

Årsrapport 2018



pensionskassen

Jordbrugsakademikere & Dyrnlæger

Indhold

1	Ledelsesberetning.....	8-15
	Fem års hoved- og nøgletal.....	8
	Medlemmer og pensionsordninger	9
	Indbetalinger og udbetalinger	9
	Omkostninger.....	10
	Investeringer og afkast.....	11
	Samfundsansvar.....	13
	Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag.....	13
	Forventninger til 2019.....	15
	Øvrige forhold.....	15
2	Oplysninger om pensionskassen.....	18-23
	Ledelsesstruktur.....	18
	Koncernstruktur	20
	Ledelse og ledelseshverv.....	21
3	Koncern- og årsregnskab	27-50
	Koncern- og pensionskasseregnskab	27
	Egenkapitalopgørelse	29
	Noter til regnskabet.....	30
	Ledelsespåtegning.....	44
	Intern revisions revisionspåtegning	45
	Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	46
	Nøgletalsdefinitioner.....	50

“Medlemmerne
indbetalte mere
til pension i 2018
i alt 411 mio. kr.
– heraf 49 mio. kr.
i frivillige indskud
og overførsler”



Formandens forord

I 2018 blev det tydeligt, at de finansielle markeder kan svinge endog særdeles kraftigt. Året endte som det dårligste investeringsår for pensionselskaberne siden finanskrisen, og Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrklæger (PJD) mærkede det også, om end i mere begrænset omfang end så mange andre. Samlet set gav investeringerne et minus på 325 mio. kr. eller -2,3 %.

Medlemmerne fik forrentet deres opsparing med en depotrente på 3,5 %, som er ens for alle, og årets lave afkast og lavere forventninger til investeringsresultaterne fremover betød, at vi måtte sætte depotrenten ned til 2,6 % fra 1. januar 2019. De seneste fem år har medlemmerne dog fået en ganske konkurrencedygtig depotrente på samlet 25,2 %.

Vi får fortsat fordele af stordriften i administrationsfællesskabet med Sampension Liv og Arkitekternes Pensionskasse, fx i form af lave omkostninger til administration, som lå på stort set samme niveau som i 2017. Det enkelte medlem betaler samme lave pris som i 2017 for administration, rådgivning og service.

Nye indskud kan overføres gratis til PJD, og der var 500 medlemmer, der valgte at overføre ekstra penge til deres opsparing i løbet af året. Indskud lå 55 % højere end i 2017 og bidrog til en samlet vækst i medlemsbidrag på 6,5 % eller godt 25 mio. kr.

Jordbrugsakademikere og dyrklæger går senere på pension end de fleste andre lønmodtagere og vælger at arbejde længere. Det er godt for pensionsopsparingen, som skal strække længere, fordi vi lever længere. Betydningen af den længere levetid, og også branchens nye samfundsforudsætninger om afkast mv. ses tydeligt i de nye pensionsprognoser, som stiller lavere ydelser i udsigt. I den forbindelse vil jeg gerne slå et slag for, at flest mulige går ind på pjdension.dk og tjekker om forsikringerne passer: Er de rigtige begunstiget? Slår opsparingen til? Er forsikringsdækningerne tilstrækkelige? Og så videre. Der var sidste år godt 38.000 besøg på hjemmesiden, og knap 21.000 gange loggede et af PJD's medlemmer ind på sin private side. Det viser, at der er en interesse for pension, men antallet af besøg må gerne blive endnu højere.

Vi har sammen med de øvrige virksomheder i administrationsfællesskabet haft et forstærket fokus på klimaforandringer og blandt andet udvidet indsatsen for at skabe mere transparente investeringsmarkeder i forhold til klimarisici.

Vi har valgt at slutte op om den internationale Task Force on Climate-related Financial Disclosures, det såkaldte TCFD, da det giver os ny viden og nye metoder inden for klimaområdet. Som et eksempel har vi målt aktieinvesteringernes carbon footprint. Det sker efter anbefalinger og principper fra TCFD, som er et vigtigt skridt henimod, at investorer kan investere i klimamæssigt bæredygtige forretningsmodeller og virksomheder.

Læs meget mere om dette i rapporten om ansvarlige investeringer fra Sampension-fællesskabet, der udkommer med årsrapporten.



Erik Bisgaard Madsen
Formand for bestyrelsen



A photograph of a woman with her hair in a bun and a young girl with blonde pigtails sitting on a paved surface. The woman is on the left, wearing a grey sweater and blue jeans, looking towards the girl. The girl is on the right, wearing a green jacket over a heart-patterned shirt and blue jeans, looking back at the woman. The background is a blurred outdoor setting.

Ledelsesberetning

1

Fem års hoved- og nøgletal	8
Medlemmer og pensionsordninger	9
Indbetalinger og udbetalinger	9
Omkostninger	10
Investeringer og afkast	11
Samfundsansvar	13
Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag ..	13
Forventninger til 2019	15
Øvrige forhold	15

Fem års hoved- og nøgletal

Fem års hovedtal Mio. kr.	2018	2017	2016	2015	2014
Medlemsbidrag	411,3	386,1	374,8	368,6	364,4
Pensionsydelse	-289,2	-282,4	-268,7	-258,6	-240,7
Investeringsafkast	-325,1	1.048,0	959,2	544,5	1.116,3
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-5,8	-5,6	-10,7	-13,0	-9,6
Pensionsteknisk resultat	-10,0	2,4	68,9	-2,2	316,2
Resultat af syge- og ulykkesforsikring	-0,1	1,7	-0,6	-0,1	0,5
Årets resultat	-82,7	236,4	279,2	114,3	541,5
Pensionshensættelser, i alt	9.513,9	9.587,7	8.883,7	8.302,7	7.877,1
Overskudskapital	728,9	735,9	685,9	632,9	610,5
Egenkapital	3.472,5	3.615,2	3.417,7	3.185,8	3.107,1
Aktiver, i alt	14.458,2	14.688,0	13.230,9	12.317,0	12.443,8
Aktiver, i alt koncern	14.459,3	14.689,1	15.453,0	14.083,1	14.691,9

Fem års nøgletal	2018	2017	2016	2015	2014
Afkastnøgletal					
Afkastprocent gennemsnitsrenteprodukter	-2,3%	8,1%	7,9%	4,7%	10,5%
Omkostningsnøgletal					
Omkostningsprocent af hensættelser	0,06%	0,06%	0,13%	0,16%	0,13%
Omkostninger i kr. pr. medlem	560	552	1.065	1.319	997
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning efter skat	-2,3%	6,7%	8,5%	3,6%	19,0%
Forrentning af overskudskapital	-2,3%	8,3%	7,9%	4,7%	10,5%
Konsolideringsnøgletal					
Solvensdækning	283%	360%	451%	520%	236%
Syge- og ulykkesforsikring					
Bruttoerstatningsprocent	95,2%	22,2%	147,6%	111,9%	88,5%
Bruttoomkostningsprocent	5,9%	6,9%	6,0%	6,0%	6,0%
Combined ratio	101,2%	29,1%	153,6%	117,9%	94,5%
Operating ratio	101,2%	29,1%	153,6%	117,9%	94,5%

Der henvises til nøgletsdefinitioner side 50.

Medlemmer og pensionsordninger

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger (PJD) er en medlemsejet pensionskasse, som blev oprettet i 1983. PJD har godt 10.000 medlemmer. Størstedelen af medlemmerne er uddannet ved Det Natur- og Biovidenskabelige Fakultet (tidligere KVL) eller har en tilsvarende uddannelse. Pensionskassen optager også ansatte i virksomheder eller foreninger med tilknytning til faget.

Siden 1. januar 2017 har PJD været med i administrationsfællesskabet Sampension sammen med Sampension Livsforsikring koncernen og Arkitekternes Pensionskasse. Ejerkredsen i Sampension Administrationsselskab A/S består således af Sampension Livsforsikring A/S (94 %), Arkitekternes Pensionskasse (3 %) og Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger (3 %).

Pensionsordninger i PJD består af en opsparing til pension, og for de fleste bidragsbetalende og hvilende medlemmer også forsikringer ved visse kritiske sygdomme, tab af erhvervsevne og død. Opsparing til pension bliver forrentet med en depotrente efter et gennemsnitsrentepincip. Det betyder, at depotrenten udjævner den faktisk opnåede forrentning over tid. Depotrenterne bliver fastsat efter kollektive principper af pensionskassen..

Indbetalinger og udbetalinger

Indbetalinger

Medlemsbidrag steg i 2018 med 6,5 % til 411,3 mio. kr. mod 386,1 mio. kr. i 2017. Ordinære bidrag steg med 7,8 mio. kr., og engangsindskud og overførsler steg med 17,3 mio. kr.

Medlemsbidrag på

411,3 mio. kr.

Indbetalte medlemsbidrag Mio. kr.	2018	2017	Ændring i %
Ordinære bidrag	362,1	354,3	2,2
Engangsindskud mv.	49,1	31,8	54,7
Medlemsbidrag, i alt	411,3	386,1	6,5

Antal medlemmer udgjorde 10.394 ultimo 2018 mod 10.188 ved udgangen af 2017. Stigningen udgjorde 2,0 %.

Antal medlemmer	31.12.2018	31.12.2017	Ændring i %
Erhvervsaktive, der betaler bidrag	5.352	5.306	0,9
Fripolicer mv.	2.731	2.659	2,7
Pensionister	2.311	2.223	4,0
Medlemmer, i alt	10.394	10.188	2,0

Udbetalinger

De samlede pensionsudbetalinger udgjorde 349,1 mio. kr. i 2018 mod 321,3 mio. kr. i 2017 inklusive tillægspensioner, som finansieres af egenkapitalen. Stigningen vedrørte især de løbende pensionsudbetalinger.

Omkostninger

Skiftet til administrationsfællesskabet medførte væsentlige fald i både investeringsomkostninger og administrationsomkostninger. Jo lavere omkostninger, desto større del af indbetalinger og afkast går til at styrke opsparingen.

Effektiv investeringsforvaltning

I administrationsfællesskabet lægges stor vægt på effektivitet i både den interne og eksterne forvaltning. På baggrund af cost-benefit analyser vurderes det, om de forskellige porteføljer skal forvaltes internt eller eksternt.

Aktieinvesteringer er i al væsentlighed lagt ud til eksterne forvaltere, mens obligationer og andre renteinstrumenter primært forvaltes internt. En række investeringer i mere risikofyldte kreditobligationer foretages via eksterne forvaltere, ligesom de fleste alternative investeringer i fx skove, hedgefonde og unoterede aktier administreres af eksterne forvaltere.

Investeringsomkostninger

Investeringsomkostninger omfatter både omkostninger afholdt af PJD, og som fremgår direkte af regnskabet, samt indirekte omkostninger ved investeringer i eksterne fonde og investeringsforeninger mv. Investeringsomkostninger beregnet i forhold til medlemmernes depoter udgjorde 0,51 % i 2018 mod 0,50 % for 2017.

Afkastnøgletal beregnes efter fradrag for direkte og indirekte investeringsomkostninger. Det er afkastet efter investeringsomkostninger, som er det altafgørende nøgletal, når bidrag til udvikling i medlemmernes pensionsopsparing skal vurderes.

Administrationsomkostninger udgjorde 560 kr. pr. medlem

Pensionsmæssige administrationsomkostninger udgjorde 5,8 mio. kr. i 2018 mod 5,6 mio. kr. i 2017.

- Omkostninger pr. medlem udgjorde 560 kr. i 2018 mod 552 kr. i 2017. Nøgletallet blev dermed fastholdt på et lavt niveau.
- Omkostninger set i forhold til hensættelser udgjorde uændret 0,06 %.

Samlet ÅOP på 0,6 %

Medlemmerne kan på pjdension.dk finde information om årlige omkostninger i kroner (ÅOK) og i procent (ÅOP). Samlet ÅOP for 2018 udgjorde 0,6 % mod 0,8 % i 2017, beregnet for et medlem med et depot på 1 mio. kr. og årlige bidrag på 50.000 kr. I det samlede ÅOP indgår administrationsomkostningsbidrag på 480 kr. pr. år pr. medlem, 0,25 % af medlemmets ordinære bidrag, investeringsomkostninger, jf. ovenfor, samt risikoforrentning på 0,25 %. Risikoforrentningen for 2018 udgjorde nul på grund af det negative investeringsafkast. Derfor faldt ÅOP for 2018 i forhold til 2017, som indeholdt risikoforrentning.

**Administrations-
omkostninger pr.
medlem på**

560 kr.

Investeringer og afkast

De internationale konjunkturer og finansielle markeder

De fleste økonomisk toneangivende lande startede 2018 med vækstrater, der lignede det, som 2017 sluttede med. Efterfølgende blev 2018 dog præget af stor usikkerhed som følge af handelskonflikter, især mellem USA og Kina, samt den uafklarede situation omkring Storbritanniens udtræden af EU – Brexit. Bortset fra amerikansk økonomi, hvor væksten fortsatte, godt hjulpet på vej af Trump-regeringens ekspansive finanspolitik, faldt væksten i stort set resten af verdens økonomier. Den tiltagende usikkerhed om handelshindringer påvirkede de fleste lande, herunder den kinesiske og den europæiske økonomi. Herudover blev Europa negativt påvirket af den interne uro i EU over især Brexit, de italienske budgetproblemer og de populistiske tendenser ved flere valg i EU-landene.

De finansielle markeder har i 2018 været præget af store udsving og negative afkast. Mens renterne i Europa, herunder i Danmark, stort set er faldet hele vejen rundt, er de amerikanske renter steget pænt. Det er i god overensstemmelse med, at den amerikanske centralbank, modsat den europæiske centralbank (ECB), er i fuld gang med at stramme pengepolitikken for at tøjle hastigheden på den amerikanske økonomi. ECB er endnu et stykke fra at påbegynde rentestigninger, men har i oktober 2018 halveret programmet for opkøb af obligationer for nye penge og ved årsskiftet til 2019 indstillet opkøbene. Aktiemarkederne kloden rundt har over året udvist store fald, og specielt årets sidste kvartal var hårdt ved markederne. Det amerikanske aktiemarked klarede sig bedst med et moderat fald på 4,4 % over året, mens det britiske aktiemarked (-8,7 %) haltede noget efter sammen med en stor del af andre aktiemarkeder så som emerging markets (-10,2 %), Europa (-10,2 %), Danmark (-10,9 %) og Asien (-12,6 %). De angivne afkastprocenter er opgjort før omregning til danske kroner og er for de toneangivende aktieindeks for de respektive markeder.

Den amerikanske dollar blev styrket, specielt overfor euroen, og dermed også overfor danske kroner. Styrkelsen af dollaren overfor danske kroner var på 5,0 % i 2018.

Investeringsafkast på

-2,3 %

Årets investeringsafkast blev -325,1 mio. kr. svarende til -2,3 %

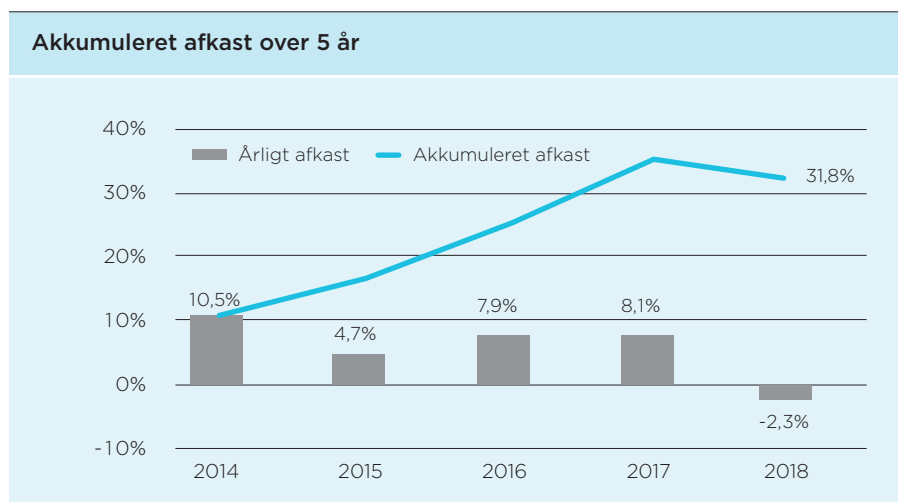
Den overordnede investeringsstrategi i PJD sigter mod at levere det højeste langsigtede afkast inden for de gældende risikorammer og på ansvarlig vis. I 2018 blev PJD's samlede afkast -2,3 %. Børsnoterede aktier med et afkast på -5,7 % omregnet til danske kroner var den aktivklasse, der trak mest ned, jf. tabellen nedenfor. Hertil kommer afdækning af valutarisikoen på udenlandske investeringer, der også gav et negativt bidrag. Råvarer og skov blev meget påvirket af de store fald på aktiemarkederne i slutningen af året og gav et negativt afkast på -22,2 %. Da beholdningen er lille, vægtede det forholdsvist lavt i det samlede afkast. I modsat retning trak de positive afkast fra private equity, og fra obligationer med mindre væsentlige kreditrisici. Resten af aktivklasserne gav også positive afkast, men den samlede effekt af disse er dog begrænset på grund af de beskedne beholdninger.

Investeringsafkast pr. aktivklasse	Fordeling i % pr. 31.12.2018	Afkast %
Obligationer mv. med mindre væsentlige kreditrisici	44,5	1,3
Obligationer mv. med mere væsentlige kreditrisici	6,3	1,2
Børsnoterede aktier	31,3	-5,7
Private equity	7,6	11,4
Ejendomme, grunde og infrastruktur	7,4	5,2
Råvarer og skov	1,5	-22,2
Globale macro-hedgefonde	1,3	6,3
Total ekskl. valutaafdækning mv.	100,0	-0,6
Valutaafdækning mv.		-1,7
Nettoafkast efter valutaafdækning mv.		-2,3

Det samlede resultat af investeringer i PJD for 2018 på -325,1 mio. kr. før pensionsafkastskat var 1.373,0 mio. kr. lavere end i 2017. For yderligere specifikation af beholdninger og afkast henvises til regnskabets note 20.

Fem års afkast

Set over de seneste fem år er 100 kr. vokset til 132 kr.



Afkast over 5 år på

31,8 %

Samfundsansvar

Arbejdet med samfundsansvar hviler på en ambition om at efterleve og indarbejde internationale FN-konventioner, herunder FN Global Compact's 10 principper, OECD's retningslinjer om ansvarlig virksomhedsadfærd for institutionelle investorer og Paris-aftalens klimamål. Den ansvarlige investeringspolitik omfatter alle tre parter i administrationsfællesskabet. Bestyrelserne har nedsat et tværgående udvalg, der kvalificerer og indstiller til beslutninger på ESG-området. Udvalgets formål er at drøfte sociale, miljø- og selskabsmæssige overvejelser ved investeringsbeslutninger foretaget i de tre pensionsvirksomheder, med henblik på at opnå enighed i om de principper, der skal indgå i pensionsvirksomhedernes politik for ansvarlige investeringer.

Det er PJD's holdning, at fokus på miljø og klima, sociale forhold og god selskabsledelse bidrager til selskabers evne til at skabe afkast til investorerne. Som investor ønsker PJD at gøre sin indflydelse gældende via et aktivt ejerskab og arbejder kontinuerligt på at integrere ansvarlighed i de virksomheder, som PJD investerer i.

Der bliver yderligere redegjort for, hvordan investeringerne håndteres ansvarligt i administrationsfællesskabet i en særskilt ESG-rapport. Herudover henvises til gennemgangen af målsætninger og indsatser indenfor generel governance, investeringsområdet og virksomhedens drift i den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar på pjdension.dk/pjd/samfundsansvar2018.

Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Årets resultat

-82,7 mio. kr.

Resultat

PJD's resultat blev i 2018 et underskud på 82,7 mio. kr. mod et overskud på 236,4 mio. kr. i 2017. Årets resultat består i det væsentligste af egenkapitalens andel af årets investeringsafkast, risikoforrentning, samt resultat af syge- og ulykkesforsikringer. På grund af det negative investeringsafkast kunne der ikke tildeles risikoforrentning for 2018.

Bestyrelsen foreslår, at årets underskud dækkes af egenkapitalen. Egenkapitalen udgjorde 3.473 mio. kr. pr. 31. december 2018 mod 3.615 mio. kr. ved udgangen af 2017. Fra egenkapitalen blev der i 2018 udloddet 60 mio. kr. som tillægspension.

Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Samlet set vurderes det opgjorte solvenskapitalkrav at være dækkende for pensionskassens risici. PJD opgør solvenskravene i henhold til standardmodellen specificeret i Solvens II-regelsættet.

Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag Mio. kr.	31.12.2018	31.12.2017
Kapitalgrundlag	4.201	4.351
Solvenskapitalkrav (SCR)	1.486	1.210
Minimumskapitalkrav (MCR)	372	302
Overskydende kapitalgrundlag	2.715	3.141
Solvensdækning i forhold til SCR	283%	360%
Solvensdækning i forhold til MCR	1131%	1438%

Solvensdækningen – dvs. kapitalgrundlaget i forhold til solvenskapitalkravet – var pr. 31. december 2018 på 283 %. Faldet i forhold til ultimo 2017 skyldtes især effekten af årets negative investeringsafkast. Solvensdækningen er fortsat meget robust.

Yderligere information findes i Rapport om Solvens og finansiell situation 2018, som kan findes på pjdension.dk/pjd/rapporter. I rapporten er der også givet oplysninger om følsomhed over for risici i henhold til regnskabsbekendtgørelsens § 126.

Hensættelser til pensionsaftaler

Pensionsmæssige hensættelser er fastsat til markedsværdi ud fra forudsætninger om dødelighed og invalidehyppighed samt sandsynlighed for udtrædelse og omskrivning til fripolice blandt medlemmerne. Markedsværdien beregnes på basis af Solvens II diskonteringsrentekurven. Desuden anvendes Finanstilsynets benchmark for forventede fremtidige levetidsforbedringer i fastsættelsen af hensættelserne.

Pensionshensættelser udgjorde 9.514 mio. kr. pr. 31. december 2018 mod 9.588 mio. kr. ved udgangen af 2017. Fra og med 2018 anvender Finanstilsynet en dataperiode på rullende 20 år i stedet for 30 år ved estimering af de forventede fremtidige levetidsforbedringer. Ændringen har isoleret set medført, at pensionshensættelserne i årsregnskabet blev forøget med 8 mio. kr., og at individuelle bonuspotentialer faldt med ca. 150 mio. kr.

De samlede bonuspotentialer, som er indregnet i de pensionsmæssige hensættelser, faldt i 2018 faldt i 2018 med 517 mio. kr. til 2.926 mio.kr. Kollektivt bonuspotentiale blev reduceret til nul som følge af, at årets realiserede investeringsafkast var negativt. Individuelt bonuspotentiale faldt i forbindelse med ovennævnte ændring vedrørende levetid. Herudover er individuelt bonuspotentiale reduceret med 57 mio. kr. som følge af, at kollektivt bonuspotentiale ikke kunne dække årets negative investeringsafkast. I modsat retning trækker andre opdateringer af markedsværdigrundlaget for hensættelserne, så individuelle bonuspotentialer kun er faldet med netto 91 mio. kr.

Bonuspotentialer og bonusgrader	31.12.2018		31.12.2017	
	Mio. kr. Bonus- potentialer	% Bonus- grad	Mio. kr. Bonus- potentialer	% Bonus- grad
Kollektivt bonuspotentiale	0	-	426	-
Individuelle bonuspotentialer	2.926	-	3.017	-
Samlede bonuspotentialer	2.926	31,0	3.443	38,0

Bonusgraden, som angiver bonuspotentialets størrelse i forhold til medlemmernes depoter, udgjorde 31,0 % ultimo 2018.

Forventninger til 2019

Depotrente på

2,6 %

PJD forventer moderat vækst i medlemstal og medlemsbidrag i 2019. Omkostninger pr. medlem forventes at ligge på samme lave niveau som i 2018.

Depotrenten er pr. 1. januar 2019 fastsat til 2,6 % før pensionsafkastskat for pensioner med betingede garantier.

Egenkapitalens resultat afhænger af udviklingen på de finansielle markeder. Baseret på et investeringsafkast, hvor børsnoterede aktier giver et merafkast på 3,5 %-point i forhold til obligationer, forventes egenkapitalen at få et resultat efter pensionsafkastskat for 2019 i niveauet 70 mio. kr.

Øvrige forhold

Usikkerhed ved indregning og måling

Ledelsen foretager en række skøn og vurderinger om fremtidige forhold, når årsrapporten udarbejdes. Disse skøn har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. Ledelsens skøn og vurderinger har den væsentligste effekt for pensionsmæssige hensættelser samt opgørelse af dagsværdier af illikvide aktiver som fx unoterede finansielle instrumenter og ejendomme. Der er redegjort for ledelsens skøn og vurderinger i noten om anvendt regnskabspraksis. Revisions- & risikoudvalget og bestyrelsen gennemgår de skøn og værdiansættelsesmetoder, som anvendes i PJD's årsregnskab.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er ikke fra balancedagen og til dato indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.



A photograph of a man with a beard and glasses sitting on a wooden rocking horse in a park. A young child is sitting on the same rocking horse, leaning against the man. The background is filled with green foliage and trees. A green semi-transparent box is overlaid on the right side of the image, containing the title and table of contents.

Oplysninger om pensionskassen

2

Ledelsesstruktur	18
Koncernstruktur	20
Ledelse og ledelseshverv	21

Ledelsesstruktur

PJD er en tværgående pensionskasse ejet af medlemmerne. Pensionskassens øverste myndighed er generalforsamlingen.

Bestyrelse

Bestyrelsen består af ni medlemmer: Fem bestyrelsesmedlemmer er valgt af og blandt pensionskassens medlemmer, et bestyrelsesmedlem er udpeget af Jordbrugsakademikerne (JA), et bestyrelsesmedlem er udpeget af Ansatte Dyr lægers Organisation (ADO), og to bestyrelsesmedlemmer er valgt på generalforsamlingen efter indstilling fra bestyrelsen. Det ene bestyrelsesmedlem skal opfylde de nødvendige kvalifikationer til at være sagkyndigt medlem af revisions- & risikoudvalget. Det andet bestyrelsesmedlem skal have kvalifikationer indenfor pensionsbranchen eller den finansielle sektor.

På pensionskassens generalforsamling den 9. april 2018 blev Anders Larsen valgt som nyt bestyrelsesmedlem, og Henning Otte Hansen udtrådte af bestyrelsen. Ved efterfølgende urafstemning blev Ilse Ankjær Rasmussen og Henning Otte Hansen valgt som bestyrelsesmedlemmer, og Lars Bloch og Frank Bøgh Nielsen udtrådte af bestyrelsen.

Bestyrelsen har i 2018 afholdt fem ordinære møder og ét seminar.

En oversigt over bestyrelses- og direktionsmedlemmers ledelseshverv fremgår på side 21.

Revisions- & risikoudvalg

I overensstemmelse med EU's og danske krav til revisionsudvalg i virksomheder af interesse for offentligheden har bestyrelsen i PJD nedsat et revisions- & risikoudvalg.

Cand.polit. Søren Kaare-Andersen er formand for revisions- & risikoudvalget og lever gennem erhvervsforløb og uddannelsesmæssig baggrund op til kvalifikationskravene i henhold til reglerne om revisionsudvalg. Søren Kaare Andersen lever op til kravene om uafhængighed.

Udover Søren Kaare-Andersen bestod revisions- & risikoudvalget i 2018 af to medlemmer udpeget af bestyrelsen: Johannes Elbæk (næstformand), Anders Larsen fra 9. april 2018 (bestyrelsesmedlem) og Henning Otte Hansen (bestyrelsesmedlem indtil 9. april 2018).

Der har i 2018 været afholdt fire møder i revisions- & risikoudvalget.

Rammerne for revisions- & risikoudvalgets arbejde er fastlagt i et kommissorium. Udvalgets primære opgaver er at:

- overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen
- forberede bestyrelsens behandling og beslutning vedrørende risikodokumenter om pensionskassens kapital-, solvens- og operationelle forhold
- overvåge om risikostyringssystemer, interne kontrolsystemer og intern revision fungerer effektivt
- overvåge den lovpligtige revision af årsregnskabet mv.
- overvåge og kontrollere revisors uafhængighed.

Der er etableret en finansiell whistleblower-ordning, der sikrer, at ansatte i administrationsfællesskabet via en særlig, uafhængig og selvstændig kanal kan indberette overtrædelser og potentielle overtrædelser af den finansielle regulering begået af virksomheden. Indberetninger til whistleblower-ordningen går direkte til formanden for revisions- & risikoudvalget og compliancefunktionen. Der har ikke været indberetninger i 2018 eller tidligere.

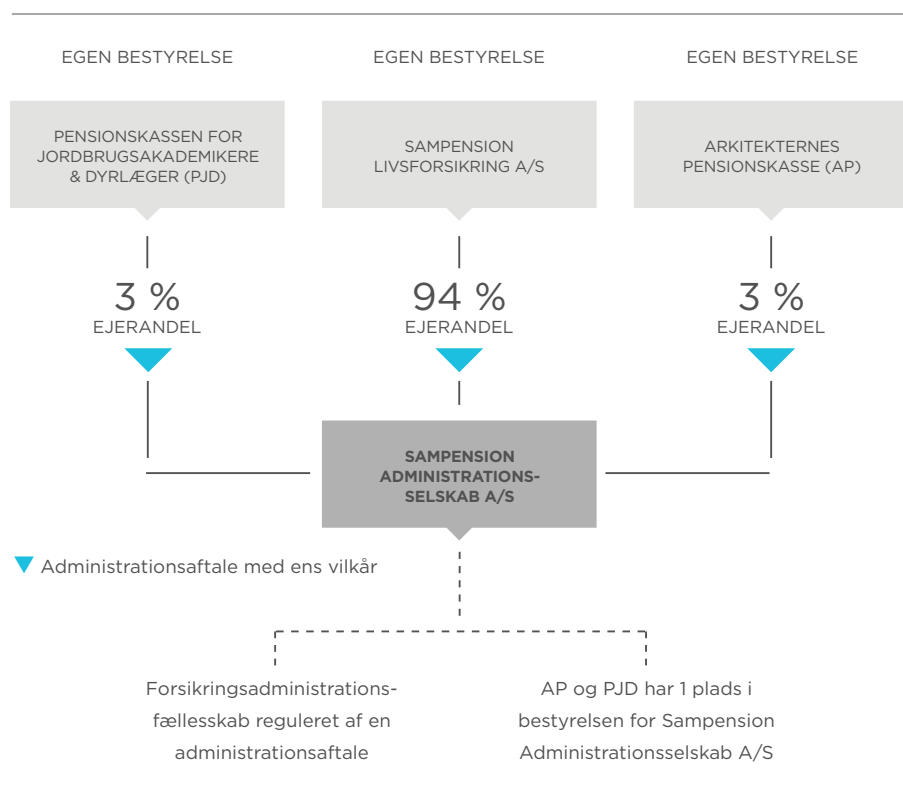
Udvalg for ansvarlige investeringer

Den ansvarlige investeringspolitik omfatter alle tre parter i administrationsfællesskabet. Bestyrelserne har nedsat et tværgående udvalg, der kvalificerer og indstiller til beslutninger på ESG-området. Udvalgets formål er at drøfte sociale, miljø- og selskabsmæssige overvejelser ved investeringsbeslutninger foretaget i de tre pensionsvirksomheder, med henblik på at opnå enighed om de principper, der skal indgå i pensionsvirksomhedernes politik for ansvarlige investeringer.

Organisation og ledelse

Fra 1. januar 2017 indgår PJD i administrationsfællesskabet Sampension. Udover PJD indgår Sampension Livsforsikring koncernen samt Arkitekternes Pensionskasse i administrationsfællesskabet. Ejerkredsen i Sampension Administrationselskab A/S består af Sampension Livsforsikring A/S (94 %), Arkitekternes Pensionskasse (3 %) og Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrslæger (3 %).

Administrationsfællesskabet



Sampensions daglige ledelse udgøres af direktionen. Hertil kommer fem direktørområder med ansvar for den daglige drift og udvikling samt et direktionssekretariat. Nærmere beskrivelse af organisationen kan ses på sampension.dk/organisation.

Der er oprettet hhv. en risikostyringsfunktion, compliancefunktion, aktuarfunktion og intern auditfunktion, der bidrager til at sikre effektiv styring i administrationsfællesskabet. De ansvarlige for de pågældende afdelinger er udpeget som nøglepersoner og har en kontrollerende rolle i forhold til administrationsfællesskabets arbejde.

Aflønning

Bestyrelserne i de tre finansielle virksomheder, som administreres af Sampension, har udformet en fælles lønpolitik i overensstemmelse med EU's og danske krav. Aflønningsprincipperne har til formål at sikre, at ledelse og medarbejdere honoreres på en sådan måde, at virksomhedens forretningsmæssige og langsigtede strategiske mål understøttes bedst muligt.

Aflønningsforholdene afspejler og understøtter, at Sampension til stadighed formår at rekruttere og fastholde en kompetent og ansvarlig ledelse, der fremmer en sund og effektiv risikostyring og ikke motiverer til at tage overdrevne risici.

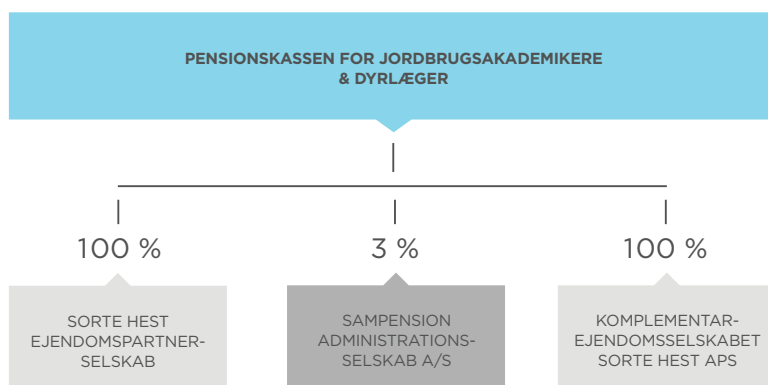
Der henvises til regnskabets note 5 samt pjdension.dk/pjd/loenpolitik, hvor der er oplysninger om lønpolitikken.

Kønssammensætning i bestyrelsen

Bestyrelsen har med sin nuværende sammensætning opnået en ligelig kønsfordeling, da bestyrelsen har en fordeling mellem kønnene på 33,33 % / 66,67 % svarende til henholdsvis tre kvinder og seks mænd. Fordelingen er i overensstemmelse med Erhvervsstyrelsens vejledning om, hvad der betragtes som en ligelig kønsfordeling i forhold til antallet af bestyrelsesmedlemmer.

Der er redegjort for status på kønsmæssig sammensætning i den øvrige ledelse i lovpligtig redegørelse for samfundsansvar på pjdension.dk/samfundsansvar2018.

Koncernstruktur



Ledelse og ledelseshverv

Direktion

Administrerende direktør Hasse Jørgensen

Ansvarshavende aktuar

Steen Ragn

Intern revision

Koncernrevisionschef Gert Stubkjær

Ekstern revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes den 8. april 2019 på pensionskassens adresse.

Ledelseshverv

Oversigten på næste sider viser bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv. I oversigten indgår ikke ledelseshverv i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlægers 100% ejede datterselskaber.

Navn og stamdata	Uddannelse og ansættelse	År i bestyrelsen	Valgperiode/udpegning	Medlem af PJD	Andre tillids- og ledelseshverv
Erik Bisgaard Madsen, født 1955, formand	Cand.med.vet., Ph.D., Prodekan for erhvervs- og myndigheds-samarbejde ved det Natur- og Biovidenskabelige Fakultet	23 år	April 2016 til april 2019, Medlemsvalgt	Ja	Formand for bestyrelsen i Københavns Universitets Boligfond, Medlem af bestyrelsen i Sampension Administrationsselskab A/S, Medlem af bestyrelsen i FoodNexus, Medlem af bestyrelsen i Danish Food Cluster, Medlem af bestyrelsen i Mejeribrugets Forskningsfond, Medlem af bestyrelsen i Hallegård Slagtehus ApS, Medlem af fællesudvalget for ansvarlige investeringer for Sampension Livsforsikring A/S, Arkitekternes Pensionskasse og Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlæger
Johannes Elbæk, født 1961, næstformand	Cand.agro., HD, Landbrugs-direktør i Vestjysk Bank	18 år	April 2016 til april 2019, Medlemsvalgt	Ja	Medlem af revisions- og risikoudvalget i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlæger, Landbrugsdirektør i Vestjysk Bank, Indehaver af J. Elbæk Consulting
Louise Bundgaard, født 1979	Cand.med.vet., Ph.D., Postdoc ved Institut for Klinisk Veterinær-medicin, Københavns Universitet	2 år	April 2017 til april 2020, Udpeget af Ansatte Dyrlægers Organisation (ADO)	Ja	Medlem af hovedbestyrelsen i Den Danske Dyrlægeforening, Medlem af bestyrelsen i Faggruppe Bio-medicin i Den Danske Dyrlægeforening, Medlem af bestyrelsen i European Tissue Repair Society, Medlem af Rådet for Dyreforsøg, Medlem af fællesudvalget for ansvarlige investeringer for Sampension Livsforsikring A/S, Arkitekternes Pensionskasse og Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlæger
Henning Otte Hansen, født 1959	Cand.agro. & merc., HD, Ph.D., Seniorrådgiver i Institut for Føde-vare- og Res-sourceøkonomi, Københavns Universitet	1 år *)	Maj 2018 til april 2021, Medlemsvalgt	Ja	Formand for bestyrelsen i Disposal CC Holding IVS, Medlem af bestyrelsen for Statsautoriseret revisor Oluf Christian Olsen og hustru Julie Rasmine Olsens mindefond

*) Henning Otte Hansen er indtrådt i bestyrelsen den 22. maj 2018. Forinden har Henning Otte Hansen været medlem af bestyrelsen fra den 10. november 2009 til den 9. april 2018

Navn og stamdata	Uddannelse og ansættelse	År i bestyrelsen	Valgperiode/udpegning	Medlem af PJD	Andre tillids- og ledelseshverv
Hans-Henrik Bramaholm Jørgensen født 1955	Cand.agro., Chefkonsulent hos Landbrug & Fødevarer	16 år	April 2017 til april 2020, Genudpeget af Jordbrugs- akademikerne (JA)	Ja	Formand for bestyrelsen i Jordbrugsakademikerne (JA)
Søren Kaare-Andersen, født 1958	Cand.polit., Direktør for Bikubenfonden, Direktør for Kollegiefonden Bikuben	3,5 år	April 2018 til april 2021, Valgt på generalfor- samling efter indstilling fra bestyrelsen	Nej	Formand for revisions- og risikoudvalget i Pensionskassen for Jordbrugs- akademikere & Dyrslæger, Formand for revisions- og risikoudvalget i Arkitekternes Pensionskasse, Formand for den rådgivende komite Nasdaq OMX Cph, Formand for bestyrelsen i Høbbet A/S, Formand for bestyrelsen i Bifi A/S, Næstformand for bestyrelsen i Hjem til Alle allianceen, Næstformand for bestyrelsen i Enkotec A/S, Næstformand for bestyrelsen i Roskilde Kulturservice A/S, Medlem af bestyrelsen i Arkitekternes Pensionskasse, Medlem af bestyrelsen i Nationalmuseets Museumsråd, Medlem af bestyrelsen i Fonden for Socialt Ansvar, Medlem af bestyrelsen i NunaFonden, Medlem af bestyrelsen i Københavns Almene Boligselskab (KAB), Medlem af bestyrelsen i H. P. Lorentzens Stiftelse, Direktør for Bikubenfonden, Direktør for Kollegiefonden Bikuben
Anders Larsen, født 1967	Cand.oecon, Partner i White- croft Capital Management	1 år	April 2018 til april 2022, Valgt på generalfor- samling efter indstilling fra bestyrelsen	Nej	Medlem af revisions- & risikoudvalget i Pensionskassen for Jordbrugs- akademikere & Dyrslæger
Ilse Ankjær Rasmussen, født 1956	Cand.agro., Akademisk medarbejder v/International Centre for Research in Organic Food Systems (Aarhus Universitet)	1 år	April 2018 til april 2021, Medlemsvalgt	Ja	

Navn og stamdata	Uddannelse og ansættelse	År i bestyrelsen	Valgperiode/udpegning	Medlem af PJD	Andre tillids- og ledelseshverv
Kirsten Holst Sørensen, født 1963	Cand.agro., HD.O., Afdelingschef ved SEGES for Økologi-innovation	7 år	April 2017 til april 2020, Medlemsvalgt	Ja	Medlem af bestyrelsen i ICROFS, Medlem af bestyrelsen for Økologi Inspiration til Jordbrugeren, Medlem af chefgruppen for SEGES (L&F), Særlig sagkyndigt medlem af Det Økologiske Råd
Hasse Jørgensen, født 1962, direktør	-	-	-	-	Adm. direktør i Sampension Livsforsikring A/S, Adm. direktør i Sampension Administrationsselskab A/S, Adm. direktør i Arkitekternes Pensionskasse, Formand for bestyrelsen i Komplementar-selskabet Alternative Investments ApS, Medlem af bestyrelsen i Sampension KP Danmark A/S, Medlem af bestyrelsen i Sampension KP International A/S, Medlem af bestyrelsen i Refshaleøen Holding A/S (inkl. et datterselskab), Medlem af bestyrelsen i Forsikring & Pension, Medlem af bestyrelsen i Finansforeningen





Koncern- og årsregnskab

3

Koncern- og pensionskasseregnskab	27
Egenkapitalopgørelse	29
Noter til regnskabet	30
Ledelsespåtegning	44
Intern revisions revisionspåtegning	45
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	46
Nøgletalsdefinitioner	50

Koncern- og pensionskasseregnskab

Note	RESULTAT- OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE T. kr.	KONCERN		PENSIONSASSE	
		2018	2017	2018	2017
2	Medlemsbidrag	411.271	386.110	411.271	386.110
	Medlemsbidrag	411.271	386.110	411.271	386.110
9	Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	1.437	2.332
	Indtægter af investeringsejendomme	1.453	2.138	0	-2
3	Renteindtægter og udbytter mv.	138.083	145.801	138.092	145.816
4	Kursreguleringer	-441.096	919.318	-441.113	919.086
	Renteudgifter	-1.061	-784	-1.034	-761
	Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed	-22.457	-18.487	-22.460	-18.484
	Investeringsafkast, i alt	-325.078	1.047.987	-325.078	1.047.987
	Pensionsafkastskat	45.683	-154.437	45.683	-154.437
6	Udbetalte ydelser	-289.159	-282.437	-289.159	-282.437
	Pensionsydelser, i alt	-289.159	-282.437	-289.159	-282.437
13	Ændring i pensionshensættelser, i alt	73.336	-706.463	73.336	-706.463
12	Ændring i overskudskapital	7.027	-50.035	7.027	-50.035
5	Administrationsomkostninger	-5.758	-5.571	-5.758	-5.571
	Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-5.758	-5.571	-5.758	-5.571
	Overført investeringsafkast	72.723	-232.785	72.723	-232.785
	PENSIONSTEKNISK RESULTAT	-9.955	2.370	-9.955	2.370
7	PENSIONSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	-120	1.697	-120	1.697
	Egenkapitalens investeringsafkast	-84.894	277.559	-84.894	277.559
	RESULTAT FØR SKAT	-94.969	281.625	-94.969	281.625
	Pensionsafkastskat for egenkapitalen	12.267	-45.244	12.267	-45.244
	ÅRETS RESULTAT	-82.702	236.381	-82.702	236.381
	ANDEN TOTALINDKOMST, I ALT	0	0	0	0
	ÅRETS TOTALE INDKOMST	-82.702	236.381	-82.702	236.381

Koncern- og moderselskabsregnskab (fortsat)

Note	BALANCE	KONCERN		PENSIONS KASSE	
	T. kr.	2018	2017	2018	2017
	AKTIVER				
8	Investerings ejendomme	9.428	16.453	0	0
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	16.851	15.414
10	Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	0	923
	Investeringer i tilknyttede virksomheder, i alt	-	-	16.851	16.337
	Kapitalandele	2.260.629	2.114.862	2.260.629	2.114.862
	Investeringsforeningsandele	4.849.701	5.537.917	4.849.701	5.537.917
	Obligationer	6.863.184	6.364.770	6.863.184	6.364.770
	Pantsikrede udlån	79.774	44.453	79.774	44.453
11	Afledte finansielle instrumenter	94.229	181.713	94.229	181.713
	Indlån i kreditinstitutter	30.551	209.573	30.551	209.573
	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	14.178.068	14.453.287	14.178.068	14.453.287
	INVESTERINGS AKTIVER, I ALT	14.187.496	14.469.740	14.194.919	14.469.624
	Tilgodehavender hos medlemmer, i alt	12.816	11.986	12.816	11.986
	Andre tilgodehavender	16.409	19.320	16.348	19.303
	TILGODEHAVENDER, I ALT	29.225	31.306	29.164	31.289
	Likvide beholdninger	76.713	136.700	68.262	135.700
	Øvrige	110.351	95	110.351	95
	ANDRE AKTIVER, I ALT	187.064	136.795	178.613	135.795
	Tilgodehavende renter	39.897	36.188	39.897	36.188
	Andre periodeafgrænsningsposter	15.627	15.106	15.627	15.106
	PERIODEAFGRÆSNSNINGSPOSTER, I ALT	55.524	51.294	55.524	51.294
	AKTIVER, I ALT	14.459.309	14.689.134	14.458.220	14.688.002

Note	BALANCE T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2018	2017	2018	2017
	PASSIVER				
	Overført overskud	3.472.542	3.615.221	3.472.542	3.615.221
	EGENKAPITAL, I ALT	3.472.542	3.615.221	3.472.542	3.615.221
12	Overskudskapital	728.910	735.937	728.910	735.937
	ANSVARLIG LÅNEKAPITAL, I ALT	728.910	735.937	728.910	735.937
13	Pensionshensættelser	9.509.774	9.583.110	9.509.774	9.583.110
7	Erstatningshensættelser	4.155	4.559	4.155	4.559
	PENSIONS MÆSSIGE HENSÆTTELSE, I ALT	9.513.929	9.587.669	9.513.929	9.587.669
14	Gæld til kreditinstitutter	247.342	356.655	247.342	356.655
15	Anden gæld	496.586	393.296	495.498	392.164
	GÆLD, I ALT	743.928	749.951	742.839	748.819
	PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER	0	357	0	357
	PASSIVER, I ALT	14.459.309	14.689.134	14.458.220	14.688.002
1	ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS				
16	EVENTUALFORPLIGTELSE				
17	PANTSÆTNINGER				
18	KONCERNINTERNE TRANSAKTIONER				
19	REALISERET RESULTAT OG FORDELING AF REALISERET RESULTAT				
20	OVERSIGT OVER BEHOLDNINGER OG AFKAST				
21	5 ÅRS HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERN OG PENSIONS KASSE				
22	RISIKOSTYRING				

Egenkapitalopgørelse

T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Egenkapital 1. januar	3.615.221	3.417.680	3.615.221	3.417.680
Årets resultat	-82.702	236.381	-82.702	236.381
Tillægspensioner	-59.976	-38.840	-59.976	-38.840
Egenkapital ultimo	3.472.542	3.615.221	3.472.542	3.615.221
Kapitalgrundlag				
Egenkapital			3.472.542	3.615.221
Overskudskapital			728.910	735.937
I alt			4.201.452	4.351.157

1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Koncernens og pensionskassens årsrapport er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen).

Med virkning for 2019 træder en række ændringer i regnskabsbekendtgørelsen i kraft, der helt eller delvist kan førtidssimplementeres i 2018. Det er i overensstemmelse hermed valgt ikke længere at vise nøgletallet solvensdækning i regnskabet note 21, men udelukkende oplyse herom i ledelsesberetningen. Endvidere præsenteres følsomhedsoplysninger i henhold til regnskabsbekendtgørelsens § 126 i ledelsesberetningen.

Herudover er der ikke foretaget ændringer i anvendt regnskabspraksis eller skøn i forhold til sidste år.

Fordeling af realiseret resultat

De over for Finanstilsynet anmeldte regler for beregning og fordeling af resultatet mellem egenkapitalen, overskudskapitalen og de forsikrede er følgende:

Egenkapitalen og overskudskapitalen (kapitalgrundlaget) tildeles en forholds-mæssig andel af årets investeringsafkast.

For pensionsaftaler med ubetingede tilsagn tildeles kapitalgrundlaget en betaling (risikoforrentning) på 0,5 % af depoterne, og for aftaler med betingede tilsagn tildeles 0,25 % af depoterne. Medlemmerne tildeles resten, svarende til årets realiserede resultat fratrukket den beregnede tildeling til kapitalgrundlaget.

Resultat af syge- og ulykkesforsikring tildeles kapitalgrundlaget.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes alle årets indtægter i takt med, at de indtjenes, og

alle årets omkostninger i takt med, at de afholdes. Alle gevinster og tab, værdireguleringer, afskrivninger, nedskrivninger og tilbageførsel af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indgår i resultatopgørelsen.

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

Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen.

Der foretages ikke modregning af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser med samme modpart, selv om pensionskassen har ret til det, idet afhændelse af aktivet og afviklingen af forpligtelsen ikke sker samtidigt.

Ved første indregning benyttes kostpris, som svarer til dagsværdi. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser generelt til dagsværdi. Dette er nærmere beskrevet under de enkelte regnskabsposter.

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

Som målevaluta anvendes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Usikkerhed ved indregning og måling

Ved udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet foretager ledelsen en række skøn og vurderinger om fremtidige forhold, som har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. De områder, hvor ledelsens skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på koncernen og pensionskassen, er pensionshensættelser samt dagsværdi af illikvide aktiver som

unoterede finansielle instrumenter og ejendomme mv.

Værdiansættelsen af pensionshensættelser er især påvirket af usikkerhed på den indregnede forventede fremtidige levetidstrend, der er fastlagt som Finanstilsynets benchmark.

Prissætningen af illikvide aktiver er omgærdet med større usikkerhed end mere likvide aktiver. Ud over usikkerhed knyttet til dagsværdi er der som omtalt under afsnittet om risikostyring en risiko knyttet til, at større salg af illikvide aktiver over en kort tidsperiode ikke kan ske til samme priser som mindre salg. Pensionskassen er dog ikke i praksis udsat for nævneværdig risiko for at skulle sælge illikvide aktiver på ufordelagtige vilkår. Beholdningen af likvide aktiver overstiger langt de årlige betalingsforpligtelser.

Værdiansættelsen af kapitalandele ultimo året er baseret på oplysninger fra de relevante selskaber, fonde og forvaltere, som de forelå ved regnskabsudarbejdelsen. Disse oplysninger er i overvejende grad knyttet til underliggende værdiansættelser, der er udarbejdet tidligere end ultimo året. Derfor er der usikkerhed knyttet til eventuelle ændringer i dagsværdier i den periode, som er forløbet fra grundlaget for de modtagne ikke reviderede oplysninger til udarbejdelse af nærværende årsrapport.

De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige, og uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

Koncernforhold og konsolideringspraksis

Tilknyttede virksomheder indgår i konsolideringen. Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af årsregnskaber eller anden rapportering for alle de virksomheder, der indgår i konsolideringen, opgjort efter koncernens regnskabspraksis.

Konsolideringen er foretaget ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter linje for linje og ved elimineringskoncernmellemløber samt af koncerninterne indtægter og omkostninger.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder udlignes med pensionskassens andel af den tilknyttede virksomheds regnskabsmæssige indre værdi opgjort ved årets udgang.

Nyerhvervede eller afhændede tilknyttede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet henholdsvis indtil afhændelsestidspunktet.

Koncerninterne transaktioner

Koncerninterne transaktioner foretages på et skriftligt grundlag og afregnes på markedsbaserede vilkår.

RESULTATOPGØRELSEN

Pensionsteknisk resultat

Medlemsbidrag

Medlemsbidrag omfatter årets forfaldne bidrag og indskud vedrørende regnskabsåret. Arbejdsmarkedsbidrag er fratrasket i posten.

Investeringsafkast

Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder indeholder pensionskassens forholdsmæssige andel af det samlede resultat efter skat opgjort efter koncernens regnskabspraksis.

Indtægter af investeringsejendomme

Posten indeholder resultat af drift af investeringer i ejendomme efter fradrag af omkostninger til administration, men før fradrag af prioritetsrenter.

Renteindtægter og udbytter mv.

Posten indeholder årets renter fra finansielle investeringsaktiver og likvide beholdninger, indeksregulering af indeksobligationer og modtagne udbytter af kapitalandele, herunder aktier og investeringsfonde. Herudover indgår renteindtægter fra udlån til tilknyttede virksomheder.

Kursreguleringer

Posten omfatter realiserede og urealiserede nettogevinster/-tab på investeringsaktiver, herunder valutakursreguleringer, bortset fra gevinster og tab vedrørende tilknyttede virksomheder. Valutakursreguleringer indeholder værdiregulering, der kan henføres til valutakursforskelle ved omregning til danske kroner.

Aktiver og passiver i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter lukkekursen på balancedagen. Transaktioner i året omregnes til transaktionsdagens valutakurs, og såvel realiserede som urealiserede valutakursgevinster og kurstab indregnes i resultatopgørelsen.

Renteudgifter

Posten renteudgifter indeholder primært årets renteudgifter vedrørende investeringsaktiviteter og prioritetsrenter.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed

Administrationsomkostningerne i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder vederlag for administration, depotgebyrer, etableringsomkostninger og performance fees vedrørende fonde, samt handelsomkostninger vedrørende værdipapirhandel.

Omkostninger vedrørende fonde mv. indgår i posten i det omfang, der er modtaget oplysninger herom.

Pensionsafkastskat

Den beregnede pensionsafkastskat for regnskabsåret udgiftsføres i resultatopgørelsen. Skatten omfatter både skat af det afkast, som tilskrives individuelt til medlemmernes depoter, og skat af det afkast, som tilskrives kollektivt bonuspotentiale samt egenkapital og overskudskapital. Skatten beregnes med 15,3 % af afgiftsgrundlaget, som opgøres med udgangspunkt i årets investeringsafkast. Der tages dog højde for eventuel friholdt værdi.

Egenkapitalens og overskudskapitalens andel af pensionsafkastskat beregnes på baggrund af andel af realiseret resultat.

Pensionsydelse

Udbetalte ydelser indeholder årets udbetalte pensionsydelse. Egenkapitalens andel af udbetalte pensionsydelse er dog ført direkte under egenkapitalen.

Ændring i pensionshensættelser

Posten omfatter ændring i pensionshensættelser inklusive ændring i kollektivt bonuspotentiale.

Ændring i overskudskapital

Posten omfatter årets ændring i overskudskapital, som består af individuelle særlige bonushensættelser.

Pensionsmæssige driftsomkostninger

Pensionsmæssige driftsomkostninger omfatter et administrationshonorar i henhold til administrationsaftale med Sampension Administrationselskab A/S samt direkte afholdte omkostninger. Administrationsomkostningerne er opdelt på pensionsvirksomhed og investeringsvirksomhed.

Pensionsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring

Pensionsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring opgøres efter reglerne for skadesforsikring.

Præmieindtægter består af årets forfaldne præmier.

Erstatningsudgifter indeholder årets betalte erstatninger reguleret for ændring i erstatningshensættelser. Investeringsafkastet indeholder den andel af det samlede investeringsafkast, der kan henføres til syge- og ulykkesforsikringen og opgøres efter reglerne for livsforsikring. Det pensionstekniske resultat af syge- og ulykkesforsikring indgår på en enkelt linje i resultatopgørelsen og specificeres i en note.

Pensionsafkastskat for egenkapitalen

Posten omfatter egenkapitalens andel af den samlede pensionsafkastskat.

ANDEN TOTALINDKOMST

Anden totalindkomst anføres separat i forlængelse af resultatopgørelsen. I anden totalindkomst indgår poster, som føres direkte på egenkapitalen via anden totalindkomst.

BALANCEN

Investeringsaktiver

Investerings ejendomme

Investerings ejendomme måles til en beregnet dagsværdi i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse. Dagsværdien opgøres efter DCF-metoden (Discounted cash flow) på grundlag af den enkelte ejendoms forventede indtægter og omkostninger for en 10-årig budgetperiode.

Ved køb og salg af ejendomme sker tilgangen respektive afgangens ved aftalens indgåelse.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Virksomheder, hvor pensionskassen har bestemmende indflydelse, indgår som tilknyttede virksomheder. Som udgangspunkt anses virksomheder, hvor koncernen besidder mere end 50 % af stemmerettighederne, som tilknyttede virksomheder. Det afgørende er dog, hvorvidt der er tale om reel indflydelse, og dette vurderes for de enkelte virksomheder ud fra muligheden for at påvirke aktiviteter, ledelsesstruktur, økonomiske dispositioner og risikoforhold.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi i henhold til virksomhedernes senest aflagte årsrapport eller anden rapportering, opgjort efter koncernens regnskabspraksis.

Udlån til tilknyttede virksomheder

Koncerninterne lån ydes på markedsvilkår og i henhold til skriftlige aftaler. Koncerninterne lån måles til en skønnet dagsværdi på balancedagen.

Kapitalandele og investeringsandele

Børsnoterede kapitalandele og investe-

ringsforeningsandele måles til dagsværdi på balancedagen (lukkekursen). Unoterede kapitalandele og investeringsforeningsandele måles til en skønnet dagsværdi.

Obligationer

Børsnoterede obligationer måles til dagsværdi på balancedagen (lukkekursen) eller, hvis en sådan ikke foreligger, en anden offentliggjort kurs, der bedst svarer hertil. For børsnoterede obligationer, der ikke har været genstand for handel gennem en periode, indhentes konkrete kurser i pengeinstitutter, eller fastsættes en dagsværdi ved brug af generelt accepterede værdiansættelsesmetoder, der inddrager skøn over relevante markedsforhold og risiko for tab. Unoterede obligationer måles til en skønnet dagsværdi ved brug af generelt accepterede værdiansættelsesmetoder. Dagsværdi af udtrukne obligationer måles til nutidsværdi.

Pantesikrede udlån

Pantesikrede udlån måles til dagsværdi på balancedagen. Værdireguleringer føres i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi på balancedagen. Værdireguleringer føres i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Indlån i kreditinstitutter

Indlån i kreditinstitutter er aftaleindskud i kreditinstitutter og måles til dagsværdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til pålydende værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af tab. Nedskrivning til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

Andre aktiver

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger består af indlån i kreditinstitutter. Likvide beholdninger måles til dagsværdi.

Øvrige

Øvrige består bl.a. af tilgodehavende pensionsafkastskat.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter tilgodehavende renter samt afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Ansvarlig lånekapital

Overskudskapital

I overskudskapital indgår individuelle særlige bonusansættelser. Overskudskapital forrentes som egenkapitalen og indgår i kapitalgrundlaget til dækning af solvenskapitalkrav.

Overskudskapital bliver opbygget af fem pct. af medlemsbidraget.

Pensionsmæssige hensættelser

Pensionshensættelser

Pensionshensættelserne opgøres til markedsværdi i henhold til principper anmeldt til Finanstilsynet. Ved opgørelse af hensættelserne anvendes den rentekurve, som offentliggøres af EIOPA i henhold til Solvens II direktivet, eller en rentekurve, der ikke afviger væsentligt herfra. Ved opgørelsen anvendes endvidere forudsætninger om dødelighed, invalidehyppighed, omskrivning til fripolice, udtrædelsesgodtgørelser og et skøn for forventede fremtidige levetidsforbedringer, der er fastlagt som Finanstilsynets benchmark.

Pensionskassen har én kontributionsgruppe.

Garanterede ydelser

Garanterede ydelser omfatter forpligtelser til at betale ydelser. Garanterede ydelser opgøres som nutidsværdien af de ydelser, der er garanteret ordningen (betinget eller ubetinget), med tillæg af nutidsværdien af den forventede fremtidige udgift til administration af ordningen og med fradrag af nutidsværdien af de aftalte fremtidige bidrag.

Individuelt bonuspotentiale

Individuelt bonuspotentiale omfatter forpligtigelser til at yde bonus. Individuelt bonuspotentiale opgøres som værdien af medlemmernes opsparing med fradrag af de garanterede ydelser. Medlemmernes andel af et fald i aktivernes værdi indregnes primært ved at nedbringe kollektivt bonuspotentiale, jf. nedenfor. Hvis kollektivt bonuspotentiale ikke kan absorbere faldet i aktivernes værdi, reduceres individuelt bonuspotentiale i henhold til pensionskassens anmeldte regler for overskudsfordeling.

Kollektivt bonuspotentiale

Kollektivt bonuspotentiale omfatter medlemmernes andel af realiserede resultater, der endnu ikke er tilskrevet den enkelte ordning.

Fortjenstmargen

Fortjenstmargen består af nutidsværdien af den forventede fremtidige fortjeneste i de resterende perioder for pensionsaftaler, som pensionskassen har indgået. Fortjenstmargen på pensionskassens pensionsaftaler udgør nul, da al fortjeneste tilgår medlemmerne.

Risikomargen

Pensionshensættelserne tillægges en risikomargen. Risikomargen er det beløb, som forventes at skulle betales til en anden pensionsvirksomhed for at overtage risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle bestanden af pensionsaftaler afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme. Risikomargen beregnes efter Cost of Capital-metoden.

Erstatningshensættelser

Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring omfatter beløb til dækning af skader, der ved årets udløb er indtruffet, men endnu ikke betalt. Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring opgøres på grundlag af oplysninger om skadernes størrelse med tillæg af et erfaringsmæssigt fastsat beløb til dækning af indtrufne, men endnu ikke anmeldte skader (IBNR-hensættelse). Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikring, der afvikles ved løbende udbetalinger, opgøres til nutidsværdi

efter aktuarmæssige principper ved tilbagediskontering af de forventede fremtidige udbetalinger. Tilbagediskontering sker på basis af den rentekurve, som offentliggøres af EIOPA i henhold til Solvens II direktivet, eller en rentekurve, der ikke afviger væsentligt herfra.

Gæld

Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter omfatter blandt andet gæld vedrørende repoforretninger. Repoforretninger, som er solgte værdipapirer, hvor der samtidig med salget er indgået aftale om tilbagekøb, indregnes i balancen, som om værdipapirerne fortsat var en del af beholdningen. Det modtagne vederlag indregnes som gæld til kreditinstitutter og måles til dagsværdi.

Anden gæld

Anden gæld omfatter gæld vedrørende obligationskøb som følge af handler med lang valør samt afledte finansielle instrumenter, måles til dagsværdi. Herudover indgår skyldig pensionsafkastskat i posten.

Periodeafgrænsningsposter

Under periodeafgrænsningsposter indregnes under passiver modtagne betalinger vedrørende indtægter i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

HOVED- OG NØGLETAL

Pensionskassens hoved- og nøgletal udarbejdes efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser. For yderligere oplysninger henvises til Nøgletalsdefinitioner side 50. Hovedtallene for koncernen er de samme som for pensionskassen, bortset fra Aktiver, i alt. Der udarbejdes ikke nøgletal for koncernen, da denne kun omfatter én pensionskasse.

Noter til regnskabet (fortsat)

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2018	2017	2018	2017
2	Medlemsbidrag				
	Ordinære bidrag	362.125	354.342	362.125	354.342
	Engangsindskud	49.146	31.768	49.146	31.768
	Medlemsbidrag, i alt	411.271	386.110	411.271	386.110
	Ordinære bidrag fordelt efter medlemmernes bopæl				
	Danmark	358.366	350.350	358.366	350.350
	Andre EU-lande	2.366	2.356	2.366	2.356
	Øvrige lande	1.393	1.637	1.393	1.637
	I alt	362.125	354.342	362.125	354.342
	Antal medlemmer	10.394	10.188	10.394	10.188
3	Renteindtægter og udbytter mv.				
	Udbytte af kapitalandele	16.300	12.171	16.309	12.178
	Udbytte af investeringsforeningsandele	3.301	22.117	3.301	22.117
	Renter af obligationer	97.212	96.933	97.212	96.933
	Renter af pantsikrede udlån	1.728	845	1.728	845
	Renter fra tilknyttede virksomheder	1	0	1	7
	Øvrige renteindtægter	915	488	915	488
	Indeksregulering	5.631	5.927	5.631	5.927
	Renteafdækningsinstrumenter	12.995	7.321	12.995	7.321
	Renteindtægter og udbytter mv., i alt	138.083	145.801	138.092	145.816
4	Kursreguleringer				
	Investeringsejendomme	30	793	0	150
	Kapitalandele	115.905	-5.276	115.919	-4.865
	Investeringsforeningsandele	-247.624	433.597	-247.624	433.597
	Obligationer	-23.265	-3.214	-23.265	-3.197
	Pantsikrede udlån	-562	-49	-562	-49
	Afledte finansielle instrumenter	-289.001	503.911	-289.001	503.911
	Indlån i kreditinstitutter	4.614	-10.524	4.614	-10.524
	Øvrigt	-1.193	81	-1.193	64
	Kursreguleringer, i alt	-441.096	919.318	-441.113	919.086

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2018	2017	2018	2017

5 Administrationsomkostninger

Fra 1. januar 2017 indgår pensionskassen i administrationsfællesskabet Sampension Administrationsselskab A/S, som PJD har indgået administrationsaftale med. Alle medarbejdere er ansat i og aflønnes af Sampension Administrationsselskab A/S. Pensionskassens andel heraf afregnes via administrationsvederlaget. Vederlag til bestyrelsen afholdes dog direkte af pensionskassen. Administrerende direktør samt ansatte i kontrolfunktioner er endvidere ansat i pensionskassen. I administrationsomkostninger ifm. pensions- og investeringsvirksomhed indgår følgende personaleudgifter:

Vederlag til bestyrelse	-1.160	-1.150	-1.160	-1.150
Personaleudgifter, i alt	-1.160	-1.150	-1.160	-1.150

Vederlag til direktion, bestyrelse og væsentlige risikotagere

Vederlag til direktion og ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, er fordelt efter ejerandele til de enheder, der indgår i og ejer administrationsfællesskabet Sampension Administrationsselskab A/S. PJD ejer 3 % af Sampension Administrationsselskab A/S.

	Pensionskasse 2018		Pensionskasse 2017	
	Antal personer	Optjent fast løn inkl. pension	Antal personer	Optjent fast løn inkl. pension
Direktion	1		1	
Hasse Jørgensen		-177		-167
Bestyrelse	9		9	
Erik Bisgaard Madsen		-240		-240
Johannes Elbæk		-182		-182
Lars Bloch (udtrådt 22.05.2018)		-39		-94
Louise Bundgaard (indtrådt 01.03.2017)		-90		-77
Jens Munck Ebbesen (udtrådt 28.02.2017)		-		-13
Henning Otte Hansen (udtrådt 09.04.2018 og indtrådt 22.05.2018)		-89		-110
Hans-Henrik Bramaholm Jørgensen		-90		-90
Søren Kaare-Andersen		-140		-140
Anders Larsen (indtrådt 09.04.2018)		-90		-
Frank Bøgh Nielsen (udtrådt 22.05.2018)		-43		-102
Ilse Ankjær Rasmussen (indtrådt 22.05.2018)		-55		-
Kirsten Holst Sørensen		-102		-102
Ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil *)	8	-436	7	-411
Honorar til ansvarshavende aktuar.				
Honoraret afholdes af administrationsfællesskabet og afregnes via administrationsvederlag		-107		-179

*) Oplysninger om variabel løn, herunder oplysning om fordeling af variabel løn på tildelte, udbetalte og udskudte dele samt om fordeling på kontanter og efterstillet gæld er udeladt, da det ville medføre oplysning om enkeltpersoners individuelle løn.

Der er ikke fastsat særlige incitamentsprogrammer for ledelsen eller udbetalt variabel løn til ledelsen, og der er heller ikke pensionsforpligtelser udover løbende pensionsbidrag, som indgår i ovennævnte omkostninger.

Der er ikke tildelt eller udbetalt nyansættelses- eller fratrædelsesgodtgørelser til direktion, bestyrelse eller ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil.

I henhold til "Bekendtgørelse om lønpolitik og aflønning i forsikringsselskaber og forsikringsholdingvirksomheder" er der offentliggjort en række oplysninger vedrørende lønpolitik mv. Disse oplysninger fremgår af pensionskassens hjemmeside på følgende adresse pjd.dk/pjd/loenpolitik

Note 5 fortsættes næste side

Noter til regnskabet (fortsat)

Note 5 fortsat

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2018	2017	2018	2017
Samlet honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer					
PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab					
	Lovpligtig revision af årsregnskabet	-156	-156	-156	-156
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-44	-44	-44	-44
	Skatterådgivning	-19	-19	-19	-19
	Andre ydelser	0	-188	0	-188
		-219	-406	-219	-406
Pensionskassens andel af omkostninger til intern og ekstern revision er indeholdt i administrationsvederlaget til Sampension Administrationselskab A/S. Pensionskassens andel af revisionshonorar til ekstern revision er vist ovenfor.					
6 Udbetalte ydelser					
	Pensions- og renteydelser	-283.504	-264.763	-283.504	-264.763
	Tilbagekøb mv.	-52.577	-47.930	-52.577	-47.930
	Præmie vedr. gruppelivsordning	-13.054	-8.584	-13.054	-8.584
	Udbetalte pensionsydelser, i alt	-349.136	-321.277	-349.136	-321.277
	Indregnet i resultatopgørelsen	-289.159	-282.437	-289.159	-282.437
	Udlodning fra egenkapitalen	-59.976	-38.840	-59.976	-38.840
	Udbetalte ydelser, i alt	-349.136	-321.277	-349.136	-321.277
7 Pensionsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring					
Årets resultat af erhvervsudygtighedsforsikring:					
	Præmier i året	2.020	1.731	2.020	1.731
	Udbetalte erstatninger	-2.328	-2.865	-2.328	-2.865
	Hensat til skader	404	2.481	404	2.481
	Omkostningsfradrag	-120	-120	-120	-120
	Investeringsafkast	-97	470	-97	470
	Forsikringsteknisk rente	0	0	0	0
	Resultat af erhvervsudygtighedsforsikring, i alt	-120	1.697	-120	1.697
	Hensættelser til skader 31. december	4.155	4.559	4.155	4.559

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2018	2017	2018	2017
8	Investerings ejendomme				
	Anskaffelsessum pr. 1. januar	32.150	32.798	0	648
	Afgang i året	-16.150	-648	0	-648
	Anskaffelsessum pr. 31. december	16.000	32.150	0	0
	Nedskrivninger pr. 1. januar	-15.698	-16.914	0	-573
	Årets af- og nedskrivninger	-743	0	0	0
	Afgang ved salg	9.869	0	0	0
	Tilbageførte nedskrivninger	0	1.216	0	573
	Nedskrivninger pr. 31. december	-6.572	-15.698	0	0
	Dagsværdi pr. 31. december	9.428	16.453	0	0
	Gennemsnitlige afkastprocenter benyttet ved fastsættelsen af de enkelte typer af ejendommers markedsværdi:				
	Erhvervs ejendomme	16,82	9,16	-	-
	Vægtet gennemsnit af afkastprocentsatser	16,82	9,16	-	-
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder				
	Sorte Hest Ejendoms partnerselskab, Gentofte:				
	Ejerandel			100%	100%
	Resultat			1.427	2.718
	Egenkapital			16.654	15.241
	Komplementarejendomsselskabet Sorte Hest ApS, Gentofte:				
	Ejerandel			100%	100%
	Resultat			24	26
	Egenkapital			197	173
				Indgår i årsrapporten	
	Egenkapital, i alt			16.851	15.414
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, i alt			16.851	15.414
10	Udlån til tilknyttede virksomheder				
	Sorte Hest Ejendoms partnerselskab, Gentofte	-	-	0	923
	Udlån til tilknyttede virksomheder, i alt	-	-	0	923

Noter til regnskabet (fortsat)

Note T. kr.		KONCERN		PENSIONS KASSE	
11	Afledte finansielle instrumenter				
2018		Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Rentederivater mv.:					
Renteswaps		39.746	59.570	39.746	59.570
CAP's		1.538	978	1.538	978
Swaptions		19.912	18.107	19.912	18.107
CDS'er		17.552	616	17.552	616
Rentederivater mv., i alt		78.748	79.270	78.748	79.270
Valutabaserede afledte finansielle instrumenter		15.481	123.568	15.481	123.568
Afledte finansielle instrumenter, i alt		94.229	202.838	94.229	202.838
Dagsværdi indgår i posten Afledte finansielle instrumenter		94.229		94.229	
Dagsværdi indgår i posten Anden gæld, jf. note 15			202.838		202.838
Bogført værdi, netto (passiv)			108.609		108.609
T. kr.		2018	2017	2018	2017
Der er indgået aftaler om sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter.					
Pensionskassen har modtaget sikkerhedsstillelse i form af likvide obligationer svarende til en dagsværdi på (aktiv)		23.165	131.310	23.165	131.310
Pensionskassen har stillet sikkerhed i form af likvide obligationer svarende til en dagsværdi på (passiv)		-142.876	0	-142.876	0
Collateral, netto		-119.711	131.310	-119.711	131.310
Herudover er der til effektiv porteføljestyling anvendt aktiefutures med en samlet eksponering på 259 mio. kr. (3 mio. kr. i 2017). Til afdækning af renterisiko på obligationsbeholdningen er der anvendt obligationsfutures med en samlet eksponering på -1.366 mio. kr. (-994 mio. kr. i 2017). Da der foretages løbende afregning af gevinst/tab, er dagsværdien nul.					
2017		Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Rentederivater mv.:					
Renteswaps		18.765	19.607	18.765	19.607
Swaptions		13.114	15.674	13.114	15.674
CDS'er		55.862	0	55.862	0
Rentederivater mv., i alt		87.741	35.282	87.741	35.282
Valutabaserede afledte finansielle instrumenter		93.972	9.089	93.972	9.089
Aktiefutures		0	27	0	27
Afledte finansielle instrumenter, i alt		181.713	44.398	181.713	44.398
Dagsværdi indgår i posten Afledte finansielle instrumenter		181.713		181.713	
Dagsværdi indgår i posten Anden gæld, jf. note 15			44.398		44.398
Bogført værdi, netto (aktiv)		137.315		137.315	

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2018	2017	2018	2017
12	Overskudskapital				
	Overskudskapital primo	735.937	685.901	735.937	685.901
	Overført fra egenkapital, regulering	7.199	0	7.199	0
	Overført fra pensionshensættelser	20.906	18.196	20.906	18.196
	Udbetalt til medlemmer	-20.567	-18.425	-20.567	-18.425
	Afkast for året	-14.565	50.264	-14.565	50.264
	Overskudskapital, i alt	728.910	735.937	728.910	735.937
13	Pensionshensættelser				
	Ændringen i pensionshensættelserne specificeres således				
	Pensionshensættelser primo	9.583.110	8.876.647	9.583.110	8.876.647
	Kollektivt bonuspotentiale primo	-426.013	-162.159	-426.013	-162.159
	Akkumuleret værdiregulering primo	-85.319	-44.524	-85.319	-44.524
	Retrospektive pensionshensættelser primo	9.071.779	8.669.963	9.071.779	8.669.963
	Medlemsbidrag	411.271	386.110	411.271	386.110
	Afkasttilskrivning efter pensionsafkastskat	255.208	307.480	255.208	307.480
	Pensionsydelse	-255.538	-255.427	-255.538	-255.427
	Omkostningsbidrag efter tilskrivning af omkostningsbonus	-5.847	-5.663	-5.847	-5.663
	Risikogevinst/-tab efter tilskrivning af risikobonus	-10.593	-14.973	-10.593	-14.973
	Medlemmernes gruppelevs præmier	-10.298	-9.541	-10.298	-9.541
	Overført til overskudskapital	-20.906	-18.196	-20.906	-18.196
	Andet	9.800	12.026	9.800	12.026
	Retrospektive hensættelser ultimo	9.444.875	9.071.779	9.444.875	9.071.779
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	121.410	85.319	121.410	85.319
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	0	426.013	0	426.013
	Anvendt af individuelt bonus til dækning af tab	-56.511	0	-56.511	0
	Pensionshensættelser ultimo	9.509.774	9.583.110	9.509.774	9.583.110
	Pensionshensættelserne specificeres således				
	Garanterede ydelser	6.509.907	6.069.066	6.509.907	6.069.066
	Individuelt bonuspotentiale	2.925.828	3.016.851	2.925.828	3.016.851
	Kollektivt bonuspotentiale	0	426.013	0	426.013
	Risikomargen	74.039	71.180	74.039	71.180
	Pensionshensættelser, i alt	9.509.774	9.583.110	9.509.774	9.583.110
	Fortjenstmargen på pensionsaftaler udgør nul kr., da al fortjeneste går til medlemmerne.				
	Ændring i hensættelser fordeler sig således				
	Ændring i pensionshensættelser	73.336	-706.463	73.336	-706.463
	Ændring i hensættelser, resultatopgørelse	73.336	-706.463	73.336	-706.463
	Pensionshensættelser opdelt på grundlagsrenter				
	Pensionskassen har én kontributionsgruppe, men opdeler hensættelserne i henhold til garantiernes karakter.				
	Ubetingede garantier (grundlagsrente 1,5 % - 4,25 %)	121.097	118.428	121.097	118.428
	Betingede garantier (grundlagsrente 0 %)	9.445.187	9.038.669	9.445.187	9.038.669
	Pensionshensættelser opdelt efter grundlagsrente	9.566.285	9.157.097	9.566.285	9.157.097
	Kollektivt bonuspotentiale	0	426.013	0	426.013
	Anvendt af individuelt bonus til dækning af tab	-56.511	0	-56.511	0
	Pensionshensættelser, i alt	9.509.774	9.583.110	9.509.774	9.583.110
	Supplerende nøgletal vedrørende pensionshensættelser				
	Bonusgrad	31,0%	38,0%	31,0%	38,0%
	Forrentning af medlemsmidler efter omkostninger før skat	-2,3%	7,9%	-2,3%	7,9%

Noter til regnskabet (fortsat)

Note	T. kr.	KONCERN		PENSIONS KASSE	
		2018	2017	2018	2017
14	Gæld til kreditinstitutter				
	Repoer	247.342	356.655	247.342	356.655
	Gæld til kreditinstitutter, i alt	247.342	356.655	247.342	356.655
	Af bankgælden forfalder i det kommende år	247.342	356.655	247.342	356.655
	Efter 5 år er restgælden	0	0	0	0
15	Anden gæld				
	Afledte finansielle instrumenter, jf. note 11	202.838	44.398	202.838	44.398
	Gæld vedrørende obligationskøb	0	13.312	0	13.312
	Gæld vedrørende afvikling af repoer	221.802	180.963	221.802	180.963
	Diverse finansiell gæld	4.005	65	4.005	65
	Skyldig pensionsafkastskat mv.	67.940	154.558	66.852	153.426
	Anden gæld, i alt	496.586	393.296	495.498	392.164
16	Eventualforpligtelser				
	Pensionskassen har givet tilsagn om deltagelse i investering i unoterede kapitalandele	1.498.131	1.230.664	1.498.131	1.230.664
	Eventualforpligtelser, i alt	1.498.131	1.230.664	1.498.131	1.230.664
17	Pantsætninger				
	Obligationer solgt som led i repogæld	247.333	344.436	247.333	344.436
	Til dækning af "Pensionsmæssige hensættelser i alt" er der registreret nettoaktiver for	9.840.284	9.923.237	9.840.284	9.923.237
	Kapitalandele og investeringsforeningsandele			4.232.226	4.587.998
	Obligationer			5.608.058	5.335.239
	Registrerede aktiver, i alt			9.840.284	9.923.237
18	Koncerninterne transaktioner				
	Løbende koncerninterne transaktioner:				
	Internt lån - afvikling	0	11.198	0	11.198
	Renter mv.	1	7	1	7

For tilknyttede virksomheder henvises til note 9.

Note	T. kr.	PENSIONS KASSE	
		2018	2017
19	Realiseret resultat og fordeling af realiseret resultat		
	Investeringsafkast før pensionsafkastskat	-325.078	1.047.987
	Ændring i markedsværdiregulering	-36.091	-40.795
	Tilskrevet grundlagsrente	-2.435	-2.417
	Omkostningsresultat	89	92
	Risikoresultat	10.593	14.973
	Andet	-9.800	4.088
	Realiseret resultat	-362.722	1.023.928
	Pensionsafkastskat	45.683	-154.437
	Til fordeling efter pensionsafkastskat	-317.039	869.492
	Fordelt til pensionsopparere:		
	Tilskrevet bonus	-252.773	-305.063
	Overført fra/til kollektivt bonuspotentiale	426.013	-263.853
	Anvendt af individuelt bonus til dækning af tab	56.511	0
	Investeringsafkast og risikoforrentning til kapitalgrundlaget	-87.288	300.576
	Omkostningsresultat i kr.	89	92
	Omkostningsresultat i pct. i forhold til pensionshensættelser	0,001%	0,001%
	Risikoresultat i kr.	10.593	14.973
	Risikoresultat i pct. i forhold til pensionshensættelser	0,11%	0,18%
20	Oversigt over beholdninger og afkast i pensionskasse		
Beholdninger og afkast	Markedsværdi		Afkast 2018 i pct. p.a.
	Primo	Ultimo	
Mio. kr.			
Grunde og bygninger	891	1.038	5,2%
Noterede kapitalandele	5.199	4.615	-5,5%
Unoterede kapitalandele	1.239	1.236	7,3%
Kapitalandele, i alt	6.438	5.851	-3,2%
Stats- og realkreditobligationer	5.093	5.114	1,5%
Indeksobligationer	434	435	0,1%
Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	1.104	1.478	1,0%
Udlån mv.	45	80	0,1%
Obligationer og udlån mv., i alt	6.676	7.107	1,3%
Øvrige investeringsaktiver	-56	-276	-
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	85	-103	-
Total	14.034	13.617	-2,3%

Specifikationer er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse § 96 og kan ikke umiddelbart afstemmes med regnskabs tal. Årsafkastet er beregnet som daglige tidsvægtede afkast.

På pensionskassens hjemmeside pjdension.dk/pjd/Om-pensionskassen/Finansiell-information/Investeringsaktiver findes en oversigt over Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrslægers samlede aktieportefølje.

21 5 års hoved- og nøgletal

5 års hovedtal

Mio. kr.	2018	2017	2016	2015	2014
Medlemsbidrag	411,3	386,1	374,8	368,6	364,4
Pensionsydelse	-289,2	-282,4	-268,7	-258,6	-240,7
Investeringsafkast	-325,1	1.048,0	959,2	544,5	1.116,3
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-5,8	-5,6	-10,7	-13,0	-9,6
Pensionsteknisk resultat	-10,0	2,4	68,9	-2,2	316,2
Resultat af syge- og ulykkesforsikring	-0,1	1,7	-0,6	-0,1	0,5
Årets resultat	-82,7	236,4	279,2	114,3	541,5
Pensionshensættelser, i alt	9.513,9	9.587,7	8.883,7	8.302,7	7.877,1
Overskudskapital	728,9	735,9	685,9	632,9	610,5
Egenkapital	3.472,5	3.615,2	3.417,7	3.185,8	3.107,1
Aktiver, i alt	14.458,2	14.688,0	13.230,9	12.317,0	12.443,8
Aktiver, i alt koncern	14.459,3	14.689,1	15.453,0	14.083,1	14.691,9

5 års nøgletal

	2018	2017	2016	2015	2014
Afkastnøgletal					
Afkastprocent gennemsnitsrenteprodukter	-2,3%	8,1%	7,9%	4,7%	10,5%
Omkostningsnøgletal					
Omkostningsprocent af hensættelser	0,06%	0,06%	0,13%	0,16%	0,13%
Omkostninger i kr. pr. medlem	560	552	1.065	1.319	997
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning efter skat	-2,3%	6,7%	8,5%	3,6%	19,0%
Forrentning af overskudskapital	-2,3%	8,3%	7,9%	4,7%	10,5%
Syge- og ulykkesforsikring					
Bruttoerstatningsprocent	95,2%	22,2%	147,6%	111,9%	88,5%
Bruttoomkostningsprocent	5,9%	6,9%	6,0%	6,0%	6,0%
Combined ratio	101,2%	29,1%	153,6%	117,9%	94,5%
Operating ratio	101,2%	29,1%	153,6%	117,9%	94,5%

Der henvises til nøgletalsdefinitioner side 50.

22 Risikostyring

Den samlede styring af investeringsaktiver og pensionshensættelser har til formål at sikre medlemmerne det størst mulige afkast under behørig hensyntagen til risikoen. Målsætningen for styring af de kortsigtede risici er blandt andet, at investeringspolitikken og risikoafdækningen tilsammen skal sikre tilstrækkelige reserver til, at den solvensmæssige overdækning er komfortabel.

Pensionskassens bestyrelse har besluttet appetitten for de væsentlige risici i politikker og retningslinjer, og derved fastlagt et overordnet niveau for risikotagning og risikoafdækning. Der rapporteres løbende på overholdelse af de udstukne rammer, og som led i processen for vurdering af egen risiko og solvens, tager bestyrelsen stilling til risikoprofilen samt overholdelse af risikoappetitten.

I det følgende er der redegjort for håndteringen af de væsentligste risikofaktorer.

FINANSIELLE RISICI

Pensionsordninger og kapitalgrundlaget

Pensionskassen har én fælles investeringsportefølje for de pensionsmæssige hensættelser og kapitalgrundlaget, dvs. egenkapital og overskudskapital. Medlemmerne bærer overvejende selv de finansielle risici via det betinget garanterede tegningsgrundlag.

Bestyrelsen har fastsat rammerne for den overordnede investeringspolitik og for de finansielle risici. Det overordnede risikobudget tager udgangspunkt i pensionskassens ydelser, medlemmernes aldersfordeling og pensionskassens solvensdækning. Forvaltningen af aktiverne tilrettelægges med henblik på at sikre den størst mulige købekraft af og stabilitet i medlemmernes pensioner – altså det højeste langsigtede afkast efter omkostninger, skat og inflation, der er foreneligt med overholdelse af de fastsatte risikorammer.

Pensionskassen investerer i illikvide aktiver, hvor værdiansættelsen og risikomålingen er præget af større usikkerhed end for eksempelvis børsnoterede aktier. Illikviditet medfører risiko for tab ved større salg over en kort tidsperiode. Bestyrelsen har fastsat rammer for investeringer i illikvide aktivklasser, der afspejler dette hensyn. Aktuelt overstiger beholdningen af likvide aktiver langt de årlige betalingsforpligtelser, hvorfor der er meget lav sandsynlighed for at blive nødsaget til at sælge på ufordelagtige vilkår.

Afdækning af finansielle risici

Pensionskassens store individuelle bonuspotentialer betyder, at der ikke aktuelt er behov for at afdække renterisikoen på pensionshensættelserne.

Pensionskassen afdækker valutakursrisiko på investeringer denomineret i udenlandsk valuta, såfremt værdien af den enkelte valuta udgør over 2 % af de samlede investeringsaktiver. For andre valutaer end DKK og EUR foretages afdækning af valutaeksponeringen inden for en ramme på mellem 50-100 % afhængigt af aktivet.

Pensionskassen er også eksponeret overfor modpartsrisiko, dvs. risiko for at lide tab, fordi en modpart i finansielle kontrakter ikke kan leve op til sine forpligtelser. Modpartsrisici styres gennem sikkerhedsstillelse og rammer for nettomellemværendet med de relevante finansielle institutioner. Der er tillige fastsat rammer for størrelsen af enkeltinvesteringer og større koncentrationsrisici. For eksempel er der fastsat rammer for den samlede eksponering mod en stat, en regional myndighed, en virksomhed eller en koncernforbunden gruppe af virksomheder.

FORSIKRINGSRISICI

Forsikringsrisici omfatter risikoen for stigninger i levetid, ændringer i invalidehyppighed, omskrivning til fripolice og tilbagekøb. De forskellige risikoelementer analyseres løbende. Medlemmerne bærer overvejende selv forsikringsrisiciene via det betinget garanterede tegningsgrundlag.

I pensionskassen opgøres pensionshensættelserne i overensstemmelse med Finanstilsynets model for levetidsforudsætninger baseret på dels pensionskassens egne erfaringer og dels på Finanstilsynets benchmark for forventede fremtidige levetidsforbedringer.

Alle risikosummer dækkes for egen regning. Der er ikke indgået genforsikringskontrakter på pensionsforsikring. Risikosummen er forskellen mellem den opsparede reserve og den reserve, der skal afsættes til fremtidige betalinger ved invaliditet og død.

OPERATIONELLE RISICI

Pensionskassens operationelle risici er risikoen for direkte eller indirekte tab som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl eller eksterne begivenheder, herunder juridiske risici.

Det er ledelsens vurdering, at pensionskassen ikke løber væsentlige operationelle risici.

For at reducere operationelle risici er der i relation til såvel pensionsvirksomheden som investeringsvirksomheden etableret forretningsgange, som sikrer, at risiciene overvåges og minimeres. Der sker løbende registrering af operationelle hændelser samt opfølgning og rapportering af disse til revisions- og risikoudvalget, og under særlige omstændigheder også direkte til bestyrelsens formandskab.

OUTSOURCING

Pensionskassen har outsourcet opgaver på kritiske eller vigtige aktivitetsområder for at opnå omkostningsbesparelser, adgang til kompetence inden for investeringsforvaltning, etc. Bestyrelsen har fastsat retningslinjer for outsourcing af kritiske eller vigtige aktivitetsområder for at sikre en betryggende håndtering af de risici, der er forbundet med outsourcing, herunder at outsourcingaftaler og -aktiviteter behandles efter bestyrelsens retningslinjer og gældende lovgivning om outsourcing.

Retningslinjerne sikrer, at bestyrelsen involveres i beslutning om outsourcing, at krav til leverandørens evne og kapacitet er opfyldt, at en række forhold og krav til leverandøren iagttages ved kontraktindgåelse, samt at Finanstilsynet orienteres om outsourcingaftalen. I forhold til de outsourcete aktiviteter er der etableret de fornødne procedurer, som sikrer en løbende overvågning af leverandørens ydelser i tid, kvalitet og kvantitet i henhold til relevant outsourcingaftale og gældende regler.

Den løbende overvågning af outsourcete aktiviteter reguleres i forretningsgange, som sikrer rapportering til relevante ledelsesmæssige fora og bestyrelsen om leverandørens opgavevaretagelse f.eks. ved løbende driftsrapporter, møder, stikprøvekontroller, revisorerklæringer mv.

RAPPORT OM SOLVENS OG FINANSIEL SITUATION

Pensionskassens risikostyring er uddybende beskrevet i Rapport om Solvens og Finansiell Situation – den såkaldte SFCR. Rapporten er offentlig tilgængelig og kan findes på pjdension.dk/rapporter.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlæger.

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 2018.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og pensionskassens aktiviteter og økonomiske forhold, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og pensionskassen kan påvirkes af.

Hellerup, den 7. marts 2019

Direktionen

Hasse Jørgensen
Adm. direktør

/ Morten Lund Madsen
Direktør for økonomi

Bestyrelsen

Erik Bisgaard Madsen
(Formand)

Johannes Elbæk
(Næstformand)

Louise Bundgaard

Henning Otte Hansen

Hans-Henrik Bramaholm Jørgensen

Søren Kaare-Andersen

Anders Larsen

Ilse Ankjær Rasmussen

Kirsten Holst Sørensen

Intern revisions revisionspåtegning

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrklæger giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed for så vidt angår årsregnskabet for koncern og pensionskasse.

Vores konklusion er i overensstemmelse med vores revisionsprotokollat til revisions- og risikoudvalget samt bestyrelsen.

Den udførte revision

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrklæger for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter internationale standarder om revision vedrørende planlægning og udførelse af revisionsarbejdet.

Vi har planlagt og udført revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Vi har deltaget i revisionen af alle væsentlige og risikofyldte områder.

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udttrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet 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 lov om finansiell virksomheds krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Hellerup, den 7. marts 2019

Gert Stubkjær
Koncernrevisionschef

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til medlemmerne i Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger

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 2018 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisions- og risikoudvalget samt bestyrelsen.

Hvad har vi revideret

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr lægers koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som pensionskassen ("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 Jordbrugsakademikere & Dyr læger den 3. april 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på to år frem til og med regnskabsåret 2018.

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 2018. 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.

Centrale forhold ved revisionen	Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen
Måling af pensionsmæssige hensættelser Koncernen har pensionshensættelser for i alt 9.514 mio. kr. (2017: 9.588 mio. kr.), hvilket udgør 66 % (2017: 65 %) af koncernens balance. Hensættelserne består primært af pensionshensættelser til gennemsnitsrente, erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring samt af fortjenstmargen. Opgørelsen er baseret på aktuarmæssige principper og involverer væsentlige ledelsesmæssige skøn knyttet til de aktuarmæssige forudsætninger om den tidsmæssige placering og omfang af fremtidige betalinger til medlemmerne. De aktuarmæssige forudsætninger omfatter væsentligst rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbs- og fripolicesandsynlighed og omkostninger. Vi fokuserede på måling af pensionsmæssige hensættelser, fordi opgørelse af hensættelserne er kompleks og involverer betydelige ledelsesmæssige skøn. Der henvises til koncern- og årsregnskabet omtale af "Usikkerhed ved indregning og måling" i note 1 samt "Pensionshensættelser" i note 13 og "Erstatningshensættelser" i note 7.	Vi gennemgik, vurderede og testede forretningsgange og relevante interne kontroller, der er etableret for at sikre, at pensionshensættelser er fuldstændige og måles korrekt. I forbindelse med revisionen anvendte vi vores egne aktuarer til at vurdere de af koncernen anvendte aktuarmæssige modeller og forudsætninger samt de foretagne beregninger. Vi vurderede og udfordrede de væsentligste aktuarmæssige forudsætninger såsom rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbssandsynlighed, sandsynlighed for omskrivning til fripolice samt omkostninger ud fra vores erfaring og branchekendskab med henblik på at vurdere, om disse er i overensstemmelse med regulatoriske og regnskabsmæssige krav. Dette omfattede en vurdering af kontinuiteten i grundlaget for opgørelsen af hensættelserne.
Måling af unoterede investeringsaktiver Unoterede investeringsaktiver omfatter investeringer i kapitalfonde, infrastrukturfonde, unoterede aktier og erhvervsobligationer m.m. samt afledte finansielle instrumenter og indgår i regnskabsposterne: • Kapitalandele • Obligationer • Andre finansielle instrumenter Endvidere indgår negativ værdi af afledte finansielle instrumenter i regnskabsposten "Anden gæld". Unoterede investeringsaktiver måles til en skønnet dagsværdi baseret på værdiansættelsesmodeller og forudsætninger herunder ledelsesmæssige skøn, der ikke er observerbare for tredjemand, og har en væsentlig påvirkning på regnskabet. Vi fokuserede på måling af unoterede investeringer, fordi opgørelsen er kompleks og involverer betydelige ledelsesmæssige skøn. Der henvises til koncern- og årsregnskabet omtale af "Usikkerhed ved indregning og måling" i note 1 samt "Afledte finansielle instrumenter" i note 11.	Vi gennemgik, vurderede og testede forretningsgange og relevante interne kontroller for måling af unoterede investeringer. Vi vurderede og testede de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmodeller. Vi testede stikprøvevist sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger og beregningen af dagsværdier. Vi testede stikprøvevist anvendte dagsværdier til relevant rapportering fra eksterne fund managers. Vi gennemgik og testede endvidere relevante interne kontroller for tilstedeværelse, værdiansættelse, nøjagtighed mv. i den interne proces for verifikation af værdiansættelser samt efterregnede på stikprøvevis basis værdiansættelsen af afledte finansielle instrumenter. Vi udfordrede de ledelsesmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen.

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.

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 finansiel 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 lov om finansiel virksomheds krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

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 finansiel 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 regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med 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 revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og pensionskassens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

-
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af 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 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 og pensionskassen ikke længere kan fortsætte driften.
 - Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, 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 for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet 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 yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Hellerup, 7. marts 2019

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 3377 1231

Christian F. Jakobsen
statsautoriseret revisor
mne16539

Claus Christensen
statsautoriseret revisor
mne33687

Nøgletalsdefinitioner

Finanstilsynets nøgletal

Nøgletal er beregnet i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser

Pension

Afkastprocent	=	$\frac{\text{Investeringsafkast vedr. gennemsnitsrenteprodukter} \times 100}{\text{Pensionsmæssige hensættelser primo året} + \text{gennemsnitligt vægtede ind og udbetalinger for gennemsnitsrenteprodukter}}$ Nøgletallet er beregnet pengevægtet.
Omkostningsprocent af hensættelser	=	$\frac{\text{Årets pensionsmæssige driftsomkostninger} \times 100}{\text{Gennemsnitlige pensionsmæssige hensættelser}}$
Omkostninger i kr. pr. medlem	=	$\frac{\text{Årets pensionsmæssige driftsomkostninger}}{\text{Gennemsnitlige antal medlemmer}}$
Egenkapitalforrentning efter skat	=	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Vægtet gennemsnitlig egenkapital}}$
Forretning af overskudskapital, der tildeles afkast som egenkapital	=	$\frac{\text{Overskudskapitalens afkast før skat} \times 100}{\text{Vægtet gennemsnitlig overskudskapital}}$
Solvensdækning	=	$\frac{\text{Solvenskapitalkrav} \times 100}{\text{Kapitalgrundlag ved udgangen af året}}$

Supplerende nøgletal

Bonusgrad i procent	=	$\frac{\text{Individuelle og kollektive bonuspotentialer ved udgangen af året} \times 100}{\text{De samlede depoter ved udgangen af året}}$
Forrentning af medlemsmidler efter omkostninger før skat	=	$\frac{(\text{Vægtet gennemsnitlige hensættelser} + \text{vægtet gennemsnitlig overskudskapital} + \text{pensionsafkastskat}) \times 100}{\text{Pensionsmæssige hensættelser primo året med tillæg af overskudskapital primo året} + \text{gennemsnitligt vægtet cashflow}}$ Nøgletallet viser medlemmernes samlede afkast minus omkostninger og risikoforrentning.

Syge- og ulykkesforsikring

Bruttoerstatningsprocent	=	$\frac{\text{Bruttoerstatningsudgifter} \times 100}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$
Bruttoomkostningsprocent	=	$\frac{\text{Forsikringsmæssige driftsomkostninger} \times 100}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$
Combined ratio	=	$\frac{(\text{Bruttoerstatningsudgifter} + \text{forsikringsmæssige driftsomkostninger}) \times 100}{\text{Bruttopræmieindtægter}}$
Operating ratio	=	$\frac{(\text{Bruttoerstatningsudgifter} + \text{forsikringsmæssige driftsomkostninger}) \times 100}{\text{Bruttopræmieindtægter} + \text{forsikringsteknisk rente}}$

FOTO
Christoffer Regild (s.4 Erik Bisgaard Madsen)

DESIGN
Zoulmade.com

TRYK
Bohemian ApS



5041 0457

Svanemærket tryksag

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger
Tuborg Havnevej 14 • 2900 Hellerup
Tlf. 77 55 63 33 • www.pjdpension.dk
Cvr.nr. 30 18 60 28

