassen, og der udarbejdes ikke nøgletal for koncern, da denne kun omfatter én pensionskasse.

Årsrapport 2017

Note 3

Bruttomedlemsbidrag

Direkte forsikring med bonusordning

	Pensionskassen		Koncernen	
	2017	2016	2017	2016
Medlemsbidrag	1.537,2	1.448,2	1.537,2	1.448,2
Medlemsindskud	89,7	216,2	89,7	216,2
Gruppeordninger	49,9	45,5	49,9	45,5

Bruttomedlemsbidrag i alt

	1.676,8	1.709,9	1.676,8	1.709,9
--	----------------	----------------	----------------	----------------

Samtlige bidrag er direkte forsikring med ret til bonus.

Pensionsaftaler

Tegnet i ansættelsesforhold	1.565,9	1.500,7	1.565,9	1.500,7
Privattegnede	61,0	163,6	61,0	163,6
Gruppeordninger	49,9	45,5	49,9	45,5

Præmier fordelt på lande

Danmark	1.668,0	1.699,6	1.668,0	1.699,6
Andre EU-lande	4,2	4,6	4,2	4,6
Øvrige lande	4,6	5,7	4,6	5,7

Opgørelse af antal forsikrede

Tegnet i ansættelsesforhold	58.246	56.587	58.246	56.587
Tegnet privat	3.068	1.918	3.068	1.918
Gruppeordninger	36.937	36.356	36.937	36.356

Pensionskassens samlede antal forsikrede medlemmer er opgjort incl. medlemskaber, hvorfra der kun udbetales ægtefælle- og børnepensioner.

Note 4

Kursreguleringer

	Pensionskassen		Koncernen	
	2017	2016	2017	2016
Investeringssejendomme	41,1	-10,7	161,7	79,0
Kapitalandele	-650,0	158,1	-522,3	388,8
Investeringsforeningsandele	-696,0	295,1	-696,0	295,1
Obligationer	-250,7	115,5	-250,7	115,5
Andre udlån	-212,5	53,5	-212,5	53,5
Afledte finansielle instrumenter	1.625,8	15,4	1.626,4	14,3
Likvide beholdninger	-35,7	-17,7	-35,7	-17,7

Kursreguleringer i alt

	-178,1	609,2	71,0	928,4
--	---------------	--------------	-------------	--------------

Note 5

Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt

	Pensionskassen		Koncernen	
	2017	2016	2017	2016
Individuel bonuspotentiale	1.025,2	3.613,9	1.025,2	3.613,9
Garanterede ydelser	674,5	-1.778,6	674,5	-1.778,6
Risikomargen	16,3	19,7	16,3	19,7
Kollektiv bonuspotentiale	746,0	1.193,6	746,0	1.193,6

Ændring i pensionshensættelser f.e.r. i alt

	2.462,1	3.048,6	2.462,1	3.048,6
--	----------------	----------------	----------------	----------------

Årsrapport 2017

Note 6 Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r.	Pensionskassen		Koncernen	
	2017	2016	2017	2016
Honorar til bestyrelsen (beløb i tusinde kr.)				
Bo Libergren	187,6	183,9	187,6	183,9
Bert Hammer Asbild	95,6	52,5	95,6	52,5
Tina Lambrecht *	53,5	52,5	53,5	52,5
Tina Nør Langager	89,0	93,7	89,0	93,7
Ulla Astman Nielsen	53,5	52,5	53,5	52,5
Thyge Kjeldgaard Nielsen	53,5	52,5	53,5	52,5
Ghita Parry *	53,5	87,2	53,5	87,2
Lillian Bondo *	53,5	52,5	53,5	52,5
Mary-Ann Sørensen	53,5	52,5	53,5	52,5
Lone Birgitte Høhne	53,5	52,5	53,5	52,5
Brian Errebo-Jensen	53,5	52,5	53,5	52,5
Paw Vagtborg Karslund	53,5	52,5	53,5	52,5
Merete Ringsholt	74,6	73,1	74,6	73,1
Birgit Plough Jensen (indtrådt 28.04.2016)	53,5	35,2	53,5	35,2
Anette Eberhard	146,1	143,2	146,1	143,2
Henriette Schütze (indtrådt 01.01.2017)	125,1		125,1	
Erik Adolphsen (udtrådt 31.12.2016)		122,6		122,6
Annette Boldt Gemynthe (udtrådt 28.04.2016)		17,3		17,3
Samlet honorar til bestyrelsen	1.253,2	1.228,6	1.253,2	1.228,6

* honoraret er udbetalt til den udpegende faglige organisation.

Løn

Der er ingen ansatte i pensionskassen ud over direktionen og den ansvarshavende aktuar.

Direktionen og den ansvarshavende aktuar er ikke aflønnet af pensionskassen.

Administrerende direktør Peter Damgaard Jensen har modtaget et samlet vederlag for alle sine funktioner fra administrationsselskabet PKA A/S på i alt 4.122 t. kr.

Nærmere oplysninger om aflønning i administrationsfællesskabet PKA kan ses på pka.dk.

	Pensionskassen		Koncernen	
	2017	2016	2017	2016
Lønninger (beløb i tusinde kr.)				
Lønninger	0,0	1.639,1	0,0	1.639,1
Pensionsbidrag	0,0	354,1	0,0	354,1
Lønsumsafgift m.m.	0,0	271,1	0,0	271,1
Samlede lønninger	0,0	2.264,2	0,0	2.264,2

Det gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede i 2017 er 0 mod 0,9 i 2016.

Revisor

Revisors arbejde sker i stort omfang fælles for de af PKA A/S administrerede pensionskasser.

Pensionskassens andel af revisoromkostningerne inklusive moms udgør:

	Pensionskassen		Koncernen	
	2017	2016	2017	2016
Revisor (beløb i tusinde kr.)				
Lovpligtig revision af årsregnskabet	278,2	361,3	326,9	471,3
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	128,6	68,0	128,6	68,0
Samlede revisoromkostninger	406,8	429,3	455,5	539,3

Honorar for ikke-revisionsydelser leveret af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab udgør 35,6 t.kr. og består primært af review af investeringsaktiver og total return swap.

Årsrapport 2017

Note 7 Realiseret resultat	Pensionskassen		Koncernen	
	2017	2016	2017	2016
Renteresultat	2.733,8	3.490,1	2.733,8	3.490,1
Risikoresultat	192,1	143,7	192,1	143,7
Omkostningsresultat	150,6	138,7	150,6	138,7
Markedsværdiregulering	274,8	-55,9	274,8	-55,9
Realiseret resultat i alt	3.351,3	3.716,5	3.351,3	3.716,5
som er fordelt til:				
Tilskrivning af bonus	1.655,1	1.285,8	1.655,1	1.285,8
Pensionsafkastskat	356,8	482,0	356,8	482,0
Forrentning til overskudskapital	21,6	24,3	21,6	24,3
Pensionsafkastskat vedrørende overskudskapital	3,9	4,4	3,9	4,4
Overført til egenkapitalen	491,3	626,2	491,3	626,2
Pensionsafkastskat vedrørende egenkapitalen	76,6	100,3	76,6	100,3
Henlagt til kollektiv bonuspotentiale	746,0	1.193,6	746,0	1.193,6
Fordelt i alt	3.351,3	3.716,5	3.351,3	3.716,5
Bevægelser på egenkapitalen:				
Fra realiseret resultat	491,3	626,2	491,3	626,2
Overført til hensættelser	-57,0	-60,2	-57,0	-60,2
Årets resultat	434,3	566,1	434,3	566,1
Tilgodehavende egenkapitalforrentning	0,0	0,0	0,0	0,0

Principperne for deling af det realiserede resultat samt beregning af risikotillæg er beskrevet i anvendt regnskabspraksis.

Note 8 Investerings ejendomme	Pensionskassen		Koncernen	
	2017	2016	2017	2016
Dagsværdi pr. 1. januar	637,3	657,5	3.069,3	2.830,5
Tilgang i året	34,8	5,3	242,8	174,7
Afgang i året	-16,5	-12,5	-122,5	-12,5
Årets værdiregulering til dagsværdi	34,9	-13,0	149,5	76,7
Dagsværdi i alt	690,5	637,3	3.339,1	3.069,3
Vægtet gennemsnitlig afkastprocent som indgår ved fastsættelse af dagsværdi:				
Ejendomme til boligudlejning	4,5	4,5	4,4	4,5
Ejendomme til erhvervsudlejning	5,1	5,2	5,3	5,2
Ejendomme udlejet på langtidskontrakt til offentlige myndigheder	4,3	4,3	5,5	5,5

Pensionskassens værdiansættelse af investeringsejendomme er sket med udgangspunkt i ekstern validering af afkastkrav.

Årsrapport 2017

Note 9

Andre finansielle investeringsaktiver

I pensionskassens investeringspolitik tages der hensyn til en række sociale, miljømæssige og etiske forhold. Pensionskassen investerer ikke i virksomheder, der overlagt og konsekvent overtræder national lovgivning eller regler fastsat af internationale organisationer tiltrådt af Danmark. Endvidere investerer pensionskassen ikke i kontroversielle våben, kulminer eller tobak.

På www.pka.dk kan ses en løbende opdateret liste over de virksomheder, som pensionskassen har kapitalandele i.

Pensionskassens formue forvaltes af PKA A/S.

Finansielle instrumenter (Pensionskassen og Koncernen)

<i>Afledte finansielle instrumenter 2017</i>	<u>År til udløb</u>	<u>Hovedstol</u>	<u>Bogført værdi</u>
Optioner køb	1-10	3.313,3	669,2
Swaptioner	1-10	13.144,0	-709,6
Swaptioner	0-1	823,5	18,6
Swaptioner	+10	9.803,8	-119,2
Swaps	0-1	8.726,8	165,5
Swaps	1-10	30.590,9	236,4
Swaps	+10	87.048,4	611,7
Valutaterminsforretninger	0-1	26.948,3	118,9
Valutaterminsforretninger	+10	117,5	1,3
Valutaterminsforretninger	1-10	895,4	30,6
Inflation swaps	1-10	2.918,6	32,4
Inflation swaps	0-1	239,6	-0,2
Inflation swaps	+10	1.598,9	7,3

<i>Afledte finansielle instrumenter 2016</i>	<u>År til udløb</u>	<u>Hovedstol</u>	<u>Bogført værdi</u>
Optioner	1-10	2.313,1	381,1
Swaptioner	1-10	13.163,6	-572,7
Swaps	0-1	11.343,7	30,0
Swaps	1-10	28.493,0	61,8
Swaps	+10	83.899,4	964,1
Valutaterminsforretninger	0-1	25.383,2	-1.960,2
Valutaterminsforretninger	1-10	573,3	16,7
Inflation swaps	1-10	1.642,5	7,5
Inflation swaps	+10	729,7	-8,8

For afledte finansielle instrumenter knytter væsentlige betingelser sig til udviklingen i renter, aktiekurser og valuta.

For øvrige finansielle instrumenter, såsom obligationer, kapitalandele mv., er der ingen specielle væsentlige betingelser eller vilkår, som influerer på de fremtidige betalingsstrømme.

Den bogførte værdi af afledte finansielle instrumenter i balancen sker brutto. Summen af alle kontrakter med positiv værdi føres i aktiverne under posten "Afledte finansielle instrumenter". Summen af alle kontrakter med negativ værdi føres i passiverne under posten "Gæld vedrørende afledte finansielle instrumenter".

Note 10

Sikkerhedsstillelse

Pensionskassen har til sikkerhed for opfyldelsen af forpligtelser ved afdækning af rente- og aktiekursrisici netto deponeret obligationer til en værdi af

Sikkerhedsstillelse for repo forretninger

<u>Pensionskassen</u>		<u>Koncernen</u>	
<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
127,5	2.319,1	127,5	2.319,1
2.908,6	2.263,4	2.908,6	2.263,4

Årsrapport 2017

Note 11 Eventualaktiv

I 2014 blev dansk momspraksis ændret, hvorefter der ikke skal betales moms for visse ydelser til pensionskasser.

Pensionskassen har i februar 2016 indsendt anmodning om tilbagebetaling af uberettiget opkrævet moms til SKAT for perioden 1. februar 2004 til og med 2015 og afventer sagsbehandling heraf. Det er fortsat uklart i hvilket omfang Pensionskassen vil opnå tilbagebetaling og dermed størrelsen af det forventede samlede tilgodehavende.

Note 12 Overskudskapital

	Pensionskassen		Koncernen	
	2017	2016	2017	2016
Overskudskapital primo	380,3	311,8	380,3	311,8
Indbetalinger	55,4	50,6	55,4	50,6
Udbetalinger	-6,6	-6,4	-6,6	-6,4
Andel af realiseret resultat efter pensionsafkastskat	21,6	24,3	21,6	24,3
Overskudskapital i alt	450,6	380,3	450,6	380,3

Note 13 Pensionshensættelser

	Pensionskassen		Koncernen	
	2017	2016	2017	2016
Pensionshensættelser primo	39.688,1	36.639,5	39.688,1	36.639,5
Fortjenstmargen primo	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionsmæssige hensættelser i alt primo	39.688,1	36.639,5	39.688,1	36.639,5
Kollektiv bonuspotentiale primo	-1.959,3	-765,7	-1.959,3	-765,7
Akkumuleret værdiregulering primo	-4.440,0	-4.384,1	-4.440,0	-4.384,1
Retrospektive hensættelser primo	33.288,8	31.489,7	33.288,8	31.489,7
Bruttobidrag	1.676,8	1.709,9	1.676,8	1.709,9
Rentetilskrivning	1.669,8	1.412,0	1.669,8	1.412,0
Pensionsydelser	-1.338,5	-1.294,9	-1.338,5	-1.294,9
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-24,3	-27,8	-24,3	-27,8
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-6,7	-45,4	-6,7	-45,4
Pensionsvalgsbonus	57,0	60,2	57,0	60,2
Overført til/fra medlemskapital	-48,7	-44,2	-48,7	-44,2
Andet	5,5	29,3	5,5	29,3
Retrospektive hensættelser ultimo	35.279,7	33.288,8	35.279,7	33.288,8
Akkumuleret værdiregulering ultimo	4.165,3	4.440,0	4.165,3	4.440,0
Kollektiv bonuspotentiale ultimo	2.705,3	1.959,3	2.705,3	1.959,3
Pensionsmæssige hensættelser i alt ultimo	42.150,2	39.688,1	42.150,2	39.688,1
Fortjenstmargen ultimo	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionshensættelser i alt	42.150,2	39.688,1	42.150,2	39.688,1

Pensionskassens forsikringer er omfattet af kontributionsprincippet. Pensionskassen har imidlertid vedtaget andre principper for fordeling af det realiserede resultat end, hvad der følger af kontributionsbekendtgørelsen (BEK nr. 1643 af 14. december 2016). Bekendtgørelsens bestemmelser følges i det omfang, de ikke strider imod pensionskassens principper. I praksis vil det sige, at pensionskassen ikke anvender en gruppeopdeling efter bekendtgørelsens § 3.

Årsrapport 2017

Note 13 fortsat

Fordeling af hensættelser på oprindelig grundlagsrente for bestande, der ikke er omfattet af kontributionsprincippet:

	Garanterede ydelser	Individuelt bonus- potentiale	Kollektivt bonus- potentiale	I alt
Pensionshensættelser pr. 1. januar 2017				
Opgørelsesrente 0,01%	2.604,6	14.242,4	1.009,3	17.856,3
Opgørelsesrente 1,75%	949,0	3.190,1	246,7	4.385,8
Opgørelsesrente 2,75%	2.225,2	646,3	162,6	3.034,1
Opgørelsesrente 4,25%	13.407,5	91,5	540,7	14.039,7
Alle grupper	19.186,3	18.170,3	1.959,3	39.315,9
Risikomargen alle grupper				372,3
Pensionshensættelser i alt				39.688,1
Pensionshensættelser pr. 31. december 2017				
Opgørelsesrente 0,01%	2.836,8	15.195,8	1.407,2	19.439,7
Opgørelsesrente 1,75%	1.296,1	3.237,2	352,0	4.885,3
Opgørelsesrente 2,75%	2.400,7	673,3	228,6	3.302,6
Opgørelsesrente 4,25%	13.327,2	89,3	717,5	14.134,0
Alle grupper	19.860,7	19.195,6	2.705,3	41.761,6
Risikomargen alle grupper				388,6
Pensionshensættelser i alt				42.150,2

Afkastprocent og Bonusgrad for de forsikringsbestande, der ikke er omfattet af kontributionsprincippet:

	2017 Afkast- procent	2016 Afkast- procent	2017 Bonus- grad	2016 Bonus- grad
Opgørelsesrente 0,01%	6,3%	8,6%	90,5%	88,9%
Opgørelsesrente 1,75%	6,3%	8,6%	78,2%	82,0%
Opgørelsesrente 2,75%	6,3%	8,6%	30,3%	29,3%
Opgørelsesrente 4,25%	6,3%	8,6%	8,6%	6,9%

Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat opdelt på produkt:

	2017	2016
Gennemsnitrente	6,2%	8,5%

Årsrapport 2017

Note 14

Eventualforpligtelser

Til sikkerhed for forsikredes hensættelser er registreret følgende aktiver:

	Pensionskassen		Koncernen	
	2017	2016	2017	2016
Investeringsejendomme	690,5	637,3	690,5	637,3
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	3.006,0	2.885,1	3.006,0	2.885,1
Kapitalandele i associerede virksomheder	18.403,1	18.105,8	18.403,1	18.105,8
Udlån til associerede virksomheder	795,3	175,1	795,3	175,1
Kapitalandele	6.754,1	6.465,9	6.754,1	6.465,9
Investeringsforeningsandele	2.346,5	2.865,8	2.346,5	2.865,8
Obligationer	11.714,5	5.864,4	11.714,5	5.864,4
Pantesikrede udlån	0,0	0,4	0,0	0,4
Andre udlån	1.291,7	6.037,1	1.291,7	6.037,1
Indlån i kreditinstitutter	1.276,2	474,1	1.276,2	474,1
Tilgodehavende renter	69,0	57,1	69,0	57,1
Til sikkerhed for hensættelser i alt	46.346,9	43.573,7	46.346,9	43.573,7
Investeringsaktiver til overtagelse efter regnskabsåret	0,0	-7,9	0,0	-7,9
Tilsagn om investeringer fratrullet allerede indbetalte beløb:				
Unoterede aktier	1.775,1	2.264,8	1.775,1	2.264,8
Skov og landbrug	59,9	42,3	59,9	42,3
Ejendomme	170,3	246,1	170,3	246,1
Infrastruktur	798,0	553,2	798,0	553,2
	2.803,3	3.106,4	2.803,3	3.106,4

Pensionskassen deltager i diverse interessentskaber sammen med pensionskasser tilknyttet PKA. Pensionskasserne hæfter solidarisk for interessentskabernes forpligtelser.

Der påhviler momsreguleringsforpligtelse på en del af koncernens ejendomme. Det kræver dog en kommerciel beslutning om ændret anvendelse af de pågældende ejendomme, før forpligtelsen bliver aktuel.

Anholt havvindmøllepark

Pensionskassen har over for Ørsted Energy Wind Power A/S og medejere af Anholt Havvindmøllepark I/S garanteret, at PKA - Sundhedsfaglige Anholt Havvindmøllepark K/S inden for visse rammer vil betale sin prorata andel af forpligtelserne under ejeraftalen vedrørende Anholt Havvindmøllepark I/S og aftalen med Ørsted Energy Wind Power A/S om drift af Anholt Havvindmøllepark.

Gode Wind II

Pensionskassen deltager via PKA - Sundhedsfaglige Gode Wind II K/S sammen med en række øvrige institutionelle investorer i et investorkonsortium, der har investeret i vindmølleparken Gode Wind II.

Pensionskassen har garanteret for visse forpligtelser, som påhviler Gode Wind II Joint HoldCo P/S over for Gode Wind II Joint FinCo ApS. Garantien vedrørte pr. statusdagen forpligtelser på ca. 51,5 mio. EUR.

Årsrapport 2017

Note 14 fortsat

Burbo Bank Extension

Pensionskassen deltager via PKA Burbo Extension Holding ApS sammen med en anden dansk investor i et investorkonsortium, der har investeret i havvindmølleparken Burbo Bank Extension i England. Pensionskassen har garanteret sin pro rata andel af visse forpligtelser vedrørende opførelse og ejerskab af Burbo Bank Extension overfor en række parter, herunder MHI Vestas Offshore Wind UK Ltd, som leverer vindmøllerne, samt overfor henholdsvis den danske investeringspartner og Ørsted Energy Wind Power A/S samt disse selskabers projektselskaber. Garantiforpligtelserne er begrænset til pensionskassens indirekte investeringstilsagn, hvoraf restforpligtelsen pr. statusdagen var 46,8 mio. GBP

Teeside Renewable Energy Plant

Pensionskassen investerer via PKA TeesREP Holding ApS i biomassekraftvarmewærket Teeside Renewable Energy Plant i England sammen med Macquarie Capital. Pensionskassen har garanteret sin pro rata andel af visse forpligtelser vedrørende opførelse og ejerskab af Teeside Renewable Energy Plant overfor Nordea Bank Danmark A/S, som et led i den samlede finansiering af investeringen. Garantiforpligtelsen er begrænset til pensionskassens indirekte investeringstilsagn, hvoraf restforpligtelsen pr. statusdagen var 14,4 mio. GBP.

Walney Extension

Pensionskassen deltager via PKA Walney Extension Holding ApS sammen med en anden dansk investor i et investorkonsortium, der har investeret i havvindmølleparken Walney Extension i England. Pensionskassen har garanteret sin pro rata andel af visse forpligtelser vedrørende opførelse og ejerskab af Walney Extension overfor en række parter, herunder Ørsted Energy Wind Power A/S og långivere. Garantiforpligtelserne udgør pr. statusdagen 42,1 mio. GBP.

Note 15

Nærtstående parter m.v.

Pensionskassen har

kapitalandele i følgende

tilknyttede virksomheder:	Aktivitet	Hjemsted	Ejer- andel	Resultat	Egen- kapital
Sundhedsfagliges Ejendomsaktieselskab	Investering i grunde og bygninger	Gentofte	100,0%	209,3	1.855,8
PKA - Sundhedsfaglige Anholt Havvindmøllepark K/S	Investering i vindmøller	Gentofte	100,0%	67,6	570,5
PKA - Sundhedsfaglige Gode Wind II K/S	Investering i vindmøller	Gentofte	100,0%	83,2	579,6
PKA - Sundhedsfaglige GP ApS	Komplementar	Gentofte	100,0%	0,0	0,1

Pensionskassen har

kapitalandele i følgende

associerede virksomheder:	Aktivitet	Hjemsted	Ejer- andel	Resultat	Egen- kapital
PKA A/S	Administrative opgaver inden for pensionskassevirksomhed mv.	Gentofte	21,0%	-13,8	227,1
PKA+Pension Forsikringsselskab A/S	Livsforsikringsvirksomhed	Gentofte	21,0%	34,1	712,7
A/S Københavns Ejendomsselskab	Investering i grunde og bygninger	Gentofte	24,2%	64,9	839,0
Butendiek FinCo ApS	Investering i vindmøller	Gentofte	22,0%	0,0	5,0
PKA Burbo Extension Holding ApS	Investering i vindmøller	Gentofte	22,0%	83,9	1.398,9

Årsrapport 2017

Note 15 fortsat

Pensionskassen har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:

	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
PKA TeesREP Holding ApS	Investering i biomassekraftvarmeværk	Gentofte	22,0%	-0,7	659,9
PKA Walney Extension Holding ApS	Investeringsrådgivning	Gentofte	22,0%	0,0	1.014,4
NSI DK HoldCo GP ApS	Investering i gasledninger	København	21,2%	0,0	0,1
PKA AIP A/S	Investering i grunde og bygninger	København	23,0%	-0,2	2,8
PKA Skejby P/S	Komplementar	Gentofte	25,0%	-0,1	4,8
PKA Skejby Komplementar ApS	Investering i grunde og bygninger	Gentofte	25,0%	0,0	0,0
Investeringsselskabet af 24. februar 2015 A/S	Emerging markets corporate debt	Gentofte	23,9%	248,3	177,2
Emerging Market Corporate Debt I *	Emerging markets lokal gæld	København	23,2%	219,3	2.136,8
Emerging Local Currency Debt II *	Emerging markets lokal gæld	København	23,1%	433,9	12.597,0
Emerging Local Currency Debt III *	Emerging markets lokal gæld	København	22,4%	164,6	5,7
Emerging Local Currency Debt IV *	Europæisk high yield	København	25,9%	299,0	3,0
Europæiske High Yield I *	Nordamerikansk high yield	København	22,9%	232,4	2.614,5
Nordamerikansk High Yield I *	Nordamerikansk high yield	København	23,2%	194,8	2.808,1
Nordamerikansk High Yield II *	Nordamerikansk high yield	København	23,2%	305,4	3.121,7
Nordamerikansk High Yield III *	Amerikanske boliglån	København	22,9%	123,4	2.448,6
Mortgage Backed Securities I *	Global børsnoterede aktier	København	22,5%	381,7	2.869,3
Global Equities I *	Global børsnoterede aktier med defensivt tilt	København	22,1%	1.552,4	15.734,1
Low Risk Equities I *	Global børsnoterede aktier med defensivt tilt	København	23,8%	757,7	10.746,0
Low Risk Equities II *	Markedsneutral globale børsnoterede aktier	København	23,8%	476,3	5.356,6
Global Large Cap Market Neutral Equity *	Markedsneutral globale børsnoterede aktier	København	24,0%	547,9	4.609,1
Global SMID Cap Market Neutral Equity *	Long/short derivater inden for aktier, obligationer, råvarer og valuta	København	24,0%	-74,9	3.424,6
Alternative Risk Premia *	Trendfollowing i futures inden for aktier, obligationer, råvarer og valuta	København	22,9%	25,2	2.830,0

Årsrapport 2017

Note 15 fortsat

Pensionskassen har kapitalandele i følgende associerede virksomheder:

Virksomhed	Aktivitet	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Tactical Trend *	Global børsnoterede aktier	København	22,9%	-83,8	976,5
Black Rock Frontier Markets ex GCC Fund B	Global Frontier Markets børsnoterede aktier	San Francisco	23,6%	17,4	636,4
Yderst Catastrophe Fund	Katastrofeforsikringer	Bermuda	24,9%	42,1	1.055,0
ILS - CO2 Segregated Portfolio	Katastrofeforsikringer	Cayman Island	25,0%	76,8	991,8
M&G Independent European Loan Fund	Europæisk leveraged loans	Dublin	23,0%	0,0	0,0

* Afdeling i Kapitalforeningen Investing Pro

Note 16 Risikoplysninger

Der knytter sig en række risici til pensionskassens forretningsmodel.

Bestyrelsen har i forbindelse med arbejdet med risiko og solvens identificeret de væsentligste risici, der knytter sig til forretningsmodellen:

- Livsforsikringsrisici
- Markedsrisici, herunder renterisici
- Outsourcingrisiko

Inden for livsforsikringsrisici er de biometriske risici, der omfatter levetidsforbedringer og ændringer i antallet af førtidspensionister, de væsentligste risici. Pensionskassen justerer løbende, med udgangspunkt i Finanstilsynets levetidsregime, sine forudsætninger om forventet levetid hos medlemmerne.

Markedsrisici er defineret som risikoen for, at markedsværdien af aktiver og passiver ændres som følge af ændringer i markedsforholdene. De væsentligste markedsrisici findes inden for renter, aktier, valuta og reale aktiver samt ved investeringer i alternative afkastkilder. Pensionskassen styrer risiciene ved at sikre den nødvendige spredning af investeringerne. Bestyrelsen har i investeringsstrategien fastsat

Pensionskassen afdækker renterisiko på de garanterede ydelser ud fra bestyrelsens vedtagne ramme for renterisiko. Konsekvensen ved renteafdækningen er, at en væsentlig del af renterisikoen mellem passiver og aktiver er elimineret. En vigtig del af aktiverne til renteafdækning er renteswaps, hvor pensionskassen betaler en variabel rente og modtager en fast rente. Disse instrumenter har samme egenskab som de garanterede ydelser på den måde, at de stiger i værdi, hvis renten falder og omvendt.

Pensionskassen anvender outsourcing, hvilket giver anledning til fokus på de risici, der følger med. Risikoen er, at der opstår tab som følge af mangelfulde aftaler eller kontrol. Pensionskassen har indgået outsourcingaftale med PKA A/S om fuldstændig administration. Bestyrelsen har fastlagt politik og retningslinjer for outsourcing af væsentlige aktivitetsområder. Heri fastlægges reglerne for yderligere outsourcing til tredjepart. Det sikrer en tilfredsstillende opfølgning på de respektive underleverandører som f.eks. Forca A/S og PKA AIP A/S.

Årsrapport 2017

Note 17

Specifikation aktiver og disses afkast

	Regnskabsmæssig værdi		Afkast i % p.a. før skat
	Primo	Ultimo	
Grunde og bygninger	4.101,1	4.190,3	4,3
Noterede kapitalandele	7.282,7	9.189,1	8,5
Unoterede kapitalandele	14.747,5	12.137,7	2,7
Kapitalandele i alt	22.030,2	21.326,8	4,8
Stats- og realkreditobligationer	9.823,6	11.277,2	0,1
Indeksobligationer	16,7	15,6	5,1
Kreditobligationer og emerging markets obligationer	9.145,3	8.903,8	0,0
Udlån m.v.	23,1	2.044,2	1,5
Obligationer og udlån i alt	19.008,8	22.240,8	0,1
Dattervirksomheder	0,0	0,0	0,0
Øvrige investeringsaktiver	3.973,0	4.174,4	-8,9
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	2.362,5	3.360,5	

Afkast i % er tidsvægtet på baggrund af afkastet på dagsbasis.

Note 18

Følsomhedsoplysninger

Hændelse	Påvirkning af basiskapitalen
Rentestigning 0,7-1,0 pct. point	- 169,6
Rentefald 0,7-1,0 pct. point	239,2
Aktiekursfald på 12 pct.	- 586,5
Ejendomsprisfald på 8 pct.	- 54,0
Valutakursrisiko (VaR 99 pct.)	- 103,8
Tab på modparter på 8 pct.	- 160,4