

# SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

Bjerregårdsvej 6, 2500 Valby

CVR-nr. 19 61 53 83

## Årsrapport 2022

Fremlagt og godkendt på den ordinære generalforsamling, den 28. april 2023

Dirigent:

.....

## Indhold

<b>Ledespåtegning</b>	<b>2</b>
<b>Den uafhængige revisors revisionspåtegning</b>	<b>3</b>
<b>Ledelsesberetning</b>	<b>6</b>
Pensionskasseoplysninger	6
Femårsoversigt	7
Beretning	8
<b>Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december</b>	<b>14</b>
Resultatopgørelse	14
Balance	15
Egenkapitalopgørelse	17
Noter	18

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2022 for SAS Pilot & Navigator Pensionskasse.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om firmapensionskasser, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og Pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af koncernens og Pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og Pensionskassens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og for koncernens og Pensionskassens finansielle stilling, samt for de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og Pensionskassen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 28. marts 2023  
Direktion:

-----  
Keld Skjold Pedersen

Bestyrelse:

-----  
Stephan Roman Hrynczuk  
formand

-----  
Klaus Barth Jørgensen  
næstformand

-----  
Michael Nellemann Pedersen

-----  
Leif Stidsen

-----  
Ove Christian Alstrup

-----  
Mogens Holgaard

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til medlemmerne i SAS Pilot & Navigator Pensionskasse

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for SAS Pilot & Navigator Pensionskasse for regnskabsåret 1. januar –31. december 2022, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges efter lov om firmapensionskasser, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og Pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af koncernens og Pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar –31. december 2022 i overensstemmelse med lov om firmapensionskasser, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser.

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet".

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

#### Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller Pensionskassen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

#### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

- ▶ Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen eller Pensionskassen ikke længere kan fortsætte driften.
- ▶ Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- ▶ Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker 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 og 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 firmapensionskasser, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om firmapensionskasser, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 28. marts 2023  
EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Thomas Hjortkjær Petersen  
statsaut. revisor  
mne33748

## Ledelsesberetning

### Pensionskasseoplysninger

Navn	SAS Pilot & Navigator Pensionskasse
Adresse, Postnummer, By	Bjerregårdsvej 6, 2500 Valby
CVR-nr.	19 61 53 83
Hjemstedskommune	København
Regnskabsår	1. januar – 31. december
Telefon	+45 33 32 14 40
Direktion	Keld Skjold Pedersen
Bestyrelse	Styrmand Stephan Roman Hrynczuk, formand Director Klaus Barth Jørgensen, næstformand CIO Michael Nellemann Pedersen CEO Leif Stidsen Luftkaptajn Ove Christian Alstrup Luftkaptajn Mogens Holgaard
Revisor	EY Godkendt Revisionspartnerselskab Dirch Passers Allé 36, 2000 Frederiksberg, Danmark
Aktuar	Peter Melchior

## Ledelsesberetning

### Femårsoversigt

#### Koncernen

t.kr	2022	2021	2020	2019	2018
Bonusindtægter	5.833	6.992	7.415	7.504	9.400
Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt	-54.830	-52.937	-54.551	55.898	-55.052
Investeringsafkast	-33.979	482.077	-85.482	36.103	-166.613
Administrationsomkostninger	-3.380	-2.849	-2.694	-3.242	-2.918
Pensionsteknisk resultat	-3.007	10.329	-5.056	-885	-7.728
Årets resultat	-3.007	10.329	-5.056	-885	-7.728
Pensionsmæssige hensættelser, i alt	1.487.696	1.565.432	1.215.993	1.333.576	1.354.143
Egenkapital, i alt	59.611	62.618	52.288	57.344	58.228
Aktiver, i alt	1.940.756	1.855.760	1.493.260	1.540.128	1.493.233
Solvensdækning (N6)	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0

#### Pensionskassen

t.kr.	2022	2021	2020	2019	2018
Bonusindtægter	5.833	6.992	7.415	7.504	9.400
Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt	-54.830	-52.937	-54.551	-55.898	-55.052
Investeringsafkast	-35.415	480.954	-86.627	34.629	-167.837
Administrationsomkostninger	-1.943	-1.726	-1.549	-1.768	-1.694
Pensionsteknisk resultat	-3.007	10.329	-5.056	-885	-7.728
Årets resultat	-3.007	10.329	-5.056	-885	-7.728
Pensionsmæssige hensættelser, i alt	1.487.696	1.565.432	1.215.993	1.333.576	1.354.143
Egenkapital, i alt	59.611	62.618	52.288	57.344	58.228
Aktiver, i alt	1.954.645	1.867.574	1.472.116	1.516.858	1.467.824
Solvensdækning (N6)	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0

## Ledelsesberetning

### Beretning

#### Koncernens og Pensionskassens hovedaktiviteter

Pensionskassens virksomhed omfatter udbetaling af pensionstilskud til den personkreds, der er omfattet af bestemmelsen i vedtægternes § 4, og som i regnskabsåret har modtaget pensionsydelse fra Danica Pension.

Pensionskassens opgave er at skabe bedst muligt grundlag for at kunne yde supplerende og løbende regulering af de aktuelle pensionsydelser fra Danica Pension. Strukturen for ydelserne er baseret på en kollektiv aftale mellem SAS og Dansk Pilotforening. Hertil skal det løbende vurderes, om der er grundlag for supplerende til den kapitalordning, der er oprettet som tillæg til pensionsydelserne i Danica Pension. Supplerende af kapitalordningen baserer sig på en modelmæssig beregning af kapitalbeløb over en 19-årig periode fra pensionering og foretages i tilfælde af, at det forudsatte kapitalbeløb ikke har været tilstrækkeligt. Ordningen har i det historiske forløb været virksom for pensioneringer i en tid, hvor pensionssystemet var under opbygning og var knyttet til svenske regler. Denne struktur er ændret for mere end 25 år siden og har de seneste mere end 10 år haft et stabilt forløb. Det har derfor ikke været aktuelt at foretage supplerende af kapitalbeløb efter 2010, og det er helt usandsynligt, at supplerende fremtidigt vil kunne komme på tale. Pensionskassens bestyrelse har derfor besluttet at stille forslag om ændring af Pensionskassens vedtægter og pensionsregulativ, så disse bestemmelser udtages, og vedtægterne og pensionsregulativet hermed forenkles.

Indtil 1. april 2013 var grundlaget for pensionsordningen for SAS-piloter i Danmark ens for alle omfattede piloter. Efter denne dato blev grundlaget for pensionsordningen i Danica Pension individuelt fastslået for alle piloter, der ikke var alders- eller førtidspensioneret på dette tidspunkt. Der blev også indgået aftale mellem SAS og Dansk Pilotforening om en ny pensionsaftale, uden tilknytning til Pensionskassen, for piloter ansat efter denne dato. Pensionskassen blev således lukket for tilgang.

Fra den 1. april 2013 er grundlaget for Pensionskassens ydelser fastlåst i forhold til pensionsydelser fra Danica Pension og den supplerende kapitalordning. Pensionskassens virke er således endeligt defineret, og SAS og Dansk Pilotforening kan herefter ikke mere aftale ændringer hertil.

Pensionskassens hovedopgaver vedrørende supplerende og løbende regulering er grundlaget for tilrettelæggelse af investeringsstrategien. Den vedtagne politik og retningslinjer for Pensionskassens investeringer er tilrettelagt på grundlag af, at Pensionskassens ydelser er resolutivt betingede og dermed betingede af, at Pensionskassen har tilstrækkelige midler. Hvis Pensionskassen ikke har tilstrækkelige midler, som nærmere fastlagt i det af bestyrelsen fastlagte reguleringsregulativ, reduceres ydelserne. På dette grundlag er hensigten med fastlæggelse af investeringsstrategien at skabe et langsigtet afkast, der muliggør, at Pensionskassens ydelser løbende kan inflationsreguleres. Det afkast, der skal til for at kunne gøre dette, kan kun opnås ved at løbe en vis risiko. Investeringsstrategien er derfor tilrettelagt med det udgangspunkt, at der på den ene side opnås et tilstrækkeligt afkast, og på den anden side ikke løbes en så stor risiko, at der er stor sandsynlighed for, at pensionerne kunne blive reduceret markant.

Det er en anden hovedopgave at sikre en stabil og effektiv administration. Der foretages derfor løbende aktiviteter for tilpasning af de administrative processer gennem udvikling af forretningsgange og metoder. Pensionskassens forholdsvis lille størrelse giver her nogle naturlige begrænsninger. Der er også i 2022 arbejdet med at etablere samarbejder, der har til formål at give en sikker drift og sikre tilgang til mulige stordriftsfordele. Sikring af drift og tilgang til stordriftsfordele er særlig vigtig for investeringsområdet, hvor omkostninger bliver væsentlig lavere ved større volumen, men det er også gældende for den tilknyttede administration af investeringsaktiverne. På investeringsområdet har Pensionskassen i året 2022 indgået aftale om etablering af en ny kapitalforening. Kapitalforeningen er tillagt administrationen af Pensionskassens likvide investeringsportefølje, og det er planen, at øvrige investeringsaktiver og afdækningsforretninger overføres til kapitalforeningen i løbet af 2023. Formålet med arbejdet er at undgå en situation, hvor omkostninger til administration af investeringsaktiver og medlemsadministration lægger afgørende hindringer for opfyldelse af Pensionskassens langsigtede formål.

## Ledelsesberetning

### Beretning

#### Investeringspolitik og -strategi

Pensionskassens investeringspolitik har som forudsætning, at der stiles mod at sikre et tilstrækkeligt højt langsigtet afkast, således at Pensionskassens formue fremtidig vil være tilstrækkelig til at opfylde målet om sikring af købekraft af pensionsudbetalingerne fra Danica Pension uden at løbe en uforholdsmæssig risiko for store tab. Der er således søgt at skabe en gunstig balance mellem de forskellige aktiver i porteføljen for hermed at undgå, at enkelte risici er dominerende og kan få afgørende betydning. Formålet er at kunne supplere og regulere pensioner med stor stabilitet og med mindre afhængighed af den kortsigtede udvikling. Investeringerne spredtes derfor mellem forskellige typer af aktiver, der tilsammen skønnes at give et balanceret og gunstigt forhold mellem risiko og afkast. Da Pensionskassens ydelser er betingede af udviklingen i formuen, og da Pensionskassen er lukket for tilgang af nye medlemmer, er investeringsstrategien lagt til rette under hensyn til den forudsatte medlemsudvikling.

#### Årets investeringsresultat

Efter 2021, der gav et godt og tilfredsstillende afkast på beholdningen af investeringsaktiverne, blev 2022 præget af væsentlige negative værdikorrektioner. Korrektionerne var gældende for såvel obligations- som aktiemarkederne, der begge blev ramt af fald i markedsværdi. Stigende inflation, strammere pengepolitik og situationen i Ukraine gav således store udsving og markante kursfald på næsten samtlige aktivklasser. Den stigende inflation blev yderligere forstærket og accelereret af stigende energi- og råvarepriser, bl.a. som følge af krigen i Ukraine. Inflationen ramte således i efteråret 9,1 % i USA og 10,6 % i Europa, og FED og ECB løftede renterne markant og hurtigt i løbet af året i forsøget på at bringe inflationen under kontrol.

Den højere rente ramte både forbrugere og virksomheder, og bekymringen for en reel recession tog til i løbet af året. Tegn på, at inflationen bøjede af i efteråret, gav lidt positiv udvikling til de globale aktie- og obligationsmarkeder, der oplevede et positivt fjerde kvartal. Dette ændrede dog ikke på, at 2022 samlet set endte som et af historiens værste år med et fald på de globale aktiemarkeder på 13 % samt væsentlige fald på obligationsmarkederne, hvor eksempelvis de danske realkreditobligationer med en varighed på 5 år faldt godt 10 %. Den sikkerhed, som investorerne historisk set har kunnet opnå ved at kombinere aktier og obligationer, var således væk i 2022. Aktier blev negativt påvirket af usikkerheden om fremtidig indtjening og økonomisk vækst, mens obligationerne blev hårdt ramt af forventninger om yderligere rentestigninger. For Pensionskassen betød det også negative afkast over langt det meste af porteføljen med undtagelse af en del af private debt-porteføljen.

I dette miljø har Pensionskassen realiseret et samlet investeringsafkast fra værdipapirer, inflationsafdækninger og øvrige aktiver kan opgøres til ca. -1,8 %. I den konkrete markedssituation, der var gældende i året 2022, vurderes det begrænsede negative afkast som tilfredsstillende. Pensionskassen har realiseret et afkast på -13,9 % på beholdningen af værdipapirer i 2022, hvilket overordnet set må betegnes som mindre tilfredsstillende. Derimod resulterede den strategiske inflationsssikring af pensionskassens passiver i en positiv værdiudvikling på 182,6 mio. kr. Den positive værdiudvikling modsvarer et afkast i forhold til den samlede balance på ca. 12,0 %. Det er også vurderingen, at udviklingen viser, at investeringsstrategien i væsentlig grad har kunnet modstå de ganske betydningsfulde hændelser, der har påvirket markedssituationen, hvilket også vurderes tilfredsstillende. Den balancerede investerings- og afdækningsstrategi har også givet mulighed for at foretage en betydelig regulering af pensionerne uden mulighed for, at fremtidige reguleringer sættes over styr. Pensionskassen vurderer muligheden for regulering af pensioner årligt med virkning for udbetalinger fra 1. oktober. Udviklingen vurderes på grundlag af den årlige udvikling i nettoprisindekset for juli. Udviklingen viser en høj inflationsrate på 8,8 %. Det vurderes i denne situation positivt, at Pensionskassens økonomiske stilling gav mulighed for at opregulere pensioner 4,4 % svarende til halvdelen af udviklingen.

Porteføljens obligationsforvaltere leverede samlet set marginalt højere afkast end markedet generelt, hvilket anses som tilfredsstillende i et år med store udsving på markedet. Porteføljens aktieforvaltere leverede derimod afkast væsentligt under det generelle marked, hvilket ikke er tilfredsstillende. Størstedelen af denne underperformance kom fra forvaltere med aktive strategier med fokus på kvalitets- og vækstaktier, der blev særligt hårdt ramt af de stigende renter.

## Ledelsesberetning

### Beretning

Pensionskassen har i 2022 foretaget nogle justeringer til den langsigtede investeringsstrategi. Efter en periode med lav varighed i obligationsporteføljen blev vægten af danske realkreditobligationer øget, mens varigheden i obligationsporteføljen ligeledes blev øget sidst på året. Formålet med omlægningen er at udnytte de nu højere renter til at søge et forventet højere langsigtet afkast på obligationsporteføljen, og forbedre forholdet mellem afkast og risiko. Pensionskassen har også i løbet af året foretaget en operationel justering af aktieporteføljen, således at den globale aktieportefølje nu følger en ren indeksstrategi.

Pensionskassens ydelser og udviklingen heraf er fortsat væsentligt afhængig af udviklingen i inflationen. Størrelsen af den fremtidige inflation er derfor af afgørende betydning for mulighederne for fremtidige reguleringer. Pensionskassen har derfor valgt at fastholde afdækning af en væsentlig del af denne risiko gennem inflationsswaps.

### Oplysninger i forhold til SFDR

De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

### Overskudsdisponering

Årets negative resultat på 3.007 t.kr. indeholder årets fald i pensionshensættelser med 78 mio. kr., hvorefter Pensionskassens hensættelser svarer til nettoaktiver fratrukket lovgivningens kapitalkrav. Bestyrelsen foreslår, at årets resultat overføres til egenkapitalen, som herefter udgør 59.611 t.kr. svarende til lovgivningens kapitalkrav. Opgøres hensættelserne ud fra det anmeldte tekniske grundlag uden at tage hensyn til Pensionskassens formue, udgør de 1.886 mio. kr.

### Risici og risikostyring

Den overordnede målsætning er at sikre medlemmerne et tilstrækkeligt langsigtet afkast under begrænset risiko. Formålet søges opnået gennem investering af Pensionskassens aktiver med betryggende sikkerhed og investeringsrisiko. Investeringsrisikoen søges mindsket ved at sprede aktiverne på forskellige aktivtyper og ved en geografisk spredning, således at der ikke opstår en u hensigtsmæssig afhængighed af en enkelt aktivtype eller udviklingen i en særlig region.

Pensionskassens investeringsstrategi har således først og fremmest til hensigt at sikre, at det fortsat er muligt at yde pensionstilskud og pensionsregulering i henhold til vedtægter og pensionsregulativ, og på den baggrund skabe et tilstrækkeligt højt afkast med en acceptabel og kontrolleret risiko. Dette betyder, at det løbende vurderes, om der skal foretages rebalancering og afdækning gennem afledte finansielle instrumenter. Det indebærer også, at der kontinuerligt foretages opfølgning og vurdering af sandsynligheder for at kunne opfylde hensigten om regulering af pensioner. Herunder foretages der beregninger og vurderinger af krav til det fremtidige afkast. Der foretages således en struktureret afvejning af investeringernes afkast og den involverede risiko. I den forbindelse anvendes et risikobudget, der sikrer, at investeringerne holder sig inden for de afstukne rammer. Der foretages således en løbende opfølgning på udviklingen i den beregnede risiko for de samlede investeringer.

I slutningen af året, hvor investeringsstrategien blev revurderet, og strategi for 2023 blev fastlagt, er det besluttet at fastholde stor vægt på styring af risiko med snævre udsvingsrammer. Fastlæggelse af strategi for 2023 medførte enkelte justeringer til den langsigtede strategi. Pensionskassen har herunder fastholdt beslutning om en mindre øgning af den strategiske andel af aktiver med lavere likviditet. Der er også truffet beslutning om en moderat forøgelse af beholdninger af Investment Grade-obligationer med lidt længere varighed. Det er vurderingen, at forholdet mellem afkast og risiko hermed forbedres. Der er også lagt vægt på at sikre det likvide beredskab, således at Pensionskassen kan håndtere en situation med kraftige svingninger i markedsværdier. Hensigten er, at behov for købs- og salgstransaktioner i volatile perioder reduceres.

## Ledelsesberetning

### Beretning

#### Usikkerhed ved indregning og måling

Ved regnskabsudarbejdelsen har ledelsen foretaget en række skøn og vurderinger omkring fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver. De områder, hvor disse skøn har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi, er på dagsværdi af noterede investeringer. Herudover anvendes skøn og vurderinger ved fastlæggelsen af dagsværdi på investerings-ejendomme, diskonterings-satser og forventninger til fremtidig inflation, samt forudsætninger om dødelighed ved opgørelsen af de pensionsmæssige forpligtelser.

Porteføljen af investeringsejendomme er samlet i Pensionskassens helejede ejendomsselskab Ejendoms-selskabet af 1/10 2005 A/S og Spring Estate A/S, hvor ejerandelen er 50 %. Den samlede andel af værdi af bagvedliggende ejendomme udgør ca. 293 mio. kr. Af den samlede dagsværdi for ejendomme udgøres ca. 28 mio. kr. af en ejendom, der anvendes til kursus- og hotelformål. Værdien af ejendommene måles til dagsværdi for de enkelte ejendomme på baggrund af en række centrale forudsætninger og herunder de enkelte ejendommers forventede normalindtjening samt fastsatte afkastkrav.

#### Forventninger til 2023

Pensionskassens forventninger til udviklingen i afkast for de kommende år baserer sig på (i) pensionskassens risikobudget og investeringssammensætning, (ii) de generelle forventninger til den globale økonomiske vækst samt (iii) de langsigtede forventninger til udviklingen på de finansielle aktie- og rentemarkeder. Endvidere indgår de opdaterede forudsætninger fra Rådet for Afkastforventninger.

På dette grundlag vurderes Pensionskassens afkast for de kommende år at ligge i niveauet 4,5 % til 5,0 % p.a. Rådet for Afkastforventninger har opjusteret deres afkastforventninger for de kommende år, hvilket især kan henføres til den betydelige stigning i renterne for de seneste 12-18 måneder.

Forventningen til inflationen for 2022 var, at inflationen ville blive højere end årene forud og med langsigtet inflationsrate på højere niveau end tidligere. Denne forventning svarer ret nøje til den realiserede udvikling. Forventningen til udviklingen i inflationen er, at de nuværende høje inflationsrater langsigtet vil falde, men til et højere niveau end årene forud for 2020.

Pensionskassens resultat vil blive anvendt til styrkelse af de pensionsmæssige hensættelser samt regulering af kapitalkravet. Resultat efter regulering af hensættelser forventes derfor at svare til stigningen i kapitalkravet.

#### Betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke indtrådt betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning og frem til årsrapportens godkendelse, der vil kunne forrykke vurderingen af årsrapporten væsentligt.

#### Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Keld Skjold Pedersen er medlem af bestyrelsen i:

- ▶ Kapitalformidlingsselskabet af 1/11 1993 A/S og 1 datterselskab hertil
- ▶ Spring Estate A/S samt 1 datterselskab hertil
- ▶ Bent Gerts Holding ApS og 1 datterselskab hertil.

Stephan Hrynczuk er direktør i:

- ▶ SRH ApS.

## Ledelsesberetning

### Beretning

Klaus Barth Jørgensen besidder ikke øvrige ledelseshverv i erhvervsvirksomheder.

Leif Stidsen er direktør i:

- ▶ TDC Pensionskasse

samt formand for bestyrelsen i:

- ▶ Commercial Real Estate Denmark P/S
- ▶ Core Poland Residential A/S

samt medlem af bestyrelsen i:

- ▶ Core German Residential II Kommanditaktieselskab.

Ove Christian Alstrup er medlem af bestyrelsen i:

- ▶ Spring Estate A/S samt 1 datterselskab hertil.

Mogens Holgaard er medlem af bestyrelsen i:

- ▶ Kapitalformidlingsselskabet af 1/11 1993 A/S og 1 datterselskab hertil

samt fuldt ansvarlig deltager i:

- ▶ Nørregaard.

Michael Nellemann Pedersen er direktør i:

- ▶ Sygeplejerskernes og Lægesekretærernes Ejendomsaktieselskab
- ▶ Sundhedsfagliges Ejendomsaktieselskab
- ▶ Socialrådgivernes, Socialpædagogernes og Kontorpersonalets Ejendomsaktieselskab
- ▶ Farmakonomernes Ejendomsaktieselskab
- ▶ Ejendomsselskabet Dronningegården
- ▶ OPP HoldCo ApS
- ▶ A/S Københavns Ejendomsselskab
- ▶ Forstædernes Ejendomsaktieselskab
- ▶ PKA Ejendomme I I/S
- ▶ PKA Ejendomme af 2013 I/S
- ▶ PKA Projektselskab I/S
- ▶ Institutional Holding GP ApS
- ▶ PKA Ejendomme af 2012 I/S
- ▶ Anpartsselskabet af 1. december 2004
- ▶ Institutional Holding P/S
- ▶ Tuborg Havnevej I/S

## Ledelsesberetning

### Beretning

samt medlem af bestyrelsen i:

- ▶ Danmarks Skibskredit Holding A/S og Danmarks Skibskredit A/S
- ▶ Refshaleøen Holding og Refshaleøens Ejendomsselskab A/S
- ▶ PKA Skejby P/S
- ▶ PKA Skejby P/S
- ▶ PKA Ejendomme P/S
- ▶ Hotel Koldingfjord A/S
- ▶ P/S PKAE Ejendom
- ▶ P/S Parkering PKAE
- ▶ Komplementarselskabet PKA Ejendomme ApS
- ▶ Investeringselskabet af 24. februar 2015 A/S
- ▶ Brokvarteret P/S
- ▶ P/S Tranders Høje
- ▶ Institutional Holding P/S
- ▶ Rugårdsvej Odense A/S
- ▶ Falckgården P/S
- ▶ PKA AIP A/S
- ▶ IIP Denmark P/S og IIP Denmark GP ApS
- ▶ PKA Private Funds III GP ApS
- ▶ PKA Private Funds IV GP ApS
- ▶ OPP HoldCo ApS
- ▶ Forstædernes Ejendomsaktieselskab
- ▶ Poppelstykket 12 A/S
- ▶ Ejendomsselskabet Vilvordevej 70 P/S
- ▶ Komplementarselskabet Ejendomsselskabet Vilvordevej 70 P/S
- ▶ IIP Venture II GP ApS
- ▶ IIP Private Funds V GP ApS
- ▶ A/S Københavns Ejendomsselskab
- ▶ Komplementarselskabet PKA AE ApS.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Resultatopgørelse

Note	t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
		2022	2021	2022	2021
	Bonusindtægter fra Danica	5.833	6.992	5.833	6.992
	<b>Bonusindtægter i alt</b>	<b>5.833</b>	<b>6.992</b>	<b>5.833</b>	<b>6.992</b>
7	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-228.957	105.227	0	0
7	Indtægter fra associerede virksomheder	3.711	5.696	3.711	5.696
	Indtægter af investeringsejendomme	0	0	1.529	2.839
	Renteindtægter og udbytter m.v.	1.334	1.674	10.038	10.615
2	Kursreguleringer	193.488	372.374	-42.000	469.836
	Renteudgifter	-140	0	0	-1.233
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-4.851	-4.017	-7.257	-5.676
	<b>Investeringsafkast i alt</b>	<b>-35.415</b>	<b>480.954</b>	<b>-33.979</b>	<b>482.077</b>
3	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>5.612</b>	<b>-73.515</b>	<b>5.612</b>	<b>-73.515</b>
	<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>-29.803</b>	<b>407.439</b>	<b>-28.367</b>	<b>408.561</b>
4	Udbetalte pensionsydelser	-54.830	-52.937	-54.830	-52.937
	<b>Pensionsmæssige ydelser f.e.r. i alt</b>	<b>-54.830</b>	<b>-52.937</b>	<b>-54.830</b>	<b>-52.937</b>
	Ændring i pensionshensættelser	77.736	-349.439	77.736	-349.439
	<b>Ændring i pensionsmæssige hensættelser f.e.r. i alt</b>	<b>77.736</b>	<b>-349.439</b>	<b>77.736</b>	<b>-349.439</b>
5	Administrationsomkostninger	-1.943	-1.726	-3.380	-2.849
	<b>Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt</b>	<b>-1.943</b>	<b>-1.726</b>	<b>-3.380</b>	<b>-2.849</b>
	<b>Pensionsteknisk resultat</b>	<b>-3.007</b>	<b>10.329</b>	<b>-3.007</b>	<b>10.329</b>
	<b>Årets resultat</b>	<b>-3.007</b>	<b>10.329</b>	<b>-3.007</b>	<b>10.329</b>



## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Balance

Note	t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
		2022	2021	2022	2021
		<b>PASSIVER</b>			
		159.894	159.894	159.894	159.894
		-100.283	-97.276	-100.283	-97.276
8	<b>Egenkapital i alt</b>	59.611	62.618	59.611	62.618
9	Pensionshensættelser	1.487.696	1.565.432	1.487.696	1.565.432
	<b>Pensionsmæssige hensættelser i alt</b>	1.487.696	1.565.432	1.487.696	1.565.432
10,14	Gæld til kreditinstitutter	370.561	163.603	378.244	172.552
12	Gæld til tilknyttede virksomheder	22.280	21.519	0	0
	Skyldig PAL	0	41.520	0	41.520
	Anden gæld	14.497	12.883	15.205	13.638
	<b>Gæld i alt</b>	407.338	239.525	393.449	227.710
	<b>PASSIVER I ALT</b>	1.954.645	1.867.574	1.940.756	1.855.760

- 1 Antal medlemmer
- 11 Pant eller anden sikkerhed i aktiver
- 12 Koncerninterne transaktioner/nærtstående parter
- 13 Principper for fordeling af overskud
- 14 Afledte finansielle instrumenter
- 15 Kapitalandele
- 16 Mål for styring af finansielle risici m.v.
- 17 Specifikation af aktiver og disses afkast
- 18 Eventualaktiver og -forpligtelser
- 19 Anvendt regnskabspraksis

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Egenkapitaloppgørelse

t.kr.	Koncernen			I alt
	Opskrivnings- henlæggelser	Reserver	Overført resultat	
<b>Egenkapital 1. januar 2021</b>	-	159.894	-97.276	62.618
Overført, jf. resultatdisponering	-	-	-	-
<b>Egenkapital 1. januar 2022</b>	-	159.894	-97.276	62.618
Overført, jf. resultatdisponering	-	-	-3.007	-3.007
<b>Egenkapital 31. december 2022</b>	-	159.894	-100.283	59.611

t.kr.	Pensionskassen			I alt
	Opskrivnings- henlæggelser	Reserver	Overført resultat	
<b>Egenkapital 1. januar 2021</b>	-	159.894	-97.276	62.618
Overført, jf. resultatdisponering	-	-	-	-
<b>Egenkapital 1. januar 2022</b>	-	159.894	-97.276	62.618
Overført, jf. resultatdisponering	-	-	-3.007	-3.007
<b>Egenkapital 31. december 2022</b>	-	159.894	-100.283	59.611

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2022	2021	2022	2021
<b>1 Antal medlemmer</b>				
Tjenestegørende medlemmer	270	291	270	291
Pensionister	493	483	493	483
Ægtefællepensionister	128	130	128	130
Børnepensionister	2	4	2	4
	<b>893</b>	<b>908</b>	<b>893</b>	<b>908</b>
<b>2 Kursreguleringer</b>				
Investeringsejendomme	0	0	0	0
Kapitalandele	9.725	6.195	9.725	6.195
Investeringsforeningsandele	0	0	-232.410	102.462
Afledte finansielle instrumenter	182.592	364.068	182.592	361.579
Nedskrivning af finansielle aktiver	0	0	-3.078	-2.500
Øvrige	1.171	2.111	1.171	2.100
	<b>193.488</b>	<b>372.374</b>	<b>-42.000</b>	<b>469.836</b>
<b>3 Pensionsafkastskat</b>				
Årets pensionsafkastskat	5.612	-73.515	5.612	-73.515
Regulering vedrørende tidligere år	0	0	0	0
	<b>5.612</b>	<b>-73.515</b>	<b>5.612</b>	<b>-73.515</b>
Andel af investeringsaktiver, hvoraf afkast indgår i beregningen af pensionsafkastskatten	100 %	100 %	100 %	100 %
<b>4 Udbetalte pensionsydelse</b>				
Pensioner	54.830	52.937	54.830	52.937
Udtrædelsesgodtgørelser	0	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>54.830</b>	<b>52.937</b>	<b>54.830</b>	<b>52.937</b>
<b>5 Administrationsomkostninger</b>				
Administrationsomkostninger i alt	6.794	5.743	10.637	8.525
Heraf fragået til				
Investeringsvirksomhed	-4.851	-4.017	-7.257	-5.676
<b>I alt</b>	<b>1.943</b>	<b>1.726</b>	<b>3.380</b>	<b>2.849</b>
<b>Specifikation af personaleomkostninger</b>				
Personaleudgifter kan specificeres således:				
Løn	2.708	2.642	2.708	2.671
Pension	199	195	199	195
Andre udgifter til social sikring	10	10	10	10
Afgifter beregnet på grundlag af lønudgifter	211	208	211	208
	<b>3.128</b>	<b>3.055</b>	<b>3.128</b>	<b>3.084</b>
Gennemsnitlig antal heltidsbeskæftigede	3	3	3	3

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 5 Administrationsomkostninger (fortsat)

t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2022	2021	2022	2021
<b>Ledelsesvederlag</b>				
Direktion, fast løn	1.414	1.395	1.414	1.395
Direktion, pensionsbidrag	199	195	199	195
Bestyrelsesvederlag	879	743	879	833
	<u>2.492</u>	<u>2.333</u>	<u>2.492</u>	<u>2.423</u>

Oplyst vederlag inkluderer fri bil og telefon til rådighed for direktør Keld Skjold Pedersen. Bestyrelshonoraret består af en fast honorardel og en mødeaktivitetsbaseret andel. Der findes ingen særlige incitamentsordninger for medlemmer af direktion og bestyrelse. Nærmere oplysninger om lønpolitik m.v. kan findes på Pensionskassens hjemmeside.

t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2022	2021	2022	2021
Bestyrelsens vederlag sammensætter sig således:				
Stephan Roman Hrynczuk	199	177	199	177
Klaus Barth Jørgensen	119	116	119	116
Mogens Holgaard	159	93	159	143
Ove Christian Alstrup	129	91	129	91
Michael Nellemann Pedersen	130	134	130	134
Leif Stidsen	143	132	143	172
	<u>879</u>	<u>743</u>	<u>879</u>	<u>833</u>
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor, EY Godkendt Revisionspartnerselskab:				
Lovpligtig revision	244	184	277	214
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	35	24	35	24
Skatterådgivning	150	0	150	0
Andre ydelser end revision	81	36	98	78
<b>Samlet honorar</b>	<u>510</u>	<u>244</u>	<u>560</u>	<u>316</u>

Andre ydelser end revision vedrører regnskabsmæssig og skattemæssig assistance til Pensionskassen og datterselskab.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 6 Investeringsejendomme

t.kr.	Koncernen	
	2022	2021
Dagsværdi 1. januar	57.296	127.859
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	0	0
Afgang i årets løb	0	-70.563
Værdireguleringer, som i løbet af året er indregnet i resultatopgørelsen	0	0
<b>Dagsværdi 31. december</b>	<b>57.296</b>	<b>57.296</b>

Den væsentligste forudsætning for dagsværdien for 2022 er baseret på et afkastkrav på 8,0 % samt et tillæg på 2 % svarende til den langsigtede inflation (2021: Afkastkrav 8 % samt inflationstillæg på 2 %).

Ejendommene består af en kursus- og hotelejendom samt en række ferieboliger, hvor den regnskabsmæssige værdi sammenholdes med mægler vurderinger, som dog ikke indhentes hvert år, lejeniveauer, beliggenhed, kontraktforhold, alder, vedligeholdelsesstand, sammenlignelige handler såvel som renteniveauet og markedsudviklingen generelt.

#### 7 Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

##### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Navn: Ejendomsselskabet af 1/10 2005 A/S	
Hjemsted	København
Ejerandel	100 %
Aktivitet: Selskabets formål er at opføre, eje og drive fast ejendom.	
Egenkapital ifølge årsregnskab (2022)	92.061
Resultat ifølge årsregnskab (2022)	-820
Navn: Kapitalforeningen Danske Invest Institutional, Afdeling SAS Pilotpension i likvidation	
Hjemsted	København
Ejerandel	100 %
Aktivitet: Selskabets formål er kapitalforvaltning.	
Investorerens formue ifølge årsregnskab (2022)	176
Resultat ifølge årsregnskab (2022)	-179.285
Navn: Kapitalforeningen SEB kontoførende, Afdeling SAS Pilotpension*	
Hjemsted	København
Ejerandel	100 %
Aktivitet: Selskabets formål er kapitalforvaltning.	
Investorerens formue ifølge årsregnskab (2022)	1.270.186
Resultat ifølge udkast til årsregnskab (2022)	-48.852
Navn: Kapitalformidlingselskabet af 1/11 1993 A/S**	
Hjemsted	København
Ejerandel	50 %
Aktivitet: Selskabets formål er at eje andele og anbringe midler i datterselskabet Wing Hotels ApS.	
Egenkapital ifølge udkast til årsregnskab (2022)	-9.590
Resultat ifølge udkast til årsregnskab (2022)	-568
Navn: Spring Estate A/S**	
Hjemsted	Kolding
Ejerandel	50 %
Aktivitet: Selskabets formål er at eje og drive fast ejendom.	
Egenkapital ifølge udkast til årsregnskab (2022)	125.105
Resultat ifølge udkast til årsregnskab (2022)	7.988

\* Ved indregning i Pensionskassens årsregnskab er indre værdi tilpasset Pensionskassens praksis.

\*\* Årsrapporten for 2022 er endnu ikke godkendt på regnskabsafslutningstidspunktet.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 8 Egenkapital

t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2022	2021	2022	2021
Egenkapital 1. januar	62.618	52.288	62.618	52.288
Årets resultat	-3.007	10.329	-3.007	10.329
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>59.611</b>	<b>62.618</b>	<b>59.611</b>	<b>62.618</b>
<b>Basiskapital</b>	<b>59.611</b>	<b>62.618</b>	<b>59.611</b>	<b>62.618</b>
<b>Kapitalkrav</b>	<b>59.611</b>	<b>62.618</b>	<b>59.611</b>	<b>62.618</b>

Pensionskassens basiskapital er identisk med Pensionskassens egenkapital. Basiskapitalen skal som minimum være af samme størrelse som Pensionskassens kapitalkrav.

Pensionskassens kapitalkrav er et minimumskrav til Pensionskassens egenkapital og beregnes som 4 % af pensionshensættelserne pr. 31. december 2022.

#### 9 Pensionshensættelser

t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	2022	2021	2022	2021
Pensionshensættelser primo	1.565.432	1.215.993	1.565.432	1.215.993
Pensionsydelse	-54.830	-52.937	-54.830	-52.937
Øvrige ændringer	-22.906	402.376	-22.906	402.376
<b>Pensionshensættelser ultimo</b>	<b>1.487.696</b>	<b>1.565.432</b>	<b>1.487.696</b>	<b>1.565.432</b>

#### 10 Gæld

Af koncernens gæld til kreditinstitutter forfalder 6.420 t.kr. til betaling mere end 5 år efter balancetidspunktet.

#### 11 Pant eller anden sikkerhed i aktiver

Til sikkerhed for koncernens pensionsmæssige hensættelser er der pr. 31. december 2022 registreret aktiver til en samlet regnskabsmæssig værdi på 1.485 mio. kr. fordelt på følgende:

mio. kr.	2022
Kapitalandele	156
Investeringsforeningsandele	1.255
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	74
Andre udlån	0
	<b>1.485</b>

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 12 Koncerninterne transaktioner/nærtstående parter

Pensionskassens nærtstående parter omfatter de tilknyttede virksomheder Ejendomsselskabet af 1/10 2005 A/S og Kapitalforeningen Danske Invest Institutional, Afdeling SAS Pilotpension i likvidation, Kapitalforeningen SEB kontoførende, Afdeling SAS Pilotpension samt de associerede virksomheder Spring Estate A/S, Kapitalformidlingsselskabet af 1/11 1993 A/S, herunder dettes datterselskab Wing Hotels ApS. Transaktioner med nærtstående parter afregnes på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis. Pensionskassen og datterselskaber har haft nedenstående transaktioner med nærtstående parter:

t.kr.	2022
Lejeindtægter	2.650
Administrationshonorar	1.200
Renteindtægter	978
Renteudgifter	-958
Gæld hos tilknyttede virksomheder	22.280
Tilgodehavende hos associerede virksomheder	20.024
Heraf eftergivelse af tilgodehavende hos associerede virksomheder	-2.600

Af Pensionskassens tilgodehavender hos associerede virksomheder vedrører 15.000 t.kr. ansvarlig lånekapital. Det ansvarlige lån forrentes med CIBOR 12 + 4 % og har ingen aftalt løbetid.

Der findes ingen nærtstående parter, der har bestemmende indflydelse af Pensionskassen.

#### 13 Principper for fordeling af overskud

Overskuddet overføres til egenkapitalen.

	t.kr.
Årets resultat på	-3.007
er overført til egenkapitalen.	

#### 14 Afledte finansielle instrumenter

t.kr.	2022			
	Pensionskassen		Koncernen	
	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Inflationsswaps	358.582	-	358.582	-
	358.582	-	358.582	-

Modtagne marginafregninger som sikkerhedsstilling for inflationsswaps opføres som gæld til kreditinstitutter i Pensionskassen, og afgivne marginafregninger opføres under afledte finansielle instrumenter under aktiverne.

t.kr.	2021			
	Pensionskassen		Koncernen	
	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Inflationsswaps	175.990	-	175.990	-
	175.990	-	175.990	-

Aftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter er indgået på baggrund af ISDA-aftaler samt collaterale aftaler.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 15 Kapitalandele

En fortegnelse over de virksomheder, hvori Pensionskassen har kapitalandele, kan fås ved henvendelse til Pensionskassen.

#### 16 Mål for styring af finansielle risici m.v.

Der henvises til ledelsens beretning, hvor mål for styring af finansielle risici og pensionsrisici er beskrevet.

#### 17 Specifikation af aktier og disses afkast

t.kr.	Regnskabsmæssig værdi			Afkast i % p.a. før pensions- afkastskat*
	Primo	Ultimo	Nettoinvesteringer	
1.1 Grunde og bygninger, der er direkte ejet				
1.2 Ejendomsaktieselskaber	166.335	167.872		1,7 %
1. Grunde og bygninger i alt	166.335	167.872		1,7 %
2. Andre dattervirksomheder				
3.1 Børsnoterede danske kapitalandele				
3.2 Unoterede danske kapitalandele	14.716	14.691	0	-0,2 %
3.3 Børsnoterede udenlandske kapitalandele	655.448	585.673	95.552	-22,6 %
3.4 Unoterede udenlandske kapitalandele				
3. Øvrige kapitalandele i alt	670.164	600.364		
4.1 Statsobligationer (Zone A)	0			
4.2 Realkreditobligationer	377.686	325.598	-29.167	-5,7 %
4.3 Indeksobligationer	0			
4.4 Kreditobligationer investment grade				
4.5 Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets-obligationer	196.997	181.733	13.035	-13,7 %
4.6 Andre obligationer				
4. Obligationer i alt	574.683	507.331		
5. Pantelikrede udlån				
6. Øvrige finansielle investeringsaktiver	234.556	238.571	6.801	-0,9 %
7. Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	175.990	358.582		

\* I kolonnen "Afkast i %p.a. før pensionsafkastskat" er anført det samlede tidsvægtede afkast i procent.

#### 18 Eventualaktiver og -forpligtelser

##### Eventualaktiver

SKAT udsendte i 2015 styresignal vedrørende EU-dommen i ATP-sagen. SKAT anerkendte i overensstemmelse med EU-dommen, at et pensionsinstitut kan udgøre en "investeringsforening" efter momsfri tagelsen for "forvaltning af investeringsforeninger". I styresignalet angav SKAT ikke nærmere om, hvornår disse betingelser skal anses for opfyldte. Det beror således på en konkret vurdering af det enkelte pensionsinstitut, om dette er omfattet af investeringsforeningsbegrebet. Der er efterfølgende kommet to supplerende styresignaler i 2019 med nærmere definition af henholdsvis forvaltningsbegrebet og investeringsforeningsbegrebet.

SAS Pilot & Navigator Pensionskasse har anmodet SKAT om tilbagebetaling af moms i henhold til styresignal fra 2015. Da sagerne behandles enkeltvis af SKAT, er der stor usikkerhed om, hvilke beløb der kan forventes tilbagebetalt. Det forventes, at der i 2024 kommer en afklaring på dette.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 18 Eventualaktiver og -forpligtelser (fortsat)

##### Eventualforpligtelser

Pensionskassen har afgivet investeringstilsagn med rest commitment på i alt 29,3 mio. kr. pr. 31. december 2022. Pensionskassen har afgivet støtteklæringer til Wing Hotels ApS og Kapitalformidlings-selskabet af 1/11 1993 A/S indeholdende tilsagn om at sikre, at selskaberne har tilstrækkelig likviditet det kommende år, samt givet henstand med afvikling af mellemværender. Støtteklæringen er gældende, indtil denne opsiges, og er givet med henblik på at opretholde værdien af Pensionskassens investeringer. Støtteklæringen kan opsiges med 12 måneders varsel.

Skattestyrelsen har udtaget Pensionskassen til kontrol af indberettet pensionsafkastskat (PAL) for indkomståret 2020. Det er Pensionskassens forventning, at eventuelle ændringer til afregnet pensionsafkastskat ikke vil få væsentlig regnskabsmæssig virkning, men der er imidlertid usikkerhed forbundet hermed.

#### 19 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for SAS Pilot & Navigator Pensionskasse er aflagt i overensstemmelse med lov om tilsyn med firmapensionskasser, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser.

Beløb i resultatopgørelse, balance og noter præsenteres i hele tusinde kroner, medmindre andet er nævnt. Hvert tal afrundes for sig, og der kan derfor forekomme afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

##### Koncernforhold

Koncernregnskabet fremkommer ved sammenlægning af regnskabet for Pensionskassen og regnskaberne for dattervirksomhederne Ejendomsselskabet af 1/10 2005 A/S, Kapitalforeningen Danske Invest Institutional Afdeling SAS Pilotpension i likvidation og Kapitalforeningen SEB kontoførende, Afdeling SAS Pilotpension.

Dattervirksomhederne omregnes til brug for konsolideringen til den af Pensionskassen anvendte regnskabspraksis.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

##### Regnskabsmæssige skøn

Ved regnskabsudarbejdelsen anvendes der skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år. De væsentligste skøn og vurderinger vedrører fastsættelsen af afkastprocenter, dagsværdier på ejendomme og inflationsswap samt vurdering af pensionshensættelser.

##### Bonusindtægter

Under posten bonusindtægter indregnes modtaget bonus fra Danica Pension.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

##### **Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under posten kursgevinster, der indgår i de samlede finansindtægter.

##### **Investeringsafkast**

Investeringsafkast indeholder indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder, renter, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, indtægter og værdiregulering vedrørende investeringsejendomme samt administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed.

Indtægter vedrørende investeringsejendomme indeholder indtægter og udgifter af ejendomsdrift samt tab eller avance ved salg af ejendomme.

##### **Pensionsafkastskat**

Pensionsafkastskat indgår i resultatopgørelsen med de beløb, der er beregnet på grundlag af regnskabsårets skattepligtige afkast, uanset om skatten er aktuel eller først skal betales i senere perioder. Den del af afkastet, der kan henføres til pensionshensættelserne opsparet forud for 1. januar 1983, er friholdt for beskatning. PAL-skattesatsen er i 2022 på 15,3 %

##### **Resultatopgørelse**

###### ***Pensionsmæssige ydelser f.e.r***

Under posten pensionsmæssige ydelser opføres udbetalte beløb i året. Udtrædelsesgodtgørelser omfatter godtgørelser til udtrådte medlemmer i året.

Udbetaling af pensionstilskud sker til den personkreds, der er omfattet af bestemmelsen i vedtægternes § 4, og som i regnskabsåret har modtaget pensionsydelse fra Danica Pension.

###### ***Ændring af pensionsmæssige hensættelser f.e.r***

Under posten ændring i pensionshensættelser opføres forskellen mellem pensionshensættelserne primo året og ultimo året.

###### ***Administrationsomkostninger***

Omkostninger opdeles i administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed og administrationsomkostninger, der vedrører pensionsvirksomhed.

Under administrationsomkostninger indregnes samtlige administrationsomkostninger, der er forbundet med Pensionskassens medlemsadministration, herunder omkostninger til det administrative personale, ledelse, kontorlokaler og kontoromkostninger samt afskrivninger.

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

##### *Investeringsejendomme*

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris. Efterfølgende måles investeringsejendomme til dagsværdi (niveau 3 i dagsværdihierarkiet). Dagsværdien opgøres med udgangspunkt i en vurdering af ejendommens dagsværdi ud fra aktuelle markedsforhold, hvori input som mægler vurderinger, forventede driftsafkast, forventede forrentningskrav for ejendommen indgår.

Dagsværdien af hotel og kursusejendom er beregnet af DCF-baserede værdiansættelsesmetoder, hvor efter forventede fremtidige pengestrømme tilbagediskonteres med et fastsat afkastkrav.

Omkostninger, der tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunktet, og som derved forbedrer ejendommens fremtidige afkast, tillægges kostprisen som en forbedring. Omkostninger, der ikke tilhører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber, indregnes i resultatopgørelsen under ejendomsomkostninger.

Investeringsejendomme har som øvrige materielle anlægsaktiver, bortset fra grunde, en begrænset levetid. Den værdiforringelse, der finder sted, efterhånden som investeringsejendommen ældes, afspejles i investeringsejendommens løbende værdiansættelse til dagsværdi. Der foretages som følge heraf ikke afskrivninger på investeringsejendomme.

Gevinst og tab ved afhændelse af investeringsejendomme opgøres som forskellen mellem salgsprisen reduceret med salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi, og denne forskel indregnes på afhændelsestidspunktet i resultatopgørelsen.

Ejendomme, hvor der eventuelt er indgået aftale om salg, bliver optaget i balancen til salgsprisen med fradrag af salgskostninger. Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "kursreguleringer".

##### *Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder*

###### *Resultatopgørelsen*

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders og associerede virksomheders resultat efter skat under hhv. posten "Indtægter fra tilknyttede virksomheder" og "Indtægter fra associerede virksomheder".

###### *Balancen*

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes indre værdi opgjort efter moderpensionskassens regnskabspraksis.

##### *Andre finansielle investeringsaktiver*

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen til dagsværdi.

Finansielle instrumenter (aktier og obligationer) måles til dagsværdi. Dagsværdien fastsættes som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Såfremt der ikke foreligger en officiel kurs, fastlægges dagsværdien ved hjælp almindelig anerkendte værdiansættelsesteknikker.

Udtrukne obligationer værdiansættes til kurs pari.

Uafviklede handler med værdipapirer, terminsforretninger m.v. ansættes til den værdi, kontrakterne har på balancetidspunktet. Værdireguleringerne indgår i resultatopgørelsen under "Kursreguleringer".

## Koncern- og årsregnskab 1. januar – 31. december

### Noter

#### 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

##### **Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår under aktiver henholdsvis passiver som separate poster.

Modtagne marginafregninger som sikkerhedsstilling på inflationsswaps opføres som gæld til kreditinstitutter, og afgivne marginafregninger opføres under afledte finansielle instrumenter under aktiverne.

##### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender værdiansættes til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab efter en individuel vurdering af tilgodehavender.

##### **Pensionshensættelser**

Pensionshensættelserne opgøres af Pensionskassens aktuar på grundlag af det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag. Hensættelser til pensionsforpligtelser opgøres som nutidsværdien af hvert enkelt medlems pensionstilsagn.

Ved beregning af nutidsværdien benyttes Finanstilsynets diskonteringsrente inkl. VA reduceret med Pensionskassens skøn over den fremtidige reguleringssats (inflation).

Risikoelementer og omkostningselementer er baseret på Pensionskassens bedste skøn og er anmeldt til Finanstilsynet. Der anvendes et sikkerhedstillæg på 10 % af dødeligheden, ligesom der hensættes til fremtidig administration.

Pensionskassens pensionsmæssige hensættelser er som følge af pensionsregulativets bestemmelser om betingede tilsagn maksimeret til Pensionskassens nettoaktiver fratrukket kapitalkravet.

##### **Gældsforpligtelser**

Gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, svarende til nominel værdi.

##### **Nøgletal**

Nøgletal er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser. Nøgletalsformlerne fremgår af nævnte bekendtgørelse.

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registeret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

## Keld Skjold Pedersen

### Direktion

På vegne af: SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

Serienummer: e0262f56-9886-4e5a-840b-61dcdbd8acc6

IP: 83.221.xxx.xxx

2023-03-30 13:55:04 UTC



## Michael Nellemann Pedersen

### Bestyrelse

På vegne af: SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

Serienummer: 8376c2bb-c7d6-4f65-b6e5-7cb3fc05c96

IP: 5.33.xxx.xxx

2023-04-02 07:49:17 UTC



## Klaus Barth Jørgensen

### Næstformand

På vegne af: SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

Serienummer: 9e20fed3-5b20-4793-9819-1ce6a58aa8fe

IP: 193.182.xxx.xxx

2023-04-02 16:34:04 UTC



## Leif Stidsen

### Bestyrelse

På vegne af: SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

Serienummer: d1c0b173-c68e-4da4-b7c7-f7d7205739d3

IP: 193.3.xxx.xxx

2023-04-02 17:32:11 UTC



## Mogens Holgaard

### Bestyrelse

På vegne af: SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

Serienummer: 34d4fcf0-09f1-48b9-a094-1ab35464103e

IP: 87.59.xxx.xxx

2023-04-02 20:02:30 UTC



## Stephan Roman Hrynczuk

### Bestyrelsesformand

På vegne af: SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

Serienummer: 7432c17b-c9d3-4f0e-9663-343600ad3ca4

IP: 213.83.xxx.xxx

2023-04-03 08:54:13 UTC



## Ove Christian Alstrup

### Bestyrelse

På vegne af: SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

Serienummer: 005d6fbf-4cf0-4743-8dc0-6fcf2419b861

IP: 80.164.xxx.xxx

2023-04-03 14:58:28 UTC



## Thomas Hjortkjær Petersen

### Statsautoriseret revisor

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: 88470239-a9a6-49b5-95ab-0d41bd03fd33

IP: 2.111.xxx.xxx

2023-04-04 07:24:22 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

#### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service** <penneo@penneo.com>. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser i indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validator>

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registereret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

**Tina Øster Larsen**

**Client Signer**

På vegne af: Bech Bruun

Serienummer: 47060f69-e064-418c-8b76-5891c791e166

IP: 188.120.xxx.xxx

2023-05-02 11:04:26 UTC



Penneo dokumentnøgle: MNECX-7JME8-4LFA5-GPSLH-4JO2C-PEEV7

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstemplet med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

#### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service** <penneo@penneo.com>. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser i indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validator>