

SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

Bjerregårdsvej 6, 2500 Valby

CVR-nr. 19 61 53 83

Årsrapport for 2024

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på den ordinære generalforsamling

Den 25. april 2025

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 2024 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 2024 samt at resultatet af koncernens og Pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024.

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 3. april 2025
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 2024, 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 2024 samt af resultatet af koncernens og Pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar –31. december 2024 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 regnskabsbrugere 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.
- ▶ Planlægger og udfører vi koncernrevisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne i koncernen som grundlag for at udforme en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde til brug for 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 3. april 2025
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	Luftkaptajn 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	2024	2023*	2022*	2021*	2020*
Bonusindtægter	5.293	5.708	5.833	6.992	7.415
Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt	(65.451)	(62.050)	(54.830)	(52.937)	(54.551)
Investeringsafkast	86.444	94.470	(33.979)	482.076	(85.482)
Administrationsomkostninger	(2.940)	(4.178)	(3.380)	(2.849)	(2.694)
Pensionsteknisk resultat	28.458	(46.651)	(3.007)	10.329	(5.056)
Årets resultat	28.458	(46.651)	(3.007)	10.329	(5.056)
Pensionsmæssige hensættelser, i alt	558.360	576.453	511.080	1.565.432	1.215.993
Egenkapital, i alt	1.018.034	989.576	1.036.227	62.618	52.288
Aktiver, i alt	1.856.005	1.900.808	1.940.756	1.855.760	1.493.260
Solvensdækning (N6)	45	43	51	1	1

* Koncernen ændrede i 2023 anvendt regnskabspraksis for fordeling af pensionshensættelser og reguleringsreserver under egenkapitalen, hvilket har påvirket egenkapital, pensionsmæssige hensættelser samt opgørelse af solvensdækningen, herunder sammenligningstallene for 2022, mens sammenligningstallene for 2020-2021 ikke blev ændret.

Pensionskassen

t.kr.	2024	2023*	2022*	2021*	2020*
Bonusindtægter	5.293	5.708	5.833	6.992	7.415
Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt	(65.451)	(62.050)	(54.830)	(52.937)	(54.551)
Investeringsafkast	85.352	93.326	(35.415)	480.954	(86.627)
Administrationsomkostninger	(1.847)	(3.032)	(1.943)	(1.726)	(1.549)
Pensionsteknisk resultat	28.458	(46.651)	(3.007)	10.329	(5.056)
Årets resultat	28.458	(46.651)	(3.007)	10.329	(5.056)
Pensionsmæssige hensættelser, i alt	558.360	576.453	511.080	1.565.432	1.215.993
Egenkapital, i alt	1.018.034	989.576	1.036.227	62.618	52.288
Aktiver, i alt	1.849.572	1.893.401	1.954.645	1.867.574	1.472.116
Solvensdækning (N6)	45	43	51	1	1

* Pensionskassen ændrede i 2023 anvendt regnskabspraksis for fordeling af pensionshensættelser og reguleringsreserver under egenkapitalen, hvilket har påvirket egenkapital, pensionsmæssige hensættelser samt opgørelse af solvensdækningen, herunder sammenligningstallene for 2022, mens sammenligningstallene for 2020-2021 ikke blev ændret.

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 aktuelle pensionsydelser fra Danica Pension til den ovenfor nævnte personkreds. 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, reduceres ydelserne baseret på aktuar-mæssige opgørelser.

Reglerne for ydelsesregulering er fastlagt i et Pensionsregulativ, og i et af bestyrelsen fastlagt regulativ. På dette grundlag er hensigten med fastlæggelsen af investeringsstrategien at skabe et langsigtet afkast, der muliggør, at såvel ydelserne fra Danica som fra Pensionskassen løbende kan inflationsreguleres. Det afkast, der skal til for at kunne gøre dette, kan alene opnås ved at påtage sig 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 skal reduceres markant.

Det er en anden hovedopgave at sikre en stabil og effektiv administration. En sikker og stabil administration er forudsætningen for, at Pensionskassen fortsat vil kunne opfylde sine formål som en selvstændig organisation. 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 2024 arbejdet med at etablere og udbygge samarbejder, der har til formål at sikre en stabildrift og tilgang til mulige stordriftsfordele. Til dette formål er der i årets løb etableret løsninger for administration af investeringer, der muliggør, at Pensionskassen effektivt og sikkert kan håndtere investeringer af aktiver, der ikke er udsat for daglige og offentlig tilgængelige værdiansættelser. Det har også her været udgangspunktet, at Pensionskassen kan få tilgang til de rette investeringsprodukter på økonomisk gunstige vilkår. 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. Ændringen er foretaget gennem en udvidelse af aktiviteten i Pensionskassens Kapitalforening, der muliggør administration af mere illikvide investeringer, så disse aktiver kan administreres i Kapitalforeningen sammen med den likvide investeringsportefølje. Det samlede formål med arbejdet er at undgå en situation, hvor omkostninger til administration af investeringsaktiver og medlemsadministration vil være afgørende hindringer for opfyldelse af Pensionskassens langsigtede formål.

I 2024 har omkostningerne været påvirket af det omfattende arbejde i forbindelse med Finanstilsynets temainspektion, og arbejdet med omfattende kontrol og dokumentation til myndigheder vedrørende pensionsafkastskat har krævet øget anvendelse af eksterne ydelser. Herunder er der også anvendt betydelige ressourcer på den aktuelle moms-sag, hvor Pensionskassen har stillet krav om tilbagebetaling af moms for en årrække. Denne sag er ikke afsluttet, og vil først blive udsat for yderligere realitetsbehandling efter Skattestyrelsen har gennemført en fornyet bedømmelse af en konkret afgørelse i EU-regi. De højere omkostninger er i året elimineret gennem tilbagebetaling af PAL-skat fra tidligere år, som følge af opnåelse af ændringer til opgørelsesmetoden.

Ledelsesberetning

Investeringspolitik og -strategi

Pensionskassens investeringspolitik har som forudsætning, at der stiles mod at sikre et tilstrækkeligt højt langsigtet afkast, så Pensionskassens formue 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. Pensionskassen arbejder på 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 aktuariemæssigt forudsatte medlemsudvikling.

Årets investeringsresultat

Pensionskassen er kommet godt gennem de seneste års markante udvikling på finansmarkederne. Årene har været præget af store udsving i rente, inflation og aktieværdier. Året 2024 sluttede, hvor det begyndte, med flot og overraskende stærk vækst i USA, som var 2-3 gange højere end konsensusforventningerne ved årets start. Den amerikanske økonomi blev drevet af et særdeles robust arbejdsmarked og dermed stærkt privatforbrug, hvilket blev årets vigtigste tema sammen med de pengepolitiske lempelser. Præsidentvalget resulterede i en sejr til Republikanerne, men hverken dette eller to store orkaner i årets sidste kvartal ændrede på den grundlæggende væksthistorie for den amerikanske økonomi. Den amerikanske inflation faldt gennem året, men har vist tegn på stabilisering på 3-4% som har gjort det muligt at normalisere pengepolitikken. På lang sigt vurderes niveauet for inflation dog for højt og uforeneligt med fremtidige store rentesænkninger. Den amerikanske centralbank sænkede renten med 0,25 procentpoint i både november og december, og året sluttede med en ledende rente på 4,25-4,50 % som er et procentpoint lavere end ved årets start. I slutningen af året overraskede centralbanken ved at hæve inflationsprognosen for 2025 og signalere færre fremtidige rentenedsættelser.

Euroområdet klarede sig bedre end frygtet og undgik recession med moderat vækst i årets sidste måneder. Arbejdsmarkedet udviklede sig gunstigt og nåede en historisk lav arbejdsløshed på 6,3%. Den Europæiske Centralbank nedjusterede sine vækstprognoser gennemførte to rentenedsættelser på hver 0,25 procentpoint i årets sidste kvartal. Den ledende rente endte året på 3 % også 1 procentpoint lavere end ved årets start, og med udsigt til yderligere rentesænkninger i 2025.

På de finansielle markeder blev 2024 året, hvor amerikanske aktier cementerede deres førerposition på de globale markeder. Forventningerne om fortsat stærk vækst i USA gav stigende aktieværdier, mens udviklingen i resten af verden var påvirket af lav vækst og bekymringer om den nye Trump-administrations handelspolitik.

Samlet set var udviklingen på de finansielle markeder gunstig, og dette var med til at sikre stærke resultater for både aktier og obligationer. Det globale aktiemarked steg i året med 25,4% mens danske realkreditobligationer med en varighed på fem år gav et afkast på 5,8%. Samlet set en udvikling der er langt over de langsigtede forventninger. For pensionskassen gav året også høje afkast for stort set alle aktivklasser. Undtagelsen hertil er infrastrukturporteføljen og ejendomme, der havde endnu et udfordrende år.

Pensionskassen har i 2024 foretaget enkelte justeringer til den langsigtede investeringsstrategi. Desuden har Pensionskassen rebalanceret aktieporteføljen til en neutral strategisk vægt i begyndelsen af 2024, efter pensionskassen har været undervægtet i aktier i en del af 2023. På obligationssiden blev varigheden på godt 4 på de højtratede obligationer fastholdt. Endelig har Pensionskassen i løbet af året afsluttet transformationen fra en aktiv forvaltet aktieportefølje til en passiv indeksstrategi.

På dette grundlag har Pensionskassen i 2024 opnået et afkast på 11,2 % på beholdningen af værdipapirer. Årets opnåede afkast vurderes fuldt tilfredsstillende i den konkrete markedssituation, der var gældende i året.

Pensionskassens Inflationssikring af forpligtelser har resulteret i en negativ udvikling i markedsværdi på 51 mio. kr. Dette modsvarer imidlertid af, at inflationsudviklingen har betydet, at hensættelser til fremtidige pensioner og deres regulering er reduceret med 96 mio. kr.

Ledelsesberetning

Den negative værdiudvikling af inflationssikringen svarer til et afkast i forhold til den samlede balance på ca. -3,7 %. Investeringsafkast fra værdipapirer, inflationsafdækninger og øvrige aktiver kan opgøres således opgøres til ca. 7,5 %

Samlet set er det vurderingen, at investeringsstrategien i de seneste år i høj grad har kunnet modstå de ganske betydningsfulde hændelser, der har påvirket markedet, hvilket også vurderes tilfredsstillende. Den balancerede investerings- og afdækningsstrategi har givet mulighed for at foretage regulering af pensionerne i henhold til hensigten. 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 inflationsswaps.

Vurderingen af udviklingen i Pensionskassens økonomiske stilling er, at balancen mellem investeringsaktiver og afdækninger sammen med den aktuelle markedsudvikling i rente og inflation har fungeret meget tilfredsstillende. Årets udvikling har resulteret i en væsentlig styrkelse af Pensionskassens finansielle grundlag. Herunder er den del af egenkapitalen, der overstiger lovens minimumskrav forøget med 29 mio. kr. til 996 mio. kr., hvilket vurderes som særdeles tilfredsstillende.

Oplysning 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 29 mio. kr. indeholder årets ændring i hensættelser til grundpensioner med 18 mio. kr. Bestyrelsen foreslår, at årets resultat overføres til egenkapitalen, som herefter udgør 1.018 mio. kr. De pensionsmæssige hensættelser er opgjort til 558 mio. kr. pr. 31. december 2024.

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, så 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, og en struktureret afvejning af investeringernes afkast og den involverede risiko. I den forbindelse foretages der løbende målinger, der sikrer, at investeringerne holder sig inden for de afstukne rammer.

I slutningen af året, hvor investeringsstrategi er revurderet, og strategi for 2025 er fastlagt, er det besluttet at fastholde stor vægt på styring af risiko med snævre udsvingsrammer. Fastlæggelse af strategi for 2025 medførte justeringer til den langsigtede strategi.

Der er også lagt vægt på at sikre det likvide beredskab, så 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 visse aktiver og forpligtelser. 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, inflation og dødelighed.

Ledelsesberetning

Forventninger til 2025

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 den nuværende investeringsstrategi vil ligge i niveauet 4,5 % til godt 5,0 % p.a. i gennemsnit over de kommende år. Det er vurderingen, at der er knyttet væsentlig usikkerhed til de fremtidige forventninger, og baseret på markedsudviklingen i 1. kvartal 2025, kan afkastet for hele 2025 isoleret set blive under det forventede gennemsnit. Usikkerhederne knytter sig blandt andet til udviklingen i inflation, og om renter vil udvikle sig med moderate fald som forudsat. Hertil kommer ikke mindst en væsentlig politisk usikkerhed og de påvirkninger på verdensøkonomien, der forårsages heraf. 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.

Begivenheder 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
- ▶ HV Horsens ApS

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 Kommenditaktieselskab

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

Ledelsesberetning

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:

- ▶ Refshaleøen Holding og Refshaleøens Ejendomsselskab A/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

Ledelsesberetning

- ▶ 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	
		2024	2023	2024	2023
	Bonusindtægter fra Danica	5.293	5.708	5.293	5.708
	Bonusindtægter i alt	5.293	5.708	5.293	5.708
7	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	147.454	141.050	-	-
7	Indtægter fra associerede virksomheder	370	639	370	639
	Indtægter af investeringsejendomme	-	-	2.547	1.836
	Renteindtægter og udbytter m.v.	1.993	1.948	2.720	8.770
2	Kursreguleringer	(47.295)	(36.813)	98.284	100.070
	Renteudgifter	(11.927)	(7.846)	(12.234)	(8.017)
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	(5.242)	(5.652)	(5.242)	(8.828)
	Investeringsafkast, i alt	85.352	93.326	86.444	94.470
3	Pensionsafkastskat	(12.982)	(15.127)	(12.982)	(15.127)
	Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	72.370	78.198	73.462	79.343
4	Udbetalte pensionsydelse	(65.451)	(62.050)	(65.451)	(62.050)
	Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt	(65.451)	(62.050)	(65.451)	(62.050)
	Ændring i pensionsbærelser	18.093	(65.475)	18.093	(65.475)
	Ændring i pensionsmæssige bærelser f.e.r., i alt	18.093	(65.475)	18.093	(65.475)
5	Administrationsomkostninger	(1.847)	(3.032)	(2.940)	(4.178)
	Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	(1.847)	(3.032)	(2.940)	(4.178)
	Pensionsteknisk resultat	28.458	(46.651)	28.458	(46.651)
	Årets resultat	28.458	(46.651)	28.458	(46.651)

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

Balance

Note	t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
		2024	2023	2024	2023
	AKTIVER				
6	Investeringsejendomme	-	-	56.496	56.996
7	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.396.815	1.392.702	-	-
7	Kapitalandele i associerede virksomheder	64.378	63.654	64.378	63.654
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	1.461.193	1.456.357	64.378	63.654
	Kapitalandele	79.227	75.972	79.227	75.972
17	Investeringsforeningsandele	-	-	632.266	626.522
17	Obligationer	-	-	567.883	666.197
14	Afledte finansielle instrumenter	243.841	294.880	243.841	294.880
	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	323.068	370.851	1.523.217	1.663.571
	Investeringsaktiver i alt	1.784.261	1.827.208	1.644.091	1.784.221
12	Tilgodehavender i associerede virksomheder	20.608	20.272	20.608	20.272
	Andre tilgodehavender	6.793	6.430	17.517	22.928
	Tilgodehavender i alt	27.401	26.701	38.125	43.199
	Likvide beholdninger	37.911	39.492	52.478	69.511
	Øvrige	-	-	121.312	3.877
	Andre aktiver i alt	37.911	39.492	173.789	73.388
	AKTIVER I ALT	1.849.572	1.893.401	1.856.005	1.900.808

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

Balance

Note	t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
		2024	2023	2024	2023
	PASSIVER				
	Overført resultat	22.334	23.058	22.334	23.058
	Reguleringsreserve	995.700	966.518	995.700	966.518
8	Egenkapital i alt	1.018.034	989.576	1.018.034	989.576
9	Pensionshensættelser	558.360	576.453	558.360	576.453
	Pensionsmæssige hensættelser i alt	558.360	576.453	558.360	576.453
10,14	Gæld til kreditinstitutter	244.308	300.364	251.251	307.593
12	Gæld til tilknyttede virksomheder	1.459	1.800	-	-
	Skyldig PAL	13.718	10.382	13.718	10.382
	Anden gæld	13.693	14.826	14.641	16.804
	Gæld i alt	273.178	327.372	279.611	334.779
	PASSIVER I ALT	1.849.572	1.893.401	1.856.005	1.900.808

- 1 Antal medlemmer
- 8 Egenkapital og basiskapital
- 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.	Overført resultat	Regulerings- reserve	I alt
Egenkapital 1. januar 2023	20.443	1.015.784	1.036.227
Overført, jf. resultatdisponering	2.615	(49.266)	(46.651)
Egenkapital 1. januar 2024	23.058	966.518	989.576
Overført, jf. resultatdisponering	(724)	29.182	28.458
Egenkapital 31. december 2024	22.334	995.700	1.018.034

Pensionskassen

t.kr.	Overført Resultat	Regulerings- reserve	I alt
Egenkapital 1. januar 2023	20.443	1.015.784	1.036.227
Overført, jf. resultatdisponering	2.615	(49.266)	(46.651)
Egenkapital 1. januar 2024	23.058	966.518	989.576
Overført, jf. resultatdisponering	(724)	29.182	28.458
Egenkapital 31. december 2024	22.334	995.700	1.018.034

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note	t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
		2024	2023	2024	2023
1	Antal medlemmer				
	Tjenestegørende medlemmer	214	243	214	243
	Pensionister	513	504	513	504
	Ægtefællepensionister	123	124	123	124
	Børnepensionister	0	0	0	0
		850	871	850	871
2	Kursreguleringer				
	Investeringsjendomme	-	-	(500)	(300)
	Kapitalandele	4.245	(3.016)	4.245	(3.016)
	Investeringsforeningsandele	-	-	152.179	141.119
	Afledte finansielle instrumenter	(51.039)	(32.653)	(51.039)	(32.653)
	Nedskrivning af finansielle aktiver	-	-	(6.100)	(5.031)
	Øvrige	(501)	(1.144)	(501)	(49)
		(47.295)	(36.813)	(98.284)	100.070
3	Pensionsafkastskat				
	Årets pensionsafkastskat	12.982	15.127	12.982	15.127
		12.982	15.127	12.982	15.127
	Andel af investeringsaktiver, hvoraf afkast indgår i beregningen af pensionsafkastskatten	100%	100%	100%	100%
4	Udbetalte pensionsydelse				
	Pensioner	65.451	62.050	65.451	62.050
	I alt	65.451	62.050	65.451	62.050
5	Administrationsomkostninger				
	Administrationsomkostninger i alt	7.089	8.684	8.132	13.006
	<i>Heraf fragået til</i>				
	<i>Investeringsvirksomhed</i>	(5.242)	(5.652)	(5.242)	(8.828)
	I alt	1.847	3.032	2.940	4.178
	Personaleomkostninger, som indgår i administrationsomkostninger i alt, kan specificeres således:				
	Løn	2.998	2.866	2.998	2.866
	Pension	214	208	214	208
	Andre udgifter til social sikring	11	10	11	10
	Afgifter beregnet på grundlag af lønudgifter	232	220	232	220
		3.455	3.304	3.455	3.304
	Gennemsnitlig antal heltidsbeskæftigede	3	3	3	3
	Ledelsesvederlag				
	Direktion, fast løn	1.494	1.459	1.494	1.459
	Direktion, pensionsbidrag	214	208	214	208
	Bestyrelsesvederlag	949	924	949	924
		2.657	2.591	2.657	2.591

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 honorarandel 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	
	2024	2023	2024	2023
Bestyrelsens vederlag sammensætter sig således:				
Stephan Roman Hrynczuk	221	220	221	220
Klaus Barth Jørgensen	127	125	127	125
Mogens Holgaard	184	183	184	183
Ove Christian Alstrup	139	133	139	133
Michael Nellemann Pedersen	140	141	140	141
Leif Stidsen	138	138	138	138
	949	924	949	924

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Lovpligtig revision	258	256	292	292
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	37	104	37	104
Skatterådgivning	662	229	662	229
Andre ydelser end revision	85	86	103	106
Samlet honorar	1042	675	1094	731

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

6 Investeringsejendomme

Dagsværdi 1/1	-	-	56.996	57.296
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	-	-	-	-
Afgang i årets løb	-	-	-	-
Værdireguleringer, som i løbet af året er indregnet i resultatopgørelsen	-	-	-500	-300
Dagsværdi 31/12	-	-	56.496	56.996

Den væsentligste forudsætning for dagsværdien for 2024, er baseret på et afkastkrav på 8,0 % samt et tillæg på 2 % svarende til den langsigtede inflation (2023: Afkastkrav 8 % samt inflationstillæg på 2 %).

Ejendommene består af en kursus- og hotelejeendom 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 renteniveaue og markedsudviklingen generelt.

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note t.kr.

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 (2024)	64.253
Resultat ifølge årsregnskab (2024)	-4.725

Navn: Kapitalforeningen Wealth Invest kontoførende, Afdeling SAS Pilotpension*

Hjemsted	København
Ejerandel	100 %
Aktivitet: Selskabets formål er kapitalforvaltning	
Investorerens formue ifølge årsregnskab (2024)	1.323.725
Resultat ifølge udkast til årsregnskab (2024)	152.179

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 (2024)	-11.223
Resultat ifølge udkast til årsregnskab (2024)	-708

Navn: Spring Estate A/S

Hjemsted	Kolding
Ejerandel	50 %
Aktivitet: Selskabets formål er at eje og drive fast ejendom.	
Egenkapital ifølge udkast til årsregnskab (2024)	128.756
Resultat ifølge udkast til årsregnskab (2024)	1.431

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

8 Egenkapital og basiskapital	Pensionskassen		Koncernen	
	2024	2023	2024	2023
Egenkapital primo	989.576	1.036.227	989.576	1.036.227
Årets resultat	28.458	(46.651)	28.458	(46.651)
Egenkapital 31/12	1.018.034	989.576	1.018.034	989.576
Basiskapital	1.018.034	989.576	1.018.034	989.576
Kapitalkrav	22.334	23.058	22.334	23.058

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 2024. 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	
		2024	2023	2024	2023
9	Pensionshensættelser				
	Pensionshensættelser primo	576.453	511.080	576.453	511.080
	Pensionsydelser	(65.451)	(62.050)	(65.451)	(62.050)
	Øvrige ændringer	47.358	127.423	47.358	127.423
	Pensionshensættelser ultimo	558.360	576.453	47.358	576.453
10	Gæld				
	Af koncernens gæld til kreditinstitutter forfalder 5.562 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 2024 registreret aktiver til en samlet regnskabsmæssig værdi på 596 mio. kr. fordelt på følgende:				
	mio. kr.				2024
	Kapitalandele				70
	Investeringsforeningsandele				473
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter				52
	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, 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.				2024
	Lejeindtægter				2.839
	Administrationshonorar				1.200
	Renteindtægter				1.867
	Renteudgifter				(1.867)
	Gæld hos tilknyttede virksomheder				1.459
	Tilgodehavende hos associerede virksomheder				20.608
	<i>Heraf eftergivelse af tilgodehavende hos associerede virksomheder</i>				(6.100)
	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)				(724)
	Reguleringsreserve (svarende til årets regulering i saldoen for de fremtidige ydelser)				29.182
	Årets overskud / underskud				28.458

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note t.kr.

14 **Afledte finansielle instrumenter
 2024**

t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Inflationsswaps	243.841	-	243.841	-
	243.84141	-	243.84141	-

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

2023

t.kr.	Pensionskassen		Koncernen	
	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Inflationsswaps	294.880	-	294.880	-
	294.880	-	294.880	-

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	147.527	145.526		-2,7%
1.	Grunde og bygninger i alt	147.527	145.526		-2,7%
2.	Andre dattervirksomheder				
3.1	Børsnoterede danske kapitalandele				
3.2	Unoterede danske kapitalandele	13.783	16.168	2.478	-0,4%
3.3	Børsnoterede udenlandske kapitalandele	508.634	632.266	3.010	23,2%
3.4	Unoterede udenlandske kapitalandele				
3.	Øvrige kapitalandele i alt	522.417	648.435	5.486	
4.1	Statsobligationer (Zone A)				
4.2	Realkreditobligationer	518.847	470.549	-70.413	4,1%
4.3	Indeksobligationer				
4.4	Kreditobligationer investment grade				
4.5	Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	140.844	97.335	-48.982	5,2%
4.6	Andre obligationer				
4.	Obligationer i alt	659.691	567.883	-119.395	
5.	Pantesikrede udlån				
6.	Øvrige finansielle investeringsaktiver	189.353	184.369	-16.155	7,7%
7.	Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	294.880	243.841		

* 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

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

SAS Pilot & Navigator Pensionskasse har anmodet Skattestyrelsen om tilbagebetaling af moms i henhold til styresignal fra 2015. Da sagerne behandles enkeltvis af Skattestyrelsen, er der stor usikkerhed om, hvilke beløb, der kan forventes tilbagebetalt. Det forventes, at der i 2025 kommer en afklaring på dette.

Eventualforpligtelser

Pensionskassen har afgivet investeringstilsagn med rest commitment på i alt 80,5 mio. kr. pr. 31. december 2024. 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.

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note

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 uændret i forhold til sidste år.

Koncernforhold

Koncernregnskabet fremkommer ved sammenlægning af regnskabet for Pensionskassen og regnskaberne for de virksomheder, hvori Pensionskassen har bestemmende indflydelse.

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 udignes 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 visse aktiver og forpligtelser. 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, 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.

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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 2024 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.

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 mæglervurderinger, 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 salgsomkostninger 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 salgsomkostninger. Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "kursreguleringer".

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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 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 sikkerhedsstillelse 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 (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.

PENNEO

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

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

Stephan Roman Hrynczuk

Bestyrelsesformand

På vegne af: SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

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

IP: 87.51.xxx.xxx

2025-04-04 08:18:01 UTC



Keld Skjold Pedersen

Direktør

På vegne af: SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

Serienummer: e0262f56-9886-4e5a-840b-61dcd8bd8acc6

IP: 83.221.xxx.xxx

2025-04-04 10:17:17 UTC



Mogens Holgaard

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

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

IP: 87.59.xxx.xxx

2025-04-04 10:20:11 UTC



Klaus Barth Jørgensen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

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

IP: 147.161.xxx.xxx

2025-04-04 11:40:48 UTC



Leif Stidsen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

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

IP: 2.107.xxx.xxx

2025-04-05 04:45:43 UTC



Ove Christian Alstrup

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

Serienummer: 005d66bf-4cf0-4743-8dc0-6fcf2419b861

IP: 188.181.xxx.xxx

2025-04-05 09:52:16 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via [Penneo.com](https://penneo.com). De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forseglet med et kvalificeret elektronisk segl med brug af certifikat og tidsstempel fra en kvalificeret tillidstjenesteudbyder.

Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt

Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af **Penneo A/S**. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskrives digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter.

PENNEO

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

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

Michael Nellemann Pedersen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: SAS Pilot & Navigator Pensionskasse

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

IP: 93.160.xxx.xxx

2025-04-07 18:05:53 UTC



Thomas Hjortkjær Petersen

Statsaut. revisor

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

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

IP: 147.161.xxx.xxx

2025-04-07 18:13:09 UTC



Tina Øster Larsen

Dirigent

På vegne af: SAS Pilot & Navigator Pensionskasse

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

IP: 188.120.xxx.xxx

2025-04-27 08:45:36 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via [Penneo.com](https://penneo.com). De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forseglet med et kvalificeret elektronisk segl med brug af certifikat og tidsstempel fra en kvalificeret tillidstjenesteudbyder.

Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt

Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af **Penneo A/S**. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskrivers digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter.