



# **Årsrapport**

**for perioden**

1. januar – 31. december 2017

## INDHOLD

### PÅTEGNINGER

---

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

### LEDELSESBERETNING

---

|                          |   |
|--------------------------|---|
| Pensionskasseoplysninger | 7 |
| Femårsoversigt           | 8 |
| Ledelsens beretning      | 9 |

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

---

|                      |    |
|----------------------|----|
| Resultatopgørelse    | 12 |
| Balance              | 13 |
| Egenkapitalopgørelse | 15 |
| Noter                | 16 |

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for SAS Pilot & Navigator Pensionskasse for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017.

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 2017 samt af resultatet af koncernens og Pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017.

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 22. marts 2018

### DIREKTION



Keld Skjold Pedersen

### BESTYRELSE



Stephan Hrynczuk  
formand



Klaus Barth Jørgensen  
næstformand



Michael Nellemann Pedersen



Jesper Skov Hansen



Ove Christian Alstrup



Mogens Holgaard

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til medlemmerne i SAS Pilot & Navigator Pensionskasse

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for SAS Pilot & Navigator Pensionskasse for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017, 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 2017 samt af resultatet af koncernens og pensionskassens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 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".

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

### Uafhængighed

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.

### 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.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet (fortsat)

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

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

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

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### 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 22. marts 2018

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28



Ole Karstensen

statsaut. revisor

MNE-nr.: mne16615



Henrik Barner Christiansen

statsaut. revisor

MNE-nr.: mne10778

## LEDELSESBERETNING

### Pensionskasseoplysninger

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

### Bestyrelse

Styrmand Stephan Hrynczuk, formand  
Director Klaus Barth Jørgensen, næstformand  
CIO Michael Nellesmann Pedersen  
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 Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Osvald Helmuths Vej 4  
2000 Frederiksberg

### Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes fredag den 20. april 2018 kl. 14.00 på Bautahøj Kursuscenter,  
Bautahøjvej 39, 3630 Jægerspris

## LEDELSESBERETNING

### Femårsoversigt

#### Koncernen

| <i>tkr</i>                                | 2017      | 2016      | 2015      | 2014      | 2013      |
|-------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Bonusindtægter                            | 10.262    | 9.813     | 10.538    | 10.464    | 14.625    |
| Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt     | 53.288    | 52.715    | 52.262    | 54.113    | 52.027    |
| Investeringsafkast                        | 111.387   | 158.737   | 34.596    | 80.829    | 85.823    |
| Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt | -2.867    | -3.065    | -1.806    | -2.722    | -3.077    |
| Pensionsteknisk resultat                  | 2.012     | 3.661     | -581      | 932       | 1.437     |
| Årets resultat                            | 2.012     | 3.661     | -581      | 932       | 1.437     |
| Pensionsmæssige hensættelser, i alt       | 1.533.854 | 1.487.058 | 1.401.900 | 1.415.453 | 1.393.777 |
| Egenkapital, i alt                        | 65.956    | 63.944    | 60.283    | 60.865    | 59.933    |
| Aktiver, i alt                            | 1.663.580 | 1.621.062 | 1.535.746 | 1.562.377 | 1.543.768 |
| Solvensdækning (N6)                       | 1,0       | 1,0       | 1,0       | 1,0       | 1,0       |

#### Pensionskassen

| <i>tkr</i>                                | 2017      | 2016      | 2015      | 2014      | 2013      |
|-------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Bonusindtægter                            | 10.262    | 9.813     | 10.538    | 10.464    | 14.625    |
| Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt     | 53.288    | 52.715    | 52.262    | 54.113    | 52.027    |
| Investeringsafkast                        | 110.015   | 157.353   | 34.904    | 80.277    | 85.823    |
| Pensionsmæssige driftsomkostninger, i alt | -1.495    | -1.682    | -2.115    | -2.168    | -3.077    |
| Pensionsteknisk resultat                  | 2.012     | 3.661     | -581      | 932       | 1.437     |
| Årets resultat                            | 2.012     | 3.661     | -581      | 932       | 1.437     |
| Pensionsmæssige hensættelser, i alt       | 1.533.854 | 1.487.058 | 1.401.900 | 1.415.453 | 1.393.777 |
| Egenkapital, i alt                        | 65.956    | 63.944    | 60.283    | 60.865    | 59.933    |
| Aktiver, i alt                            | 1.635.744 | 1.591.023 | 1.470.984 | 1.495.132 | 1.471.864 |
| Solvensdækning (N6)                       | 1,0       | 1,0       | 1,0       | 1,0       | 1,0       |

## 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 2017 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 2016 for eventuelle pensionskontrakter. Bonus for denne medlemsgruppe er modtaget primo 2017. Aktuarberegninger for 2017 viser, at bonus for eventuelle pensionskontrakter for dette år også vil tilfalde Pensionskassen. Bonus for 2017 er ikke endeligt opgjort, og beløbet er derfor ikke fastslået. Bonus for 2017 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 i 2017 vurderes ikke at overstige 1,0 mio. kr.

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

Efter den politiske usikkerhed som følge af Brexit og udfaldet af det amerikanske valg har året været præget af et globalt økonomisk opsving med positiv vækst i verdensøkonomien. Sammen med en fortsat meget lav rente, som positivt har understøttet udviklingen på de finansielle markeder. Samlet set har dette givet mulighed for at realisere et godt positivt afkast i 2017.

Pensionskassen har realiseret et afkast på 8,0% på den samlede beholdning af sine investeringsaktiver, inflationsafdækninger og valutasikring i 2017, hvilket må betegnes som meget tilfredsstillende. Pensionskassen har i året forøget sikringen mod stigende inflation, da risiko for stigninger i fremtidig inflation vurderes for den største risiko for evnen til at inflationsregulere pensioner. Resultatet af inflationsafdækningerne har i året været stort set neutrale.

Det positive afkast er opnået i et særdeles positivt makroøkonomisk miljø med stigende økonomisk vækst på tværs af de største globale økonomier, som følge af faldende ledighed, høj forbrugertillid og øget investeringsaktivitet. Hertil kommer den lempelige pengepolitik ført af centralbankerne baseret på fravær af inflationspres i de udviklede landes økonomier. Politiske spændinger mellem USA og Nordkorea gav i kortere perioder anledning til bekymring, men helt generelt var året ikke præget af større makroøkonomiske usikkerhedsmomenter.

Investeringspolitikken tager udgangspunkt i at sikre bedst mulig spredning i forskellige typer af aktiver. Formålet hermed er at skabe grundlag for at kunne foretage supplering og regulering af pensioner med stor stabilitet og med mindre afhængighed af den mere kortsigtede udvikling på finansmarkederne mv. Investeringerne spredtes derfor mellem forskellige typer af aktiver, og hermed sikres en fornuftig balance. Det er således bestræbelserne at skabe velbalanceret forhold mellem risiko og afkast.

Porteføljens forvaltere leverede samlet set tilfredsstillende afkast på et niveau over det generelle marked, hvilket primært er begrundet i udvælgelse af enkeltinvesteringer, der udviklede sig bedre end det generelle marked. Derudover havde de fleste af porteføljens evne til at eksponere til de rette overordnede segmenter af markedet. Enkelte af Pensionskassens forvaltere leverede et lavere afkast end forventet, og disse overvåges på vanlig vis intenst med henblik på at vurdere, om de fremadrettet vil være i stand til at levere attraktive afkast, eller om en udskiftning vil være fordelagtig.

Pensionskassens ledelse har i over året været meget opmærksom på udviklingen i markedsforskel og løbende vurderet muligheder og behov for tilpasning i investeringsstrategien. Vurderingerne har resulteret i, at Pensionskassen i hele 2017 har lagt sine investeringer meget tæt på neutralvægt. Hermed er der opretholdt en fordeling af investeringsaktiver svarende til de langsigtede forventninger. Som følge af de senere års betydelige rentefald, er beholdningerne af stats- og realobligationer reduceret og erstattet af andre værdipapirer med højere afkastpotentiale. Der er også truffet beslutning om en vis forøgelse i beholdninger af investeringsejendomme og deltagelse i investering i fond med infrastruktur. Denne type af investeringer er karakteriseret ved forholdsvis stabil løbende indtjening, og bidrager hermed til risikospredning.

Pensionskassen har som en af sine hovedopgaver at pristalsregulere pensioner. Udviklingen i inflation er derfor af afgørende betydning. Inflationen har været lav i de seneste år, og forventningen er ikke, at der i de nærmest kommende år sker en væsentlig stigning. 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.

## LEDELSESBERETNING

### Ledelsens beretning

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 inflationsafdækningerne øget i 2017. Resultat for året har været stort set neutral, og det er fortsat vurderingen, at afdækningerne bidrager positivt til at opfylde målet om at foretage løbende inflationsreguleringer af pensioner.

### Overskudsdisponering

Årets resultat på 2,0 mio. kr. fremkommer efter forøgelse af pensionshensættelser med 46,8 mio. kr., hvorefter Pensionskassens hensættelser svarer til Pensionskassens nettoaktiver fratrukket lovgivningens kapitalkrav. Bestyrelsen foreslår, at årets overskud overføres til egenkapitalen, som herefter udgør 66,0 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. I slutningen af året, hvor investeringsstrategi er revurderet og strategi for 2018 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 2018 medførte, at den samlede risiko på porteføljen blev reduceret lidt i forhold til 2017, og herunder at øge eksponering til indeksobligationer, som giver god beskyttelse for udvikling i inflation. Da Pensionskassens garantier er betingede, tager bestyrelsens vurdering af risiko, i den aktuelle situation, 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 dagsværdi på investeringsejendomme, diskonterings satser 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 helejede ejendomsselskab Ejendomsselskabet og Spring Estate A/S, hvor ejerandel 50%. Den samlede andel af værdi af bagvedliggende ejendomme udgør ca. 335,8 mio. kr. Af den samlede dagsværdi for ejendomme udgør ca. 107,8 mio. kr. af ejendomme, der anvendes til kursus- og hotelformål. Ejendomme i denne kategori vurderes som mere konjunkturfølsomme. Udviklingen i dette marked er fortsat præget af prisstigning i hoteller med primære beliggenheder, medens værdi for hoteller med mere sekundære beliggenheder er stagneret. Driften af Hotel Propellen i Billund giver fortsat tilfredsstillende resultat, og udviklingen på dette hotel vurderes positiv. Bautahøj Kursuscenter har over årene præsteret svingende resultater. På Bautahøj arbejder den ny lokale ledelse på at forbedre og stabilisere driften, med det formål at understøtte den langsigtede værdi af ejendommen.

### Forventninger til 2018

For 2018 er forventningen, at væksten i den globale økonomi fortsætter og øges yderligere i forhold til 2017. Det er også forventningen, at den meget lave renteniveau vil normaliseres noget, og at der hermed vil blive sat dæmper for udviklingen i aktieværdier. Forventningerne til udviklingen i inflation er, at denne vil være svagt stigende. Den generelle politiske situation vurderes fortsat at influere væsentligt på udviklingen på de finansielle markeder. Samlet set vurderes de fremtidige afkastmuligheder lidt lavere sammenlignet med forventningerne tidligere år.

Pensionskassens 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.

## LEDELSESBERETNING

### Ledelsens beretning

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Keld Skjold Pedersen er medlem af bestyrelsen i:

- Kapitalformidlingsselskabet af 1/11 1993 A/S og 1 datterselskab hertil
- Spring Estate A/S samt 1 datterselskab hertil
- Bent Gerts Holding ApS og 1 datterselskab hertil.

Stephan Hrynczuk er direktør i:

- SRH ApS og 1 datterselskab hertil.

Klaus Barth Jørgensen besidder ikke øvrige ledelseshverv i erhvervsvirksomheder.

Michael Nellesmann Pedersen er direktør i:

- A/S Københavns Ejendomsselskab
- Ejendomsaktieselskabet Dronningegården
- Forstædernes Ejendomsaktieselskab
- OPP HoldCo ApS
- PKA AIP A/S
- Socialrådgivernes, Socialpædagogernes og Kontorpersonalets Ejendomsaktieselskab
- Sundhedsfaglige Ejendomsaktieselskab
- Sygeplejerskernes og Lægesekretærernes Ejendomsaktieselskab

Samt medlem af bestyrelsen i:

- A/S Københavns Ejendomsselskab
- Danmarks Skibskredit Holding A/S, samt 1 datterselskab hertil
- Farmakonomernes Ejendomsaktieselskab
- Hotel Koldingfjord A/S
- Investeringselskabet af 24. februar 2015 A/S
- Komplementarselskabet Margretheholm ApS, samt en tilknyttet virksomhed hertil
- Komplementarselskabet PKA AE ApS, samt en tilknyttet virksomhed hertil
- OPP HoldCo ApS
- PKA AIP A/S
- PKA Skejby Komplementar ApS, samt en tilknyttet virksomhed hertil
- Poppelstykket 12 A/S
- Refshaleøen Holding A/S, samt 1 datterselskab hertil.

Jesper Skov Hansen er suppleant i bestyrelsen i:

- SAS Ground Handling Denmark A/S.

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.

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

| Resultatopgørelse |                                                                      | Pensionskassen |                | Koncernen      |                |
|-------------------|----------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Note              | tkr.                                                                 | 2017           | 2016           | 2017           | 2016           |
|                   | Bonusindtægter fra Danica                                            | 10.262         | 9.813          | 10.262         | 9.813          |
| 1                 | Bonusindtægter i alt                                                 | <u>10.262</u>  | <u>9.813</u>   | <u>10.262</u>  | <u>9.813</u>   |
|                   | Indtægter fra tilknyttede virksomheder                               | 73.204         | 68.895         | 0              | 0              |
|                   | Indtægter fra associerede virksomheder                               | 9.525          | 5.254          | 9.525          | 5.254          |
|                   | Indtægter af investeringsejendomme                                   | 0              | 0              | 6.234          | 5.718          |
|                   | Renteindtægter og udbytter m.v.                                      | 2.072          | 3.073          | 1.501          | 5.767          |
| 2                 | Kursreguleringer                                                     | 29.016         | 83.679         | 101.962        | 148.262        |
|                   | Renteudgifter                                                        | 0              | 0              | -2.021         | -1.010         |
|                   | Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed | <u>-3.802</u>  | <u>-3.547</u>  | <u>-5.814</u>  | <u>-5.254</u>  |
|                   | Investeringsafkast, i alt                                            | <u>110.015</u> | <u>157.353</u> | <u>111.387</u> | <u>158.737</u> |
| 3                 | Pensionsafkastskat                                                   | <u>-16.686</u> | <u>-23.951</u> | <u>-16.686</u> | <u>-23.951</u> |
|                   | Investeringsafkast efter pensionsafkastskat                          | <u>93.329</u>  | <u>133.403</u> | <u>94.700</u>  | <u>134.786</u> |
| 4                 | Udbetalte pensionsydelse                                             | <u>-53.288</u> | <u>-52.715</u> | <u>-53.288</u> | <u>-52.715</u> |
|                   | Pensionsmæssige ydelser f.e.r., i alt                                | <u>-53.288</u> | <u>-52.715</u> | <u>-53.288</u> | <u>-52.715</u> |
|                   | Ændring i pensionshensættelser                                       | <u>-46.796</u> | <u>-85.158</u> | <u>-46.796</u> | <u>-85.158</u> |
|                   | Ændring i pensionsmæssige hensættelser f.e.r., i alt                 | <u>-46.796</u> | <u>-85.158</u> | <u>-46.796</u> | <u>-85.158</u> |
| 5                 | Administrationsomkostninger                                          | <u>-1.495</u>  | <u>-1.682</u>  | <u>-2.867</u>  | <u>-3.065</u>  |
|                   | Pensionsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt                     | <u>-1.495</u>  | <u>-1.682</u>  | <u>-2.867</u>  | <u>-3.065</u>  |
|                   | PENSIONSTEKNISK RESULTAT                                             | <u>2.012</u>   | <u>3.661</u>   | <u>2.012</u>   | <u>3.661</u>   |
|                   | ÅRETS RESULTAT                                                       | <u>2.012</u>   | <u>3.661</u>   | <u>2.012</u>   | <u>3.661</u>   |

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

| Balance |                                                                | Pensionskassen   |                  | Koncernen        |                  |
|---------|----------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Note    | tkr.                                                           | 2017             | 2016             | 2017             | 2016             |
| 6       | Investerings ejendomme                                         | <u>0</u>         | <u>5.078</u>     | <u>148.834</u>   | <u>151.277</u>   |
| 7       | Kapitalandele i tilknyttede virksomheder                       | 1.429.449        | 1.346.878        | 0                | 0                |
| 7       | Kapitalandele i associerede virksomheder                       | <u>36.620</u>    | <u>26.811</u>    | <u>36.620</u>    | <u>26.811</u>    |
|         | Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt | <u>1.466.069</u> | <u>1.373.688</u> | <u>36.620</u>    | <u>26.811</u>    |
| 17      | Kapitalandele                                                  | 0                | 0                | 610.452          | 725.459          |
|         | Obligationer                                                   | 0                | 0                | 705.741          | 504.424          |
| 14      | Afledte finansielle instrumenter                               | <u>90.403</u>    | <u>87.007</u>    | <u>90.403</u>    | <u>87.007</u>    |
|         | Andre finansielle investeringsaktiver, i alt                   | <u>90.403</u>    | <u>87.007</u>    | <u>1.406.596</u> | <u>1.316.890</u> |
|         | INVESTERINGS AKTIVER, I ALT                                    | <u>1.556.472</u> | <u>1.465.773</u> | <u>1.592.050</u> | <u>1.494.977</u> |
| 12      | Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder                   | 31.968           | 38.260           | 0                | 0                |
| 12      | Tilgodehavender hos associerede virksomheder                   | 21.730           | 21.465           | 21.730           | 21.465           |
|         | Andre tilgodehavender                                          | 5.246            | 4.814            | 25.767           | 38.037           |
|         | TILGODEHAVENDER, I ALT                                         | <u>58.944</u>    | <u>64.538</u>    | <u>47.497</u>    | <u>59.501</u>    |
|         | Likvide beholdninger                                           | 20.328           | 60.712           | 24.033           | 66.584           |
|         | ANDRE AKTIVER, I ALT                                           | <u>20.328</u>    | <u>60.712</u>    | <u>24.033</u>    | <u>66.584</u>    |
|         | AKTIVER, I ALT                                                 | <u>1.635.744</u> | <u>1.591.023</u> | <u>1.663.580</u> | <u>1.621.062</u> |

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

| Balance |                                                   | Pensionskassen   |                  | Koncernen        |                  |
|---------|---------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Note    | tkr.                                              | 2017             | 2016             | 2017             | 2016             |
|         | Reserver                                          | 159.894          | 159.894          | 159.894          | 159.894          |
|         | Overført resultat                                 | -93.938          | -95.950          | -93.938          | -95.950          |
| 8       | EGENKAPITAL, I ALT                                | <u>65.956</u>    | <u>63.944</u>    | <u>65.956</u>    | <u>63.944</u>    |
|         | Pensionshensættelser                              | <u>1.533.854</u> | <u>1.487.058</u> | <u>1.533.854</u> | <u>1.487.058</u> |
| 9       | Pensionshensættelser, i alt                       | <u>1.533.854</u> | <u>1.487.058</u> | <u>1.533.854</u> | <u>1.487.058</u> |
|         | PENSIONSMÆSSIGE HENSÆTTELSE, I ALT                | <u>1.533.854</u> | <u>1.487.058</u> | <u>1.533.854</u> | <u>1.487.058</u> |
|         | Gæld til kreditinstitutter                        | 14.072           | 11.746           | 40.333           | 39.954           |
| 14      | Afledte finansielle instrumenter                  | 1.458            | 1.002            | 2.462            | 1.002            |
|         | Anden gæld                                        | <u>20.404</u>    | <u>27.273</u>    | <u>20.975</u>    | <u>29.104</u>    |
| 10      | GÆLD, I ALT                                       | <u>35.934</u>    | <u>40.021</u>    | <u>63.770</u>    | <u>70.060</u>    |
|         | PASSIVER, I ALT                                   | <u>1.635.744</u> | <u>1.591.023</u> | <u>1.663.580</u> | <u>1.621.062</u> |
| 11      | Pant eller anden sikkerhed i aktiver              |                  |                  |                  |                  |
| 12      | Koncerninterne transaktioner / nærtstående parter |                  |                  |                  |                  |
| 13      | Principper for fordeling af overskud              |                  |                  |                  |                  |
| 14      | Afledte finansielle instrumenter                  |                  |                  |                  |                  |
| 15      | Kapitalandele                                     |                  |                  |                  |                  |
| 16      | Mål for styring af finansielle risici mv.         |                  |                  |                  |                  |
| 17      | Specifikation af aktiver og disses afkast         |                  |                  |                  |                  |
| 18      | Eventualaktiver og -forpligtelser                 |                  |                  |                  |                  |
| 19      | Anvendt regnskabspraksis                          |                  |                  |                  |                  |

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

Egenkapitalopgørelse for koncernen

| tkr.                              | Reserver | Overført<br>resultat | I alt  |
|-----------------------------------|----------|----------------------|--------|
| Egenkapital 1. januar 2016        | 159.894  | -99.611              | 60.283 |
| Overført, jf. resultatdisponering | 0        | 3.661                | 3.661  |
| Egenkapital 1. januar 2017        | 159.894  | -95.950              | 63.944 |
| Overført, jf. resultatdisponering | 0        | 2.012                | 2.012  |
| Egenkapital 31. december 2017     | 159.894  | -93.938              | 65.956 |

Egenkapitalopgørelse for Pensionskassen

| tkr.                              | Reserver | Overført<br>resultat | I alt  |
|-----------------------------------|----------|----------------------|--------|
| Egenkapital 1. januar 2016        | 159.894  | -99.611              | 60.283 |
| Overført, jf. resultatdisponering | 0        | 3.661                | 3.661  |
| Egenkapital 1. januar 2017        | 159.894  | -95.950              | 63.944 |
| Overført, jf. resultatdisponering | 0        | 2.012                | 2.012  |
| Egenkapital 31. december 2017     | 159.894  | -93.938              | 65.956 |

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

| Noter til resultatopgørelse og balance |                                                                                           | Pensionskassen |               | Koncernen      |                |
|----------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
| Note                                   | tkr.                                                                                      | 2017           | 2016          | 2017           | 2016           |
| 1                                      | Antal medlemmer                                                                           |                |               |                |                |
|                                        | Tjenestgørende medlemmer                                                                  | 380            | 412           | 380            | 412            |
|                                        | Pensionister                                                                              | 457            | 434           | 457            | 434            |
|                                        | Ægtefællepensionister                                                                     | 129            | 128           | 129            | 128            |
|                                        | Børnepensionister                                                                         | 11             | 13            | 11             | 13             |
|                                        |                                                                                           | <u>977</u>     | <u>987</u>    | <u>977</u>     | <u>987</u>     |
| 2                                      | Kursreguleringer                                                                          |                |               |                |                |
|                                        | Investeringsejendomme                                                                     | 0              | 2.121         | -22            | 6.449          |
|                                        | Kapitalandele                                                                             | -3.670         | 3.732         | 51.782         | 74.907         |
|                                        | Obligationer                                                                              | 0              | 0             | 20.811         | -3.775         |
|                                        | Afledte finansielle instrumenter                                                          | 33.065         | 78.209        | 32.061         | 78.209         |
|                                        | Nedskrivning af finansielle aktiver                                                       | 0              | 0             | -3.300         | -7.500         |
|                                        | Øvrige                                                                                    | -379           | -383          | 630            | -28            |
|                                        |                                                                                           | <u>29.016</u>  | <u>83.679</u> | <u>101.962</u> | <u>148.262</u> |
| 3                                      | Pensionsafkastskat                                                                        |                |               |                |                |
|                                        | Årets pensionsafkastskat                                                                  | 16.686         | 23.951        | 16.686         | 23.951         |
|                                        |                                                                                           | <u>16.686</u>  | <u>23.951</u> | <u>16.686</u>  | <u>23.951</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>  |
| 4                                      | Udbetalte pensionsydelse                                                                  |                |               |                |                |
|                                        | Pensioner                                                                                 | 53.288         | 52.715        | 53.288         | 52.715         |
|                                        | Udtrædelsesgodtgørelser                                                                   | 0              | 0             | 0              | 0              |
|                                        | I alt                                                                                     | <u>53.288</u>  | <u>52.715</u> | <u>53.288</u>  | <u>52.715</u>  |

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

| Noter til resultatopgørelse og balance |                                                 | Pensionskassen |              | Koncernen    |              |
|----------------------------------------|-------------------------------------------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| Note                                   | tkr.                                            | 2017           | 2016         | 2017         | 2016         |
| 5                                      | Administrationsomkostninger                     |                |              |              |              |
|                                        | Administrationsomkostninger i alt               | 5.297          | 5.228        | 8.681        | 8.318        |
|                                        | <i>Heraf fragået til investeringsvirksomhed</i> | -3.802         | -3.547       | -5.814       | -5.254       |
|                                        | I alt                                           | <u>1.495</u>   | <u>1.682</u> | <u>2.867</u> | <u>3.065</u> |

*Specifikation af personaleomkostninger*

Personaleudgifter kan specificeres således :

|                                                                       |              |              |              |              |
|-----------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Løn                                                                   | 2.525        | 2.144        | 2.525        | 2.144        |
| Pension                                                               | 188          | 187          | 188          | 187          |
| Andre udgifter til social sikring                                     | 9            | 7            | 9            | 7            |
| Afgifter beregnet på grundlag af<br>personaleantallet eller lønsummen | <u>167</u>   | <u>131</u>   | <u>167</u>   | <u>131</u>   |
|                                                                       | <u>2.890</u> | <u>2.469</u> | <u>2.890</u> | <u>2.469</u> |

|                                         |   |   |   |   |
|-----------------------------------------|---|---|---|---|
| Gennemsnitlig antal heltidsbeskæftigede | 3 | 2 | 3 | 2 |
|-----------------------------------------|---|---|---|---|

*Ledelsesvederlag*

|                           |              |              |              |              |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Direktion, fast løn       | 1.257        | 1.247        | 1.257        | 1.247        |
| Direktion, pensionsbidrag | 188          | 187          | 188          | 187          |
| Bestyrelse, fast vederlag | <u>541</u>   | <u>534</u>   | <u>627</u>   | <u>604</u>   |
|                           | <u>1.986</u> | <u>1.968</u> | <u>2.072</u> | <u>2.037</u> |

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.

*Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor*

|                                                      |            |            |            |            |
|------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| EY                                                   | 2017       | 2016       | 2017       | 2016       |
| Samlet honorar                                       | 266        | 251        | 351        | 355        |
| Andel heraf, der angår andre ydelser end<br>revision | <u>102</u> | <u>87</u>  | <u>159</u> | <u>158</u> |
| Revisionshonorar                                     | <u>165</u> | <u>165</u> | <u>192</u> | <u>197</u> |

|   |                                                                             |          |              |                |                |
|---|-----------------------------------------------------------------------------|----------|--------------|----------------|----------------|
| 6 | Investerings ejendomme                                                      |          |              |                |                |
|   | Dagsværdi 1/1                                                               | 5.078    | 2.957        | 151.277        | 250.960        |
|   | Tilgang i årets løb, herunder forbedringer                                  | 0        | 0            | 7.122          | 0              |
|   | Afgang i årets løb                                                          | -5.078   | 0            | -9.543         | -106.133       |
|   | Værdireguleringer, som i løbet af året er<br>indregnet i resultatopgørelsen | <u>0</u> | <u>2.121</u> | <u>-22</u>     | <u>6.449</u>   |
|   | Dagsværdi 31/12                                                             | <u>0</u> | <u>5.078</u> | <u>148.834</u> | <u>151.277</u> |

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

|   |   |     |     |
|---|---|-----|-----|
| - | - | 4,5 | 4,0 |
|---|---|-----|-----|

Ledelsen involverer i enkeltstående tilfælde eksterne eksperter i målingen af investeringsejendomme, eksempelvis i tilfælde hvor en investeringsejendom klargøres til salg.

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note tkr.

7 Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Navn : Ejendomsselskabet af 1/10 2005 A/S

Hjemsted

København

Ejerandel

100%

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

Egenkapital ifølge senest foreliggende årsregnskab (2017)

111.533

Resultat ifølge senest foreliggende årsregnskab (2017)

-875

Navn : Kapitalforeningen Danske Invest Institutional Afdeling SAS Pilotpension

Hjemsted

København

Ejerandel

100%

Aktivitet : Foreningens formål er investeringer i værdipapirer.

Egenkapital ifølge senest foreliggende årsregnskab (2017)

1.318.549

Resultat ifølge senest foreliggende årsregnskab (2017)

74.079

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 årsregnskab (2017)

-6.818

Resultat ifølge senest foreliggende årsregnskab (2017)

-568

Navn : Spring Estate A/S\*

Hjemsted

Horsens

Ejerandel

50%

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

Egenkapital ifølge udkast til årsregnskab (2017)

73.239

Resultat ifølge udkast til årsregnskab (2017)

19.630

\*Årsrapporten for 2017 er endnu ikke godkendt på regnskabsafslutningstidspunktet.

|                   | Pensionskassen |               | Koncernen     |               |
|-------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| 8 Egenkapital     | 2017           | 2016          | 2017          | 2016          |
| Egenkapital 1/1   | 63.944         | 60.283        | 63.944        | 60.283        |
| Årets resultat    | 2.012          | 3.661         | 2.012         | 3.661         |
| Egenkapital 31/12 | <u>65.956</u>  | <u>63.944</u> | <u>65.955</u> | <u>63.944</u> |
| Basiskapital      | <u>65.956</u>  | <u>63.944</u> | <u>65.955</u> | <u>63.944</u> |
| Kapitalkrav       | <u>65.956</u>  | <u>63.944</u> | <u>65.956</u> | <u>63.944</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.

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

| Noter til resultatopgørelse og balance |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Pensionskassen   |                  | Koncernen        |                  |
|----------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Note                                   | tkr.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 2017             | 2016             | 2017             | 2016             |
| 9                                      | Pensionshensættelser                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                  |                  |                  |                  |
|                                        | Pensionshensættelser primo                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 1.487.058        | 1.401.900        | 1.487.058        | 1.401.900        |
|                                        | Pensionsydelse                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | -53.288          | -52.715          | -53.288          | -52.715          |
|                                        | Øvrige ændringer                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 100.084          | 137.873          | 100.084          | 137.873          |
|                                        | Pensionshensættelser ultimo                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | <u>1.533.854</u> | <u>1.487.058</u> | <u>1.533.854</u> | <u>1.487.058</u> |
| 10                                     | Gæld                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                  |                  |                  |                  |
|                                        | Af koncernens gæld til kreditinstitutter forfalder 15.640 tkr. til betaling mere end 5 år efter balancetidspunktet.                                                                                                                                                                                                                    |                  |                  |                  |                  |
| 11                                     | Pant eller anden sikkerhed i aktiver                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                  |                  |                  |                  |
|                                        | Til sikkerhed for koncernens pensionsmæssige hensættelser er der pr. 31. december 2017 registreret aktiver til en samlet regnskabsmæssig værdi på 1.558 mio. kr. fordelt på følgende :                                                                                                                                                 |                  |                  |                  |                  |
|                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                  |                  |                  | 2017             |
|                                        | <i>mio. kr.</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                  |                  |                  |                  |
|                                        | Investeringsejendomme                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                  |                  |                  | 142              |
|                                        | Kapitalandele                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                  |                  |                  | 610              |
|                                        | Obligationer                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                  |                  |                  | 706              |
|                                        | Tilgodehavender hos kreditinstitutter                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                  |                  |                  | <u>100</u>       |
|                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                  |                  |                  | <u>1.558</u>     |
| 12                                     | 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                  |                  |                  | 2017             |
|                                        | Administrationshonorar                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                  |                  |                  | 1.332            |
|                                        | Renteindtægter                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                  |                  |                  | 2.108            |
|                                        | Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                  |                  |                  | 31.968           |
|                                        | Tilgodehavende hos associerede virksomheder                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                  |                  |                  | 21.730           |
|                                        | Af Pensionskassens tilgodehavender hos associerede virksomheder vedrører 15.000 tkr. ansvarlig lånekapital. Det ansvarlige lån forrentes med CIBOR + 4 % og har ingen aftalt løbetid.                                                                                                                                                  |                  |                  |                  |                  |
|                                        | Der findes ingen nærtstående parter, der har bestemmende indflydelse på Pensionskassen.                                                                                                                                                                                                                                                |                  |                  |                  |                  |
| 13                                     | Principper for fordeling af overskud                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | tkr.             |                  |                  |                  |
|                                        | Overskuddet overføres til egenkapitalen.                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                  |                  |                  |                  |
|                                        | Årets overskud på                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 2.012            |                  |                  |                  |
|                                        | er overført til egenkapitalen                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                  |                  |                  |                  |
|                                        | som herefter udgør                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 65.956           |                  |                  |                  |

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note

14 Afløede finansielle instrumenter

| 2017<br>tkr.    | Pensionskassen       |                      | Koncernen            |                      |
|-----------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                 | Positiv<br>dagsværdi | Negativ<br>dagsværdi | Positiv<br>dagsværdi | Negativ<br>dagsværdi |
| Inflationsswaps | 87.155               | 1.458                | 87.155               | 1.458                |
| Valutaswaps     | 3.249                | 0                    | 3.249                | 0                    |
| Renteswaps      | 0                    | 0                    | 0                    | 1.004                |
|                 | <u>90.404</u>        | <u>1.458</u>         | <u>90.404</u>        | <u>2.462</u>         |

  

| 2016<br>tkr.    | Pensionskassen       |                      | Koncernen            |                      |
|-----------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                 | Positiv<br>dagsværdi | Negativ<br>dagsværdi | Positiv<br>dagsværdi | Negativ<br>dagsværdi |
| Inflationsswaps | 86.065               | 0                    | 86.065               | 0                    |
| Valutaswaps     | 942                  | 1.002                | 942                  | 1.002                |
| Renteswaps      | 0                    | 0                    | 0                    | 0                    |
|                 | <u>87.007</u>        | <u>1.002</u>         | <u>87.007</u>        | <u>1.002</u>         |

Aftaler vedrørende afløede 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 marts 2018.

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

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

Noter til resultatopgørelse og balance

Note

17 Specifikation af aktiver og disses afkast

| tkr. |                                                                                            | Regnskabsmæssig værdi |         | Netto-investeringer | Afkast i % p.a. før pensionsafkastskat* |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|---------|---------------------|-----------------------------------------|
|      |                                                                                            | Primo                 | Ultimo  |                     |                                         |
| 1.1  | Grunde og bygninger, der er direkte ejet                                                   | 5.078                 | 0       | -5.078              | 0,0%                                    |
| 1.2  | Ejendomsaktieselskaber                                                                     | 112.408               | 111.533 | 0                   | -0,8%                                   |
| 1.   | Grunde og bygninger i alt                                                                  | 117.486               | 111.533 | -5.078              | -0,8%                                   |
| 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                                                     | 524.357               | 606.702 | 31.397              | 8,9%                                    |
| 3.4  | Unoterede udenlandske kapitalandele                                                        | 0                     | 3.750   | 3.750               | 0,0%                                    |
| 3.   | Øvrige kapitalandele i alt                                                                 | 524.357               | 610.452 | 35.147              | 8,9%                                    |
| 4.1  | Statsobligationer (Zone A)                                                                 | 49.078                | 76.745  | 26.478              | 1,7%                                    |
| 4.2  | Realkreditobligationer                                                                     | 49.078                | 76.745  | 26.478              | 1,7%                                    |
| 4.3  | Indeksobligationer                                                                         | 122.806               | 152.551 | 29.702              | 0,0%                                    |
| 4.4  | Kreditobligationer investment grade                                                        | 0                     | 0       | 0                   |                                         |
| 4.5  | Kreditobligationer non investment grade samt emerging markets obligationer                 | 248.926               | 156.505 | -104.166            | 7,1%                                    |
| 4.6  | Andre obligationer                                                                         | 235.782               | 243.237 | 0                   | 3,2%                                    |
| 4.   | Obligationer i alt                                                                         | 705.670               | 705.783 | -21.509             | 3,2%                                    |
| 5.   | Pantesikrede udlån                                                                         | 0                     | 0       | 0                   | 0,0%                                    |
| 6.   | Øvrige finansielle investeringsaktiver                                                     | 0                     | 0       | 0                   | 0,0%                                    |
| 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.

18 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 momsfritagelsen 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 2018 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 19 Anvendt regnskabspraksis

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

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

*Koncernforhold*

Koncernregnskabet fremkommer ved sammenlægning af regnskabet for Pensionskassen og regnskaberne for 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 udignes 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 samt vurdering af pensionshensættelser.

*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 2017 på 15,3 %.

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

Note 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Resultatopgørelse

*Pensionsmæssige ydelser f.e.r*

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

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

*Ændring af pensionsmæssige hensættelser f.e.r*

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

*Administrationsomkostninger*

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

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

*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 salgsomkostninger. Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "kursreguleringer".

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

Note 19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder*

*Resultatopgørelsen*

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

*Balancen*

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

*Andre finansielle investeringsaktiver*

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

Finansielle instrumenter (aktier og obligationer) måles til dagsværdi. Dagsværdien fastsættes som udgangspunkt til lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Såfremt der ikke foreligger en officiel kurs, fastlægges dagsværdien ved hjælp almindelig anerkendt værdiansættelsesteknikker.

Udtrukne obligationer værdiansættes til kurs pari.

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

*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 pensionstilsagn 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.