Godkendt på ordinær generalforsamling den 30/3 2020
Som dirigent

# Pensionskassen PenSam

# Årsrapport 2019

PenSam
Jørgen Knudsens Vej 2
3520 Farum
CVR-nr. 24 25 55 49

# Indholdsfortegnelse

## Ledelsesberetning


Beretning fra direktionen ..... 2
Hoved- og nøgletal ..... 3
Medlemmer og produkter ..... 4
Investeringer ..... 5
Regnskab, solvens- og kapitalgrundlag ..... 8
Organisation ..... 11
Ledelse og revision ..... 13
Ledelseshverv mv. ..... 14


## Årsregnskab


Ledelsespåtegning ..... 16
Den interne revisions revisionspåtegning ..... 17
Den uafhængige revisors revisionspåtegning ..... 19
Resultatopgørelse ..... 23
Balance ..... 24
Egenkapitalopgørelse ..... 26
Noter ..... 27

# Beretning fra direktionen

Pensionskassen PenSam oplevede et godt 2019 med fortsat gode resultater, effektiv administration og ansvarlige investeringer.

Pensionskassen PenSam er en afviklingskasse, der ikke har modtaget indbetalinger siden 1990. Der er derfor igangsat et arbejde med at samle pensionsaktiviteterne i Pensionskassen PenSam med PenSam Liv, hvor hovedparten af kunderne tillige har en pensionsordning. En beslutning om sammenlægning af Pensionskassen PenSam og PenSam Liv skal træffes af den delegerede forsamling i pensionskassen i 2020.

Værdier omkring ansvarlighed og ordentlighed er integreret i vores virksomhedskultur og forretningsførelse. Det gælder også, når vi investerer på vegne af vores medlemmer.

Årets resultat før skat og efter skat er påvirket af den fastlagte strategi om en årlig udlodning fra egenkapitalen til det kollektive bonuspotentiale. Dette skal sikre, at de opsparede midler i pensionskassen kommer medlemmerne tilgode i form af højere kontorenter.

Vi har fastlagt en investeringsstrategi, der skal sikre gode afkast og samtidig afspejler, at hovedparten af medlemmerne er pensionerede. Der er således fokus på, at de opsparede midler skal udloddes til medlemmerne.

For pensionskassens medlemmer har resultaterne i 2019 været tilfredsstillende i lyset af risikoprofilen. Det har ført til et samlet afkast svarende til 11,2%.

Medlemstilfredshed ligger på et højt niveau. Målinger i 2019 viser desuden, at PenSam er et af de pensionsselskaber, som i 2019 har den største fremgang med tilfredsheden og loyaliteten. Det viser, at vi udvikler os i trit med vores medlemmers ønsker og behov.

I 2020 går PenSam et år i møde, hvor vi vil fortsætte med at indfri vores medlemmers rimelige forventning til en rationel og veldrevet arbejdsmarkedspensionsforretning med ordentlighed og ansvarlighed som kerneværdier.

Torsten Fels
Adm. direktør

# Hoved- og nøgletal

| Resultatopgørelse i mio. kr. | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|---|---|---|---|---|
| Medlemsbidrag for egen regning ( f.e.r.) | | | | | |
| Pensionsydelser | -944 | -939 | -941 | -1.042 | -911 |
| Investeringsafkast | 2.503 | 545 | 887 | 1.877 | 662 |
| Pensionsmæssige driftsomkostninger i alt | -23 | -23 | -25 | -23 | -25 |
| Ændring i pensionshensættelser | -1.579 | 53 | -206 | -437 | 332 |
| Ændring i overskudskapital | 17 | 38 | 19 | 20 | 36 |
| Ændring i fortjenstmargen | -7 | -137 | 0 | 0 | 0 |
| Pensionsafkastskat | -420 | -143 | -187 | -241 | -81 |
| Overført investeringsafkast | -138 | 15 | -125 | -154 | -13 |
| Pensionsteknisk resultat | -591 | -591 | -579 | 0 | 0 |
| Egenkapitalens investeringsafkast | 138 | -15 | 125 | 154 | 13 |
| Pensionsafkastskat for egenkapitalen | 69 | 93 | 64 | -24 | -3 |
| Årets resultat / Årets totalindkomst | -384 | -513 | -390 | 130 | 10 |

| Balance i mio. kr. | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|---|---|---|---|---|
| Hensættelser til pensions- og investeringskontrakter, i alt | 22.934 | 21.347 | 21.264 | 21.033 | 22.216 |
| Overskudkapital | 441 | 458 | 496 | 516 | 536 |
| Egenkapital, i alt | 2.699 | 3.083 | 3.597 | 3.986 | 3.856 |
| Aktiver, i alt | 27.791 | 27.673 | 26.951 | 28.100 | 30.082 |

| Nøgletal i pct. | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Afkastnøgletal** | | | | | |
| Afkastprocent | 11,2 | 2,7 | 3,6 | 8,3 | 2,7 |
| **Omkostningsnøgletal** | | | | | |
| Omkostningsprocent af hensættelser | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| Omkostninger pr. medlem i kr. | 491 | 481 | 518 | 472 | 494 |
| **Forrentningsnøgletal** | | | | | |
| Egenkapitalforrentning efter skat | -13,3 | -15,4 | -10,3 | 3,3 | 0,3 |
| Forrentning af overskudskapital efter skat | 3,7 | -0,3 | 2,7 | 3,3 | - |

Note: Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse blev ændret med virkning fra 2016. Dette betyder, at tallene for 2015 af praktiske årsager ikke er direkte sammenlignelige med tallene for 2016 og frem.

# Medlemmer og produkter

## Medlemmer

PenSam leverer arbejdsmarkedspensioner til FOAs faggrupper, hvilket omfatter lønmodtagere i kommuner, regioner og private virksomheder. Derudover tilbyder PenSam både bank- og forsikringsprodukter til pensionskunderne og deres familier gennem PenSam Bank og PenSam Forsikring.

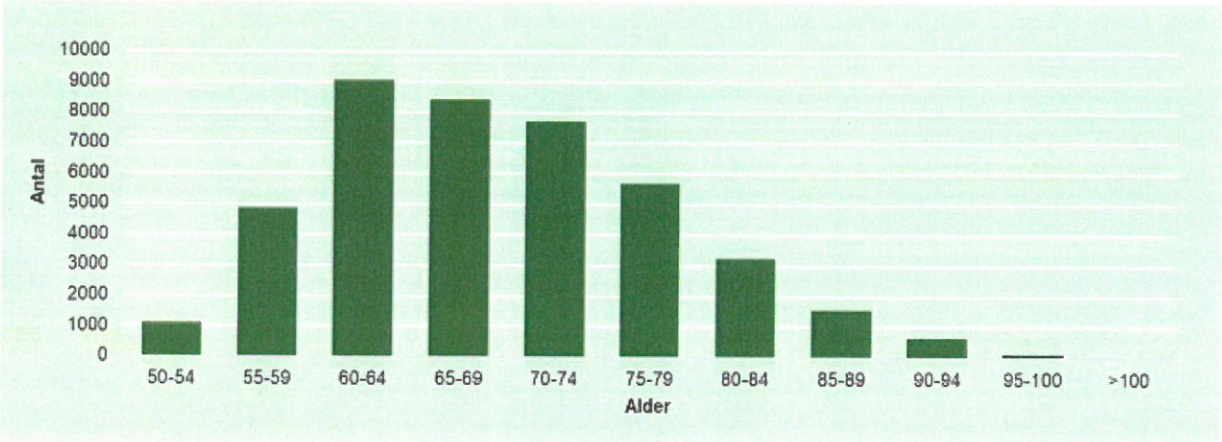
Der er ikke indbetalt pensionsbidrag til pensionskassen siden 1990, hvor alle indbetalinger blev flyttet til pensionsordninger i PenSam Liv med henblik på at tilbyde medlemmerne bedre pensionsprodukter.

Pensionskassen har 42.000 medlemmer, samt 4.000 børne- og ægtefællepensioner.

Der er 32.000 pensionister, som modtager en løbende pensionsydelse. Dette kan være i form af alderspension, førtidspension samt børne- og ægtefællepension.

Den gennemsnitlige alder er 68 år, og der forventes en fortsat stigende andel af pensionerede medlemmer.

**Aldersfordeling i pensionskassen ultimo 2019**




## Medlemsindflydelse

Indflydelse og demokrati har været et kendetegn for pensionsordningerne siden pensionskassen blev oprettet.

I Pensionskassen PenSam vælges der delegerede til generalforsamlingen hvert fjerde år. Generalforsamlingen er den øverste myndighed i alle pensionskassens anliggender.

Som medlem i pensionskassen kan man stille op som delegeret og blive valgt, eller man kan stemme på andre medlemmer, som man gerne vil have til at repræsentere sig.

Generalforsamlingen besluttede i 2019 at forlænge de delegeredes mandat med et år til og med 2020.

## Produkter

Pensionsprodukterne er gennemsnitsrenteprodukter, hvor alderspensionen udbetales så længe medlemmet lever. Dette bygger på en tilgang om kollektive og solidariske pensionsordninger for medlemsgrupperne.

Pensionsydelserne er betinget garanterede. Det betyder, at kun under særlige omstændigheder kan pensionsydelserne nedsættes.

# Investeringer

Det er målsætningen at opnå et konkurrencedygtigt afkast efter omkostninger under hensyntagen til risikoen for tab.

Alle investeringer foretages med udgangspunkt i PenSam's værdisæt, som bygger på ordentlighed og ansvarlighed. Som en del af PenSam gruppen har Pensionskassen PenSam en særlig forpligtelse til at tage ansvar på områder, der kan bidrage til en positiv udvikling i samfundet.

## Investeringsstrategi

Egenskaberne i kontributionsgrupperne er udgangspunktet for investering og risikostyring i PenSam. Dette gælder særligt garantier, alderssammensætning og solvens, som er styrende for koncepternes solvenskrav, likviditetshensyn samt afkastkrav og dermed risikobudget.

Som institutionel investor har PenSam adgang til et stort antal investeringsmuligheder. Dette gælder både inden for traditionelle investeringer, som børsnoterede aktier og statsobligationer, samt inden for alternative investeringer, såsom ejendomme, private equity og infrastruktur.

Det overvejes løbende, hvordan de enkelte typer af investeringer forvaltes mest professionelt og omkostningseffektivt. For nogle investeringer er der mulighed for, gennem samarbejder med andre investorer, at få adgang til interessante investeringsmuligheder samt sænke omkostningerne. PenSam har blandt andet etableret samarbejder med AIP Management om infrastrukturaktiver, herunder vind- og solcelleparker. På unoterede aktier er der indgået et samarbejde med TIAA. Dette har givet meget positive resultater og overvejes for andre typer af investeringer.

De enkelte investeringer vælges blandt andet ud fra deres forventede afkast, deres risiko på kort og langt sigt, de omkostninger, der er forbundet med at forvalte dem, samt hvilke kompetencer der er nødvendige. Investeringerne spredes for at opnå et godt og stabilt afkast på langt sigt.

Fordelingen på de enkelte typer af investeringer fremgår af tabellen.

**Strategisk aktivfordeling**

| I procent | 2020 |
|---|---|
| Obligationer | 62,0 |
| Børsnoterede aktier | 10,5 |
| Alternative investeringer | 27,5 |
| **I alt** | **100,0** |

### Ansvarlige investeringer

PenSam har fokus på at sikre, at investeringsporteføljen er robust over for bæredygtighed og ansvarlighed. Dette gælder f.eks. effekten af klimaforandringer. Samtidig skal investeringerne være i overensstemmelse med PenSam's værdier og holdninger. Et væsentligt grundlag for arbejdet med ansvarlighed er FN's 17 verdensmål for en bæredygtig udvikling, hvor PenSam har valgt at fokusere på 5 af disse. Disse er relateret til klima, arbejdstagerrettigheder, afkast og ulighed.

Arbejdet med ansvarlige investeringer er baseret på PenSam's værdisæt, som bygger på ordentlighed og ansvarlighed. Dette kommer til udtryk i følgende tre elementer:

- Eksklusion
- Dialog
- Impact investeringer

Der er forklaret nedenfor.

PenSam ekskluderer blandt andet virksomheder, når disse agerer på en måde, der skaber usikkerhed om evnen til at skabe værdi på langt sigt samt at udvise ansvarlighed. Dette kan være relateret til en række områder, herunder f.eks. deres ledelsesforhold, skattestrukturer og forretningsaktiviteter, der ikke vurderes at være lønsomme over tid.

I forhold til virksomheder med en problematisk adfærd er det dog i mange tilfælde relevant at indgå i en dialog og forsøge at ændre denne adfærd. Dette kræver naturligvis, at virksomhederne har både evnen og viljen til at ændre adfærd. Dialogen føres typisk i samarbejde med andre investorer med henblik på at opnå størst mulig effekt.

Ved impact investeringer fokuseres der på særlige typer af investeringer, der understøtter en ønsket retning. Dette gælder f.eks. klimarelaterede investeringer som solcelle- og vindmølleparker.

**Skat og klima i fokus**
Et særligt fokusområde er skat, herunder at sikre, at virksomheder og samarbejdspartnere betaler en fair skat. Dette indebærer både en dialog med de virksomheder, som PenSam investerer i, og de partnere, som der arbejdes sammen med.

En afgørende faktor er transparens med hensyn til skattebetalinger, hvorfor der også er dialog med politikere, der skal sikre denne.

Et andet fokusområde er klima, hvor der arbejdes med de ovennævnte elementer. Der er sket eksklusion af en række virksomheder, som ikke vurderes at arbejde effektivt med en bæredygtig omstilling, herunder agere i overensstemmelse med Paris-aftalen, der er en international aftale inden for FN's klimakonvention.

Der vurderes i nogle tilfælde at være mulighed for at påvirke virksomhederne i en bæredygtig retning, hvilket sker gennem dialog. Herudover har PenSam fokus på at foretage investeringer i solcelle- og vindmølleparker i primært Europa og USA.

## Afkast

For 2019 blev investeringsafkastet i Pensionskassen PenSam 10,3% før skat, hvilket er tilfredsstillende.

2019 blev et år med høje afkast på stort set alle aktivklasser. Aktiemarkederne steg til nye rekordhøjder, mens faldende renter medførte fornuftige afkast på både stats- og virksomhedsobligationer. Dette skal ses i sammenhæng med 2018, hvor der var en negativ udvikling på markederne.

PenSam har gennem årene fastholdt en investeringsstrategi med en afbalanceret investeringsrisiko, der sikrede et positivt afkast i 2018 og ovennævnte meget høje afkast i 2019.

**Investeringsafkast (før PAL) og aktivfordeling**

| I procent | Afkast | Fordeling |
|---|---|---|
| Obligationer | 3,3 | 62,1 |
| Børsnoterede aktier | 27,1 | 12,8 |
| Alternative investeringer | 4,7 | 25,1 |
| Afdækning (afkastbidrag) | 4,8 | - |
| **Afkast før PAL** | **10,3** | **100,0** |

Note: Opgjort som tidsvægtet afkast

Som det fremgår af tabellen, var afkastet i 2019 hovedsageligt drevet af høje afkast på aktieporteføljen, kredit og de reale aktiver samt positive bidrag fra renteafdækningen. Det positive bidrag fra renteafdækningen skyldes faldet i renteniveauet det seneste år. Afkastet på alternative investeringer, der indgår i reale aktiver, var noget lavere, hvilket blandt andet skyldes ejendomme. Set i forhold til den højere stabilitet i afkastet på alternative investeringer, herunder ejendomme, er dette afkast dog også tilfredsstillende.

Afkastet på de enkelte aktivklasser er kommenteret nedenfor.

**Obligationer**
Afkast på obligationer blev på 3,3% i danske kroner inkl. effekt af valutaafdækning.

Stats- og realkreditobligationer gav et afkast på 1,9% mens afkastet på likvide virksomhedsobligationer gav 10,2%.

Renterne på stats- og realkreditobligationer faldt til et historisk lavpunkt i august, men steg efterfølgende. Set over hele året faldt de lange renter med omkring 0,5%-point. Likvide virksomhedsobligationer og illikvid kredit leverede positive afkast som følge af fald ende renter og positiv stemning på aktiemarkedet.

**Børsnoterede aktier**
Afkastet på børsnoterede aktier blev på 27,1% i danske kroner inkl. effekt af valutaafdækning. Aktiestigningerne var bredt funderet på de udviklede markeder, der steg mellem 29,2% (USA) og 19,1% (Japan). Afkastene på Emerging Markets steg med 17,9%, mens de danske aktier steg med 29,8%.

Aktiemarkederne har været positivt påvirket af sænkning af centralbankernes styringsrenter, optimisme om handelskonflikten mellem USA og Kina, og en fornyet tro på, at Brexit bliver forløst tilfredsstillende.

**Alternative investeringer**
Afkast på alternative investeringer blev på 4,7% i danske kroner inkl. effekt af valutaafdækning.

Alternative investeringer består af ejendomme, infrastruktur, unoterede aktier og illikvid kredit. Alle aktivtyperne gav et positivt afkast, og det højeste afkast kom fra investeringer i unoterede aktier, hvor afkastet blev på 20,4%. Afkastet på direkte infrastrukturinvesteringer blev på 14,0%.

**Renteafdækning**
Renteafdækningen gav et positivt bidrag til afkastet på 4,8%-point i 2019. Det positive bidrag skyldes at renteniveauet faldt set over hele 2019.

**Valutaafdækning**
Den væsentligste del af valutarisikoen på udenlandske investeringer afdækkes. Omkostningerne til afdækning af amerikanske dollar var høje i 2019. Da investeringer i denne valuta udgør en stor del af investeringerne, medførte dette et negativt bidrag fra valutaafdækningen for året.

## Afkast i kontributionsgrupperne

Afkastet på de enkelte kontributionsgrupper ligger mellem 11,2-11,7% Afkastet i de enkelte grupper afspejler at risikoprofiler, garantiniveauer og kapitalstyrker er meget ens. Afkastet for alle kontributionsgrupper vurderes at være tilfredsstillende for 2019.

**Kontributionsgruppernes afkast (før PAL)**

| I procent | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Sygehjælpere | 11,2 | 2,9 |
| Portører | 11,7 | 1,2 |
| Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl. | 11,7 | 1,3 |

Note: Opgjort som tidsvægtet afkast

**Gennemsnitligt investeringsafkast**
Set over en længere periode er der opnået tilfredsstillende afkast.

De positive afkast på 3 og 5 års sigt kan henføres til de fleste typer af investeringer, herunder har faldet i renteniveauet i perioden bidraget positivt. Blandt andet som følge af de nuværende meget lave renter må det samlede afkast fremadrettet forventes at blive noget lavere.

**Gennemsnitligt årligt investeringsafkast**

| I procent | 5 år | 3 år |
|---|---|---|
| Sygehjælpere | 5,8 | 5,9 |
| Portører | 6,2 | 6,0 |
| Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl. | 5,6 | 5,6 |
| I alt | 5,3 | 5,4 |

Note: Opgjort som tidsvægtet afkast

# Regnskab, solvens og kapitalgrundlag

## Resultatopgørelse

Investeringsafkastet før pensionsafkastskat blev på 2.503 mio. kr., hvilket er meget tilfredsstillende.

Administrationsomkostningerne er på niveau med 2018, og blev i 2019 på 23 mio. kr. hvilket gav en gennemsnitlig omkostning pr. medlem på 492 kr., svarende til en stigning på 11 kr. i forhold til 2018. Stigningen kan primært henføres til et faldende antal medlemmer.

Administrationsydelser til pensionskassen pålægges moms i henhold til den hidtil gældende praksis. Pensionskassen har overfor SKAT rejst et tilbagesøgningskrav, jf. note 15 "Eventualaktiver".

Pensionskassens resultat før skat udgør et underskud 453 mio. kr. Det negative resultat dækker over en udlodning fra egenkapitalen til de kollektive bonuspotentialer på 590 mio. kr. Udlodningen er besluttet som følge af, at pensionskassen er under afvikling, og de overskydende midler i egenkapitalen derfor kan udloddes løbende og komme pensionskassens medlemmer til gode i form af større pensionsudbetalinger.

Resultatet for 2019 lever op til de forventninger, der er udmeldt i halvårsrapporten.

Årets resultat overføres til egenkapitalen.

## Realiseret resultat

Årets samlede realiserede resultat udgør 1.061 mio. kr. Sammen med udlodningen på 590 mio. kr. giver dette anledning til, at medlemmerne modtager i alt 1.513 mio. kr. Egenkapitalens andel af investeringsafkastet udgør 138 mio. kr., så resultatet til egenkapitalen udgør sammen med den efterfølgende udlodning 452 mio. kr. De 1.513 mio. kr. til medlemmerne er fordelt med 1.493 mio. kr. til kollektivt bonuspotentiale og 20 mio. kr. til overskudskapital.

**Årets realiserede resultat**

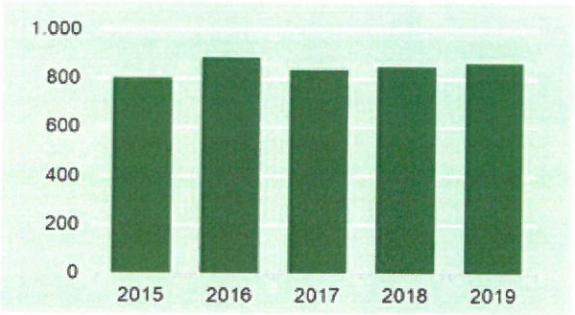
| I mio. kr. | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Renteresultat | 2.090 | 116 |
| Risikoresultat | -75 | -44 |
| Omkostningsresultat | -22 | -22 |
| Ændring i værdiregulering | -930 | 16 |
| Øvrigt | -2 | -6 |
| **Realiseret resultat** | **1.061** | **60** |

Udlodningen fra egenkapitalen på 590 mio. kr. før skat forøger de kollektive bonuspotentialer med 500 mio. kr. efter skat, og er henført til de kollektive bonuspotentialer vedrørende rente.

## Pensionsydelser

Der er udbetalt pensionsydelser for 944 mio. kr., hvilket er en stigning på 5 mio. kr. i forhold til 2018. De løbende pensionsudbetalinger er steget med 13 mio. kr. til 862 mio. kr. i 2019. Antallet af nye pensionister er steget med 1.300 i løbet af året.

**Udvikling i løbende udbetalinger – mio. kr.**




Der blev medio 2016 udbetalt en ekstraordinær måneds pension til medlemmerne. Udviklingen derudover afspejler den forventede stigning i antallet af pensionister.

## Balance

De samlede aktiver i pensionskassen udgør 27.791 mio. kr. ultimo 2019. Dette er en stigning på 118 mio. kr. i forhold til sidste år.

## Pensionsmæssige hensættelser

De pensionsmæssige hensættelser er steget fra 21.347 mio. kr. i 2018 til 22.934 mio. kr. i 2019, hvilket blandt andet stammer fra udlodningen fra egenkapitalen.

Finanstilsynet har i efteråret 2019 opdateret levetidsbenchmarket, der anvendes ved opgørelse af pensionskassens hensættelser for 2019. Denne ændring har medført et fald i hensættelserne på 105 mio. kr.

## Bonus

Forrentningen udgør 1.146 mio. kr., inklusive tildelt rentebonus, hvilket medfører, at alle medlemmer i 2019 har fået en forrentning på mellem 11,8% og 14,2% før skat.

## Solvenskapitalkrav og kapitalgrundlag

Solvenskapitalkravet beregnes efter standardmodellen og en partiel intern model for levetid. Sidstnævnte har pensionskassen søgt om og fået godkendelse til at anvende af Finanstilsynet.

Solvenskravet steg i 2019 fra 307 mio.kr. til 415 mio. kr., og minimumskapitalkravet steg fra 138 mio. kr. til 187 mio. kr. ultimo 2019.

Kapitalgrundlaget er i løbet af 2019 reduceret med omkring 0,4 mia. kr., hvilket primært skyldes en udlodning fra egenkapitalen til de kollektive bonushensættelser.

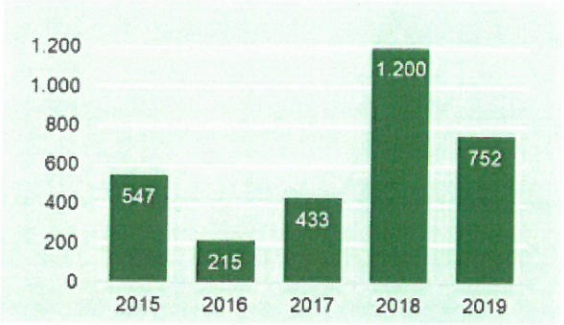
I rapporten "Rapport om solvens og finansiel situation 2019" som kan læses på PenSam's hjemmeside https://www.pensam.dk/om_pensam/hvem_er_vi/pensam-i-tal/noegletal, fremgår en nærmere beskrivelse af følsomheds-, kapital- og risikoforholdene i pensionskassen.

**Kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav**

| I mio. kr. | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| **Kapitalgrundlag** | | |
| Egenkapital | 2.699 | 3.083 |
| Særlige bonushensættelse | 441 | 458 |
| Fortjenstmargen | 144 | 137 |
| **Kapitalgrundlag i alt** | **3.284** | **3.678** |
| **Solvenskapitalkrav i alt** | **415** | **307** |
| **Solvensdækning i %** | **792** | **1.200** |

Solvenskapitalgrundlaget består af pensionskassens egenkapital og overskudskapital.

**Solvensdækning i procent.**




Note: I 2015 var solvensdækningen baseret på solvens I-reglerne, og fra 2016 på solvens II-reglerne.

Pensionskassen udarbejder kvartalsvise følsomhedsanalyser, som har til formål at vise, hvor meget en risikokategori skal falde i værdi, førend solvensgraden (SCR) og minimumssolvensgraden (MCR) rammer henholdsvis 100% og 125%.

## Regnskabsmæssige skøn samt usikkerheder ved indregning og måling

Ved udarbejdelse af årsrapporten foretages der i forbindelse med indregning og måling af visse regnskabsposter en vurdering, som omfatter skøn, som er behæftet med en vis usikkerhed.

Der henvises til afsnittet 'Regnskabsmæssige skøn samt usikkerheder ved indregning og måling' under 'Anvendt regnskabspraksis', hvor der er foretaget en særskilt beskrivelse af principper og metoder for fastsættelse af værdierne på de nævnte regnskabsposter. Endvidere er de væsentligste usikkerheder ved måling beskrevet.

## Begivenheder efter balancedagen

Der er med politisk flertal indgået et boligforlig den 30. januar 2020. Formålet med forliget er at begrænse huslejestigninger i private udlejningsejendomme, efter boligreguleringslovens §5 stk. 2, for ejendomme, der er ibrugtaget før 1992. Pensionskassen ejer ejendomme af denne type gennem PenSam Ejendomme for 354 mio. kr. Det skønnes, at boligforliget kan påvirke værdien af disse ejendomme nedadgående med 10%-20%. Dette er ikke indregnet i regnskabet for 2019, da der er tale om en efterfølgende begivenhed, og da forholdet i øvrigt ikke anses for væsentligt.

Der er i tiden fra 31. december 2019 til årsrapportens underskrivelse ikke indtruffet forhold, som efter ledelsens opfattelse har væsentlig påvirkning på pensionskassens økonomiske stilling.

## Forventninger til 2020

### Investeringsafkast

Det er forventningen, at investeringsafkastet i 2020 vil være positivt, men beskedent. Den samfundsøkonomiske baggrund er fortsat positiv, men det vurderes, at prisfastsættelsen på de finansielle markeder efterlader mindre potentiale for yderligere kursstigninger.

### Omkostninger

De gennemsnitlige omkostninger pr. forsikret forventes at falde i 2020.

### Resultat for 2020

Årets resultat er i høj grad afhængigt af det afkast, der opnås på de aktiver, der er tilknyttet egenkapitalen samt egenkapitalens andel af årets risikoforrentning.

Pensionskassen er under afvikling, og det er besluttet, at de overskydende midler i egenkapitalen kan udloddes løbende. Foretages der udlodning i 2020 vil det påvirke pensionskassens resultat.

Driftsresultatet udover udlodning forventes i 2020 at være positivt.

### Kontorenter i 2020

Bestyrelsen har fastsat følgende kontorenter for 2020 i de enkelte kontributionsgrupper.

### Kontorente for 2020

| I procent | Før PAL skat | Efter PAL skat |
|---|---|---|
| Sygehjælpere m.fl. | 11,8 | 10,0 |
| Portører | 14,2 | 12,0 |
| Trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl. | 14,2 | 12,0 |

Kontorenterne er angivet som pro anno satser efter pensionsafkastskat. Bestyrelsen kan ændre kontorenterne med fremadrettet virkning.

### Sammenlægning med PenSam Liv

Der er igangsat en proces for sammenlægning af Pensionskassen PenSam og PenSam Liv, som forelægges som beslutningsforslag på generalforsamlingerne i begge selskaber.

# Organisation

## Ejerforhold

Pensionskassen PenSam er en del af PenSam gruppen. Pensionskassen ejer PenSam Holding A/S sammen med FOA.

## Bestyrelse

Bestyrelsen består af 5 medlemmer, hvoraf ét medlem er udpeget af Danske Regioner, ét medlem er udpeget af FOA og 3 medlemmer er valgt af generalforsamlingen.

Bestyrelsen har i 2019 afholdt 6 ordinære møder.

Der gennemføres årligt en selvevaluering af, hvorvidt den samlede bestyrelse besidder de kompetencer og den viden, der er påkrævet for den overordnede ledelse af pensionskassen. Selvevalueringen i 2019 har ikke givet anledning til ændringer i bestyrelsen.

## Revisionsudvalg

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg, der overvåger regnskabs- og revisionsforhold samt risici knyttet til driften af pensionskassen.

Revisionsudvalget består af to medlemmer. Inge Beicher er formand for udvalget, og udover sin uafhængighed opfylder hun kravene til kvalifikationer inden for regnskabs- og revisionsforhold.

Revisionsudvalget har i 2019 afholdt 4 møder samt et seminar.

## Øvrige bestyrelsesudvalg

Bestyrelsen har nedsat et udvalg, der skal følge arbejdet med en potentiel sammenlægning af Pensionskassen PenSam og PenSam Liv.

Koncernstrukturudvalget skal medvirke til, at der foreligger et kvalificeret beslutningsgrundlag for bestyrelsen, og efterfølgende til generalforsamlingen. Udvalget rapporterer løbende til bestyrelsen.

Udvalget blev etableret 1. marts 2018, og udvalget har afholdt 5 møder i 2019.

## Kønsmæssig sammensætning

De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer og medlemmet udpeget af FOA består pr. 31. december 2019 af en kvinde og tre mænd. Bestyrelsen opfylder dermed kravet om en kønsmæssig ligelig fordeling i henhold til Erhvervsstyrelsens vejledning.

Der er ikke udarbejdet en politik for den kønsmæssige sammensætning på de øvrige ledelsesniveauer, da der er under 50 ansatte i pensionskassen.

## Daglig ledelse

Direktionen udgør den daglige ledelse og består af adm. direktør Torsten Fels.

Direktionen har etableret 6 direktørområder med ansvar for den løbende drift og udvikling. Den samlede ledelsesgruppe er angivet på side 13.

## Aflønningspolitik

Bestyrelsen har fastsat en lønpolitik som skal fremme en sund og effektiv styring af pensionskassen. Det er besluttet, at der ikke udbetales bonus eller anden form for resultatløn eller variabel løn til bestyrelsen, direktionen eller andre ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofilen.

Lønpolitikken er godkendt af generalforsamlingen, og kan læses på PenSam's hjemmeside. https://www.pensam.dk/om-pensam/tal/rapporter-og-statistikker/Sider/Rapporter-og-statistikker.aspx

Vederlag til bestyrelse, direktion samt øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på selskabets risikoprofil, fremgår af note 9.

## Outsourcing

Pensionskassen PenSam benytter i væsentligt omfang outsourcing for at opnå en omkostningseffektiv og robust administration.

Administrationsselskabet PenSam A/S varetager hovedparten af de outsourcede aktiviteter, og har videreoutsourcet drift og udvikling inden for IT til KMD. De outsourcede aktiviteter styres og overvåges gennem serviceleveranceaftaler og interne kontroller.

## Revision

I henhold til en af bestyrelsen og revisionsudvalget årlig godkendt revisionsstrategiplan reviderer pensionskassens interne revision regelmæssigt pensionskassens forretningsgange og interne kontroller for at vurdere kvaliteten og hensigtsmæssigheden heraf.

Den interne revisionschef afgiver tillige en påtegning på pensionskassens årsregnskab. Revisionschefen refererer direkte til pensionskassens bestyrelse og aflægger rapport om resultaterne af den udførte revision gennem en skriftlig revisionsprotokol. Der er 6

ansatte i Intern revision, som tillige varetager revisionen af PenSam's øvrige virksomheder.
Regnskabsaflæggelsen og de interne kontroller, som er forbundet med den finansielle rapportering, revideres af intern revision i samspil med den generalforsamlingsvalgte eksterne revision, som ligeledes forsyner pensionskassens årsregnskab med en påtegning.

## Whistleblowerordning

PenSam har etableret en whistleblowerordning. For at understrege uafhængigheden og bedst muligt at sikre anonymitet for en mulig whistleblower har bestyrelserne i PenSam valgt, at whistleblowerordningen skal varetages af en ekstern part.

Der har ikke været indberetninger under whistleblowerordningen i 2019.

## Samfundsansvar

Pensionskassens primære ansvarsområde er at sikre de bedst mulige produkter til medlemmerne.

Samfundsansvar indgår som en naturlig del af driften og udviklingen af forretningsområderne i pensionskassen. For Pensionskassen PenSam betyder det, at pensionskassen bidrager til social, økonomisk og miljømæssig bæredygtighed, hvilket afspejles i pensionskassens værdier.

Pensionskassens samfundsansvar er nedskrevet i en samlet politik for hele PenSam og kan læses på PenSam's hjemmeside. https://www.pensam.dk/om-pensam/tal/rapporter-og-statistikker/Sider/Rapporter-og-statistikker.aspx

## Intern kontrol og risikostyring ved regnskabsaflæggelsen

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for pensionskassens interne kontrol og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Den interne kontrol og risikostyring er tilrettelagt, således at halvårs- og årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lovgivningens krav og sikrer, at væsentlige fejl og uregelmæssigheder i regnskabsaflæggelsen forebygges eller opdages og korrigeres.

### Kontrolmiljø

De væsentlige elementer i kontrolmiljøet er en hensigtsmæssig organisation, herunder behørig funktionsadskillelse samt interne politikker, forretningsgange samt procedurer.

### Risikovurdering

Der foretages løbende en vurdering af de regnskabsområder og processer, som danner grundlag for regnskabsaflæggelsen.

Vurderingen foretages med henblik på at identificere områder, hvor risikoen for fejl er særlig stor som følge af, at oplysningerne er baseret på skøn eller er forbundet med manuelle eller komplekse processer.

### Kontrolaktiviteter

Formålet med de etablerede kontrolaktiviteter er at forhindre, opdage og korrigere eventuelle væsentlige fejl og uregelmæssigheder i de data, som danner grundlag for regnskabsaflæggelsen, således at risikoen for fejl i halvårs- og årsrapporterne reduceres.
Kontrollerne omfatter blandt andet attestationer, afstemninger, analyser, funktionsadskillelse samt generelle IT-kontroller.

### Overvågning og rapportering

Pensionskassen anvender systemer og manuelle ressourcer til at overvåge de data, der danner grundlag for den økonomiske rapportering. Eventuelle svagheder og væsentlige fejl korrigeres øjeblikkeligt og rapporteres til pensionskassens hændelsesopsamling for operationelle risici.

# Ledelse og revision

## Bestyrelse

Udpeget af Danske Regioner
Regionsrådsmedlem Per Larsen (formand)

Udpeget af FOA
Sektorformand Reiner Burgwald (næstformand)

Valgt af generalforsamlingen
Partner Cato Baldvinsson
Revisor Inge Beicher
Forhenværende Formand i FOA
Social- og Sundhedsafdelingen, Palle Nielsen

## Revisionsudvalg
Revisor Inge Beicher (formand)
Partner Cato Baldvinsson

## Koncernstrukturudvalg (ad hoc)
Revisor Inge Beicher
Partner Cato Baldvinsson

## Direktion
Adm. direktør Torsten Fels

## Ledelsesgruppe
Finansdirektør Peter Østergaard
Investeringsdirektør Claus Jørgensen
Kundedirektør Pia Højrup Clausen
HR- og kommunikationsdirektør Marie Bender Folmann
IT-direktør Thomas Axen
Forretningsudviklingsdirektør Rikke Vad Brandt

## Ansvarshavende aktuar
Jens-Peder Vinkler

## Intern revisionschef
Palle Mortensen

## Ekstern revision
PricewaterhouseCoopers,
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR.nr. 33 77 12 31,
Strandvejen 44, 2900 Hellerup

# Ledelseshverv mv.

## Bestyrelse

| Medlem | Andre ledelseshverv |
|---|---|
| **Per Larsen (formand)**<br>Født 1965<br>Indtrådt i bestyrelsen den 1.december 2019 | Folketingsmedlem for Det Konservative Folkeparti<br>Bestyrelsesformand i Amgros I/S<br>Bestyrelsesmedlem i Danske Regioner<br>Medlem af Regionsrådet, Region Nordjylland |
| **Reiner Burgwald (næstformand)**<br>Født 1959<br>Indtrådt i bestyrelsen 25. april 2018 | Bestyrelsesmedlem i Centralorganisationen Søfart<br>Medlem FOAs politiske ledelse<br>Medlem af FOAs hovedbestyrelse<br>Medlem af bestyrelsen og forretningsudvalget i SkillsDenmark<br>Medlem af forhandlingsfælleskabets bestyrelse, repræsentantskabet og FREMFÆRD-partssamarbejdet |
| **Cato Baldvinsson**<br>Født 1948<br>Indtrådt i bestyrelsen 17. april 2013 | Direktør i MIE II GP ApS, der er komplementar i Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S<br>Formand i Asgard Fixed Income (Master) Fund Limited (Cayman Islands)<br>Formand i Asgard Fixed Income Fund I Limited (Cayman Islands)<br>Formand i Maj Bank A/S<br>Bestyrelsesmedlem i Investeringsselskabet Kronborg DAC (Dublin, Irland)<br>Bestyrelsesmedlem i Investeringsselskabet Asgard Fund ICAV (Dublin, Irland)<br>Partner og indehaver af c@b Financial Consulting |
| **Inge Beicher**<br>Født 1953<br>Indtrådt i bestyrelsen 15. marts 2016 | Bestyrelsesmedlem i PenSam Forsikring A/S<br>Bestyrelsesmedlem i PenSam Bank A/S |
| **Palle Nielsen**<br>Født 1950<br>Indtrådt i bestyrelsen 23. april 2003 | |

**Udtrådte bestyrelsesmedlemmer**

**Per Larsen**
Udtrådt af bestyrelsen 31. marts 2019 og indtrådt i bestyrelsen den 1. december 2019

**Jacob Jensen**
Indtrådt i bestyrelsen den 1. april 2019 og udtrådt af bestyrelsen 30. november 2019

## Direktion

| Medlem | Andre ledelseshverv |
|---|---|
| **Torsten Fels**<br>Født 1959<br>Indtrådt i direktionen 1. august 2016 | Adm. direktør i PenSam Liv forsikringsaktieselskab<br>Adm. direktør i PenSam Forsikring A/S<br>Adm. direktør i PenSam Bank A/S<br>Adm. direktør i PenSam Holding A/S<br>Bestyrelsesformand i PenSam A/S<br>Bestyrelsesmedlem i Danish SDG Investment Fund<br>Bestyrelsesmedlem i Institutional Holding P/S<br>Bestyrelsesmedlem i AIP Management P/S |

## Eksponeringer mv.

Selskabet har ikke eksponeringer mod eller modtaget sikkerhedsstillelser fra bestyrelsesmedlemmer og direktører eller med selskaber, hvori de nævnte personer er direktører eller bestyrelsesmedlemmer.

# Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for Pensionskassen PenSam for regnskabsåret 2019.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og økonomiske forhold pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2019.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Farum, den 21. februar 2020

**Direktion**

Torsten Fels

**Bestyrelse**

Per Larsen, formand

Reiner Burgwald, næstformand

Cato Baldvinsson

Inge Beicher

Palle Nielsen

# Den interne revisions revisionspåtegning

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet for Pensionskassen PenSam giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Det er tillige vores opfattelse, at de etablerede forretningsgange og interne kontrolprocedurer, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod pensionskassens rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

## Hvad har vi revideret

Pensionskassen PenSam's koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019, omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som pensionskassen ("regnskabet").

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til Lov om finansiel virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i Lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

## Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter internationale standarder om revision. Dette kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at regnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Vores revision har omfattet alle væsentlige og risikofyldte områder og er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision.

Revisionen er planlagt og udført således, at vi har vurderet de forretningsgange og interne kontrolprocedurer, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod koncernens og pensionskassens rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i regnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af regnskabet.

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

Farum, den 21. februar 2020

Palle Mortensen
Revisionschef

# Den uafhængige revisors Revisionspåtegning

Til medlemmerne i Pensionskassen PenSam

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

## Hvad har vi revideret

Pensionskassen PenSam's koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som pensionskassen ("regnskabet").

## Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit Revisors ansvar for revisionen af regnskabet.

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

## Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

## Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for Pensionskassen PenSam den 24. april 2012 for regnskabsåret 2012. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 8 år frem til og med regnskabsåret 2019.

## Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

| **Centralt forhold ved revisionen** | **Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen** |
|---|---|
| Måling af unoterede investeringer<br>Unoterede investeringer omfatter primært investeringer i investeringsejendomme, samt fonde med investeringer i private equity, ejendomme, kredit og infrastruktur. Værdien udgør i alt ca. 5.894 mio. kr. svarende til 21% af de samlede investeringsaktiver.<br><br>Unoterede investeringer indgår primært i regnskabsposterne for:<br>- :investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver<br>- kapitalandele i associerede virksomheder<br>- kapitalandele.<br><br>Unoterede investeringer måles til en skønnet | Vi gennemgik og vurderede forretningsgange og interne kontroller vedrørende tilstedeværelse, værdiansættelse og nøjagtighed i den interne proces for måling af unoterede investeringer.<br><br>Vi vurderede og testede de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmodeller.<br><br>Vi testede stikprøvevist sammenhængen mellem de anvendte forudsætninger og beregningen af dagsværdier, herunder om der var indhentet relevant rapportering om værdiansættelsen fra eksterne managers.<br><br>Vi gennemgik og testede endvidere relevante interne kontroller for tilstedeværelse, |

| | |
|---|---|
| dagsværdi baseret på værdiansættelsesmodeller og forudsætninger herunder ledelsesmæssige skøn, der ikke er observerbare for tredjemand, og har en væsentlig påvirkning på regnskabet.<br><br>Vi fokuserede på måling af unoterede investeringer, fordi opgørelsen er kompleks og involverer betydelige ledelsesmæssige skøn.<br><br>Der henvises til årsregnskabets omtale af "Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling" i note 1, hvor forhold, der kan påvirke værdiansættelsen af unoterede investeringer, er beskrevet og note 14 om finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi. | værdiansættelse, nøjagtighed mv. i den interne proces for verifikation af værdiansættelser.<br><br>Vi udfordrede de ledelsesmæssige skøn, der ligger til grund for beregning af dagsværdier ud fra vores kendskab til porteføljen og markedsudviklingen. |
| *Måling af hensættelser til pensions- og investeringskontrakter*<br>Pensionskassen har hensættelser til pensions- og investeringskontrakter for i alt 22.934 mio. kr., hvilket udgør 83% af den samlede balance.<br><br>Hensættelserne består primært af pensionshensættelser.<br><br>Opgørelsen er baseret på aktuarmæssige principper og involverer væsentlige regnskabsmæssige skøn knyttet til de aktuarmæssige forudsætninger om den tidsmæssige placering og omfang af fremtidige betalinger til forsikringstagerne.<br><br>De aktuarmæssige forudsætninger omfatter væsentligst rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, tilbagekøbssandsynlighed samt omkostninger.<br><br>Vi fokuserede på måling af hensættelser til pensions- og investeringskontrakter, fordi opgørelse af hensættelserne er kompleks og involverer betydelige regnskabsmæssige skøn.<br><br>Der henvises til årsregnskabets omtale af "Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling" i note 1, hvor forhold, der kan påvirke målingen af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter er beskrevet samt "Pensionshensættelser" i note 18. | Vi gennemgik og vurderede de af pensionskassen tilrettelagte forretningsgange og interne kontroller, der er etableret for at sikre, at hensættelser til pensions- og investeringskontrakter måles korrekt.<br><br>I forbindelse med revisionen anvendte vi vores egne aktuarer til at vurdere de af pensionskassen anvendte aktuarmæssige modeller og forudsætninger samt de foretagne beregninger, herunder opgørelser af fremtidige betalingsstrømme.<br><br>Vi vurderede og udfordrede de væsentligste aktuarmæssige forudsætninger såsom rentekurve til tilbagediskontering, levetider, dødelighed, invaliditet, tilbagekøbssandsynlighed samt omkostninger ud fra vores erfaring og branchekendskab med henblik på at vurdere, om disse er i overensstemmelse med regulatoriske og regnskabsmæssige krav. Dette omfattede en vurdering af kontinuiteten i grundlaget for opgørelsen af hensættelserne. |

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## Ledelsens ansvar for regnskabet

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

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og pensionskassens evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller pensionskassen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

## Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og pensionskassens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernen og pensionskassens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og pensionskassen ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi

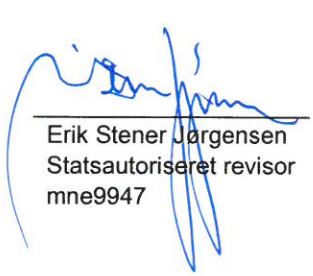
er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

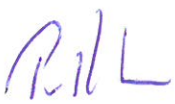
Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Hellerup, den 21. februar 2020
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31



Erik Stener Jørgensen
Statsautoriseret revisor
mne9947



Per Rolf Larssen
Statsautoriseret revisor
mne24822

# Resultatopgørelse
# 1. januar - 31. december
I t. kr.

| Note | | Pensionskassen 2019 | Pensionskassen 2018 | Koncernen 2019 | Koncernen 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| | Afgivne forsikringspræmier | -2 | -2 | -2 | -2 |
| | Medlemsbidrag for egen regning i alt | -2 | -2 | -2 | -2 |
| | Indtægter fra tilknyttede virksomheder | -12.556 | -9.854 | 0 | 0 |
| | Indtægter fra associerede virksomheder | 1.134.167 | -93.438 | 1.134.167 | -93.438 |
| | Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver | 6.929 | 320.753 | -5.626 | 310.634 |
| 3 | Renteindtægter og udbytter m.v. | 373.826 | 490.503 | 373.826 | 490.511 |
| 4 | Kursreguleringer | 1.037.010 | -126.133 | 1.037.010 | -126.133 |
| 5 | Renteudgifter | -4.676 | -5.216 | -4.677 | -5.338 |
| 6 | Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed | -31.884 | -32.105 | -31.884 | -32.105 |
| | Investeringsafkast, i alt | 2.502.816 | 544.510 | 2.502.816 | 544.131 |
| 7 | Pensionsafkastskat | -419.896 | -142.747 | -419.896 | -142.747 |
| 8 | Udbetalte ydelser | -943.938 | -939.331 | -943.938 | -939.331 |
| | Pensionsydelser for egen regning, i alt | -943.938 | -939.331 | -943.938 | -939.331 |
| | Ændring i pensionshensættelser | -1.579.530 | 53.473 | -1.579.530 | 53.473 |
| | Ændring i pensionshensættelser for egen regning, i alt | -1.579.530 | 53.473 | -1.579.530 | 53.473 |
| | Ændring i fortjenstmargen | -7.228 | -136.899 | -7.228 | -136.899 |
| | Ændring i overskudskapital | 17.023 | 37.608 | 17.023 | 37.608 |
| 9 | Administrationsomkostninger | -22.692 | -22.662 | -22.692 | -22.662 |
| | Pensionsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt | -22.692 | -22.662 | -22.692 | -22.662 |
| | Overført investeringsafkast | -137.893 | 15.349 | -137.893 | 15.349 |
| | **Pensionsteknisk resultat** | **-591.340** | **-590.701** | **-591.340** | **-591.080** |
| | Egenkapitalens investeringsafkast | 137.893 | -15.349 | 137.893 | -15.349 |
| | **Resultat før skat** | **-453.447** | **-606.050** | **-453.447** | **-606.429** |
| 7 | Pensionsafkastskat for egenkapitalen | 69.221 | 92.667 | 69.221 | 92.667 |
| | Minoritetsinteressers andel af driftsresultat | 0 | 0 | 0 | 379 |
| | **Årets resultat** | **-384.226** | **-513.383** | **-384.226** | **-513.383** |
| | **Totalindkomstopgørelse** | | | | |
| | Årets resultat | -384.226 | -513.383 | -384.226 | -513.383 |
| | Anden totalindkomst | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | **Årets totalindkomst** | **-384.226** | **-513.383** | **-384.226** | **-513.383** |

# Balance pr. 31. december
# Aktiver
I t. kr.

| Note | | Pensionskassen 2019 | Pensionskassen 2018 | Koncernen 2019 | Koncernen 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| | Driftsmidler | 538 | 538 | 538 | 538 |
| | **Materielle aktiver, i alt** | **538** | **538** | **538** | **538** |
| 11 | Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver | 205.565 | 332.545 | 211.042 | 360.649 |
| | Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | 12.730 | 107.466 | 0 | 0 |
| | Kapitalandele i associerede virksomheder | 8.980.171 | 7.637.567 | 8.980.171 | 7.637.567 |
| | Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt | 8.992.901 | 7.745.033 | 8.980.171 | 7.637.567 |
| 12 | Kapitalandele | 3.530.267 | 2.727.448 | 3.530.267 | 2.727.448 |
| | Obligationer | 12.080.028 | 13.420.948 | 12.080.028 | 13.420.948 |
| | Pantesikrede udlån | 0 | 29 | 0 | 29 |
| | Andre udlån | 9.568 | 9.203 | 9.568 | 9.203 |
| 13 | Afledte finansielle instrumenter | 2.599.636 | 2.916.539 | 2.599.636 | 2.916.539 |
| | Andre finansielle investeringsaktiver, i alt | 18.219.499 | 19.074.167 | 18.219.499 | 19.074.167 |
| | **Investeringsaktiver, i alt** | **27.417.965** | **27.151.745** | **27.410.712** | **27.072.383** |
| | Tilgodehavender hos PenSam Liv | 0 | 22.529 | 0 | 22.529 |
| | Andre tilgodehavender | 7.361 | 3.257 | 18.063 | 3.465 |
| | **Tilgodehavender, i alt** | **7.361** | **25.786** | **18.063** | **25.994** |
| | Tilgodehavende pensionsafkastskat | 0 | 155.792 | 0 | 155.792 |
| | Likvide beholdninger | 116.575 | 125.387 | 116.733 | 209.503 |
| | **Andre aktiver, i alt** | **116.575** | **281.179** | **116.733** | **365.295** |
| | Tilgodehavende renter samt optjent leje | 174.254 | 141.616 | 174.254 | 141.616 |
| | Andre periodeafgrænsningsposter | 73.961 | 71.832 | 73.961 | 71.832 |
| | **Periodeafgrænsningsposter, i alt** | **248.215** | **213.448** | **248.215** | **213.448** |
| | **Aktiver, i alt** | **27.790.654** | **27.672.696** | **27.794.261** | **27.677.658** |

# Balance pr. 31. december
# Passiver
I t. kr.

| Note | | Pensionskassen 2019 | Pensionskassen 2018 | Koncernen 2019 | Koncernen 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| 16 | Overført overskud eller underskud | 2.699.180 | 3.083.406 | 2.699.180 | 3.083.406 |
| | **Egenkapital, i alt** | **2.699.180** | **3.083.406** | **2.699.180** | **3.083.406** |
| 17 | Overskudskapital | 441.078 | 458.102 | 441.078 | 458.102 |
| | **Ansvarlig lånekapital, i alt** | **441.078** | **458.102** | **441.078** | **458.102** |
| 18 | Pensionshensættelser | 22.789.924 | 21.210.395 | 22.789.924 | 21.210.395 |
| 18 | Fortjenstmargen på pensionshensættelser og investeringskontrakter | 144.127 | 136.899 | 144.127 | 136.899 |
| | **Hensættelser til pensions- og investeringskontrakter, i alt** | **22.934.051** | **21.347.294** | **22.934.051** | **21.347.294** |
| | Gæld til kreditinstitutter | 0 | 1.376.608 | 34 | 1.376.651 |
| | Skyldig pensionsafkastskat | 286.765 | 212.096 | 286.765 | 212.096 |
| 19 | Anden gæld | 1.429.551 | 1.195.190 | 1.433.124 | 1.200.109 |
| | **Gæld, i alt** | **1.716.316** | **2.783.894** | **1.719.923** | **2.788.856** |
| | Andre periodeafgrænsningsposter | 29 | 0 | 29 | 0 |
| | **Periodeafgrænsningsposter, i alt** | **29** | **0** | **29** | **0** |
| | **Passiver, i alt** | **27.790.654** | **27.672.696** | **27.794.261** | **27.677.658** |

**Øvrige noter**

1 Anvendt regnskabspraksis
2 Hoved- og nøgletal
10 Fordeling af realiseret resultat samt udlodning fra egenkapitalen
14 Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi
15 Eventualaktiver
20 Kapitalgrundlag
21 Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser
22 Nærtstående partner
23 Afkast til regnskabsmæssig værdi
24 Tilknyttede og associerede virksomheder
25 Risikooplysninger

# Egenkapitalopgørelse

I t. kr.

| Egenkapital | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|---|---|---|---|
| | 31.12.2019 | 31.12.2018 | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
| Saldo primo | 3.083.406 | 3.596.789 | 3.083.406 | 3.604.782 |
| Årets resultat | -384.226 | -513.383 | -384.226 | -513.383 |
| Anden totalindkomst | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Årets totalindkomst | **-384.226** | **-513.383** | **-384.226** | **-513.383** |
| Overført overskud eller underskud | **2.699.180** | **3.083.406** | **2.699.180** | **3.091.398** |
| Regulering minoritetsinteresser | 0 | 0 | 0 | -7.993 |
| **Saldo ultimo** | **2.699.180** | **3.083.406** | **2.699.180** | **3.083.406** |

# Noter

## NOTE 1
## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for pensionskassen er aflagt i overensstemmelse med reglerne i Lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser (Regnskabsbekendtgørelsen).

Anvendt regnskabspraksis og skøn er uændret i forhold til årsrapporten for 2018.

Beløb i resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter er oplyst i t. kr., medmindre andet er oplyst.

Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, efterregning af sumtotalerne vil derfor i visse tilfælde medføre afrundingsdifferencer.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at de fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde pensionskassen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

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

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening.

Indregning af finansielle og afledte finansielle instrumenter sker på afregningsdagen.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris, der for finansielle instrumenter svarer til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet under de enkelte regnskabsposter.

### Regnskabsmæssige skøn samt usikkerhed ved indregning og måling

Ved udarbejdelse af årsregnskabet har ledelsen foretaget en række skøn og vurderinger. Ledelsens skøn og vurderinger vedrørende fremtidige begivenheder har indvirkning på indregning og måling af visse aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i året og i de kommende år. Disse skøn foretaget af ledelsen er i overensstemmelse med regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske.

De regnskabsmæssige skøn er baseret på forudsætninger, som kan vise sig at være ufuldstændige, ligesom uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Derfor vil andre kunne komme frem til andre værdier og resultater.

De væsentligste skøn, som ledelsen foretager i forbindelse med opgørelse af den regnskabsmæssige værdi af disse aktiver og forpligtelser, og den væsentlige skønsmæssige usikkerhed forbundet med udarbejdelsen af årsregnskabet for 2019, er de samme som ved udarbejdelse af årsregnskabet året før.

De områder, der især er forbundet med skøn, er måling af dagsværdi af unoterede finansielle instrumenter samt forpligtelser vedrørende pensionsaftaler.

**Måling af dagsværdi af unoterede finansielle instrumenter**

Pensionskassen har alternative investeringer i sin investeringsportefølje. Alternative investeringer dækker primært over indirekte investeringer gennem fonde i ejendomme, illikvid kredit, private equity og infrastruktur. Derudover har pensionskassen investeret i afledte finansielle instrumenter til investerings- samt afdækningsmæssige formål.

For alternative investeringer og afledte finansielle instrumenter, hvor værdiansættelsen i mindre omfang bygger på observerbare markedsdata, er værdiansættelsen påvirket af skøn.

For at sikre pålideligheden har pensionskassen etableret interne processer, der skal understøtte de udarbejdede skøn. For de alternative investeringer knytter sig blandt andet til de forudsætninger, der ligger til grund for rapportering modtaget fra investeringsforvaltere, ejendomsadministratorer samt den tidsmæssige forskydning, der er fra opgørelsestidspunktet til indregning i regnskabet. Ved store markedsbevægelser indhentes supplerende oplysninger om prisudvikling.

Den regnskabsmæssige usikkerhed vedrørende afledte finansielle instrumenter knytter sig primært til de

forudsætninger, der ligger til grund for fastsættelse af renter og volatilitet.

Derudover foretages der analyser af værdiansættelserne i forhold til eksterne modparter og i forhold til priser fastsat af en uafhængig finansiel institution, for at vurdere og efterprøve de af selskabet fastsatte værdier.

**Måling af forpligtelser vedrørende pensionsaftaler**
Vurderingen af kundebestandens levetid, død og invaliditet har en væsentlig indflydelse på opgørelsen af de pensionsmæssige hensættelser, og derfor foretages der regelmæssigt en vurdering af bedste skøn for de nævnte parametre.

Erfaringerne, der danner baggrund for fastsættelse af parametre til hensættelsesberegning, er indhentet over fem år, hvilket vil sige i perioden, efter at førtidspensionsreformen er trådt i kraft. I den periode var der først et fald i tilkendelse af førtidspension og efterfølgende en stigning. Der er fortsat usikkerhed om reformens langsigtede effekt, hvilket kan påvirke hensættelsernes størrelse fremadrettet.

Fastlæggelse af forudsætningerne er baseret på erfaringer fra pensionskassens bestand og er påvirket af aktuarmæssige skøn, der har betydning for hensættelsernes størrelse.

Den anvendte metode for vurdering af bedste skøn for levetid og død skelner mellem levetid for raske og invalide, idet der i PenSam gruppen er observeret stor forskel i levetid imellem raske og invalide.

Til vurdering af den observerede dødelighed anvendes pensionskassens bestand som grundlag for raske. Vurdering af den observerede dødelighed for invalide er baseret på PenSam gruppens bestand, da dette bidrager til en mere sikker estimation. Det er endvidere vurderingen, at en metode, der skelner mellem raske og invalide, er udtryk for bedste skøn på det foreliggende grundlag.

## Kontribution
Fordelingen af det realiserede resultat foretages i overensstemmelse med pensionskassens anmeldelse til Finanstilsynet.

Den anmeldte risikoforrentningsregel indebærer, at der for hver rentekontributionsgruppe gives en risikoforrentning som en procentdel af den gennemsnitlige retrospektive hensættelse for perioden for den pågældende rentekontributionsgruppe.

Risikoforrentningen fordeles forholdsmæssigt mellem egenkapitalen og de særlige bonushensættelser.

Risikoforrentningen var i 2019 anmeldt under forudsætning af fusion i 2019 med PenSam Liv. Da fusionen ikke er gennemført, sættes risikoforrentningen til nul i 2019.

I pensionskassen er kontributionsgrupperne opdelt på tre rentegrupper, seks risikogrupper og tre omkostningsgrupper.

## Koncernregnskabet
Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden, Pensionskassen PenSam samt dattervirksomheder, hvori pensionskassen direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Dattervirksomheder indregnes i koncernregnskabet fra tidspunktet for erhvervelse eller stiftelse.

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af regnskab for modervirksomheden, og de enkelte dattervirksomheder er opgjort efter koncernens regnskabspraksis. Der er foretaget en sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med efterfølgende eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Ejendomme ejet af ejendomsanpartsselskaber indgår i posten 'Kapitalandele i associerede virksomheder' i modervirksomheden.

## Omregning af fremmed valuta
Regnskabet er præsenteret i danske kroner. Alle balanceposter i fremmed valuta, det vil sige aktiver og passiver samt ikke balanceførte poster, omregnes til danske kroner efter Danmarks Nationalbanks offentliggjorte valutakurser på balancedagen. Indtægter og udgifter i fremmed valuta omregnes efter de på transaktionstidspunktet gældende kurser.

Realiserede og urealiserede valutakursavancer og -tab medtages i resultatopgørelsen under 'Kursreguleringer'.

## Resultatopgørelse

**Indtægter fra tilknyttede og associerede virksomheder**
Indeholder pensionskassens andel af de tilknyttede og associerede virksomheders driftsresultat og værdiregulering.

**Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver**
Omfatter overskud eller underskud ved drift af pensionskassens investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver. Beløbet opgøres efter fradrag af udgifter til ejendomsadministration. Regulering af investeringsejendommes værdi er indeholdt i posten 'Kursreguleringer'.

**Renteindtægter og udbytter mv.**
Indeholder årets renter af værdipapirer og udlån, renter af mellemværende med tilknyttede virksomheder, rentebetalinger vedrørende afledte finansielle instrumenter samt udbytte af kapitalandele med fradrag af udbytteskat.

**Kursreguleringer**
Omfatter årets værdiregulering af kapitalandele, investeringsforeningsandele, obligationer, investeringsejendomme og udlån samt realiserede gevinster og tab ved salg af kapitalandele, investeringsforeningsandele, obligationer, investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver samt udlån. Endvidere indgår valutakursregulering samt realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter.

**Renteudgifter**
Indeholder renter på lån, renter af mellemværende med tilknyttede virksomheder samt øvrig gæld.

**Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed**
Indeholder direkte handelsomkostninger i forbindelse med værdipapirhandler og depotgebyrer samt egne omkostninger til administration af investeringsaktiver.

**Pensionsafkastskat**
Pensionsafkastskatten beregnes med en sats på 15,3%.

Pensionsafkastskat resultatføres med det beløb, der skal betales for perioden inklusiv eventuelle reguleringer vedrørende tidligere år. I balancen er skyldig pensionsafkastskat opført under anden gæld.

**Pensionsydelser for egen regning**
Pensionsydelser for egen regning omfatter årets udbetalte ydelser efter fradrag af genforsikringens andel.

**Ændring i pensionshensættelser for egen regning**
Omfatter årets ændring i pensionshensættelserne brutto med fradrag af genforsikringens andel.

**Ændring i fortjenstmargen**
Omfatter årets ændring i fortjenstmargen.

**Ændring i overskudskapital**
Omfatter årets ændring i overskudskapitalen.

**Administrationsomkostninger**
Pensionskassen har indgået administrationsaftale med PenSam A/S. Omkostningerne dækker den daglige administration. Administrationsomkostninger omfatter periodiserede direkte og indirekte omkostninger vedrørende pensionsdriften.

**Overført investeringsafkast**
Overført investeringsafkast indeholder den del af det samlede investeringsafkast, der vedrører egenkapitalen. For den del af pensionskassen, som er omfattet af kontributionsbekendtgørelsen, overføres den andel, som kan henføres til egenkapitalen på grundlag af fordelingen af det realiserede resultat.

**Skat**
Pensionskassen er ikke selskabsskattepligtig. I dattervirksomhederne er skat udgiftsført med det beløb, der påhviler årets indkomst.

**Anden totalindkomst**
Pensionskassen har valgt at præsentere totalindkomsten som en samlet opgørelse i forlængelse af resultatopgørelsen benævnt 'Totalindkomstopgørelse'. Pensionskassen har på nuværende tidspunkt ingen poster, som indregnes under anden totalindkomst.

## Balancen

**Materielle aktiver**
Materielle aktiver består primært af driftsmidler. Driftsmidler indregnes i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsessummen samt øvrige omkostninger tilknyttet anskaffelsen. Afskrivninger beregnes på grundlag af aktivets restværdi fratrukket akkumulerede nedskrivninger. Afskrivninger på driftsmidler foretages lineært over den forventede økonomiske levetid. Afskrivningsperioderne er fastsat til 3 - 10 år.

**Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver**
Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver måles til dagsværdi efter en cash flow model (DCF). Investeringsejendomme omfatter primært bolig- og erhvervsejendomme. Dagsværdien opgøres med udgangspunkt i en systematisk vurdering af ejendommene baseret på deres forventede afkast over en 10-årig periode og terminalværdi.

Terminalværdien er forventningen til ejendommenes fremtidige kontante driftsafkast i et normalt år efter en 10-årig periode. Dagsværdien er opgjort ved at tilbagediskontere det forventede afkast samt at fastsætte afkastkrav, der blandt andet afhænger af ejendommens art, beliggenhed og det aktuelle renteniveau.

Ejendomme ejet af ejendomsselskaber indgår i posterne 'Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder'.

**Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder**
Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder indregnes og måles til virksomhedens regnskabsmæssige indre værdi. Virksomhedens indre værdi opgøres efter det senest modtagne regnskab.

**Kapitalandele**
Investeringsforeningsandele i Kapitalforeningen PenSam Invest indgår som associeret virksomhed. Investeringsforeningen investerer i finansielle instrumenter, som værdiansættes som beskrevet nedenfor.

Kapitalandele indregnes i balancen til dagsværdi. Dagsværdien for kapitalandele, der handles på et aktivt marked, opgøres på baggrund af lukkekursen på balancedagen.

For kapitalandele, hvor der ikke forefindes et aktivt marked og dermed ikke en observerbar pålidelig dagsværdi, foretages værdiansættelsen med udgangspunkt i almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder. Dette omfatter for eksempel "discounted cash flow metoden", sammenlignelige handler og multipler. Den anvendte metode varierer afhængig af de konkrete foretagne investeringer.

Værdiansættelserne efterprøves løbende ud fra risiko og væsentlighed. Der valideres ved hjælp af følsomhedsanalyser af væsentlige forudsætninger i de anvendte værdiansættelsesmodeller.

**Obligationer, pantesikrede udlån og andre udlån**
Obligationer, pantesikrede udlån og andre udlån måles til dagsværdi. Dagsværdien af noterede obligationer opgøres med udgangspunkt i den officielle lukkekurs på balancedagen. Hvis en officiel lukkekurs ikke findes, anvendes den officielle børskurs. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer måles dog til nutidsværdien af udtrækningsbeløbet. For øvrige unoterede obligationer og udlån opgøres dagsværdien ud fra almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker, der inddrager alle tilgængelige data, som markedsdeltagere må antages at ville tage i betragtning ved en prisfastsættelse. PenSam benytter et internationalt anerkendt kreditvurderingsværktøj til understøttelse af ovenstående teknikker.

**Afledte finansielle instrumenter**
Børsnoterede og unoterede afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi, og reguleringer indregnes løbende i resultatopgørelsen under 'Kursreguleringer'. Positive dagsværdier indregnes i balancen under 'Afledte finansielle instrumenter', og negative dagsværdier indregnes i balancen under 'Anden gæld og Gæld til kreditinstitutter'.

For afledte finansielle instrumenter, der ikke er børsnoterede, anvendes til værdiansættelsen almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder. De valgte metoder tilpasses de enkelte afledte finansielle instrumenter.

Der foretages analyser af værdiansættelserne i forhold til eksterne modparter og i forhold til priser fastsat af en uafhængig finansiel institution, for at vurdere og efterprøve de af pensionskassen fastsatte værdier.

Repoer behandles som lån mod sikkerhed. Obligationer solgt som led i en repoforretning er medtaget i balancen til dagsværdi.

**Tilgodehavender**
Tilgodehavender måles til dagsværdi, hvilket normalt svarer til nominel værdi med fradrag af eventuel nedskrivning til forventede tab.

**Likvide beholdninger**
Likvide beholdninger indregnes og måles i balancen til dagsværdi, hvilket normalt svarer til nominel værdi.

**Periodeafgrænsningsposter**
Under periodeafgrænsningsposter indregnes betalinger vedrørende indtægter/udgifter vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

**Minoritetsinteresser**
Minoritetsinteresser er øvrige investorers andel af tilknyttede virksomheders resultat og egenkapital.

**Overskudskapital**
Overskudskapital består af særlige bonushensættelser. De indeholder andele af overskud, der tilfalder medlemmerne, og som medregnes i pensionskassens kapitalgrundlag. De særlige bonushensættelser modtager samme forrentning som egenkapitalen og kan dække tab på lige fod med egenkapitalen. Særlige bonushensættelser udbetales til medlemmerne, når pensionerne er under udbetaling, eller når der sker genkøb.

**Pensionsmæssige hensættelser**
Pensionsmæssige hensættelser opgøres på basis af det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag for beregning af pensionsmæssige hensættelser. Pensionsmæssige hensættelser opdeles på balancen i pensionshensættelser og fortjenstmargen på pensionshensættelser og investeringskontrakter.

**Pensionshensættelser**
Pensionshensættelser opdeles i noterne i garanterede ydelser, risikomargen, individuelt bonuspotentiale og kollektivt bonuspotentiale.

Nutidsværdien af fremtidige betalingsstrømme vedrørende garanterede ydelser findes ved diskontering med den til Finanstilsynets anmeldte rentekurve, hvor satserne er med volatilitetsjustering og reduceret med pensionsafkastbeskatningssatsen.

Forudsætninger vedrørende dødelighed og invaliditeter fastlagt på baggrund af erfaringer fra bestanden i PenSam. Forudsætninger vedrørende de fremtidige administrationsomkostninger er baseret på erfaringer i PenSam vedrørende omkostninger pr. forsikret.

Garanterede ydelser
Garanterede ydelser er opgjort ud fra de betalingsstrømme (præmier, ydelser, administrationsudgifter), er følger, hvis forsikringerne har henholdsvis fortsat præmiebetaling, ophørt præmiebetaling (fripolice), tilbagekøb, og hvis forsikringsbegivenheder indtræffer, hvor der beregnes et sandsynlighedsvægtet gennemsnit ud fra sandsynlighederne for disse forskellige tilstande.

Nutidsværdierne opgøres efter markedsforudsætningerne. Hertil lægges et tillæg til dækning af fremtidige ydelser foranlediget af indtrufne forsikringsbegivenheder samt et tillæg for ubetalte, forfaldne forsikringsydelser.

Risikomargen
Risikomargenen beregnes efter kapitalomkostningsmetoden under Solvens II.

Individuelt bonuspotentiale og kollektivt bonuspotentiale
Den forsikredes bonusret opgøres residualt i forhold til de pensionsmæssige hensættelser efter finansiering af garanterede ydelser, risikomargen og fortjenstmargen. Den del af værdien af bonusretten, der er indeholdt i de retrospektive hensættelser, er individuelt bonuspotentiale, mens den del, der ikke er fordelt til de enkelte forsikringer, er kollektivt bonuspotentiale.

Individuelt bonuspotentiale og kollektivt bonuspotentiale kan sammen med fortjenstmargen anvendes til betaling af den anmeldte risikoforrentning samt til dækning af negative realiserede resultater i henhold til kontributionsbekendtgørelsen.

**Fortjenstmargen på pensionsaftaler og investeringskontrakter**
Fortjenstmargen indeholder nutidsværdien af fortjenstdelen af fremtidig risikoforrentning, jævnfør de anmeldte regler herfor.

Fortjenstmargenen er i henhold til pensionskassens anmeldte markedsværdigrundlag beregnet ud fra, at den indeholder nutidsværdien af fortjenstdelen af fremtidig risikoforrentning.

Fortjenstmargenen kan ikke overstige værdien af de forsikringsmæssige hensættelser med fradrag af garanterede ydelser og risikomargen

**Pensionsafkastskat**
Tilgodehavende eller skyldig pensionsafkastskat beregnet med udgangspunkt i den aktuelle pensionsafkastskattesats.

**Gæld til kreditinstitutter**
Gæld til kreditinstitutter omfatter gældsforpligtelser forbundet med investeringsaktiviteten. Gæld til kreditinstitutter i forbindelse med repoforretninger måles til dagsværdi.

**Øvrige forpligtelser**
Øvrige forpligtelser omfatter repoforretninger samt gæld til tilknyttede og associerede selskaber, og anden gæld måles til dagsværdi, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.

**Nøgletal**
Pensionskassens nøgletal udarbejdes efter Regnskabsbekendtgørelsen. Afkastnøgletallene er beregnet som sammenvægtede afkast.

# Noter

I mio. kr.

NOTE 2

**Hoved- og nøgletal**

| Resultatopgørelse | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|---|---|---|---|---|
| Pensionsydelser | -944 | -939 | -941 | -1.042 | -911 |
| Investeringsafkast | 2.503 | 545 | 887 | 1.877 | 662 |
| Pensionsmæssige driftsomkostninger i alt | -23 | -23 | -25 | -23 | -25 |
| Ændring i pensionshensættelser | -1.579 | 53 | -206 | -437 | 332 |
| Ændring i overskudskapital | 17 | 38 | 19 | 20 | 36 |
| Ændring i fortjenstmargen | -7 | -137 | 0 | 0 | 0 |
| Pensionsafkastskat | -420 | -143 | -187 | -241 | -81 |
| Overført investeringsafkast | -138 | 15 | -125 | -154 | -13 |
| Pensionsteknisk resultat | -591 | -591 | -579 | 0 | 0 |
| Egenkapitalens investeringsafkast | 138 | -15 | 125 | 154 | 13 |
| Pensionsafkastskat for egenkapitalen | 69 | 93 | 64 | -24 | -3 |
| Årets resultat / Årets totalindkomst | -384 | -513 | -390 | 130 | 10 |

| Balance | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|---|---|---|---|---|
| Hensættelser til pensions- og investeringskontrakter, i alt | 22.934 | 21.347 | 21.264 | 21.033 | 22.216 |
| Overskudkapital | 441 | 458 | 496 | 516 | 536 |
| Egenkapital, i alt | 2.699 | 3.083 | 3.597 | 3.986 | 3.856 |
| Aktiver, i alt | 27.791 | 27.673 | 26.951 | 28.100 | 30.082 |

| Nøgletal i pct. | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Afkastnøgletal** | | | | | |
| Afkastprocent | 11,2 | 2,7 | 3,6 | 8,3 | 2,7 |
| **Omkostningsnøgletal** | | | | | |
| Omkostningsprocent af hensættelser | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| Omkostninger pr. medlem i kr. | 491 | 481 | 518 | 472 | 494 |
| **Forrentningsnøgletal** | | | | | |
| Egenkapitalforrentning efter skat | -13,3 | -15,4 | -10,3 | 3,3 | 0,3 |
| Forrentning af overskudskapital efter skat | 3,7 | -0,3 | 2,7 | 3,3 | - |

Note: Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse blev ændret med virkning fra 2016. Dette betyder, at tallene for 2015 af praktiske årsager ikke er direkte sammenlignelige med tallene for 2016 og frem.

# Noter

I t. kr.

| NOTE 3 | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|---|---|---|---|
| **Renteindtægter og udbytter mv.** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| Renter af obligationer | 169.552 | 182.122 | 169.552 | 182.122 |
| Renter af pantesikrede udlån | 1 | 5 | 1 | 5 |
| Renter af gældsbreve | 236 | 301 | 236 | 301 |
| Udbytte, kapitalandele og investeringsforeningsandele | 16.537 | 28.396 | 16.537 | 28.396 |
| Tilknyttede virksomheder | 0 | 672 | 0 | 672 |
| Afledte finansielle instrumenter | 186.348 | 278.599 | 186.348 | 278.599 |
| Kreditinstitutter | 1.152 | 408 | 1.152 | 416 |
| I alt | 373.826 | 490.503 | 373.826 | 490.511 |

| NOTE 4 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Kursreguleringer** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver | 3.278 | -3.261 | 3.278 | -3.261 |
| Kapitalandele | 263.932 | 253.103 | 263.932 | 253.103 |
| Obligationer | 62.505 | -45.541 | 62.505 | -45.541 |
| Pantesikrede udlån | -29 | -5 | -29 | -5 |
| Afledte finansielle instrumenter | 1.002.611 | 28.819 | 1.002.611 | 28.819 |
| Valutakursreguleringer | -295.456 | -359.293 | -295.456 | -359.293 |
| Andre udlån | 169 | 45 | 169 | 45 |
| I alt | 1.037.010 | -126.133 | 1.037.010 | -126.133 |

| NOTE 5 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Renteudgifter** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| Øvrige finansielle investeringsaktiver | -4.169 | -4.094 | -4.169 | -4.094 |
| Kreditinstitutter | -49 | -388 | -50 | -510 |
| Andre renter | -458 | -734 | -458 | -734 |
| I alt | -4.676 | -5.216 | -4.677 | -5.338 |

| NOTE 6 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| Depotafgift | -1.706 | -1.605 | -1.706 | -1.605 |
| Formueforvaltning, fordelte fællesomkostninger | -27.947 | -28.842 | -27.947 | -28.842 |
| Anden formueadministration | -2.231 | -1.658 | -2.231 | -1.658 |
| I alt | -31.884 | -32.105 | -31.884 | -32.105 |

| NOTE 7 | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|---|---|---|---|
| **Pensionsafkastskat** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| Beregnet betaling for året | -349.673 | -58.253 | -349.673 | -58.253 |
| Regulering vedr. tidligere år | 0 | 8.993 | 0 | 8.993 |
| Afregnet individuel pensionsafkastskat | -955 | -780 | -955 | -780 |
| Individuel pensionsafkastskat overført til andet selskab | -47 | -40 | -47 | -40 |
| I alt | -350.675 | -50.080 | -350.675 | -50.080 |
| Pensionsafkastskatten er fordelt til: | | | | |
| Medlemmerne | -419.896 | -142.747 | -419.896 | -142.747 |
| Egenkapitalen | 69.221 | 92.667 | 69.221 | 92.667 |
| I alt | -350.675 | -50.080 | -350.675 | -50.080 |

| NOTE 8 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Udbetalte ydelser** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| Forsikringssummer ved død | -1.725 | -2.571 | -1.725 | -2.571 |
| Forsikringssummer ved udløb | -37.930 | -42.936 | -37.930 | -42.936 |
| Løbende pensionsudbetalinger | -861.628 | -848.289 | -861.628 | -848.289 |
| Udbetalt fra overskudskapital | -34.287 | -35.952 | -34.287 | -35.952 |
| Udtrædelsesgodtgørelser | -8.224 | -9.396 | -8.224 | -9.396 |
| Skadeforebyggende omkostninger | -144 | -187 | -144 | -187 |
| I alt | -943.938 | -939.331 | -943.938 | -939.331 |

| NOTE 9 | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|---|---|---|---|
| **Administrationsomkostninger** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| Administrationsvederlag | -22.692 | -22.662 | -22.692 | -22.662 |
| Administrationsomkostninger, i alt | -22.692 | -22.662 | -22.692 | -22.662 |

Pensionskassen PenSam har indgået administrationsaftale med PenSam A/S. Der er derfor ikke ansat medarbejdere.
Vederlag til direktion og bestyrelse samt honorar til revision bliver afregnet i henhold til aftale.

| | | |
|---|---|---|
| Antal i bestyrelsen | 5 | 5 |
| Antal i direktion | 1 | 1 |
| Antal øvrige væsentlige risikotagere | 12 | 15 |

**Vederlag til bestyrelse, direktion og øvrige væsentlige risikotagere:**

| **Bestyrelse:** | | |
|---|---|---|
| Bestyrelsesformand Per Larsen (Indtrådt 1. december 2018 | | |
| og udtrådt 31. marts 2019. Indtrådt 1. december 2019) | -30 | -8 |
| Næstformand Reiner Burgwald* (Indtrådt 25. april 2018) | -75 | -50 |
| Cato Baldvinsson | -52 | -62 |
| Inge Beicher | -60 | -60 |
| Palle Nielsen | -60 | -49 |
| Jacob Jensen (Indtrådt pr.1. maj 2018 og udtrådt 30. november 2018. | | |
| Indtrådt den 1. april 2019 og udtrådt 30. november 2019) | -48 | -30 |
| Bestyrelsesformand Jess V. Laursen (Udtrådt 30. juni 2018) | 0 | -45 |
| Næstformand Dennis Kristensen* (Udtrådt 25. april 2018) | 0 | -17 |
| Honorar i alt | -325 | -321 |

*Bestyrelsesmedlemmets honorar afgives til FOA.
Bestyrelsen aflønnes udelukkende med et fast honorar. Ud over det oplyste honorar, ydes et fast honorar til medlemmer af revisionsudvalget, som udgør 60 t. kr. for formanden og 40 t. kr. for øvrige medlemmer årligt.

Medlemmer af koncernstrukturudvalget aflønnes med fast honorar på 50 t. kr. pr. år.

Som medlem af bestyrelsen i andre selskaber i PenSam gruppen har følgende bestyrelsesmedlemmer modtaget et samlet honorar fra selskaberne: Jacob Jensen 120 t. kr. (2018: 80 t.kr.), Inge Beicher 90 t. kr. (2018: 30 t. kr.), Cato Baldvinsson 48 t. kr. (2018: 61 t. kr.), Per Larsen 0 t. kr. (2018: 40 t. kr.), Palle Nielsen 0 t. kr. (2018: 92 t. kr.) og Dennis Kristensen 0 t. kr. (2018: 101 t. kr.).

| **Direktion:** | | |
|---|---|---|
| Torsten Fels | | |
| Kontraktligt vederlag | -366 | -367 |
| Kontant bonus | 0 | 0 |
| Vederlag i alt | -366 | -367 |

Det omkostningsførte vederlag til Torsten Fels i PenSam gruppen udgør i alt 3.660 t. kr. (2018: 3.668 t. kr.).

| NOTE 9 (FORTSAT) | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|---|---|---|---|
| **Administrationsomkostninger** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| **Øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil:** | | | | |
| Kontraktligt vederlag | -17.619 | -19.645 | | |
| Pension | -2.728 | -3.383 | | |
| Kontant bonus | -147 | -1.097 | | |
| I alt omkostningsført vederlag i PenSam gruppen | -20.494 | -24.125 | | |

PenSam gruppen er forpligtet til at udpege alle medarbejdere, hvis aktiviteter har indflydelse på Pensionskassen PenSam's risikoprofil. En andel af de væsentlige risikotagere er tillige ansat i de øvrige selskaber i PenSam gruppen, og en andel af ovenstående vederlag fordeles derfor til disse selskaber.

| | | |
|---|---|---|
| **Samlet variabel løn fordelt på udbetalingsform** | | |
| Kontant udbetalt | -293 | -1.097 |
| Udskudt for året | 0 | 0 |
| **Samlet udestående variabel løn** | | |
| Udestående udskudt variabel løn vedr. tidligere år | -480 | -774 |
| Udbetaling af udskudt variabel løn vedr. tidligere år | -293 | -947 |
| Revisionshonorar: | | |
| Lovpligtig revision af årsregnskabet | -342 | -347 |
| Skatterådgivning | -505 | -281 |
| Honorar for andre ydelser | -355 | -307 |
| I alt | -1.202 | -935 |

Den eksterne revision har ud over lovpligtig revision og afgivne erklæringer udført skattemæssig og strukturel rådgivning for pensionskassen i forbindelse med overvejelser om pensionskassens og koncernens fremtidige struktur.

| NOTE 10 | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|---|---|---|---|
| **Fordeling af realiseret resultat samt udlodning fra egenkapitalen** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| Pensionskassen har anmeldt en risikoforrentningsregel for 2019, hvor der ikke fordeles risikoforrentning til kapitalgrundlaget. | | | | |
| Realiseret resultat, jf. kontributionsbekendtgørelsen | 1.060.746 | 60.093 | - | - |
| Fordelt til: | | | | |
| Kollektivt bonuspotentiale | 903.021 | 77.342 | - | - |
| Overskudskapital | 19.832 | -1.899 | - | - |
| I alt til medlemmerne | 922.853 | 75.443 | - | - |
| Egenkapitalens investeringsafkast | 137.893 | -15.350 | - | - |
| Fordelt, i alt | 1.060.746 | 60.093 | - | - |
| Realiseret resultat til medlemmerne | 922.853 | 75.443 | - | - |
| Udlodning fra egenkapitalen | 590.319 | 590.319 | - | - |
| I alt til medlemmerne (realiseret resultat og udlodning) | 1.513.172 | 665.762 | - | - |
| Dette beløb er fordelt således til kontributionsgrupperne: | | | | |
| Rentegruppe Pensionskassen for sygehjælpere m.fl. | | | | |
| Realiseret resultat til Kollektivt bonuspotentiale | 874.161 | 147.235 | - | - |
| Udlodning fra egenkapitalen | 524.597 | 526.022 | - | - |
| Overskudskapital | 18.073 | -1.731 | - | - |
| I alt til medlemmerne | 1.416.831 | 671.526 | - | - |
| Rentegruppe Pensionskassen for portører m.fl. | | | | |
| Realiseret resultat til kollektivt bonuspotentiale | 91.368 | -5.837 | - | - |
| Udlodning fra egenkapitalen | 50.690 | 49.367 | - | - |
| Overskudskapital | 1.343 | -129 | - | - |
| I alt til medlemmerne | 143.401 | 43.401 | - | - |
| Rentegruppe Pensionskassen for trafikfunktionærer m.fl. | | | | |
| Realiseret resultat til kollektivt bonuspotentiale | 34.053 | 2.044 | - | - |
| Udlodning fra egenkapitalen | 15.031 | 14.930 | - | - |
| Overskudskapital | 416 | -40 | - | - |
| I alt til medlemmerne | 49.501 | 16.934 | - | - |
| Risikogrupper | | | | |
| Realiseret resultat til kollektivt bonuspotentiale | -74.937 | -43.885 | - | - |
| Udlodning fra egenkapitalen | 0 | 0 | - | - |
| Overskudskapital | 0 | 0 | - | - |
| I alt til medlemmerne | -74.937 | -43.885 | - | - |
| Omkostningsgrupper | | | | |
| Realiseret resultat til kollektivt bonuspotentiale | -21.624 | -22.215 | - | - |
| Udlodning fra egenkapitalen | 0 | 0 | - | - |
| Overskudskapital | 0 | 0 | - | - |
| I alt til medlemmerne | -21.624 | -22.215 | - | - |

Pensionskassen har valgt at nulstille skyggekontiene vedrørende egenkapital på 1,9 mio. kr. og overskudskapital på 0,3 mio. kr.

| NOTE 11 | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|---|---|---|---|
| **Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| Dagsværdi primo | 332.545 | 866.210 | 360.649 | 987.593 |
| Tilgang | 106 | 552 | 106 | 552 |
| Afgang | -130.364 | -530.956 | -151.968 | -615.076 |
| Årets værdiregulering til dagsværdi | 3.278 | -3.261 | 2.255 | -12.420 |
| Saldo ultimo | 205.565 | 332.545 | 211.042 | 360.649 |
| Vægtet gennemsnit af forrentningskravet, der er lagt til grund ved fastsættelse af ejendommenes dagsværdi: | | | | |
| Boligejendomme | 0,0% | 4,0% | 0,0% | 4,0% |
| Erhvervsejendomme | 5,8% | 6,0% | 5,8% | 6,2% |

Pensionskassens ejendomme værdiansættes med udgangspunkt i DCF metoden. For enkelte ejendomme indhentes mæglervurderinger, som anvendes til at underbygge og validere DCF metoden.

**NOTE 12**

**Kapitalandele**

På www.pensam.dk > Forside > Om PenSam > PenSam i tal > Årsrapporter > Supplerende oplysninger til årsrapporterne vises en oversigt over de selskaber, der er investeret i.

| NOTE 13 | | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Afledte finansielle instrumenter** | **Hovedstol 2019** | **Positiv værdi 2019** | **Negativ værdi 2019** | **Positiv værdi 2019** | **Negativ værdi 2019** |
| **Rentekontrakter** | | | | | |
| Renteswaps | | | | | |
| Løbetid 0-10 år | 16.909.599 | 474.867 | -99.219 | 474.867 | -99.219 |
| Løbetid 10-20 år | 8.603.765 | 1.214.647 | -74.218 | 1.214.647 | -74.218 |
| Løbetid >20 år | 6.925.635 | 832.676 | -885.050 | 832.676 | -885.050 |
| I alt | 32.438.999 | 2.522.190 | -1.058.487 | 2.522.190 | -1.058.487 |
| **Terminskontrakter, valutakontrakter** | -10.508.844 | 77.446 | -12.432 | 77.446 | -12.432 |
| I alt | -10.508.844 | 77.446 | -12.432 | 77.446 | -12.432 |
| Saldo ultimo | 21.930.155 | 2.599.636 | -1.070.919 | 2.599.636 | -1.070.919 |

Alle rentekontrakter er indgået i danske kroner og euro.
Valutakontrakter har alle en løbetid på under et år.
Positive dagsværdier indgår i aktiverne under 'Afledte finansielle instrumenter'.
Negative dagsværdier indgår i passiverne under 'Anden gæld'.

| NOTE 13 (FORTSAT) | | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|---|---|---|---|---|
| Afledte finansielle instrumenter | Hovedstol 2018 | Positiv værdi 2018 | Negativ værdi 2018 | Positiv værdi 2018 | Negativ værdi 2018 |
| **Rentekontrakter** | | | | | |
| Renteswaps | | | | | |
| Løbetid 0-10 år | 52.655.163 | 638.078 | -171.280 | 638.078 | -171.280 |
| Løbetid 10-20 år | 11.818.695 | 490.957 | -117.450 | 490.957 | -117.450 |
| Løbetid >20 år | 9.558.128 | 379.511 | -571.447 | 379.511 | -571.447 |
| I alt | 74.031.986 | 1.508.546 | -860.177 | 1.508.546 | -860.177 |
| **Renteoptioner** | | | | | |
| Løbetid 0-10 år | 30.596 | 0 | -210 | 0 | -210 |
| Løbetid 10-20 år | 1.803.361 | 3.191 | -4.344 | 3.191 | -4.344 |
| I alt | 1.833.957 | 3.191 | -4.554 | 3.191 | -4.554 |
| **Repo/Reverse forretninger** | | | | | |
| Løbetid 0-10 år | 78.895 | 1.376.914 | -1.376.799 | 1.376.914 | -1.376.799 |
| I alt | 78.895 | 1.376.914 | -1.376.799 | 1.376.914 | -1.376.799 |
| **Terminskontrakter, valutakontrakter** | -7.568.655 | 27.888 | -187.724 | 27.888 | -187.724 |
| I alt | -7.568.655 | 27.888 | -187.724 | 27.888 | -187.724 |
| Saldo ultimo | 68.376.182 | 2.916.539 | -2.429.254 | 2.916.539 | -2.429.254 |

Alle rentekontrakter er indgået i danske kroner og euro.
Valutakontrakter har alle en løbetid på under et år.
Positive dagsværdier indgår i aktiverne under 'Afledte finansielle instrumenter'.
Negative dagsværdier indgår i passiverne under 'Anden gæld'.

## NOTE 14
**Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi**

Dagsværdi er den pris, der ville blive opnået ved salg af et aktiv eller betalt for at overdrage en forpligtelse i en normal transaktion mellem markedsdeltagerne på målingstidspunktet.

**Niveau 1 - noterede priser**
Opgørelsen til dagsværdi er baseret på de noterede priser, der fremkommer i forbindelse med omsætning på aktive markeder. Findes der et aktivt marked for børsnoterede kapitalandele, obligationer, afledte instrumenter m.m. opgøres dagsværdien som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen.

**Niveau 2 - Observerbare input**
Er der ikke noteret en lukkekurs, anvendes en anden offentlig kurs, der må antages bedst at svare hertil i form af indikative priser fra banker/brokere. Aktiver af denne type er blandt andet CDO's og kreditobligationer. For noterede papirer, hvor lukkekursen ikke afspejler dagsværdien, anvendes valueringsteknikker eller andre observerbare oplysninger til fastlæggelse af dagsværdien. Når der ikke findes et finansielt instrument, anvendes valueringsteknikker, hvor input er baseret på observerbare markedsdata. Afhængigt af aktivets eller passivets karakter kan der være tale om beregning ud fra grundlæggende parametre som rente, valutakurser og volatilitet eller ved sammenligning med handelspriser for tilsvarende instrumenter.

**Niveau 3 - Ikke observerbare input**
I visse tilfælde kan værdiansættelsen ikke alene baseres på observerbare markedsdata. I disse tilfælde anvendes værdiansættelses-modeller, der kan indebære skøn over såvel fremtidige forhold som karakteren af den aktuelle markedssituation. I dette niveau placeres blandt andet unoterede aktier og investeringsejendomme.

**NOTE 14 (FORTSAT)**

| | Koncernen | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi** | **Noterede priser Niveau 1 2019** | **Observerbare input Niveau 2 2019** | **Ikke observerbare input Niveau 3 2019** | **I alt 2019** |
| Investeringsejendomme | 0 | 0 | 205.565 | 205.565 |
| Kapitalandele i tilknyttede virksomheder | 0 | 0 | 12.730 | 12.730 |
| Kapitalandele i associerede virksomheder | 0 | 0 | 2.497.406 | 2.497.406 |
| Kapitalandele i PenSam Invest | 4.266.790 | 2.203.349 | 12.628 | 6.482.767 |
| Kapitalandele | 0 | 377.228 | 3.153.039 | 3.530.267 |
| Obligationer | 12.077.084 | 0 | 2.944 | 12.080.028 |
| Andre udlån | 0 | 0 | 9.568 | 9.568 |
| Afledte finansielle instrumenter | 0 | 2.599.634 | 0 | 2.599.634 |
| Investeringsaktiver i alt | 16.343.874 | 5.180.211 | 5.893.880 | 27.417.965 |
| Likvider | 0 | 116.575 | 0 | 116.575 |
| Tilgodehavende renter samt optjent leje | 0 | 174.254 | 0 | 174.254 |
| Finansielle aktiver i alt | 16.343.874 | 5.471.040 | 5.893.880 | 27.708.794 |
| | | | | |
| Afledte finansielle instrumenter | 0 | 1.070.919 | 0 | 1.070.919 |
| Skyldige omkostninger | 0 | 2.320 | 0 | 2.320 |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling | 0 | 4.348 | 0 | 4.348 |
| Finansielle forpligtelser i alt | 0 | 1.077.587 | 0 | 1.077.587 |

| | |
|---|---|
| **Værdiansættelse baseret på ikke observerbare input (niveau 3)** | |
| Dagsværdi primo | 5.365.206 |
| Køb/salg/afvikling | 220.549 |
| Værdiregulering over resultatopgørelsen i posten kursreguleringer | 308.125 |
| Dagsværdi ultimo | 5.893.880 |

| | |
|---|---|
| **Dagsværdi ultimo ikke observerbare input (niveau 3)** | |
| Direkte ejede ejendomme | 969.470 |
| Private equity fonde | 615.949 |
| Kredit fonde | 1.586.706 |
| Infrastruktur, selskaber og fonde | 523.693 |
| Ejendomsfonde | 439.319 |
| Øvrige | 1.758.743 |
| I alt | 5.893.880 |

**NOTE 15**

**Eventualaktiver**

Pensionskassen har rejst et tilbagesøgningskrav overfor SKAT, som følge af EU-Domstolens afgørelse i relation til den såkaldte ATP-sag, som vedrører momsfritagelse for forvaltning og herunder administration af pensionsselskaber. Det er, som følge af manglende praksis på området uvist, i hvilket omfang pensionskassen får medhold, og i givet fald hvornår PenSam modtager refusion, og derfor er det ikke muligt at indregne noget beløb i relation hertil i årsrapporten. Kravet behandles derfor som et eventualaktiv.

| NOTE 16 | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|---|---|---|---|
| **Overført underskud** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| Saldo primo | 3.083.406 | 3.596.789 | 3.083.406 | 3.596.789 |
| Årets resultat | -384.226 | -513.383 | -384.226 | -513.383 |
| Saldo ultimo | 2.699.180 | 3.083.406 | 2.699.180 | 3.083.406 |

| NOTE 17 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Overskudskapital** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| Saldo primo | 458.102 | 495.709 | 458.102 | 495.709 |
| Andel af realiseret resultat | 19.832 | -1.899 | 19.832 | -1.899 |
| Andel af pensionsafkastskat | -2.569 | 244 | -2.569 | 244 |
| Udbetalt | -34.287 | -35.952 | -34.287 | -35.952 |
| Saldo ultimo | 441.078 | 458.102 | 441.078 | 458.102 |

| NOTE 18 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Pensionshensættelser** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| Pensionshensættelser primo | 21.347.294 | 21.263.867 | 21.347.294 | 21.263.867 |
| Kollektivt bonuspotentiale primo | -3.033.232 | -2.872.866 | -3.033.232 | -2.872.866 |
| Akkumuleret værdiregulering primo | -6.636.150 | -6.651.991 | -6.636.150 | -6.651.991 |
| Retrospektive hensættelser primo | 11.677.912 | 11.739.010 | 11.677.912 | 11.739.010 |
| Tilskrivning af afkast | 1.177.785 | 849.551 | 1.177.785 | 849.551 |
| Pensionsydelser | -909.651 | -903.379 | -909.651 | -903.379 |
| Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus | -48 | -65 | -48 | -65 |
| Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus | 19.863 | -12.455 | 19.863 | -12.455 |
| Andet | 1.850 | 5.250 | 1.850 | 5.250 |
| Retrospektive hensættelser ultimo | 11.967.711 | 11.677.912 | 11.967.711 | 11.677.912 |
| Kollektivt bonuspotentiale ultimo | 3.399.848 | 3.033.232 | 3.399.848 | 3.033.232 |
| Fortjenstmargen ultimo[1)] | -144.127 | -136.899 | -144.127 | -136.899 |
| Brutto akkumuleret værdiregulering ultimo | 7.566.492 | 6.636.150 | 7.566.492 | 6.636.150 |
| Netto akkumuleret værdiregulering ultimo | 7.566.492 | 6.636.150 | 7.566.492 | 6.636.150 |
| Saldo ultimo | 22.789.924 | 21.210.395 | 22.789.924 | 21.210.395 |

1) Fra og med 1. 1. 2020 tages en risikoforrentning på 0,1% af de retrospektive hensættelser årligt, hvor satsen tidligere har været 0%. Den angivne fortjenstmargen indeholder nutidsværdien af denne fremtidige risikoforrentning.

| NOTE 18 (FORTSAT) | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|---|---|---|---|
| **Pensionshensættelser** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| **Fordelingen af pensionshensættelser:** | | | | |
| Rentegruppe Pensionskassen for sygehjælpere m.fl. - betinget garanteret gennemsnitsrenteprodukt | | | | |
| Garanterede ydelser | 17.356.931 | 16.284.832 | 17.356.931 | 16.284.832 |
| Kollektivt bonuspotentiale, rente | 2.715.866 | 2.341.459 | 2.715.866 | 2.341.459 |
| Kollektivt bonuspotentiale, risiko | 238.426 | 249.002 | 238.426 | 249.002 |
| Kollektivt bonuspotentiale, omkostning | 20.676 | 39.975 | 20.676 | 39.975 |
| Risikomargen | 62.543 | 67.866 | 62.543 | 67.866 |
| Pensionsshensættelser Pensionskassen for sygehjælpere m.fl. i alt | 20.394.441 | 18.983.134 | 20.394.441 | 18.983.134 |
| Fortjenstmargen | 127.527 | 121.860 | 127.527 | 121.860 |
| Pensionsmæssige hensættelser Pensionskassen for sygehjælpere m.fl. i alt | 20.521.968 | 19.104.994 | 20.521.968 | 19.104.994 |
| Rentegruppe Pensionskassen for portører m.fl. - betinget garanteret gennemsnitsrenteprodukt | | | | |
| Garanterede ydelser | 1.489.486 | 1.368.687 | 1.489.486 | 1.368.687 |
| Kollektivt bonuspotentiale, rente | 274.367 | 254.478 | 274.367 | 254.478 |
| Kollektivt bonuspotentiale, risiko | 28.905 | 38.335 | 28.905 | 38.335 |
| Kollektivt bonuspotentiale, omkostning | 2.433 | 3.717 | 2.433 | 3.717 |
| Risikomargen | 5.641 | 6.026 | 5.641 | 6.026 |
| Pensionshensættelser Pensionskassen for portører m.fl. i alt | 1.800.832 | 1.671.243 | 1.800.832 | 1.671.243 |
| Fortjenstmargen | 12.944 | 11.665 | 12.944 | 11.665 |
| Pensionsmæssige hensættelser Pensionskassen for portører m.fl. i alt | 1.813.776 | 1.682.909 | 1.813.776 | 1.682.909 |
| Rentegruppe Pensionskassen for trafikfunktionærer m.fl. - betinget garanteret gennemsnitsrenteprodukt | | | | |
| Garanterede ydelser | 473.711 | 447.868 | 473.711 | 447.868 |
| Kollektivt bonuspotentiale, rente | 98.424 | 84.617 | 98.424 | 84.617 |
| Kollektivt bonuspotentiale, risiko | 19.935 | 19.793 | 19.935 | 19.793 |
| Kollektivt bonuspotentiale, omkostning | 816 | 1.856 | 816 | 1.856 |
| Risikomargen | 1.765 | 1.883 | 1.765 | 1.883 |
| Pensionshensættelser Pensionskassen for trafikfunktionærer m.fl. i alt | 594.651 | 556.018 | 594.651 | 556.018 |
| Fortjenstmargen | 3.656 | 3.374 | 3.656 | 3.374 |
| Pensionsmæssige hensættelser Pensionskassen for trafikfunktionærer m.fl. i alt | 598.307 | 559.391 | 598.307 | 559.391 |
| Afkastprocent pr. rentegruppe | | | | |
| Pensionskassen for sygehjælpere m.fl. | 11,2% | 2,9% | 11,2% | 2,9% |
| Pensionskassen for portører m.fl. | 11,5% | 1,2% | 11,5% | 1,2% |
| Pensionskassen for trafikfunktionærer m.fl. | 11,1% | 1,3% | 11,1% | 1,3% |
| Bonusgrad pr. rentegruppe | | | | |
| Pensionskassen for sygehjælpere m.fl. | 28,0% | 25,3% | 28,0% | 25,3% |
| Pensionskassen for portører m.fl. | 29,7% | 30,4% | 29,7% | 30,4% |
| Pensionskassen for trafikfunktionærer m.fl. | 39,1% | 36,0% | 39,1% | 36,0% |
| Omkostningsresultat i % | -0,1% | -0,1% | -0,1% | -0,1% |
| Omkostningsresultat i t. kr. | -21.624 | -22.215 | -21.624 | -22.215 |
| Kollektivt bonuspotentiale, omkostning, i t. kr. | 23.925 | 45.549 | 23.925 | 45.549 |
| Risikoresultat i % | -0,1% | 0,1% | -0,1% | 0,1% |
| Risikoresultat i t. kr. | -19.863 | 12.455 | -19.863 | 12.455 |
| Kollektivt bonuspotentiale, risiko i t. kr. | 287.265 | 307.130 | 287.265 | 307.130 |
| Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat | 11,9% | 4,7% | 11,9% | 4,7% |

| NOTE 19 | Pensionskassen | | Koncernen | |
|---|---|---|---|---|
| **Anden gæld** | **2019** | **2018** | **2019** | **2018** |
| Afledte finansielle instrumenter jf. note 13 | 1.070.919 | 1.052.455 | 1.070.919 | 1.052.455 |
| Øvrig gæld | 358.632 | 142.735 | 362.206 | 147.654 |
| Saldo ultimo | 1.429.551 | 1.195.190 | 1.433.124 | 1.200.109 |

Alle gældsposter forfalder indenfor fem år fra balancetidspunktet.

| NOTE 20 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Kapitalgrundlag** | **(mio. kr)** | **(mio. kr)** | | |
| Egenkapital ultimo | 2.699 | 3.083 | - | - |
| Overskudskapital | 441 | 458 | - | - |
| Fortjenstmargen | 144 | 137 | - | - |
| Kapitalgrundlag ultimo | 3.284 | 3.678 | - | - |

| NOTE 21 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser** | **2019** (mio. kr.) | **2018** (mio. kr.) | **2019** (mio. kr.) | **2018** (mio. kr.) |
| Registrerede aktiver stillet til sikkerhed for pensionskassens hensættelser | 23.499 | 21.990 | 23.499 | 21.990 |
| Sikkerhedsstillelse for afledte finansielle instrumenter | 441 | 422 | 441 | 422 |
| Sikkerhedsstillelse i forbindelse med repo forretninger | 0 | 1.385 | 0 | 1.385 |
| Uudnyttet tilsagn om investering i ejendomsfonde | 268 | 248 | 268 | 248 |
| Uudnyttet tilsagn om investering i private equity fonde | 175 | 205 | 175 | 205 |
| Uudnyttet tilsagn om investering i infrastruktur fonde | 85 | 90 | 85 | 90 |
| Uudnyttet tilsagn om investering i øvrige fonde | 1.557 | 1.270 | 1.557 | 1.270 |
| Uudnyttet tilsagn med investering i lån | 7 | 10 | 7 | 10 |
| Garantier i forbindelse med investeringer | 1 | 0 | 1 | 0 |

Der er stillet sikkerhed for en momsreguleringsforpligtelse på 0,3 mio. kr. i forbindelse med salg af Bymose Hegn.

Pensionskassen har ikke påtaget sig kautions-, garanti- eller andre forpligtelser ud over de i regnskabet anførte.

## NOTE 22
## Nærtstående parter

**Nærtstående parter, som har betydelig indflydelse er:**

- Bestyrelsesmedlemmer i Pensionskassen PenSam. Bestyrelsen fastlægger forretningsmodellen og den overordnede strategi for koncernen.
- Direktionen i Pensionskassen PenSam. Direktionen varetager den daglige drift.

**Andre nærtstående parter er:**

- FOA, er nærtstående via fælles ejerskab af PenSam Holding koncernen.
- PenSam Holding A/S, er associeret virksomhed i Pensionskassen PenSam.
- PenSam Liv forsikringsaktieselskab, er nærtstående via Pensionskassen PenSam's ejerandel i PenSam Holding A/S.
- PenSam Forsikring A/S er nærtstående via Pensionskassen PenSam's ejerandel i PenSam Holding A/S, som datterselskab til PenSam Liv forsikringsaktieselskab.
- PenSam Bank A/S er nærtstående via Pensionskassen PenSam's ejerandel i PenSam Holding A/S, som datterselskab til PenSam Liv forsikringsaktieselskab.
- PenSam A/S, er nærtstående via Pensionskassen PenSam's ejerandel i PenSam Holding A/S.

Der har ikke været andre transaktioner med bestyrelse og direktion end vederlag, jf. note 9.

PenSam gruppen anvender PenSam Bank som bankforbindelse i beskedent omfang.

PenSam A/S varetager administrative opgaver for Pensionskassen PenSam. I henhold til administrationsaftale afregnes til fastpris opgjort på markedsbaserede vilkår.
De administrative opgaver omfatter pensionsadministration, formueforvaltning samt øvrig adminstration for selskaberne i PenSam gruppen.

Øvrige koncerninterne transaktioner, såsom handel med værdipapirer og nogle produktspecifikke aftaler mellem de juridiske enheder sker ligeledes på markedsbaserede vilkår.

| **Ydelser i henhold til administrationsaftale samt mellemværende:** | **2019** | **2018** |
|---|---|---|
| Omkostninger | -50.639 | -51.504 |
| Tilgodehavender | 0 | 22.529 |

## NOTE 23
## Afkast til regnskabsmæssig værdi

I skemaet vises afkastprocenter for 2019 fordelt på investeringskategorier.

| | **Regnskabsmæssig værdi** | | **Afkast i % før pensions-afkastskat og selskabsskat** |
|---|---|---|---|
| | **Primo** | **Ultimo** | |
| **1. Grunde og bygninger** | **1.620.873** | **1.408.789** | **8,4** |
| 2.1 Noterede kapitalandele | 2.278.187 | 3.177.896 | 30,6 |
| 2.2 Unoterede kapitalandele | 2.909.877 | 2.873.245 | 5,3 |
| **2. Kapitalandele i alt** | **5.188.064** | **6.051.141** | **16,7** |
| 3.1 Stats- og realkreditobligationer | 13.420.497 | 12.078.306 | 1,8 |
| 3.2 Indeksobligationer | 0 | 0 | 0,0 |
| 3.3 Kreditobligationer og emerging markets obligationer | 3.969.399 | 3.685.041 | 13,3 |
| 3.4 Udlån m.v. | 38.579 | 1.596.274 | 4,1 |
| **3. Obligationer og udlån i alt** | **17.428.475** | **17.359.621** | **4,1** |
| **4. Dattervirksomheder** | **0** | **0** | **-** |
| **5. Øvrige investeringsaktiver** | **-159.836** | **65.014** | **-** |
| **6. Afledte finansielle instrumenter til sikring af aktiver og forpligtelser** | **644.791** | **1.462.482** | **-** |

De viste afkast i procent er for de enkelte aktivtyper beregnet som et tidsvægtet afkast. Værdien af valutaafdækningsinstrumenter indgår under pkt. 5.

Der beregnes ikke tidsvægtet afkast for 'Øvrige finansielle investeringsaktiver' og 'Afledte finansielle instrumenter' til sikring af nettoændringer af aktiver og forpligtelser', da en sådan beregning for disse aktivklasser ikke er mulig.

NOTE 24

**Tilknyttede og associerede virksomheder**

| | Pensions-kassens andel af aktiekapital i procent | Virksom-hedens egen-kapital | Virksom-hedens resultat | Retsform | Hjemsted | Aktivitet |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder** | | | | | | |
| Augustenborg Landevej, Sønderborg, PenSam | 100,00 | 20.706 | -4.351 | ApS | Furesø | Udlejning |
| Skanderborgvej, Nydamsvej, Hørning, PenSam | 100,00 | 2.928 | -1.243 | ApS | Furesø | Udlejning |
| **Kapitalandele i associerede virksomheder** | | | | | | |
| Kapitalforeningen PenSam Invest | 10,61 | 58.443.845 | 11.726.729 | Forening | København | Investering |
| PenSam Ejendomme | 35,68 | 2.110.199 | 127.038 | ApS | Furesø | Udlejning |
| PenSam Holding | 90,00 | 1.940.254 | -55.642 | A/S | Furesø | Holding |

I PenSam gruppen skifter ejerandelene løbende i de tilknyttede og associerede virksomheder, derfor kan ejerandele og resultater ikke direkte afstemmes til resultatopgørelsen.

## NOTE 25

### Risikooplysninger

Bestyrelsen i Pensionskassen PenSam har besluttet en politik for risikostyring, der fastlægger det ønskede risikoniveau i pensionskassen, og som sikrer sammenhæng imellem de finansielle mål og midler. Den overordnede risikopolitik er et centralt element i pensionskassens risikostyringssystem, idet det ønskede risikoniveau fastlagt i politikken fordeles ud på alle de forskellige typer af risici, som pensionskassen er udsat for.

Det er en af bestyrelsens vigtige opgaver at vurdere, om det ønskede risikoniveau er forsvarligt i forhold til den tilgængelige kapital og øvrige buffere. Denne vurdering sker minimum en gang om året med udarbejdelse af en risikovurderingsrapport, som sendes til Finanstilsynet. Rapporten er kulminationen på et forløb, hvor pensionskassens nuværende og forventede fremtidige soliditet er blevet analyseret ved hjælp af stresstest, kapitalplaner, scenarieanalyser med mere. Et væsentligt element i risikovurderingen er også analysen af pensionskassens model til kvantificering af risici.

Bestyrelsens udførelse af risikovurderingen gør, at der kan udstedes forsvarlige retningslinjer til direktionen. Risikogrænserne fastsat i retningslinjerne gør, at den daglige administration af kassen holdes inden for bestyrelsens risikotolerancegrænser.

Pensionskassen har en ALM Investeringskomité, hvor de primære opgaver i relation til pensionskassen blandt andet består af overvågning af risici, vurdering og sikring af en velfungerende risikostyringsproces og evaluering af pensionskassens kapital- og solvenssituation.

Pensionskassen har outsourcet en del af de operationelle opgaver til PenSam A/S ud fra de rammer, som bestyrelsen har fastsat.

Den praktiske udførelse af risikostyringen er forankret i en risikostyringsfunktion. Risikostyringsfunktionen sikrer en ensartet behandling af risici samt rapportering heraf og overvåger løbende de identificerede risici samt de handlinger, der er igangsat for at reducere risici. Samtidig registreres identificerede risici i et risikosystem, som tydeliggør sammenhængen mellem risici, hændelser og kontrolmiljø.

De væsentligste risici i Pensionskassen PenSam er finansielle risici, forsikringsmæssige risici samt operationelle risici.

### Finansielle risici

Finansielle risici består primært af markeds- og modpartsrisici og er primært relateret til tab på pensionskassens investeringsaktiver. Markedsrisici omfatter renterisici, aktierisici, ejendomsrisici, valutarisici samt kreditspændrisici.

Styringen af de finansielle risici tager udgangspunkt i politik og retningslinjer for investering, der er formuleret ud fra investeringsstrategien.

Af Pensionskassen PenSam's politikker og retningslinjer fremgår blandt andet krav til sammensætning af investeringerne, varighed, benchmarkanalyser mv. Investeringerne sammensættes, så risikoen i investeringsporteføljen spredes, så der ikke er for stor afhængighed af en enkelt aktivklasse eller et enkelt aktiv.

Bestyrelsen har endvidere fastlagt risikorammer på investeringsområdet, som risikoforbruget skal holdes inden for. Der afrapporteres til bestyrelsen ved eventuelle overskridelser af rammerne.

Pensionskassen PenSam har en beholdning af renteafdækningsinstrumenter, der sikrer en passende renteføl somhed på aktiverne i forhold til renteføl somheden på hensættelserne.

### Forsikringsmæssige risici

Forsikringsmæssige risici omfatter primært invaliditets- og levetidsrisiko.

En væsentlig risiko i Pensionskassen PenSam er relateret til usikkerheden i medlemmernes levetid. Pensionskassens medlemmer har livsvarige alderspensioner, som vil medføre gevinster eller tab, såfremt de faktiske levetider afviger fra de forventede.

Pensionskassen forholder sig som minimum årligt til udviklingen i medlemmernes levetid. Ved større stigninger i levetiderne end forudsat foretages der yderligere hensættelser til at dække forpligtelserne.

Ligeledes foretages der løbende revurderinger af forventningerne til kundernes levetid, som indgår i prognoseberegninger. Dette for at sikre at kunderne har et

godt grundlag for at vurdere deres økonomiske forhold ved pensionering.

## Operationelle risici

Operationelle risici er defineret som tab som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder, herunder juridiske risici.

Operationelle risici opstår således som følge af fejl eller mangler i processer eller som følge af udefrakommende forhold, som medfører økonomiske tab eller tab af omdømme. Pensionskassen har, for at reducere risikoen for tab som følge af operationelle risici, sikret sig, at der er implementeret forretningsgange og løbende udføres relevante interne kontroller.

## Følsomhedsoplysninger

Følsomhedsberegninger er anført i ledelsesberetningen til årsregnskabet. Følsomhedsberegningerne viser påvirkningen på egenkapitalen ved fald og stigninger i for eksempel rente eller aktiekurser.

PenSam