



# **Årsrapport**

**for perioden**

**1. januar – 31. december 2016**

# SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse

Årsrapport for perioden  
1. januar - 31. december 2016

Bjerregårdsvej 6  
2500 Valby  
CVR-nr. 19 61 53 83

## INDHOLD

### **PÅTEGNINGER**

---

|                                            |   |
|--------------------------------------------|---|
| Ledelsespåtegning                          | 3 |
| Den uafhængige revisors revisionspåtegning | 4 |

### **LEDELSESBERETNING**

---

|                          |   |
|--------------------------|---|
| Pensionskasseoplysninger | 6 |
| Femårsoversigt           | 7 |
| Ledelsens beretning      | 8 |

### **KONCERN- OG PENSIONS KASSE ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR - 31. DECEMBER**

---

|                      |    |
|----------------------|----|
| Resultatopgørelse    | 11 |
| Balance              | 12 |
| Egenkapitalopgørelse | 14 |
| Noter                | 15 |

## **Ledelsespåtegning**

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for SAS Pilot & Navigatør Pensionskasse for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og Pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og Pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 23. marts 2017

### **DIREKTION**

*Keld Skjold Pedersen*

### **BESTYRELSE**

*Stephan Hrynczuk*  
formand

*Klaus Barth Jørgensen*  
næstformand

*Ole Kristian Schröder*

*Ove Christian Alstrup*

*Mogens Holgaard*

*Jesper Skov Hansen*

## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning**

### **Til medlemmerne i SAS Pilot & Navigator Pensionskasse**

#### **Konklusion**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for SAS Pilot & Navigator Pensionskasse for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges efter lov om tilsyn med firmapensionskasser.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 i overensstemmelse med lov om tilsyn med firmapensionskasser.

#### **Grundlag for konklusion**

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen og pensionskassen 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 henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### **Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet**

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

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

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

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling 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 revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og pensionskassens interne kontrol.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet (fortsat)

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og pensionskassens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning.  
Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen eller pensionskassen ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om tilsyn med firmapensionskasser.

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 tilsyn med firmapensionskasser. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 23. marts 2017  
ERNST & YOUNG  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Jesper Dan Jespersen  
statsaut. revisor

Allan Lunde Pedersen  
statsaut. revisor

## **LEDELSESBERETNING**

### **Pensionskasseoplysninger**

SAS Pilot & Navigator Pensionskasse  
Bjerregårdsvej 6  
2500 Valby  
Telefon 33 32 14 40  
CVR-nr. 19 61 53 83  
Hjemstedskommune: København

### **Bestyrelse**

Styrmænd Stephan Hrynczuk, formand  
Director Klaus Barth Jørgensen, næstformand  
Head of Corporate Insurance, Attorney-at-law Ole Kristian Schröder  
Luftkaptajn Ove Christian Alstrup  
Luftkaptajn Mogens Holgaard  
Head of Business Control Flight Operations Jesper Skov Hansen

### **Direktion**

Keld Skjold Pedersen

### **Aktuar**

Peter Melchior

### **Revisor**

Ernst & Young P/S  
Osvald Helmuths Vej 4  
2000 Frederiksberg

### **Generalforsamling**

Ordinær generalforsamling afholdes fredag den 21. april 2017 kl. 14.00 på Bautahøj Kursuscenter,  
Bautahøjvej 39, 3630 Jægerspris

## LEDELSESBERETNING

### Femårsoversigt

#### Koncernen

| tkr.                                                   | 2016      | 2015      | 2014      | 2013      | 2012      |
|--------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Bonusindtægter                                         | 9.813     | 10.538    | 10.464    | 14.625    | 23.917    |
| Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt                  | 52.715    | 52.262    | 54.113    | 52.027    | 50.919    |
| Investeringsafkast                                     | 158.737   | 34.596    | 80.829    | 85.823    | 93.596    |
| Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt <sup>1</sup> | -3.065    | -1.806    | -2.722    | -3.077    | -1.019    |
| Pensionsteknisk resultat                               | 3.661     | -581      | 932       | 1.437     | 2.105     |
| Årets resultat                                         | 3.661     | -581      | 932       | 1.437     | 2.105     |
| Årets nettoresultat                                    | 3.661     | -581      | 932       | 1.437     | 2.105     |
| Pensionsmæssige hensættelser, i alt                    | 1.487.058 | 1.401.900 | 1.415.453 | 1.393.777 | 1.360.418 |
| Egenkapital, i alt                                     | 63.944    | 60.283    | 60.865    | 59.933    | 58.495    |
| Aktiver, i alt                                         | 1.621.062 | 1.535.746 | 1.562.377 | 1.543.768 | 1.517.567 |
| Solvensdækning (N6)                                    | 1,0       | 1,0       | 1,0       | 1,0       | 1,0       |

#### Pensionskassen

| tkr.                                                   | 2016      | 2015      | 2014      | 2013      | 2012      |
|--------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Bonusindtægter                                         | 9.813     | 10.538    | 10.464    | 14.625    | 23.917    |
| Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt                  | 52.715    | 52.262    | 54.113    | 52.027    | 50.919    |
| Investeringsafkast                                     | 157.353   | 34.904    | 80.277    | 85.823    | 93.706    |
| Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt <sup>1</sup> | -1.682    | -2.115    | -2.168    | -3.077    | -1.129    |
| Pensionsteknisk resultat                               | 3.661     | -581      | 932       | 1.437     | 2.105     |
| Årets resultat                                         | 3.661     | -581      | 932       | 1.437     | 2.105     |
| Årets nettoresultat                                    | 3.661     | -581      | 932       | 1.437     | 2.105     |
| Pensionsmæssige hensættelser, i alt                    | 1.487.058 | 1.401.900 | 1.415.453 | 1.393.777 | 1.360.418 |
| Egenkapital, i alt                                     | 63.944    | 60.283    | 60.865    | 59.933    | 58.495    |
| Aktiver, i alt                                         | 1.591.023 | 1.470.984 | 1.495.132 | 1.471.864 | 1.442.190 |
| Solvensdækning (N6)                                    | 1,0       | 1,0       | 1,0       | 1,0       | 1,0       |

<sup>1)</sup> Pensionsmæssige driftsomkostninger er i 2012 i væsentlig grad påvirket af tilbagebetaling af manglende momsfradrag inkl. renter fra SKAT.



## LEDELSESBERETNING

### Ledelsens beretning

#### Koncernens og Pensionskassens hovedaktiviteter

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

Pensionskassen har i 2016 modtaget bonus fra Danica Pension for aktuelle pensionsforsikringer i overensstemmelse med overenskomst af 12. september 1982 mellem SAS, DPF og SANA. Tilsvarende har Pensionskassen i henhold til reglerne i overenskomsten modtaget bonus for 2015 for eventuelle pensionskontrakter. Bonus for denne medlemsgruppe er modtaget primo 2016. Aktuarberegninger for 2016 viser, at bonus for eventuelle pensionskontrakter for dette år også vil tilfalde Pensionskassen. Bonus for 2016 er ikke endeligt opgjort, og beløbet er derfor ikke fastslået. Bonus for 2016 for eventuelle pensionskontrakter vil efter implementeringen af pensionsaftalen per 1. april 2013 alene omfatte de piloter, som er førtidspensionerede efter regler gældende før 18. november 2012. Der er således tale om få personer, og bonus på kontrakterne vurderes således ikke at overstige 1,0 mio. kr.

#### Udviklingen i koncernens og Pensionskassens aktiviteter og økonomiske forhold

Pensionskassen har samlet set realiseret et afkast på 10,7 % i 2016, hvilket som helhed må betegnes som tilfredsstillende. Årets afkast eksklusiv afkast af etablerede inflationsafdækninger er opgjort til 6,4 %.

Efter en periode med en vis stabilisering, skabte den uafklarede situation om Storbritanniens fortsatte tilknytning til EU fornyet usikkerhed. Efter det overraskende resultat af folkeafstemning den 23. juni, hvor Storbritannien besluttede at forlade EU, udeblev de forudsagte spontane og negative effekter delvis. Det kunne efterfølgende konstateres, at den umiddelbare effekt på de finansielle markeder af det overraskende resultat var relativt begrænset. Den usikre markedssituation fortsatte over sommeren og frem til det amerikanske præsidentvalg i november 2016, som tilsvarende resulterede i et uforudset resultat. Det kan indtil videre konstateres, at begge begivenheder, indtil videre, har vist sig at være positive for risikofyldte aktiver, og her særlig aktier. Særlig valget af Trump formodes at øge sandsynligheden for forhøjet vækst i USA i de kommende år.

Pensionskassens ledelse har i året været meget opmærksom på udviklingen i de markedsforhold og løbende over året vurderet muligheder og behov for tilpasning i investeringsstrategien. Vurderingerne har resulteret i, at Pensionskassen nedbragte sin aktieeksponering lidt over sommeren, men generelt har lagt sine investeringer meget tæt på neutralvægt. Hermed er der opretholdt en fordeling af investeringsaktiver svarende til de langsigtede forventninger. Fastholdelse af en betydelig eksponering til aktier og andre risikofyldte aktiver, uanset perioder har været præget af betydelig markedsmæssig usikkerhed har påvirket afkast for året positivt. Pensionskassens tilfredsstillende resultat skyldes således beslutninger om porteføljens sammensætning og herunder fastholdelse af strategi over perioder med betydelig usikkerhed. Porteføljens aktieforvaltere har derimod ikke, i modsætning til tidligere år, leveret de forventede merafkast i 2016. Det gælder i særlig grad aktieforvaltere, der har haft betydelige problemer i at slå de generelle markedsafkast. Det kan således konstateres, at forvaltere, i et miljø med meget store forskelle på de enkelte sektors afkast, ikke har haft evnen til effektivt at udvælge de enkelte aktier. Som en følge af den løbende overvågning af performance er der foretaget udskiftning af enkelte forvaltere.

Pensionskassen har som en af sine hovedopgaver, at pristalsregulere pensioner. Udviklingen i inflation er derfor af afgørende betydning. I de senere år har inflationen været af meget begrænset størrelse, og forventningerne er, at denne situation vil være gældende for de nærmest kommende år. På længere sigt er der dog forventninger om, at inflation vil være stigende, og nærme sig de målsætninger, som er sat af den Europæiske Centralbank. For at støtte hensigten om, at Pensionskassen fortsat i fremtiden vil kunne regulere pensioner med udviklingen i inflationen, og hermed skabe bedre match mellem aktiver og passiver, er der fra medio året indgået aftaler om inflationsafdækning. De etablerede afdækninger har givet et positivt resultat for 2016, og afkast efter resultat af inflationsafdækninger er opgjort til 10,7 %.

## LEDELSESBERETNING

### Ledelsens beretning

#### Overskudsdisponering

Årets resultat på 3,7 mio. kr. fremkommer efter forøgelse af pensionshensættelser med 85,2 mio. kr., hvorefter Pensionskassens hensættelser svarer til Pensionskassens nettoaktiver fratrasket lovgivningens kapitalkrav. Bestyrelsen foreslår, at årets overskud overføres til egenkapitalen, som herefter udgør 63,9 mio. kr. svarende til lovgivningens kapitalkrav.

#### Risici og usikkerhedsfaktorer

Den overordnede målsætning er, at sikre medlemmerne det bedst mulige afkast gennem investering af Pensionskassens aktiver med betryggende sikkerhed og investeringsrisiko. Investeringsrisikoen søges mindsket ved at sprede aktiverne på forskellige aktivtyper og ved en geografisk spredning, så der ikke opstår en u hensigtsmæssig afhængighed af en enkelt aktivtype eller udviklingen i en særlig region.

Pensionskassens investeringsstrategi har først og fremmest til hensigt at sikre, at det fortsat er muligt at yde pensionstilskud og pensionsregulering i henhold til vedtægter og pensionsregulativ, og på den baggrund skabe et så højt afkast som muligt med en acceptabel og kontrolleret risiko. Dette betyder, at det løbende vurderes, om der skal foretages afdækning gennem afledte finansielle instrumenter, ud over de afdækninger som følger af love og regler. Der foretages således en struktureret afvejning af investeringernes afkast og den involverede risiko. I den forbindelse anvendes et risikobudget, der sikrer, at investeringerne holder sig inden for de afstukne rammer. Et væsentligt element i investeringsstrategien er således, at investere i forskellige aktivklasser, der har langsigtet afkastpotentiale og samtidig bidrager til en spredning af risikoen. I slutningen af året, hvor investeringsstrategi er revurderet og strategi for 2017 er fastlagt, er det besluttet, at fastholde stor vægt på styring af risiko, og med relativt vide rammer for fastlagte grænseværdier for de enkelte aktivklasser. Fastlæggelse af strategi for 2017 medførte, at den samlede risiko på porteføljen blev reduceret lidt i forhold til 2016. Da Pensionskassens garantier er betingede, tager bestyrelsens vurdering af risiko, i den aktuelle situation, derfor primært udgangspunkt i den samlede risiko på investeringsaktiverne.

#### Usikkerhed ved indregning og måling

Ved regnskabsudarbejdelsen anvendes skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser. De væsentligste skøn og vurderinger vedrører fastlæggelsen af afkastprocenter og dagsværdi på investeringsejendomme, diskonteringsratser og forventninger til fremtidig inflation, samt forudsætninger om tab af erhvervsevne og dødelighed ved opgørelsen af de pensionsmæssige forpligtelser.

Porteføljen af investeringsejendomme er samlet i Pensionskassens ejendomsselskab. Fastsættelsen af dagsværdien af koncernens ejendomme på 151,3 mio. kr., er påvirket af, at cirka halvdelen af værdien af ejendomme vedrører ejendomme, der anvendes til kursus- og hotelformål. Ejendomme i denne kategori vurderes som mere konjunkturfølsomme. Udviklingen i dette marked er fortsat således, at hoteller med primære beliggenheder er steget i værdi, medens værdi for hoteller med mere sekundære beliggenheder er reduceret. Driften af Hotel Propellen i Billund har gennem en årrække givet tilfredsstillende resultat og udviklingen på dette hotel vurderes fortsat positiv. Bautahøj Kursuscenter har over årene præsteret svingende resultater. Hotel Blicher i Ry har gennem nogle år leveret absolut utilfredsstillende resultater, og det blev derfor primo 2016 besluttet, at søge driften afviklet og hotellet afhændet. Salg af hotellet er gennemført i 2016 med endelig overtagelse af ny ejer per 31. december 2016. Salget er gennemført til den bogførte værdi ultimo 2015. Samlet set har hoteldriften været negativ, og Pensionskassen har derfor fortsat afgivet erklæring om støtte i relation til driften.

På Bautahøj er der nu tilsat ny lokal ledelse, og de tidligere planlagte aktiviteter for forbedring af placeringen i markeder er herefter iværksat. Disse aktiviteter forventes at få en væsentlig positiv effekt for 2017, og yderligere positive effekter de følgende år.

## **LEDELSESBERETNING**

### **Ledelsens beretning**

#### **Forventninger til 2017**

Forventningen er, at udviklingen i 2017 vil være præget af stigende vækstrater, som fortsat er i et ret lavt niveau. Det forventes tilsvarende, at inflationen vil være svagt stigende mod den langsigtede målsætning fra den Europæiske Centralbank. Tilsvarende er forventningen, at der vil ske en gradvis normalisering af pengepolitikken. For aktier er forventningen, at stigninger i værdi primært skal komme med basis i selskabernes indtjeningsvækst, og dette vil favorisere aktier i udviklingsøkonomier i forhold til udviklede markeder. Det er således vurderingen, at aktier fortsat skal have en central position i porteføljen i balance med obligationer. I obligationsporteføljen er forventningen, at kreditobligationer fortsat vil levere et attraktivt merafkast i forhold til højtratede obligationer. Samlet set vurderes de fremtidige afkastmuligheder lidt lavere sammenlignet med forventningerne tidligere år.

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

#### **Betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning**

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

#### **Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv**

Stephan Hrynczuk er administrerende direktør i:

- SRH ApS og 1 datterselskab hertil

Klaus Barth Jørgensen besidder ikke øvrige ledelseshverv i erhvervsvirksomheder.

Ole Kristian Schröder besidder ikke øvrige ledelseshverv i erhvervsvirksomheder.

Ove Christian Alstrup er medlem af bestyrelsen i

- Spring Estate A/S samt 1 datterselskab hertil

Mogens Holgaard er medlem af bestyrelsen i

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

Samt fuldt ansvarlig deltager i

- Nørregaard

Jesper Skov Hansen er suppleant i bestyrelsen i

- SAS Ground Handling Denmark A/S.

Keld Skjold Pedersen er medlem af bestyrelsen i

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

- Spring Estate A/S samt 1 datterselskab hertil

- Bent Gerts Holding ApS og 1 datterselskab hertil

**KONCERN- OG PENSIONS KASSE ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR - 31. DECEMBER**

| Resultatopgørelse |                                                                      | Pensionskassen |                | Koncernen      |                |
|-------------------|----------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Note              | tkr.                                                                 | 2016           | 2015           | 2016           | 2015           |
|                   | Bonusindtægter fra Danica                                            | 9.813          | 10.538         | 9.813          | 10.538         |
| <b>1</b>          | <b>Bonusindtægter i alt</b>                                          | <b>9.813</b>   | <b>10.538</b>  | <b>9.813</b>   | <b>10.538</b>  |
|                   | Indtægter fra tilknyttede virksomheder                               | 68.895         | 62.595         | 0              | 0              |
|                   | Indtægter fra associerede virksomheder                               | 5.254          | 8.952          | 5.254          | 8.952          |
|                   | Indtægter af investeringsejendomme                                   | 0              | 0              | 5.718          | 3.734          |
|                   | Renteindtægter og udbytter m.v.                                      | 3.073          | 3.937          | 5.767          | 996            |
| <b>2</b>          | Kursreguleringer                                                     | 83.679         | -36.392        | 148.262        | 28.123         |
|                   | Renteudgifter                                                        | 0              | 0              | -1.010         | -1.554         |
|                   | Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed | -3.547         | -4.187         | -5.254         | -5.654         |
|                   | <b>Investeringsafkast, i alt</b>                                     | <b>157.353</b> | <b>34.904</b>  | <b>158.737</b> | <b>34.596</b>  |
| <b>3</b>          | <b>Pensionsafkastskat</b>                                            | <b>-23.951</b> | <b>-5.200</b>  | <b>-23.951</b> | <b>-5.200</b>  |
|                   | <b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>                   | <b>133.403</b> | <b>29.704</b>  | <b>134.786</b> | <b>29.396</b>  |
| <b>4</b>          | Udbetalte pensionsydelse                                             | -52.715        | -52.262        | -52.715        | -52.262        |
|                   | <b>Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt</b>                         | <b>-52.715</b> | <b>-52.262</b> | <b>-52.715</b> | <b>-52.262</b> |
|                   | Ændring i pensionshensættelser                                       | -85.158        | 13.553         | -85.158        | 13.553         |
|                   | <b>Ændring i pensionsmæssige hensættelser f.e.r., i alt</b>          | <b>-85.158</b> | <b>13.553</b>  | <b>-85.158</b> | <b>13.553</b>  |
| <b>5</b>          | Administrationsomkostninger                                          | -1.682         | -2.115         | -3.065         | -1.806         |
|                   | <b>Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>              | <b>-1.682</b>  | <b>-2.115</b>  | <b>-3.065</b>  | <b>-1.806</b>  |
|                   | <b>PENSIONSTEKNISK RESULTAT</b>                                      | <b>3.661</b>   | <b>-581</b>    | <b>3.661</b>   | <b>-581</b>    |
|                   | <b>ÅRETS RESULTAT</b>                                                | <b>3.661</b>   | <b>-581</b>    | <b>3.661</b>   | <b>-581</b>    |

**KONCERN- OG PENSIONS KASSE ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR - 31. DECEMBER**

| Balance   |                                                                       | Pensionskassen          |                         | Koncernen               |                         |
|-----------|-----------------------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Note      | tkr.                                                                  | 2016                    | 2015                    | 2016                    | 2015                    |
| <b>6</b>  | <b>Driftsmidler</b>                                                   | <u>0</u>                | <u>0</u>                | <u>0</u>                | <u>0</u>                |
|           | <b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>                                      | <u><b>0</b></u>         | <u><b>0</b></u>         | <u><b>0</b></u>         | <u><b>0</b></u>         |
| <b>7</b>  | <b>Investerings ejendomme</b>                                         | <u><b>5.078</b></u>     | <u><b>2.957</b></u>     | <u><b>151.277</b></u>   | <u><b>250.960</b></u>   |
| <b>8</b>  | Kapitalandele i tilknyttede virksomheder                              | 1.346.878               | 1.314.838               | 0                       | 0                       |
| <b>8</b>  | Kapitalandele i associerede virksomheder                              | <u>26.811</u>           | <u>22.889</u>           | <u>26.811</u>           | <u>22.889</u>           |
|           | <b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b> | <u><b>1.373.688</b></u> | <u><b>1.337.727</b></u> | <u><b>26.811</b></u>    | <u><b>22.888</b></u>    |
| <b>18</b> | Kapitalandele                                                         | 0                       | 0                       | 725.459                 | 546.810                 |
|           | Obligationer                                                          | 0                       | 0                       | 504.424                 | 624.008                 |
| <b>15</b> | Afledte finansielle instrumenter                                      | <u>87.007</u>           | <u>871</u>              | <u>87.007</u>           | <u>871</u>              |
|           | <b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>                   | <u><b>87.007</b></u>    | <u><b>871</b></u>       | <u><b>1.316.890</b></u> | <u><b>1.171.689</b></u> |
| <b>19</b> | <b>INVESTERINGS AKTIVER, I ALT</b>                                    | <u><b>1.465.773</b></u> | <u><b>1.341.555</b></u> | <u><b>1.494.977</b></u> | <u><b>1.445.537</b></u> |
| <b>13</b> | <b>Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder</b>                   | 38.260                  | 84.154                  | 0                       | 0                       |
| <b>13</b> | <b>Tilgodehavender hos associerede virksomheder</b>                   | 21.465                  | 19.622                  | 21.465                  | 19.622                  |
|           | <b>Andre tilgodehavender</b>                                          | 4.814                   | 4.487                   | 38.037                  | 23.072                  |
|           | <b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>                                         | <u><b>64.538</b></u>    | <u><b>108.263</b></u>   | <u><b>59.501</b></u>    | <u><b>42.694</b></u>    |
|           | <b>Likvide beholdninger</b>                                           | 60.712                  | 21.166                  | 66.584                  | 47.514                  |
|           | <b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>                                           | <u><b>60.712</b></u>    | <u><b>21.166</b></u>    | <u><b>66.584</b></u>    | <u><b>47.514</b></u>    |
|           | <b>AKTIVER, I ALT</b>                                                 | <u><b>1.591.023</b></u> | <u><b>1.470.984</b></u> | <u><b>1.621.062</b></u> | <u><b>1.535.746</b></u> |

**KONCERN- OG PENSIONS KASSE ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR - 31. DECEMBER**

| Balance |                                                   | Pensionskassen          |                         | Koncernen               |                         |
|---------|---------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Note    | tkr.                                              | 2016                    | 2015                    | 2016                    | 2015                    |
|         | Reserver                                          | 159.894                 | 159.894                 | 159.894                 | 159.894                 |
|         | Overført resultat                                 | -95.950                 | -99.611                 | -95.950                 | -99.611                 |
| 9       | <b>EGENKAPITAL, I ALT</b>                         | <b><u>63.944</u></b>    | <b><u>60.283</u></b>    | <b><u>63.944</u></b>    | <b><u>60.283</u></b>    |
|         | Pensionshensættelser                              | 1.487.058               | 1.401.900               | 1.487.058               | 1.401.900               |
| 10      | <b>Pensionshensættelser, i alt</b>                | <b><u>1.487.058</u></b> | <b><u>1.401.900</u></b> | <b><u>1.487.058</u></b> | <b><u>1.401.900</u></b> |
|         | <b>PENSIONS MÆSSIGE HENSÆTTELSE, I ALT</b>        | <b><u>1.487.058</u></b> | <b><u>1.401.900</u></b> | <b><u>1.487.058</u></b> | <b><u>1.401.900</u></b> |
|         | Gæld til kreditinstitutter                        | 11.746                  | 0                       | 39.954                  | 63.724                  |
| 15      | <b>Afledte finansielle instrumenter</b>           | <b>1.002</b>            | <b>0</b>                | <b>1.002</b>            | <b>0</b>                |
|         | Anden gæld                                        | 27.273                  | 8.801                   | 29.104                  | 9.839                   |
| 11      | <b>GÆLD, I ALT</b>                                | <b><u>40.021</u></b>    | <b><u>8.801</u></b>     | <b><u>70.060</u></b>    | <b><u>73.563</u></b>    |
|         | <b>PASSIVER, I ALT</b>                            | <b><u>1.591.023</u></b> | <b><u>1.470.984</u></b> | <b><u>1.621.062</u></b> | <b><u>1.535.746</u></b> |
| 12      | Pant eller anden sikkerhed i aktiver              |                         |                         |                         |                         |
| 13      | Koncerninterne transaktioner / nærtstående parter |                         |                         |                         |                         |
| 14      | Principper for fordeling af overskud              |                         |                         |                         |                         |
| 15      | Afledte finansielle instrumenter                  |                         |                         |                         |                         |
| 16      | Kapitalandele                                     |                         |                         |                         |                         |
| 17      | Mål for styring af finansielle risici mv.         |                         |                         |                         |                         |
| 18      | Specifikation af aktiver og disses afkast         |                         |                         |                         |                         |
| 19      | Eventualaktiver og -forpligtelser                 |                         |                         |                         |                         |
| 20      | Anvendt regnskabspraksis                          |                         |                         |                         |                         |

**KONCERN- OG PENSIONS KASSE ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR - 31. DECEMBER****Egenkapitalopgørelse for koncernen**

| <b>tkr.</b>                          | <b>Reserver</b> | <b>Overført<br/>resultat</b> | <b>I alt</b>  |
|--------------------------------------|-----------------|------------------------------|---------------|
| <b>Egenkapital 1. januar 2015</b>    | <b>159.894</b>  | <b>-99.030</b>               | <b>60.864</b> |
| Overført, jf. resultatdisponering    | 0               | -581                         | -581          |
| <b>Egenkapital 1. januar 2016</b>    | <b>159.894</b>  | <b>-99.611</b>               | <b>60.283</b> |
| Overført, jf. resultatdisponering    | 0               | 3.661                        | 3.661         |
| <b>Egenkapital 31. december 2016</b> | <b>159.894</b>  | <b>-95.950</b>               | <b>63.944</b> |

**Egenkapitalopgørelse for Pensionskassen**

| <b>tkr.</b>                          | <b>Reserver</b> | <b>Overført<br/>resultat</b> | <b>I alt</b>  |
|--------------------------------------|-----------------|------------------------------|---------------|
| <b>Egenkapital 1. januar 2015</b>    | <b>159.894</b>  | <b>-99.030</b>               | <b>60.864</b> |
| Overført, jf. resultatdisponering    | 0               | -581                         | -581          |
| <b>Egenkapital 1. januar 2016</b>    | <b>159.894</b>  | <b>-99.611</b>               | <b>60.283</b> |
| Overført, jf. resultatdisponering    | 0               | 3.661                        | 3.661         |
| <b>Egenkapital 31. december 2016</b> | <b>159.894</b>  | <b>-95.950</b>               | <b>63.944</b> |

**KONCERN- OG PENSIONS KASSE ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR - 31. DECEMBER**
**Noter til resultatopgørelse og balance**

|             |                                                                                                                               | <b>Pensionskassen</b> |                | <b>Koncernen</b> |               |
|-------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|----------------|------------------|---------------|
| <b>Note</b> | <b>tkr.</b>                                                                                                                   | <b>2016</b>           | <b>2015</b>    | <b>2016</b>      | <b>2015</b>   |
| <b>1</b>    | <b>Antal medlemmer</b>                                                                                                        |                       |                |                  |               |
|             | Tjenestgørende medlemmer                                                                                                      | 412                   | 440            | 412              | 440           |
|             | Pensionister                                                                                                                  | 434                   | 411            | 434              | 411           |
|             | Ægtefællepensionister                                                                                                         | 128                   | 131            | 128              | 131           |
|             | Børnepensionister                                                                                                             | 13                    | 14             | 13               | 14            |
|             |                                                                                                                               | <u>987</u>            | <u>996</u>     | <u>987</u>       | <u>996</u>    |
| <b>2</b>    | <b>Kursreguleringer</b>                                                                                                       |                       |                |                  |               |
|             | Investeringsejendomme                                                                                                         | 2.121                 | 0              | 6.449            | 5.307         |
|             | Kapitalandele                                                                                                                 | 0                     | 40             | 74.907           | 67.526        |
|             | Investeringsforeningsandele                                                                                                   | 3.732                 | -1.312         | 0                | 0             |
|             | Obligationer                                                                                                                  | 0                     | 0              | -3.775           | -3.775        |
|             | Afledte finansielle instrumenter                                                                                              | 78.209                | -34.862        | 78.209           | -34.862       |
|             | Nedskrivning af finansielle aktiver                                                                                           | 0                     | 0              | -7.500           | -4.700        |
|             | Øvrige                                                                                                                        | -383                  | -258           | -28              | -1.373        |
|             |                                                                                                                               | <u>83.679</u>         | <u>-36.392</u> | <u>148.262</u>   | <u>28.123</u> |
| <b>3</b>    | <b>Pensionsafkastskat</b>                                                                                                     |                       |                |                  |               |
|             | Årets pensionsafkastskat                                                                                                      | 23.951                | 5.200          | 23.951           | 5.200         |
|             |                                                                                                                               | <u>23.951</u>         | <u>5.200</u>   | <u>23.951</u>    | <u>5.200</u>  |
|             | Pensionsafkastskatten udgør 15,3% af investeringsafkastet med fradrag af den friholdte del, jf. nedenstående friholdelsesbrøk |                       |                |                  |               |
|             | 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> |
| <b>4</b>    | <b>Udbetalte pensionsydelse</b>                                                                                               |                       |                |                  |               |
|             | Pensioner                                                                                                                     | 52.715                | 52.262         | 52.715           | 52.262        |
|             | Udtrædelsesgodtgørelser                                                                                                       | 0                     | 0              | 0                | 0             |
|             | I alt                                                                                                                         | <u>52.715</u>         | <u>52.262</u>  | <u>52.715</u>    | <u>52.262</u> |



# KONCERN- OG PENSIONS KASSE ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR - 31. DECEMBER

| Noter til resultatopgørelse og balance |                                                                                                                                        | Pensionskassen      |                     | Koncernen           |                     |
|----------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Note                                   | tkr.                                                                                                                                   | 2016                | 2015                | 2016                | 2015                |
| <b>5</b>                               | <b>Administrationsomkostninger</b>                                                                                                     |                     |                     |                     |                     |
|                                        | Administrationsomkostninger i alt                                                                                                      | 5.228               | 6.302               | 8.318               | 7.460               |
|                                        | <i>Heraf fragået til investeringsvirksomhed</i>                                                                                        | <u>-3.547</u>       | <u>-4.187</u>       | <u>-5.254</u>       | <u>-5.654</u>       |
|                                        | <b>I alt</b>                                                                                                                           | <b><u>1.682</u></b> | <b><u>2.115</u></b> | <b><u>3.065</u></b> | <b><u>1.806</u></b> |
|                                        | <b>Specifikation af personaleomkostninger</b>                                                                                          |                     |                     |                     |                     |
|                                        | Personaleudgifter kan specificeres således:                                                                                            |                     |                     |                     |                     |
|                                        | Løn                                                                                                                                    | 2.818               | 3.021               | 2.818               | 3.021               |
|                                        | Pension                                                                                                                                | 187                 | 198                 | 187                 | 198                 |
|                                        | Andre udgifter til social sikring                                                                                                      | 7                   | 10                  | 7                   | 10                  |
|                                        | Afgifter beregnet på grundlag af personaleantallet eller lønsummen                                                                     | <u>131</u>          | <u>146</u>          | <u>131</u>          | <u>146</u>          |
|                                        |                                                                                                                                        | <b><u>3.143</u></b> | <b><u>3.374</u></b> | <b><u>3.143</u></b> | <b><u>3.374</u></b> |
|                                        | Gennemsnitlig antal heltidsbeskæftigede                                                                                                | 2                   | 3                   | 2                   | 3                   |
|                                        | <b>Ledelsesvederlag</b>                                                                                                                |                     |                     |                     |                     |
|                                        | Direktion, fast løn                                                                                                                    | 1.247               | 1.237               | 1.247               | 1.237               |
|                                        | Direktion, pensionsbidrag                                                                                                              | 187                 | 198                 | 187                 | 198                 |
|                                        | Bestyrelse, fast vederlag                                                                                                              | <u>534</u>          | <u>550</u>          | <u>604</u>          | <u>573</u>          |
|                                        |                                                                                                                                        | <b><u>1.968</u></b> | <b><u>1.984</u></b> | <b><u>2.037</u></b> | <b><u>2.007</u></b> |
|                                        | Pensionskassen har ingen forpligtelser til at yde pension til direktion og bestyrelsen i deres egenskab af direktion eller bestyrelse. |                     |                     |                     |                     |
|                                        | Der findes ingen særlige incitamentsordninger for medlemmer af ledelsen.                                                               |                     |                     |                     |                     |
|                                        | <b>Ernst &amp; Young P/S</b>                                                                                                           | <b>2016</b>         | <b>2015</b>         | <b>2016</b>         | <b>2015</b>         |
|                                        | Samlet honorar                                                                                                                         | 251                 | 249                 | 355                 | 344                 |
|                                        | Andel heraf, der angår andre ydelser end revision                                                                                      | <u>87</u>           | <u>83</u>           | <u>158</u>          | <u>146</u>          |
|                                        | Revisionshonorar                                                                                                                       | <b><u>165</u></b>   | <b><u>166</u></b>   | <b><u>197</u></b>   | <b><u>198</u></b>   |

**KONCERN- OG PENSIONS KASSE ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR - 31. DECEMBER**

| Noter til resultatopgørelse og balance |                                                                          | Pensionskassen        |                     | Koncernen             |                       |
|----------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|-----------------------|
| Note                                   | tkr.                                                                     | 2016                  | 2015                | 2016                  | 2015                  |
| <b>6</b>                               | <b>Driftsmidler</b>                                                      |                       |                     |                       |                       |
|                                        | Samlet kostpris 1/1                                                      | 2.734                 | 2.734               | 2.734                 | 2.734                 |
|                                        | Tilgang i årets løb, herunder forbedringer                               | 0                     | 0                   | 0                     | 0                     |
|                                        | 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                                        | -2.734                | -2.734              | -2.734                | -2.734                |
|                                        | Årets nedskrivninger                                                     | 0                     | 0                   | 0                     | 0                     |
|                                        | Årets afskrivninger                                                      | 0                     | 0                   | 0                     | 0                     |
|                                        | Årets af- og nedskrivninger på afhændede og udrangerede aktiver          | 0                     | 0                   | 0                     | 0                     |
|                                        | Samlede af- og nedskrivninger 31/12                                      | <u>-2.734</u>         | <u>-2.734</u>       | <u>-2.734</u>         | <u>-2.734</u>         |
|                                        | <b>Regnskabsmæssig værdi 31/12</b>                                       | <u><b>0</b></u>       | <u><b>0</b></u>     | <u><b>0</b></u>       | <u><b>0</b></u>       |
| <b>7</b>                               | <b>Investerings ejendomme</b>                                            |                       |                     |                       |                       |
|                                        | Dagsværdi 1/1                                                            | 2.957                 | 2.957               | 250.960               | 247.103               |
|                                        | Tilgang i årets løb, herunder forbedringer                               | 0                     | 0                   | 0                     | 2.160                 |
|                                        | Afgang i årets løb                                                       | 0                     | 0                   | -106.133              | -3.610                |
|                                        | Værdireguleringer, som i løbet af året er indregnet i resultatopgørelsen | 2.121                 | 0                   | 6.449                 | 5.307                 |
|                                        | <b>Dagsværdi 31/12</b>                                                   | <u><b>5.078</b></u> * | <u><b>2.957</b></u> | <u><b>151.277</b></u> | <u><b>250.960</b></u> |

Det vægtede gennemsnit af de afkastprocenter, der er lagt til grund ved fastsættelsen af de enkelte ejendommers dagsværdi udgør:

|   |   |     |     |
|---|---|-----|-----|
| - | - | 4,0 | 4,3 |
|---|---|-----|-----|

Der har ikke været eksterne eksperter involveret i målingen af investeringsejendomme.

\* Pensionskassen har i december 2016 indgået aftale om salg af en ejendom til overtagelse i marts 2017. Ejendommen er pr. 31. december 2016 værdiansat til den aftalte salgspris med fradrag af salgsomkostninger.

## KONCERN- OG PENSIONS KASSE ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR - 31. DECEMBER

### Noter til resultatopgørelse og balance

Note tkr.

#### 8 Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

##### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Navn : Ejendomsselskabet af 1/10 2005 A/S

|           |           |
|-----------|-----------|
| Hjemsted  | København |
| Ejerandel | 100%      |

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

|                                                          |         |
|----------------------------------------------------------|---------|
| Egenkapital ifølge senest foreliggende årsrapport (2016) | 112.408 |
|----------------------------------------------------------|---------|

|                                                       |        |
|-------------------------------------------------------|--------|
| Resultat ifølge senest foreliggende årsrapport (2016) | -5.634 |
|-------------------------------------------------------|--------|

Navn : Kapitalforeningen Danske Invest Institutional Afdeling SAS Pilotpension

|           |           |
|-----------|-----------|
| Hjemsted  | København |
| Ejerandel | 100%      |

Aktivitet : Foreningens formål er investeringer i værdipapirer.

|                                                          |           |
|----------------------------------------------------------|-----------|
| Egenkapital ifølge senest foreliggende årsrapport (2016) | 1.234.470 |
|----------------------------------------------------------|-----------|

|                                                       |        |
|-------------------------------------------------------|--------|
| Resultat ifølge senest foreliggende årsrapport (2016) | 74.529 |
|-------------------------------------------------------|--------|

##### Kapitalandele i associerede virksomheder

Navn : Kapitalformidlingsselskabet af 1/11 1993 A/S

|           |           |
|-----------|-----------|
| Hjemsted  | København |
| Ejerandel | 50%       |

Aktivitet: Selskabets formål er at eje andele og anbringe midler i datterselskabet Wing Hotels ApS.

|                                                          |        |
|----------------------------------------------------------|--------|
| Egenkapital ifølge senest foreliggende årsrapport (2016) | -6.250 |
|----------------------------------------------------------|--------|

|                                                       |      |
|-------------------------------------------------------|------|
| Resultat ifølge senest foreliggende årsrapport (2016) | -536 |
|-------------------------------------------------------|------|

Navn : Spring Estate A/S\*

|           |         |
|-----------|---------|
| Hjemsted  | Horsens |
| Ejerandel | 50%     |

Aktivitet : Selskabets formål er at eje og drive fast ejendom. Selskabet er stiftet i 2015.

|                                                 |        |
|-------------------------------------------------|--------|
| Egenkapital ifølge udkast til årsrapport (2016) | 53.621 |
|-------------------------------------------------|--------|

|                                              |        |
|----------------------------------------------|--------|
| Resultat ifølge udkast til årsrapport (2016) | 11.042 |
|----------------------------------------------|--------|

\*Årsrapporten for 2016 er endnu ikke godkendt på regnskabsafslutningstidspunktet.

# KONCERN- OG PENSIONS KASSE ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR - 31. DECEMBER

| Noter til resultatopgørelse og balance |      | Pensionskassen |               | Koncernen     |               |
|----------------------------------------|------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| Note                                   | tkr. | 2016           | 2015          | 2016          | 2015          |
| <b>9 Egenkapital</b>                   |      |                |               |               |               |
| Egenkapital 1/1                        |      | 60.283         | 60.865        | 60.283        | 60.864        |
| Årets resultat                         |      | 3.661          | -581          | 3.661         | -581          |
| Egenkapital 31/12                      |      | <u>63.944</u>  | <u>60.283</u> | <u>63.944</u> | <u>60.283</u> |
| <b>Basiskapital</b>                    |      | <u>63.944</u>  | <u>60.283</u> | <u>63.944</u> | <u>60.283</u> |
| <b>Kapitalkrav</b>                     |      | <u>63.944</u>  | <u>60.283</u> | <u>63.944</u> | <u>60.283</u> |

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

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

|                                    |  |                  |                  |                  |                  |
|------------------------------------|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>10 Pensionshensættelser</b>     |  |                  |                  |                  |                  |
| Pensionshensættelser primo         |  | 1.401.900        | 1.415.453        | 1.401.900        | 1.401.900        |
| Pensionsydelse                     |  | -52.715          | -52.262          | -52.715          | -52.262          |
| Øvrige ændringer                   |  | 137.873          | 38.709           | 137.873          | 52.262           |
| <b>Pensionshensættelser ultimo</b> |  | <u>1.487.058</u> | <u>1.401.900</u> | <u>1.487.058</u> | <u>1.401.900</u> |

## 11 Gæld

Af gælden til kreditinstitutter forfalder 17.199 tkr. til betaling mere end 5 år efter balancetidspunktet.

## 12 Pant eller anden sikkerhed i aktiver

Til sikkerhed for de pensionsmæssige hensættelser er der pr. 31. december 2016 registreret aktiver til en samlet regnskabsmæssig værdi på 1.524 mio. kr. fordelt på følgende:

|                       |              |
|-----------------------|--------------|
|                       | <b>2016</b>  |
| <i>mio. kr.</i>       |              |
| Investeringsejendomme | 153          |
| Kapitalandele         | 524          |
| Obligationer          | 706          |
| Likvide beholdninger  | 141          |
|                       | <u>1.524</u> |

## KONCERN- OG PENSIONS KASSE ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR - 31. DECEMBER

### Noter til resultatopgørelse og balance

#### Note

#### 13 Koncerninterne transaktioner / nærtstående parter

Pensionskassens nærtstående parter omfatter de tilknyttede virksomheder Ejendomsselskabet af 1/10 2005 A/S og Kapitalforeningen Danske Invest Institutional Afdeling SAS Pilotpension samt de associerede virksomheder Spring Estate A/S, Kapitalformidlingsselskabet af 1/11 1993 A/S, herunder dettes datterselskab Wing Hotels ApS.

Transaktioner med nærtstående parter afregnes på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis. Pensionskassen har haft nedenstående transaktioner med nærtstående parter:

|                                             | tkr.   |
|---------------------------------------------|--------|
| Administrationshonorar                      | 1.328  |
| Renteindtægter                              | 3.102  |
| Lejeindtægter                               | 48     |
| Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder | 38.260 |
| Tilgodehavende hos associerede virksomheder | 21.465 |

Af tilgodehavender hos associerede virksomheder vedrører 15.000 tkr. ansvarlig lånekapital. Det ansvarlige lån forrentes på markedsræssige vilkår.

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

#### 14 Principper for fordeling af overskud

|                                                  | tkr.   |
|--------------------------------------------------|--------|
| Overskuddet overføres til egenkapitalen.         |        |
| Årets overskud på                                | 3.661  |
| er overført til egenkapitalen som herefter udgør | 63.944 |

#### 15 Afledte finansielle instrumenter

| tkr.            | Positiv<br>dagsværdi | Negativ<br>dagsværdi | Netto         |
|-----------------|----------------------|----------------------|---------------|
| Inflationsswaps | 86.065               | 0                    | 86.065        |
| Valutaswaps     | 942                  | 1.002                | -60           |
|                 | <b>87.007</b>        | <b>1.002</b>         | <b>86.005</b> |

Aftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter er indgået på baggrund af ISDA-aftaler samt collateral aftaler. Pensionskassen har indgået 5 valutaswaps- og forwards til valutakurssikring af værdipapirer i HKD, GBP, CHF, USD og JPY, der alle udløber februar 2017.

#### 16 Kapitalandele

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

#### 17 Mål for styring af finansielle risici mv.

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

# KONCERN- OG PENSIONS KASSE ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR - 31. DECEMBER

## Noter til resultatopgørelse og balance

### Note

#### 18 Specifikation af aktiver og disses afkast

| tkr. |                                                                                            | Regnskabsmæssig værdi |         | Nettoinvesteringer | Afkast i % p.a. før pensionsafkastskat |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|---------|--------------------|----------------------------------------|
|      |                                                                                            | Primo                 | Ultimo  |                    |                                        |
| 1.1  | Grunde og bygninger, der er direkte ejet                                                   | 2.957                 | 5.078   | 0                  | 0,0%                                   |
| 1.2  | Ejendomsaktieselskaber                                                                     | 118.680               | 112.408 | 0                  | 0,0%                                   |
| 1.   | Grunde og bygninger i alt                                                                  | 121.637               | 117.485 | 0                  | 0,0%                                   |
| 2.   | Andre dattervirksomheder                                                                   | 0                     | 0       | 0                  | 0,0%                                   |
| 3.1  | Børsnoterede danske kapitalandele                                                          | 0                     | 0       | 0                  | 0,0%                                   |
| 3.2  | Unoterede danske kapitalandele                                                             | 0                     | 0       | 0                  | 0,0%                                   |
| 3.3  | Børsnoterede udenlandske kapitalandele                                                     | 546.810               | 524.357 | -66.200            | 8,5%                                   |
| 3.4  | Unoterede udenlandske kapitalandele                                                        | 0                     | 0       | 0                  | 0,0%                                   |
| 3.   | Øvrige kapitalandele i alt                                                                 | 0                     | 0       | 0                  | 0,0%                                   |
| 4.1  | Statsobligationer (Zone A)                                                                 | 63.033                | 49.078  | -15.131            | 2,2%                                   |
| 4.2  | Realkreditobligationer                                                                     | 63.033                | 49.078  | -15.131            | 2,2%                                   |
| 4.3  | Indeksobligationer                                                                         | 120.307               | 122.806 | -288               | 2,3%                                   |
| 4.4  | Kreditobligationer investment grade                                                        | 0                     | 0       | 0                  | 0,0%                                   |
| 4.5  | Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer                 | 154.763               | 248.926 | 76.508             | 8,9%                                   |
| 4.6  | Andre obligationer                                                                         | 0                     | 0       | 0                  | 0,0%                                   |
| 4.   | Obligationer i alt                                                                         | 401.136               | 469.888 | 97.943             | 5,5%                                   |
| 5.   | Pantesikrede udlån                                                                         | 0                     | 0       | 0                  | 0,0%                                   |
| 6.   | Øvrige finansielle investeringsaktiver                                                     | 222.510               | 235.782 | 0                  | 6,0%                                   |
| 7.   | Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser | 0                     | 0       | 0                  | 0,0%                                   |

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

#### 19 Eventualaktiver og -forpligtelser

##### Eventualaktiver

SKAT har den 25. november 2015 udsendt endeligt styresignal vedrørende EU dommen i ATP sagen. SKAT anerkender i overensstemmelse med EU-dommen at et pensionsinstitut kan udgøre en "investeringsforening" efter momsfrigtagelsen for "forvaltning af investeringsforeninger". I styresignalerne angiver SKAT ikke nærmere om, hvornår disse betingelser skal anses for opfyldt. Det beror således på en konkret vurdering af det enkelte pensionsinstitut, om dette er omfattet af investeringsforeningsbegrebet.

SAS Pilot & Navigator Pensionskasse har igangsat tilbagesøgningssager mod SKAT. Da sagerne behandles enkeltvis af SKAT er der stor usikkerhed om, hvilke beløb, der kan forventes tilbagebetalt. Det forventes at der i 2017 kommer en afklaring på dette.

##### Eventualforpligtelser

Pensionskassen har afgivet støtteerklæringer til Wing Hotels ApS og Kapitalformidlingsselskabet af 1/11 1993 A/S indeholdende tilsagn om at sikre, at selskaberne har tilstrækkelig likviditet det kommende år samt givet henstand med afvikling af mellemværender.

Støtteerklæringen er gældende indtil denne opsiges, og er givet med henblik på at opretholde værdien af pensionsmæssige investeringer. Støtteerklæringen kan opsiges med 12 måneders varsel.

## KONCERN- OG PENSIONS KASSE ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR - 31. DECEMBER

### Note 20 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.

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

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

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 og Kapitalforeningen Danske Invest Institutional Afdeling SAS Pilotpension.

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

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

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

#### **Regnskabsmæssige skøn**

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

**Note 20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

**Resultatopgørelse**

***Bonusindtægter***

Under posten bonusindtægter indregnes modtaget bonus fra Danica Pension.

***Investeringsafkast***

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

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

***Pensionsafkastskat***

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

Den del af afkastet, der kan henføres til pensionshensættelserne opsparet forud for 1. januar 1983 er friholdt for beskatning. PAL-skattesatsen er i 2016 på 15,3 %.

***Pensionsmæssige ydelser f.e.r***

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

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

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

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

***Administrationsomkostninger***

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

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



**Note 20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

**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 aktivernes forventede brugstid, der udgør 5 år.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets restværdi efter afsluttet brugstid og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Afskrivningsperioden og restværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger restværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

***Investerings ejendomme***

Investerings ejendomme måles ved første indregning til kostpris, og ved efterfølgende måling måles til dagsværdi opgjort efter Finanstilsynets retningslinjer. Målingen af dagsværdien af hotelejendomme sker ved anvendelse af afkastmodellen og måling af dagsværdien af øvrige ejendomme sker ved anvendelse af DCF-modellen.

Dagsværdien opgøres ejendom for ejendom. Opgjort efter afkastmetoden opgøres dagsværdien på grundlag af et driftsbudget og en afkastprocent. Opgjort efter DCF-modellen baseres dagsværdien på nutidsværdien af ejendommens fremtidige betalingsstrømme. Nutidsværdien opgøres ved diskontering af med et for hver ejendom individuelt fastsat forrentningskrav, der afhænger af beliggenhed, ejendomstype og anvendelsesmulighed, indretning samt lejers bonitet.

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

Ejendomme hvor der er indgået aftale om salg optages til salgsprisen med fradrag af salgssomkostninger.

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "kursreguleringer".

**Note 20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

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

***Resultatopgørelsen***

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

***Balancen***

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

***Andre finansielle investeringsaktiver***

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

Udtrukne obligationer værdiansættes til kurs pari.

Unoterede kapitalandele måles til skønnet dagsværdi.

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

***Tilgodehavender***

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

***Pensionshensættelser***

Pensionshensættelserne opgøres af Pensionskassens aktuar på grundlag af det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag. Hensættelser til pensionsforpligtelser opgøres som nutidsværdien af de fremtidige pensionstilsgagn for hvert enkelt medlem.

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 2 %. Endvidere tillægges en eksplicit realisationsrisiko på 5 %. Der hensættes yderligere til fremtidig administration.

Pensionskassens pensionsmæssige hensættelser med tillæg af kapitalkrav er som følge af pensionsregulativets betingede grundlag maksimeret til værdien af Pensionskassens nettoaktiver fratrukket kapitalkravet.

**Note 20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

***Gældsforpligtelser***

Gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, svarende til nominel værdi.

***Omregning af fremmed valuta***

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

***Nøgletal***

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



