

SAS Pilot & Navigator Pensionskasse

Bjerregårdsvej 6, 2500 Valby

CVR-nr. 19 61 53 83

Årsrapport for 2023

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på den ordinære generalforsamling
den 26. april 2024

Dirigent:

.....
Tina Øster Larsen

INDHOLD

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

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023 for SAS Pilot & Navigator Pensionskasse.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den relevante lovgivning, herunder lov om firmapensionskasser og 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 2023 samt at resultatet af koncernens og Pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023.

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 2. april 2024
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 2023, 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 2023 samt af resultatet af koncernens og Pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023 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 den relevante lovgivning, herunder lov om firmapensionskasser og 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 den relevante lovgivning, herunder lov om firmapensionskasser og bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 2. april 2024
EY Godkendt revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Thomas Hjortkjær Petersen
statsautoriseret revisor
mne33748

Ledelsesberetning

Pensionskasseoplysninger

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

Ledelsesberetning

Femårsoversigt

Koncernen

t.kr.	2023	2022*	2021*	2020*	2019*
Bonusindtægter	5.708	5.833	6.992	7.415	7.504
Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt	(62.050)	(54.830)	(52.937)	(54.551)	(55.898)
Investeringsafkast	94.470	(33.979)	482.076	(85.482)	36.103
Administrationsomkostninger	(4.178)	(3.380)	(2.849)	(2.694)	(3.242)
Pensionsteknisk resultat	(46.651)	(3.007)	10.329	(5.056)	(885)
Årets resultat	(46.651)	(3.007)	10.329	(5.056)	(885)
Pensionsmæssige hensættelser, i alt	576.453	511.080	1.565.432	1.215.993	1.333.576
Egenkapital, i alt	989.576	1.036.227	62.618	52.288	57.344
Aktiver, i alt	1.900.808	1.940.756	1.855.760	1.493.260	1.540.128
Solvensdækning (N6)	43	51	1	1	1

* Koncernen har i 2023 foretaget ændring i anvendt regnskabspraksis, hvilket har påvirket egenkapital pensionsmæssige hensættelser samt opgørelsen af solvensdækningen i sammenligningstallet for 2022, mens sammenligningstallene for 2019-2021 er uændrede, idet der henvises til beskrivelsen i note 19 om anvendt regnskabspraksis.

Pensionskassen

t.kr.	2023	2022*	2021*	2020*	2019*
Bonusindtægter	5.708	5.833	6.992	7.415	7.504
Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt	(62.050)	(54.830)	(52.937)	(54.551)	(55.898)
Investeringsafkast	93.326	(35.415)	480.954	(86.627)	34.629
Administrationsomkostninger	(3.032)	(1.943)	(1.726)	(1.549)	(1.768)
Pensionsteknisk resultat	(46.651)	(3.007)	10.329	(5.056)	(885)
Årets resultat	(46.651)	(3.007)	10.329	(5.056)	(885)
Pensionsmæssige hensættelser, i alt	576.453	511.080	1.565.432	1.215.993	1.333.576
Egenkapital, i alt	989.576	1.036.227	62.618	52.288	57.344
Aktiver, i alt	1.893.401	1.954.645	1.867.574	1.472.116	1.516.858
Solvensdækning (N6)	43	51	1	1	1

* Pensionskassen har i 2023 foretaget ændring i anvendt regnskabspraksis, hvilket har påvirket egenkapital pensionsmæssige hensættelser samt opgørelsen af solvensdækningen i sammenligningstallet for 2022, mens sammenligningstallene for 2019-2021 er uændrede, idet der henvises til beskrivelsen i note 19 om anvendt regnskabspraksis.

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.

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. 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.

Reglerne for ydelsesregulering er fastlagt af bestyrelsen i et regulativ. 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 2023 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 er der i året etableret en udvidelse af Pensionskassens Kapitalforening, der muliggør yderligere forenklinger i administrationen af de mere illikvide investeringer, således at disse aktiver kan administreres sammen med den likvide portefølje. Det er herefter planen, at afdækningsforretninger overføres til kapitalforeningen i løbet af 2024. 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. I 2023 har omkostningerne været påvirket af ekstraordinære poster og årets omkostninger har derfor været højere end det sædvanlige niveau. Grunden hertil er blandt andet ekstraordinære eksterne omkostninger knyttet til en gennemført inspektion og arbejde med omfattende kontrol og dokumentation til myndigheder.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Pensionskassen har siden 2022 og frem til ultimo 2023 været omfattet af en funktionsinspektion af Finanstilsynet. Inspektionen har været omfattende, og har blandt andet haft fokus på Pensionskassens metode for pensionsmæssige hensættelser. For Pensionskassen har det været væsentligt, at hensættelsernes karakter, som resolute betingede hensættelser, bevares uforandret, og dette tema har været udsat for omfattende behandling. Sagen har fundet sin afklaring i en ændring til anvendt regnskabspraksis, hvorefter fremtidige reguleringer af pensionerne ikke indregnes i pensions-hensættelserne i modsætning til tidligere. Egenkapitalen er herefter opdelt i en post for overført overskud, som er udtryk for lovens minimumskrav til kapital, og en reguleringsreserve, som er udtryk for en "saldo" til regulering af de

Ledelsesberetning

fremtidige ydelser. Ændringerne til anvendt regnskabspraksis afledt af funktionsundersøgelsen fremgår af note 19.

Investeringspolitik og -strategi

Pensionskassens investeringspolitik har som forudsætning, at der stiles mod at sikre et tilstrækkeligt højt langsigtet afkast, så 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

Pensionskassen er kommet relativt godt gennem de seneste års markante udvikling på finansmarkederne. Årene har været præget af store udsving i inflation og priser på energi, meget kraftige og hurtige stigende renter og hertil politiske usikkerheder. I løbet af 2023 rettede de finansielle markeder sig betydeligt ovenpå de tab, som de havde lidt året før. I årets begyndelse hærskede der fortsat relativt dystre forventninger til verdensøkonomien, og der var bred enighed om, at en recession ville ramme indenfor en overskuelig fremtid – dog med en vis usikkerhed om, hvor dyb og hvor lang recessionen ville blive. Men som 2023 skred frem, ændredes stemningen sig, til en opfattelse af at en dyb og langvarig recession kunne undgås trods den stramme pengepolitik, hvilket drev de fleste risikofyldte aktiver op.

De høje renter afslørede dog også sårbarheder visse steder og førte blandt andet til, at en række regionale banker i USA kollapsede. Det gav dog kun midlertidige udsving på aktiemarkedet, som i højere grad fokuserede på en gunstig kombination af faldende inflation, et stærkt arbejdsmarked og en generel stærk vækst. 2023 sluttede med ret kraftige aktiestigninger og rentefald. Denne udvikling blev understøttet af en lidt overraskende solid vækst i USA. Svaghedstegn i Europa fik derfor mindre betydning, da beskæftigelsen fortsat var positiv.

Hen imod slutningen af året var det særligt udsigten til, at centralbankerne måske ville lykkes med en blød landing – altså at inflationen ville falde tilbage til centralbankens målsætning, uden at økonomien og arbejdsmarkedet vil opleve en større nedtur – der drev den positive udvikling i aktierne. Og med udsigten til en blød landing var vurderingen ultimo året, at centralbankerne kan begynde at sænke renterne igen, samtidig med at væksten kan opretholdes, hvilket atter har styrket udviklingen af risikofyldte aktiver. Aktiemarkedet er tillige blevet drevet af en AI-bølge med potentiale til at drive produktivetsgevinster og vækst.

Samlet set har disse faktorer været med til at sikre stærke resultater på tværs af både aktier og obligationer, med et globalt aktiemarked, der i løbet af året steg hele 18 %, mens danske realkreditobligationer med en varighed på 30 år leverede lidt over 7 %. For pensionskassen betød det også pæne afkast over det meste af porteføljen. Porteføljens obligationsforvaltere leverede samlet set et flot merafkast til markedet på 2%, hvilket i høj grad må anses som tilfredsstillende. Mens størstedelen af porteføljens aktieandel ligger i indeksfonde, der følger markedets bevægelser.

I dette miljø har Pensionskassen i 2023 realiseret et afkast på 10,2 % på beholdningen af værdipapirer. Årets afkast er godt sammenlignet med tilsvarende ordninger. I den konkrete markedssituation, der var gældende i året, vurderes det realiserede afkast derfor tilfredsstillende. Pensionskassens Inflationssikring af forpligtelser har resulteret i en negativ udvikling i markedsværdi på 32,7 mio. kr. Den negative værdiudvikling modsvarer et afkast i forhold til den samlede balance på ca. -2,7 %. Samlet investeringsafkast fra værdipapirer, inflationsafdækninger og øvrige aktiver kan opgøres til ca. 7,5 %.

Ledelsesberetning

Samlet set er det vurderingen, at udviklingen viser, at investeringsstrategien i de seneste år 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 regulering af pensionerne i henhold til hensigten uden mulighed for fremtidige reguleringer sættes over styr. Pensionskassen vurderer muligheden for regulering af pensioner årligt med virkning for udbetalinger fra 1. oktober. Efter en meget høj oplevet inflation i 2022 kunne der konstateres en væsentlig mere moderat stigning i 2023, og pensioner kunne reguleres med udviklingen på 3,6 % per 1. oktober 2023.

Pensionskassen har i 2023 foretaget enkelte justeringer til den langsigtede investeringsstrategi. Efter en periode med lav varighed i obligationsporteføljen blev vægten af danske realkreditobligationer øget yderligere, og varigheden i obligationsporteføljen blev ligeledes øget. 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 fastholdt sin operationelle beslutning så aktieporteføljen fortsat følger en ren indeksstrategi. Beroende på markedssituationen er der ultimo 2023 foretaget en mindre undervægt til aktier. Der er tale om en taktisk beslutning begrundet i en vurdering af sandsynligheden for aktietilbagefald.

Pensionskassens ydelser og udviklingen heraf er knyttet til 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 inflations-swaps. Der er ultimo 2023 foretaget en mindre reduktion i afdækninger. Reduktionen har til formål at holde de samlede afdækninger indenfor det planlagte spænd.

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 resultat på -47 mio. kr. fremkommer efter forøgelse af pensionshensættelser med 65 mio. kr. Bestyrelsen foreslår, at årets overskud overføres til egenkapitalen, som herefter udgør 990 mio. kr. Opgøres hensættelserne ud fra det anmeldte tekniske grundlag uden at tage hensyn til Pensionskassens formue udgør de kr. 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 2024 blev fastlagt, er det besluttet at fastholde stor vægt på styring af risiko med snævre udsvingsrammer. Fastlæggelse af strategi for 2024 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.

Hidtil har Pensionskassens organisering af investeringsaktiver lagt hindringer i vejen i forhold til realisation af denne ambition, men denne forhindring er nu elimineret, og planen er herefter at realisere denne del af strategien primo 2024.

Ledelsesberetning

Der er også lagt vægt på at sikre det likvide beredskab, således at Pensionskassen kan håndtere en situation med svingninger i markedsværdier. Hensigten er at behov for købs- og salgstransaktioner i volatile perioder reduceres.

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 og hensættelser. På aktivsiden er det primært opgørelsen af dagsværdien af unoterede investeringer, hvor fastlæggelse af afkastkrav og forventninger til fremtidige inflation m.m. påvirker værdiansættelserne, mens de pensionsmæssige hensættelser indbefatter skøn om opgørelsesrente og dødelighed.

Porteføljen af investeringsejendomme er samlet i Pensionskassens helejede ejendomsselskab Ejendoms-selskabet af 1/10 2005 A/S og Spring Estate A/S, hvor ejerandel 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 én 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 2024

Pensionskassens forventninger til udviklingen i afkast af investeringsaktiverne for de kommende år baserer sig primært på afkastforventningerne fra Rådet for Afkastforventninger. Det er på dette grundlag vurderet, at afkast for de kommende år vil ligge i niveauet 4,5 % til 5,0 % p.a. Forventningerne til afkastet for 2023 var, at det langsigtede afkast ville ligge i niveauet 5,0 % til 5,5 %. Inflationen er faldet ganske betydeligt, og der forventes fortsat et moderat fald over de kommende år. Det er dog vurderingen, at der er knyttet væsentlig usikkerhed til forventningerne. Usikkerhederne knytter sig bl.a. til om det lykkes at undgå recession i USA og Europa, og om; Inflation og renter vil udvikle sig med fald som forudsat. Hertil kommer en væsentlig politisk usikkerhed og påvirkningerne på verdensøkonomien. Samlet set øger det risikoen for perioder med uro og tilbagefald på aktiemarkederne, risiko for genopblussen af inflation og renteusikkerhed.

Pensionskassens resultat vil blive anvendt til styrkelse af de pensionsmæssige hensættelser samt henlæggelser til reguleringsreserve. Resultat efter reguleringerne af hensættelser og reguleringsreserve forventes herefter at svare til stigningen i den fri egenkapital.

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

Klaus Barth Jørgensen besidder ikke øvrige ledelseshverv i erhvervsvirksomheder.

Ledelsesberetning

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 Kommenditaktieselskab

Ove Christian Alstrup er medlem af bestyrelsen i:

- ▶ Spring Estate A/S samt 1 datterselskab hertil

Mogens Holgaard er medlem af bestyrelsen i:

- ▶ Kapitalformidlingselskabet 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

Samt medlem af bestyrelsen i:

- ▶ Danskmarks Skibskredit Holding A/S og Danmark Skibskredit A/S
- ▶ Refshaleøen Holding og Refshaleøens Ejendomsselskab A/S
- ▶ PKA Skejby P/S
- ▶ PKA Skejby P/S

Ledelsesberetning

- ▶ 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 Pensionskasse årsregnskab 1. januar – 31. december

Resultatopgørelse

Note	t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
		2023	2022	2023	2022
	Bonusindtægter fra Danica	5.708	5.833	5.708	5.833
	Bonusindtægter i alt	5.708	5.833	5.708	5.833
7	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	141.050	(228.957)	-	-
7	Indtægter fra associerede virksomheder	639	3.711	639	3.711
	Indtægter af investeringsejendomme	-	-	1.836	1.529
	Renteindtægter og udbytter m.v.	1.948	1.334	8.770	10.038
2	Kursreguleringer	(36.813)	193.488	100.070	(42.000)
	Renteudgifter	(7.846)	(140)	(8.017)	-
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	(5.652)	(4.851)	(8.828)	(7.257)
	Investeringsafkast, i alt	93.326	(35.415)	94.470	(33.979)
3	Pensionsafkastskat	(15.127)	5.612	(15.127)	5.612
	Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	78.198	(29.803)	79.343	(28.367)
4	Udbetalte pensionsydelse	(62.050)	(54.830)	(62.050)	(54.830)
	Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt	(62.050)	(54.830)	(62.050)	(54.830)
	Ændring i pensionshensættelser	(65.475)	77.736	(65.475)	77.736
	Ændring i pensionsmæssige hensættelser f.e.r., i alt	(65.475)	77.736	(65.475)	77.736
5	Administrationsomkostninger	(3.032)	(1.943)	(4.178)	(3.380)
	Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	(3.032)	(1.943)	(4.178)	(3.380)
	Pensionsteknisk resultat	(46.651)	(3.007)	(46.651)	(3.007)
	Årets resultat	(46.651)	(3.007)	(46.651)	(3.007)

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

Balance

Note	t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
		2023	2022	2023	2022
	PASSIVER				
	Overført resultat	23.058	20.443	23.058	20.443
	Reguleringsreserve	966.518	1.015.784	966.518	1.015.784
8	Egenkapital i alt	989.576	1.036.227	989.576	1.036.227
9	Pensionshensættelser	576.453	511.080	576.453	511.080
	Pensionsmæssige hensættelser i alt	576.453	511.080	576.453	511.080
10,14	Gæld til kreditinstitutter	300.364	370.561	307.593	378.244
12	Gæld til tilknyttede virksomheder	1.800	22.280	-	-
	Skyldig PAL	10.382	-	10.382	-
	Anden gæld	14.826	14.497	16.804	15.205
	Gæld i alt	327.372	407.338	334.779	393.449
	PASSIVER I ALT	1.893.401	1.954.645	1.900.808	1.940.756

- 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 Pensionskasse årsregnskab 1. januar – 31. december

Egenkapitalopgørelse

Koncernen

t.kr.	Reserver	Overført resultat	Regulerings-reserve	I alt
Egenkapital 1. januar 2022	159.894	(97.276)	-	62.618
Ændring af anvendt regnskabspraksis	(159.894)	120.829	1.015.681	976.616
Overført, jf. resultatdisponering	-	(3.109)	120	(3.007)
Egenkapital 1. januar 2023	-	20.443	1.015.784	1.036.227
Overført, jf. resultatdisponering	-	2.615	(49.266)	(46.651)
Egenkapital 31. december 2023	-	23.058	966.518	989.576

Pensionskassen

t.kr.	Reserver	Overført Resultat	Regulerings-reserve	I alt
Egenkapital 1. januar 2022	159.894	(97.276)	-	62.618
Ændring af anvendt regnskabspraksis	(159.894)	120.829	1.015.681	976.616
Overført, jf. resultatdisponering	-	(3.109)	102	(3.007)
Egenkapital 1. januar 2023	-	20.443	1.015.784	1.036.227
Overført, jf. resultatdisponering	-	2.615	(49.266)	(46.651)
Egenkapital 31. december 2023	-	23.058	966.518	989.576

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note	t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
		2023	2022	2023	2022
1	Antal medlemmer				
	Tjenestegørende medlemmer	243	270	243	270
	Pensionister	504	493	504	493
	Ægtefællepensionister	124	128	124	128
	Børnepensionister	0	2	0	2
		<u>871</u>	<u>893</u>	<u>871</u>	<u>893</u>
2	Kursreguleringer				
	Investeringsejendomme	-	-	(300)	0
	Kapitalandele	(3.016)	9.725	(3.016)	9.725
	Investeringsforeningsandele	-	-	141.119	(232.410)
	Afledte finansielle instrumenter	(32.653)	182.592	(32.653)	182.592
	Nedskrivning af finansielle aktiver	-	-	(5.031)	(3.078)
	Øvrige	(1.144)	1.171	(49)	1.171
		<u>(36.813)</u>	<u>193.488</u>	<u>100.070</u>	<u>(42.000)</u>
3	Pensionsafkastskat				
	Årets pensionsafkastskat	15.127	5.612	15.127	5.612
		<u>15.127</u>	<u>5.612</u>	<u>15.127</u>	<u>5.612</u>
	Andel af investeringsaktiver, hvoraf afkast indgår i beregningen af pensionsafkastskatten	100%	100%	100%	100%
4	Udbetalte pensionsydelse				
	Pensioner	62.050	54.830	62.050	54.830
	I alt	<u>62.050</u>	<u>54.830</u>	<u>62.050</u>	<u>54.830</u>
5	Administrationsomkostninger				
	Administrationsomkostninger i alt	8.684	6.794	13.006	10.637
	<i>Heraf fragået til</i>				
	<i>Investeringsvirksomhed</i>	(5.652)	(4.851)	(8.828)	(7.257)
	I alt	<u>3.032</u>	<u>1.943</u>	<u>4.178</u>	<u>3.380</u>
	Personaleomkostninger, som indgår i administrationsomkostninger i alt, kan specificeres således:				
	Løn	2.866	2.708	2.866	2.708
	Pension	208	199	208	199
	Andre udgifter til social sikring	10	10	10	10
	Afgifter beregnet på grundlag af lønudgifter	220	211	220	211
		<u>3.304</u>	<u>3.128</u>	<u>3.304</u>	<u>3.128</u>
	Gennemsnitlig antal heltidsbeskæftigede	3	3	3	3
	<i>Ledelsesvederlag</i>				
	Direktion, fast løn	1.459	1.414	1.459	1.414
	Direktion, pensionsbidrag	208	199	208	199
	Bestyrelsesvederlag	924	879	924	879
		<u>2.591</u>	<u>2.492</u>	<u>2.591</u>	<u>2.492</u>

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note

5 Administrationsomkostninger (fortsat)

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	
	2023	2022	2023	2022
Bestyrelsens vederlag sammensætter sig således:				
Stephan Roman Hrynczuk	220	199	220	199
Klaus Barth Jørgensen	125	119	125	119
Mogens Holgaard	183	159	183	159
Ove Christian Alstrup	133	129	133	129
Michael Nellemann Pedersen	141	130	141	130
Leif Stidsen	138	143	138	143
	<u>924</u>	<u>879</u>	<u>924</u>	<u>879</u>

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Lovpligtig revision	256	244	292	277
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	104	35	104	35
Skatterådgivning	229	150	229	150
Andre ydelser end revision	86	81	106	98
	<u>675</u>	<u>510</u>	<u>731</u>	<u>560</u>

Samlet honorar

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

6 Investeringsejendomme

Dagsværdi 1/1	-	-	57.296	57.296
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	-	-	-	-
Afgang i årets løb	-	-	-	-
Værdireguleringer, som i løbet af året er indregnet i resultatopgørelsen	-	-	-300	-
Dagsværdi 31/12	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>56.996</u>	<u>57.296</u>

Den væsentligste forudsætning for dagsværdien for 2023, er baseret på et afkastkrav på 8,0 %, samt et tillæg på 2 % svarende til den langsigtede inflation (2022: Afkastkrav 8 %, samt inflationstillæg på 2 %).

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

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note t.kr.

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 (2023)		68.977
Resultat ifølge årsregnskab (2023)		-3.084

Navn: Kapitalforeningen SEB kontoførende, Afdeling SAS Pilotpension*		
Hjemsted		København
Ejerandel		100 %
Aktivitet: Selskabets formål er kapitalforvaltning		
Investorerens formue ifølge årsregnskab (2023)		1.324.320
Resultat ifølge udkast til årsregnskab (2023)		144.134

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 (2023)		-10.515
Resultat ifølge udkast til årsregnskab (2023)		-679

Navn: Spring Estate A/S		
Hjemsted		Kolding
Ejerandel		50 %
Aktivitet: Selskabets formål er at eje og drive fast ejendom.		
Egenkapital ifølge udkast til årsregnskab (2023)		127.309
Resultat ifølge udkast til årsregnskab (2023)		1.624

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

8 Egenkapital	Pensionskassen		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022
Egenkapital primo	1.036.227	62.618	1.036.227	62.618
Ændring i anvendt regnskabspraksis	-	976.616	-	976.616
Årets resultat	(46.651)	(3.007)	(46.651)	(3.007)
Egenkapital 31/12	989.576	1.036.227	989.576	1.036.227
Basiskapital	989.576	1.036.227	989.576	1.036.227
Kapitalkrav	23.058	20.443	23.058	20.443

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 2023. Egenkapitalen består af overført overskud og en reguleringsreserve. Overført overskud modsvarer lovens minimumskrav til kapital, og reguleringsreserven er udtryk for en saldo til regulering af de fremtidige ydelser.

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note	t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
		2023	2022	2023	2022
9	Pensionshensættelser				
	Pensionshensættelser primo før ændring	-	1.565.432	-	1.565.432
	Ændring i anvendt regnskabspraksis	-	(976.616)	-	(976.616)
	Pensionshensættelser primo efter ændring	511.080	588.816	511.080	588.816
	Pensionsydelse	(62.050)	(54.830)	(62.050)	(54.830)
	Øvrige ændringer	127.423	(22.906)	127.423	(22.906)
	Pensionshensættelser ultimo	576.453	511.080	576.453	511.080

10 **Gæld**
Af koncernens gæld til kreditinstitutter forfalder 6.013 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 2023 registreret aktiver til en samlet regnskabsmæssig værdi på 647 mio. kr. fordelt på følgende:

mio. kr.	2023
Kapitalandele	69
Investeringsforeningsandele	518
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	60
Andre udlån	0

12 **Koncerninterne transaktioner / nærtstående parter**
Pensionskassens nærtstående parter omfatter de tilknyttede virksomheder Ejendomsselskabet af 1/10 2005 A/S og Kapitalforeningen SEB kontoførende, Afdeling SAS Pilotpension samt de associerede virksomheder Spring Estate A/S, Kapitalformidlingselskabet af 1/11 1993 A/S, herunder dets 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.	2023
Lejeindtægter	2.783
Administrationshonorar	1.200
Renteindtægter	1.005
Renteudgifter	(273)
Gæld hos tilknyttede virksomheder	1.800
Tilgodehavende hos associerede virksomheder	20.272
<i>Heraf eftergivelse af tilgodehavende hos associerede virksomheder</i>	<i>(3.700)</i>

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**

Overskud og underskud overføres til egenkapitalen således:	t.kr.
Overført overskud (svarende til årets regulering i kravet til minimumskapital)	2.615
Reguleringsreserve (svarende til årets regulering i saldoen for de fremtidige ydelser)	(49.266)
Årets overskud / underskud	(46.651)

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note t.kr.

14 Afledte finansielle instrumenter 2023	Pensionskassen		Koncernen	
	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
t.kr.				
Inflationsswaps	294.880	-	294.880	-
	<u>294.880</u>	<u>-</u>	<u>294.880</u>	<u>-</u>

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

2022	Pensionskassen		Koncernen	
	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
t.kr.				
Inflationsswaps	358.582	-	358.582	-
	<u>358.582</u>	<u>-</u>	<u>358.582</u>	<u>-</u>

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

- 15 Kapitalandele
 En fortegnelse over de virksomheder, hvori Pensionskassen har kapitalandele, kan fås ved henvendelse til Pensionskassen.
- 16 Mål for styring af finansielle risici mv.
 Der henvises til ledelsens beretning, hvor mål for styring af finansielle risici og pensionsrisici er beskrevet.

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note t.kr

17 Specifikation af aktiver og disses afkast

t.kr.		Regnskabsmæssig værdi		Nettoinvesteringer	Afkast i % p.a. før pensionsafkastskat*
		Primo	Ultimo		
1.1	Grunde og bygninger, der er direkte ejet				
1.2	Ejendomsaktieselskaber	167.872	147.527		-1,3%
1.	Grunde og bygninger i alt	167.872	147.527		-1,3%
2.	Andre dattervirksomheder				
3.1	Børsnoterede danske kapitalandele				
3.2	Unoterede danske kapitalandele	14.691	13.783	1.629	-7,7%
3.3	Børsnoterede udenlandske kapitalandele	585.673	508.634	-162.769	17,5%
3.4	Unoterede udenlandske kapitalandele				
3.	Øvrige kapitalandele i alt	600.364	522.417	-161.141	
4.1	Statsobligationer (Zone A)				
4.2	Realkreditobligationer	325.598	518.847	167.862	5,1%
4.3	Indeksobligationer				
4.4	Kreditobligationer investment grade				
4.5	Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	181.733	140.844	-55.917	10,1%
4.6	Andre obligationer				
4.	Obligationer i alt	507.331	659.691	111.945	
5.	Pantesikrede udlån				
6.	Øvrige finansielle investeringsaktiver	238.571	189.353	-64.546	10,4%
7.	Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	358.582	294.880		

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

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note

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 momsfritagelsen for "forvaltning af investeringsforeninger". I styresignalet angav SKAT ikke nærmere om, hvornår disse betingelser skal anses for opfyldt. 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.

Eventualforpligtelser

Pensionskassen har afgivet investeringstilsagn med rest commitment på i alt 29,3 mio. kr. pr. 31. december 2023. Pensionskassen har afgivet støtteerklæringer til Wing Hotels ApS og Kapitalformidlingselskabet 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. Støtteerklæringen er gældende indtil denne opsiges, og er givet med henblik på at opretholde værdien af Pensionskassens investeringer. Støtteerklæringen kan opsiges med 12 måneders varsel.

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 t.kr. 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 ud over ændringen beskrevet i efterfølgende afsnit, uændret i forhold til sidste år.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Selskabet har i 2023 fået et påbud fra Finanstilsynet om den regnskabsmæssige behandling af de pensionsmæssige hensættelser. Ændringen i anvendt regnskabspraksis medfører, at Pensionskassens pensionsmæssige hensættelser til den del af ydelser, der udgør grundpension, indregnes under hensættelser, mens Pensionskassens overskydende midler, svarende til de fremtidige ydelser som ikke udgøres af hensættelser til grundpension, indregnes under egenkapitalen som en reguleringsreserve. Som følge af ændringen i egenkapitalen, vil Pensionskassens indskudskapital der er præsenteret under reserve blive sammenlagt med overført resultat.

Ændringen i anvendt regnskabspraksis har medført, at sammenligningstal for 2022 er tilrettet i overensstemmelse med den nye praksis, og indvirkningen på sammenligningstallene kan specificeres således:

	<u>Ultimo 2021</u>	<u>Ændring</u>	<u>Primo 2022</u>
Egenkapital			
Reserve	159.894	(159.894)	0
Overført resultat	(97.276)	120.829	23.553
Reguleringsreserve	0	1.015.681	1.015.681
Egenkapital i alt	<u>62.618</u>	<u>976.616</u>	<u>1.039.234</u>
Pensionshensættelser			
Pensionshensættelser	1.565.432	(976.616)	588.816
Pensionshensættelser i alt	<u>1.565.432</u>	<u>(976.616)</u>	<u>588.816</u>

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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 har ledelsen foretaget en række skøn og vurderinger omkring fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og hensættelser. På aktivsiden er det primært opgørelsen af dagsværdien af noterede investeringer, hvor fastlæggelse af afkastkrav og forventninger til fremtidige inflation m.m. påvirker værdiansættelserne, mens de pensionsmæssige hensættelser indbefatter skøn om opgørelsesrente, inflation og dødelighed.

Bonusindtægter

Under posten bonusindtægter indregnes modtaget bonus fra Danica Pension.

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 gældsforpligtelses 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 2023 på 15,3 %.

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

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, hvorefter 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 salgsmarkedsomkostninger 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 salgsmarkedsomkostninger. 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.

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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 anerkendt 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'.

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 margin afregninger 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 pensionstilsgagn (grundpensionen).

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 af dødeligheden, ligesom der hensættes til fremtidig administration og øvrige forhold, som vurderes at påvirke hensættelserne.

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.