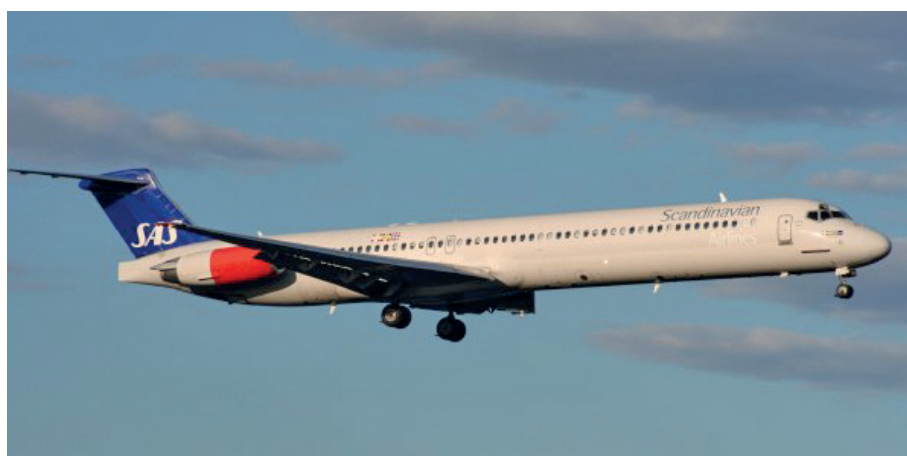




Årsrapport

for perioden

1. januar 2010 – 31. december 2010



INDHOLD

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors påtegning	3

LEDELSESBERETNING

Ledelsens beretning for 2010	4
Femårsoversigt koncern og pensionskasse	6

KONCERN - OG PENSIONS KASSE ÅRSREGNSKAB

Anvendt regnskabspraksis	7
Resultatopgørelse	9
Balance	10
Egenkapitalopgørelse	11
Noter	13

Selskabsoplysninger

Navn

SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse
Vester Voldgade 106,4.th.
1552 København V
Telefon 33 32 14 40
Telefax 33 32 58 52
CVR 1961 5383
Hjemstedskommune: København

Bestyrelse

Luftkaptajn Erik Dalby Hansen, formand
Director Svend Møllenborg
Luftkaptajn Hans Peder Tanderup
Styrmand Stephan Hrynczuk
Director Britt-Inger Fredriksson
Director Klaus Barth Jørgensen

Direktion

Keld Skjold Pedersen

Aktuar

Peter Melchior

Revision

KPMG
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes
fredag 29. april 2011
på Bautahøj Kursuscenter, Jægerspris.

Forsidebillede:

Douglas MD-81,-82,-83,-87

Første flyvetur: 3. sept. 1980 (MD-81)

SAS-tjeneste: 1985

Antal fly i SAS: 23

Antal sæder: 162/156/141/125

Besætning: Cockpit: 2

Kabine: 3-5

Maks startvægt: 63,5/67,8/72,6/61,2 ton

Længde: 45,1/39,8

Højde: 9,1/9,4 m

Vingespenn: 32,9 m

Marsjfart: 815 km/t

Rækkevidde: 2600/3200/4300/3500 km

Drivstofforbrug: 2 800 kg/t

Motor: 2 P&W JT8D-217C/-219

Total skyvekraft: 187 000/178 000 N

Maks drivstoff: 17,7/21,2 ton

Ledelsespåtegning:

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2010 for SAS Pilot & Navigator Pensionskasse.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om tilsyn med firmapensionskasser.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter i regnskabsåret 2010.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse af udviklingen i koncernens og pensionskassens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og pensionskassen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

SAS Pilot & Navigator Pensionskasse

København, den 28. marts 2011

Direktionen:

Bestyrelsen:

Keld Skjold Pedersen

Erik Dalby Hansen, formand

Hans Peder Tanderup

Klaus Barth Jørgensen

Svend Møllenborg, næstformand

Britt-Inger Fredriksson

Stephan Hrynczuk

Den uafhængige revisors påtegning:

Til medlemmerne i SAS Pilot & Navigator Pensionskasse

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for SAS Pilot & Navigator Pensionskasse for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010, side 7 - 18. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for henholdsvis koncernen og pensionskassen. Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges efter lov om tilsyn med firmapensionskasser.

Vi har i tilknytning til revisionen gennemlæst ledelsesberetningen, side 4-6, og afgivet udtalelse herom.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om tilsyn med firmapensionskasser. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om tilsyn med firmapensionskasser.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandards. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for pensionskassens udarbejdelse og aflæggelse af koncernregnskabet og årsregnskabet, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og pensionskassens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

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 2010 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 i overensstemmelse med lov om tilsyn med firmapensionskasser.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om tilsyn med firmapensionskasser gennemlæst ledelsesberetningen i årsrapporten. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 28. marts 2011

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Ole Karstensen
statsaut. revisor

Anja Bjørnholt Lüthcke
statsaut. revisor

SAS Pilot & Navigator Pensionskasse

Ledelsens beretning for 2010

Koncernens og pensionskassens hovedaktiviteter

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

Pensionskassen har i 2010 modtaget bonus fra Danica for aktuelle pensionsforsikringer i overensstemmelse med overenskomst af 12. september 1982 mellem SAS, DPF og SANA.

Da pensionskassens formue var tilstrækkelig til at modsvare pensionsforpligtelserne, har pensionskassen ikke modtaget bonus for ikke-aktive pensionsforsikringer. I 2010 er dette forhold ændret, således at pensionskassen mest sandsynligt for 2010 og de nærmeste år vil være berettiget til at modtage bonus for ikke-aktive pensionsforsikringer.

Særlige forhold

I begyndelsen af juni 2010 modtog pensionskassen nye beregninger af hensættelser fra aktuar, som viste, at disse opgjort efter ny og forbedret metode ville indebære en forøgelse af hensættelsen til fremtidige forpligtelser på yderligere 382 mio. kr. Pensionskassens aktuar var af den opfattelse, at der på dette grundlag skulle rettes henvendelse til Finanstilsynet. Henvendelsen resulterede i, at pensionskassen fik påbud om at ændre vedtægter og pensionsregulativ, således at disse kunne opfylde Finanstilsynets krav. Indtil påbuddet var gennemført, skulle risikoen på pensionskassens aktiver reduceres, og Finanstilsynet skulle godkende alle transaktioner og udbetalinger.

Pensionskassens bestyrelse er af den opfattelse, at såvel vedtægter og pensionsregulativ er tydelige, og klart beskriver, hvorledes pensionstilsagn skal opfattes. På dette grundlag blev der gennemført en sag, som først fandt sin afslutning ved en afgørelse i Det finansielle Virksomhedsråd, hvor pensionskassen fik medhold, og påbuddet herefter blev hævet 9. november 2010.

Sagen har medført stor belastning på pensionskassen såvel administrativt som økonomisk. Samlet set har sagen medført ekstraordinære omkostninger på ca. 2,5 mio. kr. i direkte omkostninger. Herudover har indgåede kontrakter om afdækning af aktierisiko mv. medført mistet indtjening på ca. 20 mio. kr. Hertil kommer yderligere tab som følge af fastholdelse af renteafdækning, efter denne ellers var besluttet afviklet. Denne transaktion kunne ikke gennemføres i perioden under påbud fra Finanstilsynet.

Efter ophævelse af påbuddet blev renteafdækninger afviklet, og pensionskassen har herefter alene inflationsafdækning. Aftalerne om rente- og inflationsafdækning har i 2010 resulteret i en nettoomkostning på ca. 40 mio. kr. Heraf udgør gevinst på renteafdækningen ca. 99 mio. kr., og tab på inflationsafdækningen ca. 139 mio. kr. Tabet på inflationsafdækningen er i det væsentlige lig med gevinsten i 2009.

Udviklingen i koncernens og pensionskassens aktiviteter og økonomiske forhold

Pensionskassen har realiseret et afkast på 11,9 % på beholdningen af værdipapirer i 2010, eller 0,5 % mere end det strategivægtede benchmark. Resultatet vurderes som absolut tilfredsstillende under de aktuelle markedsvilkår. Resultatet bør vurderes i sammenhæng med, at pensionskassen i perioden under påbud fra Finanstilsynet konstaterede et positivt resultat på aktiebeholdningen på ca. 20 mio. kr. der som følge af afdækning mod tab ikke blev realiseret. Reguleret for dette, ville afkast for 2010 være ca. 14,3 %. Stort set alle aktivtyper har klaret sig godt, og væsentlige performancefaktorer var emerging markets aktier og kreditinvesteringer, dog i forhold til 2009 med mere moderate afkastprocenter. Porteføljens eksponering til emerging markets aktier og kreditinvesteringer har fortsat bidraget betydeligt både til absolut og relativ performance.

Overskudsdisponering

Årets resultat på -203 mio. kr. fremkommer efter forøgelse af pensionshensættelser med 250 mio. kr., hvorefter pensionskassens

hensættelser svarer til pensionskassens nettoaktiver fratrukket lovgivningens kapitalkrav. Bestyrelsen foreslår, at årets underskud overføres til egenkapitalen, som herefter udgør 55 mio. kr. svarende til lovgivningens kapitalkrav.

Risiko og usikkerhedsfaktorer

Den overordnede målsætning er at sikre medlemmerne et tilstrækkeligt afkast gennem investering af pensionskassens aktiver med betryggende sikkerhed. Investeringsrisikoen søges mindsket ved at sprede aktiverne på forskellige aktivtyper og ved en geografisk spredning, så der ikke opstår en u hensigtsmæssig afhængighed af en enkelt aktivtype.

Pensionskassens investeringsstrategi har først og fremmest til hensigt at sikre, at det fortsat er muligt at yde pensionstilskud og -regulering i henhold til vedtægter og pensionsregulativ, og på den baggrund skabe et så højt afkast som muligt med en acceptabel og kontrolleret risiko. Dette betyder, at der arbejdes aktivt med afdækning gennem afledte finansielle instrumenter, ligesom der sker en struktureret afvejning af investeringernes afkast og den involverede risiko. I den forbindelse anvendes et risikobudget, der sikrer, at investeringerne holder sig inden for de afstukne rammer. Et væsentligt element i investeringsstrategien er således at investere i forskellige aktiver, der har langsigtede afkastpotentiale og samtidig udgør en spredning af risikoen.

Ved vurderingen af risici tager bestyrelsen udgangspunkt i den samlede risiko på investeringsaktiverne, samt sammenhængen mellem risici på aktiverne på den ene side og passiverne på den anden side. Afgørende faktorer for håndteringen af risikosituationen er udviklingen i rente og inflation, idet den rente der anvendes ved opgørelsen af pensionshensættelserne, skal reduceres med forventet inflation. Da lav rente medfører højere hensættelser, er det vigtigt at pensionskassen har fokus på at skabe sammenhæng mellem udviklingen i hensættelserne og aktiverne, således at det i fremtiden vil være muligt at yde pensionstilskud og -regulering i

henhold til vedtægter og pensionsregulativ. I lighed med øvrige pensionskasser har bestyrelsen i december 2010 modtaget varsel om, at Finanstilsynet indfører et nyt benchmark, som levetidsforudsætningerne i livsforsikringsselskaber, tværgående pensionskasser og firmapensionskasser fremover vil blive sammenlignet med. Formålet er at sikre, at den reelle levetid svarer til den, hvorpå pensionskassens hensættelser beregnes. Pensionskassen skal indsende en redegørelse for eventuelle forskelle mellem den nye metode og det grundlag for beregning af levetid pensionskassen anvender. Det er bestyrelsens vurdering, at indførsel af det nye grundlag ikke vil påvirke pensionskassens egenkapital.

Usikkerhed ved indregning og måling

Ved regnskabsudarbejdelsen anvendes skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser, og dermed resultatet i indeværende og kommende år. De væsentligste skøn og vurderinger vedrører fastlæggelsen af afkastprocenter og dagsværdi på investeringsejendomme, diskonteringsatser og forventninger til fremtidig inflation samt forudsætninger om invaliditet og dødelighed ved opgørelsen af de pensionsmæssige forpligtelser.

Fastsættelsen af dagsværdien af koncernens ejendomme på 235 mio.kr. er vanskelig. Godt halvdelen af værdien af ejendomme vedrører ejendomme, der anvendes til kursus- og hotelformål. Ejendomme i denne kategori vurderes som mere konjunkturfølsomme. I årets løb er der tilkøbt hotelejendommen Ry Parkhotel. Grundlaget for denne beslutning er dels, at der herved kan opnås væsentlige samdriftsfordele med Hotel Propellen dels, at det er vurderingen, at der er væsentlige udviklingsmuligheder i ejendommen. Samlet set har markedet for hotel- og kursusvirksomhed været meget vanskeligt, og på trods af en meget stor og dygtig indsats i disse enheder har resultaterne i denne del ikke været tilfredsstillende. På denne baggrund har Ejendomsselskabet besluttet, at eftergive gæld med ca. 8 mio. kr., således at den fremtidige rentebyrde reduceres, og der er lagt planer for styrkelse af den fremtidige drift. Pensions-

kassen har herudover afgivet erklæring om støtte i relation til driften i 2011.

Forventninger til fremtiden

Pensionskassens ledelse forventer, at der også i 2011 vil være en vis usikkerhed på de finansielle markeder, men at der er grundlag for at vurdere øget stabilitet og vækst i 2011. Pensionskassens forventede resultat vil blive anvendt til styrkelse af de pensionsmæssige hensættelser. Resultat efter regulering af hensættelser må derfor forudses at være beskedent.

Betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning

Det er besluttet, at pensionskassens ejendomme samles i pensionskassens ejendomsselskab. Ejendommen Vester Voldgade og kursuscenter Bautahøj er primo 2011 overdraget til pensionskassens ejendomsselskab. Overdragelse er begrundet i forenkling af drift og struktur, som følger af samling af ejendomme i samme selskab.

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

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Erik Dalby Hansen er medlem af bestyrelsen i
- *Wing Invest A/S*
- *Kapitalformidlingsselskabet af 1/11 1993 A/S*

Keld Skjold Pedersen er medlem af bestyrelsen i
- *Bent Gerts A/S*
- *Wing Invest A/S*
- *Kapitalformidlingsselskabet af 1/11 1993 A/S*

Hans Peder Tanderup er medlem af bestyrelsen i
- *Wing Invest A/S*

Femårsoversigt koncernen

	2010 (1000 kr.)	2009 (1000 kr.)	2008 (1000 kr.)	2007 (1000 kr.)	2006 (1000 kr.)
Bonusindtægter	13.306	14.864	14.129	14.258	16.314
Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt.	47.419	52.720	48.162	45.828	45.930
Investeringsafkast.	91.943	255.845	-227.644	67.954	120.731
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt.	-10.979	-8.041	-6.658	-5.542	-8.084
Pensionsteknisk resultat	-203.137	180.713	-355.197	126.285	103.405
Årets resultat	-203.137	180.713	-355.197	126.285	103.405
Årets nettoresultat	-203.137	180.713	-355.197	126.285	103.405
Pensionsmæssige hensættelser, i alt.	1.270.591	1.020.603	991.368	904.700	1.000.545
Egenkapital, i alt	54.636	257.773	77.060	432.257	303.134
Aktiver, i alt.	1.394.830	1.341.579	1.110.192	1.379.401	1.379.401
Solvensdækning (N7).....	1,0	5,9	1,8	11,1	7,0

Femårsoversigt pensionskassen

	2010 (1000 kr.)	2009 (1000 kr.)	2008 (1000 kr.)	2007 (1000 kr.)	2006 (1000 kr.)
Bonusindtægter	13.306	14.864	14.129	14.258	16.314
Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt.	47.419	52.720	48.162	45.828	45.930
Investeringsafkast.	89.763	253.987	-228.567	66.728	120.532
Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt.	-8.799	-6.183	-5.336	-4.718	-7.514
Pensionsteknisk resultat	-203.137	180.713	-355.197	126.285	103.405
Årets resultat	-203.137	180.713	-355.197	126.285	103.405
Årets nettoresultat	-203.137	180.713	-355.197	126.285	103.405
Pensionsmæssige hensættelser, i alt.	1.270.591	1.020.603	991.368	904.700	1.000.545
Egenkapital, i alt	54.636	257.773	77.060	432.257	303.134
Aktiver, i alt.	1.367.701	1.313.361	1.076.020	1.345.078	1.318.277
Solvensdækning (N7).....	1,0	5,9	1,8	11,1	7,0

Anvendt regnskabspraksis

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncernforhold

Koncernregnskabet fremkommer ved sammenlægning af regnskabet for pensionskassen og regnskaberne for dattervirksomhederne Ejendomsselskabet af 1/10 2005 A/S samt Den Professionelle Forening SAS Pilotpension.

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

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

Regnskabsmæssige skøn

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

Resultatopgørelsen

Bonusindtægter

Under posten bonusindtægter indregnes modtaget bonus fra Danica Pension vedrørende aktive pensionsforsikringer.

Investeringsafkast

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

Indtægter vedrørende investeringsejendomme indeholder indtægter og udgifter af

ejendomsdrift samt tab eller avance ved salg af ejendomme.

Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskat indgår i resultatopgørelsen med de beløb, der er beregnet på grundlag af regnskabsårets skattepligtige afkast uanset om skatten er aktuel eller først skal betales i senere perioder.

Pensionsmæssige ydelser f.e.r

Under posten pensionsmæssige ydelser opføres udbetalte beløb i året.

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

Ændring af pensionsmæssige hensættelser f.e.r

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

Administrationsomkostninger

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

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

Balancen

Materielle anlægsaktiver

Under posten "Materielle anlægsaktiver" indgår driftsmidler.

Driftsmidler måles på tidspunktet for første indregning til kostpris og efterfølgende til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Afskrivninger foretages lineært over aktiverens forventede brugstid, der udgør 5 år.

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme indregnes og måles til en dagsværdi, som er opgjort efter Finanstilsynets retningslinier. Dagsværdien beregnes, som udgangspunkt, på grundlag af afkastmetoden, hvorefter hver enkelt ejendom værdiansættes på grundlag af et driftsbudget og en afkastprocent.

Sommerhuse indregnes og måles til anskaffelsessværdi.

Leasingkontrakter

Leasingkontrakter vedrørende anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), måles ved første indregning i balancen til laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsesternes rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter er operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing og øvrige leasingaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Koncernens og pensionskassens samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventualforpligtelser mv.

Andre finansielle investeringsaktiver

Værdipapirer, der er genstand for offentlig kursnotering, ansættes til den på balancetidspunktet senest noterede officielle lukkekurs.

Udtrukne obligationer værdiansættes til kurs pari.

Beholdningen af ikke børsnoterede aktier er optaget til den på balancetidspunktet senest noterede kurs på OTC-børsen.

Beholdningen af pantebreve er optaget til dagsværdi.

Uafviklede handler med værdipapirer, terminsforretninger m.v. ansættes til den værdi kontrakterne har på balancetidspunktet.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

Resultatopgørelsen

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

Balancen

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender værdiansættes til nominel værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab efter en individuel vurdering af tilgodehavender.

Pensionshensættelser

Pensionshensættelserne opgøres af pensionskassens aktuar på grundlag af det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag. Hensættelser til pensionsforpligtelser opgøres som nutidsværdien af de fremtidige pensionstilsgagn for hvert enkelt medlem hvor hensættelsen mindst udgør udtrædelsesgodtgørelsen, idet der dog anvendes sandsynlighed for udtrædelse.

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

Risikoelementer og omkostningselementer er baseret på pensionskassens bedste skøn og er anmeldt til Finanstilsynet. Ved opgørelse af sikkerhedstillæg benyttes en reduktion af diskonteringsrenten på 5%. Der hensættes endvidere til fremtidig administration.

Pensionskassens pensionsmæssige hensættelser med tillæg af solvensmargen er, som følge af pensionsregulativets betingede grundlag, maksimeret til værdien af pensionskassens nettoaktiver.

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser værdiansættes til netto-realiseringsværdi.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under posten kursgevinster, der indgår i de samlede finansindtægter.

RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

1. JANUAR 2010 - 31. DECEMBER 2010

	Pensionskassen		Koncernen	
Note	2010 (1000 kr.)	2009 (1000 kr.)	2010 (1000 kr.)	2009 (1000 kr.)
1 Bonusindtægter fra Danica	13.306	14.864	13.306	14.864
Bonusindtægter i alt	13.306	14.864	13.306	14.864
Indtægter fra tilknyttede virksomheder	99.074	105.261	0	0
Indtægter fra associerede virksomheder	-1.369	-705	-4.695	-705
Indtægter af investeringsejendomme	2.001	1.013	2.001	4.038
Renteindtægter og udbytter m.v.	1.052	14.909	9.305	18.674
2 Kursreguleringer	8.805	189.185	110.182	292.563
Renteudgifter	-2.994	-11.121	-8.045	-14.170
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-1.608	-5.037	-1.608	-5.037
Investeringsafkast, i alt.	104.961	293.506	107.141	295.364
3 Pensionsafkastskat	-15.198	-39.519	-15.198	-39.519
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	89.763	253.987	91.943	255.845
Udbetalte pensionsydelse	-47.419	-52.720	-47.419	-52.720
Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt	-47.419	-52.720	-47.419	-52.720
Ændring i pensionshensættelser	-249.988	-29.235	-249.988	-29.235
Ændring i pensionsmæssige hensættelser f.e.r., i alt	-249.988	-29.235	-249.988	-29.235
4 Administrationsomkostninger	-8.799	-6.183	-10.979	-8.041
Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-8.799	-6.183	-10.979	-8.041
Pensionsteknisk resultat.	-203.137	180.713	-203.137	180.713
Årets resultat	-203.137	180.713	-203.137	180.713
Andre skatter og afgifter	0	0	0	0
Årets nettoresultat	-203.137	180.713	-203.137	180.713

Balance pr. 31. december 2010

		Pensionskassen		Koncernen	
Note		2010 (1000 kr.)	2009 (1000 kr.)	2010 (1000 kr.)	2009 (1000 kr.)
Aktiver					
5	Driftsmidler	1.640	2.187	1.640	2.187
	Materielle aktiver i alt.	1.640	2.187	1.640	2.187
6	Investeringsejendomme	108.940	108.940	235.176	201.718
7	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	950.274	778.634	0	0
7	Kapitalandele i associerede virksomheder	53	816	53	816
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt.	950.327	779.450	53	816
17	Kapitalandele	0	0	329.854	338.876
	Investeringsforeningsandele	92.220	161.175	180.935	473.129
	Obligationer	0	71.447	510.359	167.149
	Pantesikrede udlån	0	8	0	8
14	Afledte finansielle instrumenter	11.253	16.748	11.253	16.748
	Andre finansielle investeringsaktiver i alt ..	103.473	249.378	1.032.401	995.910
16	Investeringsaktiver i alt.	1.162.740	1.137.768	1.267.630	1.198.444
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	80.409	42.048	0	0
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	3.918	3.143	3.918	3.143
	Andre tilgodehavender	15.781	6.094	15.781	9.898
	Tilgodehavender i alt.	100.108	51.285	19.699	13.041
	Udskudt pensionsafkastskat.	0	0	0	0
	Likvide beholdninger	103.213	121.100	103.264	126.131
	Øvrige.	0	0	2.597	546
	Andre aktiver i alt	103.213	121.100	105.861	126.677
	Tilgodehavende renter samt optjent leje ...	0	1.020	0	1.229
	Periodeafgrænsningsposter i alt	0	1.020	0	1.229
	Aktiver i alt.	1.367.701	1.313.361	1.394.830	1.341.579
Passiver					
	Egenkapital i alt				
	Reserver	159.894	159.894	159.894	159.894
	Overført resultat	-105.258	97.879	-105.258	97.879
8	Egenkapital i alt	54.636	257.773	54.636	257.773
	Garanterede ydelser	1.270.591	1.020.603	1.270.591	1.020.603
9	Pensionshensættelser, i alt	1.270.591	1.020.603	1.270.591	1.020.603
	Pensionsmæssige hensættelser i alt	1.270.591	1.020.603	1.270.591	1.020.603
	Udskudt pensionsafkastskat.	0	0	0	0
	Hensatte forpligtelser, i alt	0	0	0	0
	Gæld til kreditinstitutter	0	0	26.605	27.261
12	Afledte finansielle instrumenter	18.107	16.371	18.107	16.371
	Anden gæld	24.367	18.614	24.891	19.571
10	Gæld i alt	42.474	34.985	69.603	63.203
	Periodeafgrænsningsposter.	0	0	0	0
	Passiver i alt.	1.367.701	1.313.361	1.394.830	1.341.579
11	Pant eller anden sikkerhed i aktiver		16	Koncernens aktiebeholdning procentvis fordelt på brancher og regioner	
12	Koncerninterne transaktioner		17	Specifikation af aktiver og disses afkast	
13	Principper for fordeling af overskud/underskud		18	Eventualforpligtelser	
14	Afledte finansielle instrumenter				
15	Kapitalandele				

EGENKAPITALOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR 2008 - 31. DECEMBER 2010

Koncernen

	Reserver (1000 kr.)	Overført resultat (1000 kr.)	I alt (1000 kr.)
Egenkapital 1. januar 2008.	159.894	272.363	432.257
Overført, jf. resultatdisponering		-355.197	-355.197
Egenkapital 1. januar 2009.	159.894	-82.834	77.060
Overført, jf. resultatdisponering		180.713	180.713
Egenkapital 1. januar 2010.	159.894	97.879	257.773
Overført, jf. resultatdisponering		-203.137	-203.137
Egenkapital 31. december 2010.	159.894	-105.258	54.636

Pensionskassen

	Reserver (1000 kr.)	Overført resultat (1000 kr.)	I alt (1000 kr.)
Egenkapital 1. januar 2008.	159.894	272.363	432.257
Overført, jf. resultatdisponering		-355.197	-355.197
Egenkapital 1. januar 2009.	159.894	-82.834	77.060
Overført, jf. resultatdisponering		180.713	180.713
Egenkapital 1. januar 2010.	159.894	97.879	257.773
Overført, jf. resultatdisponering		-203.137	-203.137
Egenkapital 31. december 2010.	159.894	-105.258	54.636

Noter til årsregnskabet for 2010

Note 1 – Antal medlemmer	Pensionskassen		Koncernen	
	2010	2009	2010	2009
Tjenestgørende medlemmer	521	537	521	537
Pensionister	388	376	388	376
Ægtefællerpensionister	107	101	107	101
Børnepensionister	13	13	13	13
	<u>1.029</u>	<u>1.027</u>	<u>1.029</u>	<u>1.027</u>

Note 2 – Kursreguleringer (tkr)	2010	2009	2010	2009
Investeringsejendomme	0	-4.352	0	-4.110
Kapitalandele	0	6.961	102.473	106.242
Investeringsforeningsandele	3.542	50.867	3.542	50.867
Obligationer	2.758	2.441	2.758	7.339
Pantesikrede udlån	0	0	0	0
Afledte finansielle instrumenter	-10.431	137.628	-10.431	137.628
Øvrige	<u>12.936</u>	<u>-4.360</u>	<u>12.466</u>	<u>-5.194</u>
	<u>8.805</u>	<u>189.185</u>	<u>110.808</u>	<u>292.772</u>

Note 3 – Pensionsafkast (tkr)	2010	2009	2010	2009
Årets pensionsafkastskat	15.198	39.519	15.198	39.519
Regulering vedrørende tidligere år	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>15.198</u>	<u>39.519</u>	<u>15.198</u>	<u>39.519</u>
Pensionsafkastskatten udgør 15% af investeringsafkastet med fradrag af den friholdte del, jfr. nedenstående friholdelsesbrøk.				
Friholdelsesbrøk	<u>6,7%</u>	<u>6,8%</u>	<u>6,7%</u>	<u>6,8%</u>
Andel af investeringsaktiver, hvoraf afkast indgår i beregningen af pensionsafkastskatten	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>

Note 4 – Administrationsomkostninger (tkr)

	2010	2009	2010	2009
Gennemsnitlig antal heltidsbeskæftigede	3	3	3	3
Personaleudgifter kan specificeres således :				
Løn	2.529	2.360	2.625	2.468
Pension	264	199	264	199
Andre udgifter til social sikring	0	0	0	0
Afgifter beregnet på grundlag af personaleantallet eller lønsummen	246	209	246	209
	<u>3.039</u>	<u>2.768</u>	<u>3.135</u>	<u>2.876</u>
Løn og vederlag direktion andrager	1.428	1.084	1.428	1.084
Løn og vederlag bestyrelsen andrager	460	452	460	452
	<u>1.888</u>	<u>1.536</u>	<u>1.888</u>	<u>1.536</u>
Pensionskassen har ingen forpligtelser til at yde pension til direktion og bestyrelsen i deres egenskab af bestyrelse.				
Der findes ingen særlige incitamentsprogrammer for medlemmer af ledelsen				
KPMG				
Samlet honorar	395	410	455	460
Andel heraf, der angår andre ydelser end revision	-18	-48	-18	-48
Revisionshonorar mv. i alt	<u>377</u>	<u>362</u>	<u>437</u>	<u>412</u>

Note 5 – Driftsmidler (tkr)

	2010	2009	2010	2009
Samlet kostpris 1/1	2.734	0	2.734	0
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	0	2.734	0	2.734
Afgang i årets løb	0	0	0	0
Samlet kostpris 31/12	<u>2.734</u>	<u>2.734</u>	<u>2.734</u>	<u>2.734</u>
Samlede af- og nedskrivninger 1/1	-547	0	-547	0
Årets nedskrivninger	0	0	0	0
Årets afskrivninger	-547	-547	-547	-547
Årets af- og nedskrivninger på afhændede og udrangerede aktiver	0	0	0	0
Samlede af- og nedskrivninger 31/12	<u>-1.094</u>	<u>-547</u>	<u>-1.094</u>	<u>-547</u>
Regnskabsmæssig værdi 31/12	<u>1.640</u>	<u>2.187</u>	<u>1.640</u>	<u>2.187</u>

Note 6 – Investeringsjendomme (tkr)

	2010	2009	2010	2009
Omvurderet værdi 1/1	108.940	113.292	201.718	195.223
Tilgang i årets løb, herunder forbedringer	0	0	33.458	10.605
Afgang i årets løb	0	0	0	0
Værdireguleringer, som i løbet af året er indregnet i resultat- opgørelsen	0	-4.352	0	-4.110
Omvurderet værdi 31/12	108.940	108.940	235.176	201.718
Det vægtede gennemsnit af de afkastprocenter, der er lagt til grund ved fastsættelsen af de enkelte ejendommers dagsværdi udgør				
	3,8	3,6	4,8	6,3

Note 7 – Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

Navn: Ejendomsselskabet af 1/10 2005 A/S

Hjemsted: København

Ejerandel: 100%

Aktivitet: Selskabets formål er at opføre, eje og drive fast ejendom.

Egenkapital ifølge senest foreliggende årsrapport 18.756

Resultat ifølge senest foreliggende årsrapport -9.257

Navn: Den Professionelle Forening SAS Pilotpension

Hjemsted: København

Ejerandel: 100%

Aktivitet: Foreningens formål er investering i værdipapirer.

Egenkapital ifølge senest foreliggende årsrapport 931.518

Resultat ifølge senest foreliggende årsrapport 108.331

Navn: Kapitalformidlingsselskabet af 1/11 1993 A/S

Hjemsted: København

Ejerandel: 50%

Aktivitet: Selskabets formål er at eje andele og anbringe midler i datterselskabet Administrations-
selskabet Bautahøj- Propellen ApS.

Egenkapital ifølge senest foreliggende årsrapport -805

Resultat ifølge senest foreliggende årsrapport -2.394

Navn: Wing Invest A/S

Hjemsted: København

Ejerandel: 45%

Aktivitet: Selskabets formål er at eje andele og anbringe midler i datterselskabet Administrations-
selskabet Bautahøj- Propellen ApS.

Egenkapital ifølge senest foreliggende årsrapport 117

Resultat ifølge senest foreliggende årsrapport -382

Note 8 – Egenkapital (tkr)	2010	2009	2010	2009
Egenkapital 1/1	257.773	77.060	257.773	77.060
Årets resultat	<u>-203.137</u>	<u>180.713</u>	<u>-203.137</u>	<u>180.713</u>
Egenkapital 31/12	<u>54.636</u>	<u>257.773</u>	<u>54.636</u>	<u>257.773</u>
Basiskapital	<u>54.636</u>	<u>257.773</u>	<u>54.636</u>	<u>257.773</u>
Solvensmargen	<u>54.636</u>	<u>43.886</u>	<u>54.636</u>	<u>43.886</u>

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

Pensionskassens solvensmargen er et minimumskrav til pensionskassens egenkapital og beregnes som 4,3% af pensionshensættelserne.

Note 9 – Pensionshensættelser (tkr)	2010	2009	2010	2009
Pensionshensættelser primo	1.020.603	991.368	1.020.603	991.368
Pensionsydelse	-47.419	-52.720	-47.419	-52.720
Udtrædelsesgodtgørelse	0	0	0	0
Øvrige ændringer	297.407	81.955	297.407	81.955
Pensionshensættelser ultimo	1.270.591	1.020.603	1.270.591	1.020.603

Note 10 – Gæld

Af gælden til kreditinstitutter forfalder tkr. 17.603 til betaling mere end 5 år efter balancetidspunktet.

Note 11 – Pant eller anden sikkerhed i aktiver

Til sikkerhed for de pensionsmæssige hensættelser tkr. 1.270.591 er der pr. 31/12 2010 registreret aktiver til en samlet regnskabsmæssig værdi på tkr. 1.266.768.

Note 12 – Koncerninterne transaktioner

Pensionskassens nærtstående parter omfatter de tilknyttede virksomheder Ejendomsselskabet af 1/10 2005 A/S og Den Professionelle Forening SAS Pilotpension samt de associerede virksomheder Wing Invest A/S, Kapitalformidlingsselskabet af 1/11 1993 A/S, herunder dette selskabs datterselskab Administrationsselskabet Bautahøj - Propellen ApS. Transaktioner med nærtstående parter afregnes på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis. Pensionskassen har haft nedenstående transaktioner med nærtstående parter:

Administrationshonorar	480
Renteindtægter	3.845
Lejeindtægter	2.907
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	80.409
Tilgodehavende hos associerede virksomheder	3.918

Der findes ingen nærtstående parter, der har bestemmende indflydelse på pensionskassen.

Note 13 – Principper for fordeling af overskud/underskud

Overskuddet overføres til egenkapitalen.
Årets overskud på tkr. -203.137 er overført til egenkapitalen
som herefter udgør tkr. 54.636.

Note 14 – Afledte finansielle instrumenter tkr.

	Negativ dagsværdi	Positiv dagsværdi	Marginkonto	Nettoværdi
Inflationsswaps	-12.692	11.253	1.044	-395
Renteswaps	-5.415	0	4.249	-1.166
	<u>-18.107</u>	<u>11.253</u>	<u>5.293</u>	<u>-1.561</u>

Pensionskassen har indgået 11 inflationsswaps med en løbetid på 1-28 år og 2 valutaswaps til kurssikring af aktier i US\$ og JPY, der begge udløber primo 2011.

Marginkonto indgår under likvide beholdninger.

Note 15 – Kapitalandele

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

Note 16 – Koncernens aktiebeholdning procentvis fordelt på brancher og regioner

	Danmark	Øvrige Europa	Nord amerika	Syd amerika	Japan	Øvrige fjern- østen	Øvrige lande	Ikke fordelt	I alt
Energi	0	2,8	3,0	0,4	0,6	0,5	0,3	0,5	8,0
Materialer	0	4,2	4,5	0,6	0,9	0,8	0,4	0,8	12,2
Industri	0	2,7	2,9	0,4	0,6	0,5	0,3	0,5	7,8
Forbrugsgoder	0	3,5	3,7	0,5	0,7	0,6	0,4	0,6	10
Konsumentvarer	0	5,9	6,4	0,8	1,2	1,1	0,6	1,1	17,1
Sundhedspleje	0	2,5	2,7	0,3	0,5	0,5	0,3	0,5	7,3
Finans	0	4,8	5,1	0,6	1,0	0,9	0,5	0,9	13,7
IT	0	2,6	2,7	0,3	0,5	0,5	0,3	0,5	7,4
Telekommunikation	0	2,3	2,5	0,3	0,5	0,4	0,2	0,4	6,7
Forsyning	0	0,9	1,0	0,1	0,2	0,2	0,1	0,2	2,6
Ikke fordelt	0	2,5	2,7	0,3	0,5	0,5	0,3	0,5	7,2
I alt	0	34,7	37,1	4,5	7,2	6,4	3,6	6,4	100,0

Note 17 – Specifikation af aktiver og disses afkast

	"Regnskabsmæssig værdi"		Netto-investe-ringer	"Afkast i % p.a. før pensions-afkast-skat"
	Primo	Ultimo		
1.1 Grunde og bygninger, der er direkte ejet	108.940	108.940	0	3,3
1.2 Ejendomsaktieselskaber	28.013	18.756	0	-33,1
1. Grunde og bygninger i alt	136.953	127.696	0	-4,2
2. Andre dattervirksomheder	0	0	0	0,0
3.1 Børsnoterede danske kapitalandele	0	0	0	0,0
3.2 Unoterede danske kapitalandele	10.000	10.000	0	2,0
3.3 Børsnoterede udenlandske kapitalandele	328.876	320.273	-74.077	21,7
3.4 Unoterede udenlandske kapitalandele	0	0	0	0,0
3. Øvrige kapitalandele i alt	338.876	330.273	-74.077	21,1
4.1 Statsobligationer (Zone A)	13.545	0	-13.545	6,8
4.2 Realkreditobligationer	57.902	74.094	27.836	7,4
4.3 Indeksobligationer	87.259	92.220	0	5,5
4.4 Kreditobligationer investment grade	35.862	37.538	0	4,7
4.5 Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer	128.531	143.149	278	11,2
4.6 Andre obligationer	0	0	0	0,0
4. Obligationer i alt	323.099	347.001	14.569	8,3
5. Pantesikrede udlån	8	0	0	10,0
6. Øvrige finansielle investeringsaktiver	317.178	343.873	0	7,1
7. Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	136.562	0	0	

Note 18 – Eventualforpligtelser

Pensionskassen har afgivet en støtteerklæring til Administrationsselskabet Bautahøj-Propellen Aps indeholdende tilsagn om at sikre, at selskabet har tilstrækkelig likviditet det kommende år samt givet henstand med afvikling af mellemværender.

Støtteerklæringen er gældende indtil aflæggelsen af årsregnskabet for 2011 og er givet med henblik på at opretholde værdien af pensionskassens investeringer.

Selskabsoplysninger for Kapitalformidlingsselskabet af 1/11 1993 A/S, der ejes af SAS Pilot & Navigator Pensionskasse (50%) og Dansk Pilotforening (50%).

Navn

Kapitalformidlingsselskabet af 1/11 1993 A/S
c/o SAS Pilot & Navigator Pensionskasse
Vester Voldgade 106, 4.th.
1552 København V
Telefon 33 32 14 40
Telefax 33 32 58 52
E-mail: info@saspilot.dk
CVR 16583049
Hjemstedskommune: København

Bestyrelse

Luftkaptajn Erik Dalby Hansen, formand
Afdelingschef Birgit Müller
Luftkaptajn Mogens Holgaard
Styrmand René Arpe

Direktion

Keld Skjold Pedersen

Revision

KPMG
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Datterselskab

Administrationsselskabet Bautahøj-Propellen ApS
CVR 17283332
Direktion: Jan Bardrum og Birgitte Broch
Selskabets aktivitet er drift af Bautahøj Kursuscenter og Hotel Propellen, Billund

Selskabsoplysninger for Ejendomsselskabet af 1/10 2005 A/S, der ejes af SAS Pilot & Navigator Pensionskasse (100%).

Navn

Ejendomsselskabet af 1/10 2005 A/S
c/o SAS Pilot & Navigator Pensionskasse
Vester Voldgade 106, 4.th.
1552 København V
Telefon 33 32 14 40
Telefax 33 32 58 52
E-mail: info@saspilot.dk
CVR 28983913

Bestyrelse

Luftkaptajn Erik Dalby Hansen, formand
Afdelingschef Birgit Müller
Direktør Keld Skjold Pedersen

Direktion

Keld Skjold Pedersen

Revision

KPMG
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

