

Pensionskassen for Jordbrugsakademikere og Dyrlæger, cvr. 30 18 60 28

HALVÅRSRAPPORT 2017



pensionskassen
Jordbrugsakademikere & Dyrlæger

Indhold

	Pensionskassen for Jordbrugsakademikere og Dyr læger	
Ledelsesberetning	Hovedresultater i 1. halvår 2017	3
	Investeringer og afkast	3
	Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag	5
	Medlemsbidrag, udbetalinger og omkostninger	6
	Forventninger til hele 2017	7
	Øvrige forhold	7
Halvårsregnskab	Koncern- og pensionskasseregnskab	8
	Egenkapitalopgørelse	10
	Anvendt regnskabspraksis	11
Ledelsespåtegning		12

Oplysninger om pensionskassen

Oplysninger om Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger kan ses på pensionskassens hjemmeside <https://www.pjdpension.dk/pjd/Om-pensionskassen/Hvem-er-vi>

Ledelsesberetning

Hovedresultater i 1. halvår 2017

Fra 1. januar 2017 overgik administrationen af Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyr læger (PJD) til Sampension Administrations selskab A/S. Overgangen forløb godt, og administrationen er nu fuldt integreret i administrationsfællesskabet.

PJD fortsatte i 1. halvår 2017 den positive udvikling fra 2016 med pæne afkast på investeringsporteføljerne. Det samlede afkast udgjorde 514,1 mio. kr. svarende til 4,0 %.

Medlemsbidrag er uændrede i forhold til 1. halvår 2016. Omkostninger pr. medlem er faldet til 276 kr. for 1. halvår 2017. Faldet er et resultat af administrationens overgang til Sampension Administrations selskab A/S, som blandt andet kommer medlemmerne til gode i form af væsentlig lavere omkostninger.

Hovedresultater i 1. halvår 2017 fremgår af følgende tabel:

Udvalgte hoved- og nøgletal	30. juni 2017	30. juni 2016	31. december 2016
Mio. kr.			
Medlemsbidrag i alt	183,8	183,4	374,8
Udbetalinger i alt (inkl. tillægspensioner)	157,7	152,4	313,4
Investeringsafkast i alt	514,1	414,5	959,2
Balance i alt	14.144,2	12.688,9	13.230,9
Pct.			
Investeringsafkast før pensionsafkastskat (N1)	4,0	3,4	7,9
Omkostninger pr. medlem (kr.)	276	432	1.065
Solvensdækning	365	464	451

Investeringer og afkast

De internationale konjunkturer og finansielle markeder

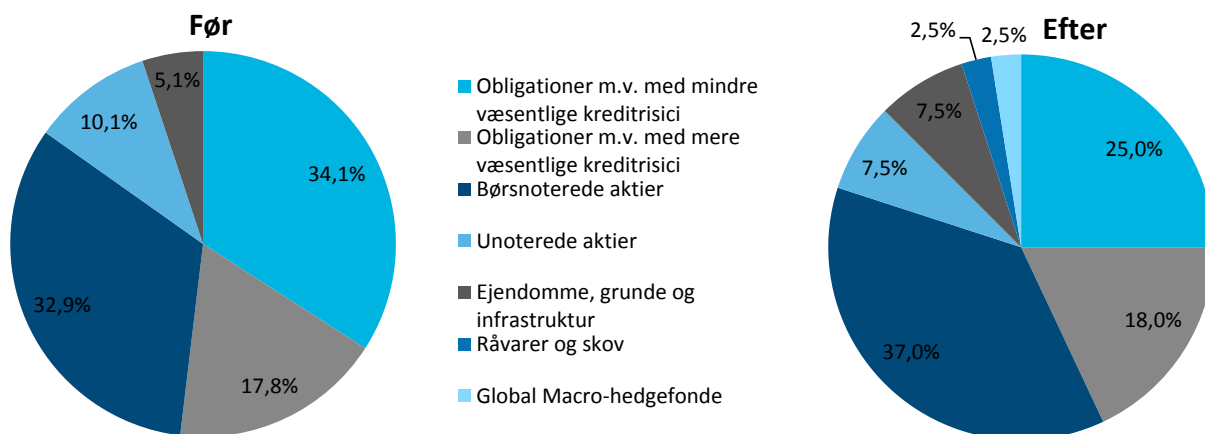
Væksten i den globale økonomi er i 1. halvår 2017 taget til, godt understøttet af flere investeringer, i fremstillingsindustrien og i handel. Med en stigning i BNP-væksten i 1. kvartal 2017 har opsvinget i euroområdet fået endnu mere momentum, og meget tyder på, at de 16 kvartaler i træk med positiv vækst bliver til flere. Inflationen ligger fortsat forholdsvis lavt i de fleste lande.

Den økonomiske aktivitet stimuleres i mange lande fortsat af en lempelig pengepolitik. En forsigtig normalisering af pengepolitikken er startet i USA, hvor Centralbanken efter at have hævet renten ved udgangen af 2015 og 2016 nu er blevet mere aggressiv og har hævet renten både i marts og juni måned. Den Europæiske Centralbank besluttede i december 2016 at udvide sit opkøbsprogram for værdipapirer, så det løber til udgangen af 2017, dog med nettoopkøb på et noget lavere niveau.

De finansielle markeder har haft en rolig positiv udvikling i 1. halvår 2017, dog har der været lidt større udsving på rentemarkederne. Især det danske aktiemarked har klaret sig rigtig pænt med en stigning på 14,6 % i 1. halvår 2017. Det er tæt fulgt af emerging markets aktier, som er steget 14,4 %. Det amerikanske aktiemarked (+9,0 %) og aktierne i euroområdet (+8,4 %) har også pæne stigninger, mens det britiske aktiemarked (+4,7 %) halter noget efter – formentlig som følge af den usikre politiske situation i Storbritannien.

Flytning af investeringsaktiver

PJD's overgang til Sampension Administrationselskab A/S fra 1. januar 2017 gav anledning til at ændre den strategiske aktivallokering. Allokering på de forskellige aktivklasser før og efter ændringen er illustreret i nedenstående figur.



Samlet set er den strategiske aktivallokering justeret i retning af et lidt lavere risikoniveau. De to største ændringer er en større allokering i ejendomme mod færre creditsikre obligationer. Dertil kommer en allokering mod skov og hedgefonde, der begge bidrager til større risikospredning.

Transitionen af aktiver indebar – udover en justering af den strategiske aktivallokering – en omlægning af porteføljen, idet den væsentligste del af investering i obligationer overgik til intern forvaltning i Sampension Administrationselskab A/S, mens investering i børsnoterede aktier er samlet i Kapitalforeningen Sampension Invest. Begge dele er forholdsvis billige i den løbende forvaltning som følge af de stordriftsfordele, det giver at være en del af et større administrationsfælleskab.

Investeringsstrategi

PJD's investeringsstrategi sigter mod at levere det højeste langsigtede afkast inden for de gældende risikorammer, under hensyntagen til PJD's politik for ansvarlige investeringer. Forvaltningen af midlerne tilrettelægges med henblik på at sikre den størst mulige købekraft af medlemmernes pensioner.

Investeringsafkast

PJD's afkast i 1. halvår 2017 blev samlet på 4,0 %, hvilket hovedsageligt var drevet af et fornuftigt afkast på aktiebeholdningen, jf. tabellen nedenfor. Med et afkastbidrag på 1,3 % var aktier den største bidragsyder, mens obligationer med mindre væsentlig kreditrisiko gav det næststørste bidrag. Kun aktivklasserne råvarer og skov samt globale Macro-hedgefonde gav et mindre, negativt afkastbidrag.

Investeringsafkast pr. aktivklasse	Afkast %
Obligationer mv. med mindre væsentlige kreditrisici	0,6
Obligationer mv. med mere væsentlige kreditrisici	2,5
Aktier	3,1
Ejendomme, grunde og infrastruktur	2,5
Råvarer og skov	-6,4
Global Macro-hedgefonde	-4,2
Total excl. valutaafdækning mv.	2,0
Valutaafdækning mv.	2,0
Nettoafkast efter valutaafdækning mv.	4,0

Det samlede resultat af investeringer i PJD for 1. halvår 2017 var på 514,1 mio. kr. før pensionsafkast-skat mod 414,5 mio. kr. i samme periode året før. Forskellen vedrører primært resultatet af omlægningen af investeringsporteføljen ved indgangen til 1. halvår 2017.

Resultat, solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Resultat og egenkapital

PJD's resultat blev i 1. halvår 2017 et overskud på 115,6 mio. kr. mod et overskud på 156,8 mio. kr. i 1. halvår 2016.

Periodens resultat består i det væsentligste af egenkapitalens forholdsmæssige andel af periodens afkast af investeringsporteføljen, risikoforrentning i henhold til contributionsprincippet samt resultat af syge- og ulykkesforsikringer. I resultatet for 1. halvår 2016 indgik endvidere 46,2 mio. kr. vedrørende tilgodehavende forrentning fra tidligere år (skyggekonto).

Egenkapitalen udgjorde 3.506,4 mio. kr. pr. 30. juni 2017 mod 3.417,7 mio. kr. ved udgangen af 2016. Fra egenkapitalen er i 1. halvår 2017 udloddet 26,9 mio. kr. som tillægspension.

Balancen for pensionskassen er vokset til 14.144,2 mio. kr. pr. 30. juni 2017 fra 13.230,9 mio. kr. pr. 31. december 2016. Stigningen skyldes især periodens investeringsafkast samt øget brug af reprofretninger.

Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Solvens II trådte i kraft med virkning fra 1. januar 2016. Solvens II opererer med både et primært solvenskapitalkrav (SCR) samt et lavere minimumskapitalkrav (MCR). PJD opgør solvenskravene på baggrund af standardmodellen.

Nedenfor er vist solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag pr. 30. juni 2017:

Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag Mio. kr.	30.06.2017	31.12.2016
Kapitalgrundlag	4.217	4.104
Solvenskapitalkrav (SCR)	1.154	910
Minimumskapitalkrav (MCR)	289	228
Overskydende kapitalgrundlag	3.063	3.194
Solvensdækning i forhold til SCR	365 %	451 %
Solvensdækning i forhold til MCR	1461 %	1804 %

Solvensdækningen (kapitalgrundlaget i forhold til solvenskapitalkravet) var pr. 30. juni 2017 på 365 %. Ændringen i forhold til ultimo 2016 skyldes blandt andet ændringer i investeringsporteføljen og periodens investeringsafkast.

Bonuspotentialer og bonusgrad

Nøgletallet bonusgrad omfatter både individuelle og kollektive bonuspotentialer set i forhold til medlemmernes depoter.

Nedenfor er vist udviklingen i bonuspotentialer samt bonusgrad:

Bonuspotentialer og bonusgrad	30.06.2017		31.12.2016	
	Mio. kr.	%	Mio. kr.	%
	Bonus-potentialer	Bonus-grad	Bonus-potentialer	Bonus-grad
Kollektivt bonuspotentialer	309	-	162	-
Individuelle bonuspotentialer	3.629	-	3.052	-
Samlede bonuspotentialer	3.938	44,6	3.214	37,1

De samlede bonuspotentialer er steget med 724 mio. kr. i 1. halvår 2017. Det skyldes især det gode investeringsafkast samt fald i risikomargen.

Hensættelser til pensionsaftaler

Pensionshensættelser udgjorde pr. 30. juni 2017 9.238 mio. kr. mod 8.884 mio. kr. ved udgangen af 2016. Den væsentligste årsag til ændringen i 1. halvår 2017 er periodens investeringsafkast.

Medlemsbidrag, udbetalinger og omkostninger

Udvikling i medlemsbidrag

Medlemsbidrag i første halvår 2017 udgjorde 183,8 mio. kr. mod 183,4 mio. kr. i første halvår 2016. Ordinære bidrag er steget, mens engangsindskud og overførsler er faldet.

Indbetalte medlemsbidrag	1. halvår	1. halvår	Ændring i %
Mio. kr.	2017	2016	
Ordinære bidrag	177,4	168,7	5,1
Engangsindskud mv.	6,4	14,7	-56,3
Medlemsbidrag i alt	183,8	183,4	0,2

Antal medlemmer udgjorde 10.059 ultimo juni 2017 mod 10.154 ultimo 2016. Faldet på 95 medlemmer i 1. halvår 2017 vedrører primært erhvervsaktive.

Pensionsudbetalinger

De samlede udbetalte ydelser udgjorde 157,7 mio. kr. for 1. halvår 2017 mod 152,4 mio. kr. for 1. halvår 2016 inklusive tillægspensioner, som finansieres af egenkapitalen. Stigningen vedrører især de løbende pensionsudbetalinger.

Omkostninger

Pensionsmæssige administrationsomkostninger udgjorde 2,7 mio. kr. i 1. halvår 2017 mod 4,5 mio. kr. i 1. halvår 2016. Omkostninger pr. medlem udgjorde 276 kr. mod 432 kr. i 1. halvår 2016. Nøgletallet er dermed – som forventet – faldet væsentligt.

Forventninger til hele 2017

Udvikling i antal medlemmer for hele året forventes at ligge på niveau med halvåret, og medlemsbidrag forventes at ligge på niveau med 2016. Omkostninger pr. medlem forventes at ligge væsentligt under niveauet for 2016.

Udviklingen i medlemmernes afkast vil i al væsentlighed afhænge af udviklingen på de finansielle markeder.

Kontorenten blev fra 1. januar 2017 fastsat til 3,25 % før pensionsafkastskat for pensioner med betingede garantier. På baggrund af det realiserede afkast år til dato er det besluttet at hæve kontorenten til 5,15 % fra 1. juli 2017.

Øvrige forhold

Usikkerhed ved indregning og måling

Ledelsen foretager en række skøn og vurderinger om fremtidige forhold, når halvårs- og årsrapporter udarbejdes. Disse har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. Det område, hvor ledelsens skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på halvårs- og årsregnskaber, er pensionsmæssige hensættelser samt dagsværdi af illikvide aktiver så som unoterede finansielle instrumenter og ejendomme.

Risikostyring

Der henvises til beskrivelse af pensionskassens risikostyring i årsrapporten for 2016, side 8.

Halvårsregnskab

Koncern- og pensionskasseregnskab

Resultatopgørelse	Koncern		Pensionskasse	
	1. halvår 2017	1. halvår 2016	1. halvår 2017	1. halvår 2016
T. kr.				
Medlemsbidrag	183.763	183.399	183.763	183.399
Medlemsbidrag	183.763	183.399	183.763	183.399
Indtægter fra kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	6.173	1.054
Indtægter fra kapitalandele i associerede virksomheder	0	-175	0	141
Indtægter af investeringsejendomme	1.060	1.094	-2	-13
Renteindtægter og udbytter mv.	56.531	283.552	56.531	21.295
Kursreguleringer	465.228	153.355	460.095	396.886
Renteudgifter	-113	-277	-90	-79
Administrationsomkostninger ifm. Investeringsvirksomhed	-8.575	-23.102	-8.575	-4.837
Investeringsafkast, i alt	514.133	414.448	514.133	414.448
Pensionsafkastskat	-69.141	-62.232	-69.141	-62.232
Udbetalte ydelser	-130.749	-131.859	-130.749	-131.859
Pensionsydelser, i alt	-130.749	-131.859	-130.749	-131.859
Ændring i pensionshensættelser, i alt	-356.990	-211.016	-356.990	-211.016
Ændring i overskudskapital	-24.758	-29.524	-24.758	-29.524
Administrationsomkostninger	-2.730	-4.482	-2.730	-4.482
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt	-2.730	-4.482	-2.730	-4.482
Overført investeringsafkast	-134.284	-88.180	-134.284	-88.180
PENSIONSTEKNISK RESULTAT	-20.756	70.554	-20.756	70.554
PENSIONSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	2.355	-1.691	2.355	-1.691
Egenkapitalens investeringsafkast	155.935	108.225	155.935	108.225
RESULTAT FØR SKAT	137.534	177.088	137.534	177.088
Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-21.897	-20.242	-21.897	-20.242
PERIODENS RESULTAT	115.637	156.846	115.637	156.846
ANDEN TOTALINDKOMST, I ALT	0	0	0	0
PERIODENS TOTALE RESULTAT	115.637	156.846	115.637	156.846

Egenkapitaloppgørelse	Koncern		Pensionskasse	
	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016
T. kr.				
Egenkapital 1. januar	3.417.680	3.185.832	3.417.680	3.185.832
Værdiregulering 1. januar pga. ny regnskabsbekendtgørelse	-	-2.739	-	-2.739
Periodens resultat	115.637	279.222	115.637	279.222
Tillægspensioner	-26.914	-44.636	-26.914	-44.636
Egenkapital ultimo	3.506.403	3.417.680	3.506.403	3.417.680
Kapitalgrundlag				
Egenkapital			3.506.403	3.417.680
Overskudskapital			710.659	685.901
Kapitalgrundlag			4.217.062	4.103.581

Balance	Koncern		Pensionskasse	
	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016
T. kr.				
AKTIVER				
Investerings ejendomme	21.218	15.884	0	75
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	19.254	13.081
Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	2.804	12.122
Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	-	-	22.058	25.203
Kapitalandele	2.125.218	5.054.850	2.125.218	188.689
Investeringsforeningsandele	5.388.642	285.960	5.388.642	12.801.247
Obligationer	6.156.634	8.470.012	6.156.634	0
Pantesikrede udlån	44.446	0	44.446	0
Afledte finansielle instrumenter	186.388	107.553	186.388	80.887
Indlån i kreditinstitutter	25.655	159.367	25.655	0
Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	13.926.983	14.077.742	13.926.983	13.070.823
INVESTERINGS AKTIVER, I ALT	13.948.201	14.093.627	13.949.041	13.096.100
Tilgodehavender hos medlemmer	14.942	17.101	14.942	17.101
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	1	0
Andre tilgodehavender	8.713	585.525	8.709	15.931
TILGODEHAVENDER, I ALT	23.655	602.626	23.652	33.032
Likvide beholdninger	108.868	656.628	107.142	86.020
Øvrige	117	0	117	0
ANDRE AKTIVER, I ALT	108.986	656.628	107.259	86.020
Tilgodehavende renter	35.059	84.314	35.059	0
Andre periodeafgrænsningsposter	29.267	15.781	29.200	15.762
PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT	64.326	100.096	64.259	15.762
AKTIVER, I ALT	14.145.167	15.452.976	14.144.211	13.230.914
PASSIVER				
Overført overskud	3.506.403	3.417.680	3.506.403	3.417.680
EGENKAPITAL, I ALT	3.506.403	3.417.680	3.506.403	3.417.680
Overskudskapital	710.659	685.901	710.659	685.901
ANSVARLIG LÅNEKAPITAL, I ALT	710.659	685.901	710.659	685.901
Pensionshensættelser	9.237.775	8.883.686	9.237.775	8.883.686
PENSIONS MÆSSIGE HENSÆTTELSER, I ALT	9.237.775	8.883.686	9.237.775	8.883.686
Gæld til kreditinstitutter	279.356	2.177.912	279.356	0
Anden gæld	410.974	280.644	410.019	236.496
GÆLD, I ALT	690.331	2.458.558	689.374	236.496
PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER	0	7.151	0	7.151
PASSIVER, I ALT	14.145.167	15.452.976	14.144.211	13.230.914

Anvendt regnskabspraksis

Koncernens og pensionskassens halvårsrapport for 2017 er aflagt i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser (regnskabsbekendtgørelsen).

I forhold til årsrapporten for 2016 er regnskabspraksis ændret for følgende område:

- Dagsværdien for investeringsejendomme opgøres fra og med 2017 efter DCF-metoden (Discounted cash flow) i stedet for den hidtidige opgørelse efter afkastmetoden, jf. regnskabsbekendtgørelsen. Ændringen har ingen beløbsmæssig effekt.

Herudover er den anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til årsrapporten for 2016, som indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

Der er følgende ændringer i halvårsregnskabet for 2017 i forhold til tidligere år som følge af overgang til Sampension pr. 1. januar 2017:

- Til og med 31. december 2016 blev pensionskassens andele af fælles ledede aktiviteter/investeringer i det tidligere Unipension-samarbejde konsolidereret pro rata i resultatopgørelse og balance. Efter overgangen er forudsætningerne for pro rata konsolidering ikke længere til stede. Balancen for koncernen pr. 30. juni 2017 er derfor faldet til 14.145,2 mio. kr. mod 15.453,0 mio. kr. pr. 31. december 2016.
- Administrationsomkostninger omfatter fra 2017 et administrationshonorar i henhold til administrationsaftale med Sampension Administrationselskab A/S samt direkte afholdte omkostninger. Administrationsomkostningerne er opdelt på pensionsvirksomhed og investeringsvirksomhed.

Regnskabslinjen Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder udover vederlag for administration også depotgebyrer, etableringsomkostninger og performance fees vedrørende fonde, samt handelsomkostninger vedrørende værdipapirhandel. Omkostninger vedrørende fonde mv. indgår i det omfang, der er modtaget oplysninger herom.

- Der er i sammenligningstallene for 2016 foretaget enkelte reklassificeringer mellem regnskabsposter. Ændringerne har ingen effekt på resultat eller egenkapital.

Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2017 for Pensionskassen for Jordbrugsakademikere & Dyrlæger.

Halvårsrapporten aflægges i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Halvårsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2017 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 30. juni 2017.

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 31. august 2017

Direktionen

Hasse Jørgensen
Adm. direktør

*/ Morten Lund Madsen
Direktør for økonomi*

Bestyrelsen

Erik Bisgaard Madsen
(Formand)

Johannes Elbæk
(Næstformand)

Lars Bloch

Louise Bundgaard

Kirsten Holst Sørensen

Hans-Henrik Jørgensen

Søren Kaare-Andersen

Frank Bøgh Nielsen

Henning Otte Hansen