



Årsrapport 2011

PensionDanmark Holding A/S

CVR nr. 29194238

Indhold

Ledelsesberetning

Ledelsesberetning	1
-------------------	---

Selskabets ledelse

Ledelsesforhold	6
Direktion	7
Aktionærforhold	9

Årsregnskab

Resultatopgørelse	10
Balance, aktiver	11
Balance, passiver	12
Egenkapitalopgørelse	13
Noter	14
Hovedtal for koncernen	27
Nøgletal for koncernen	28

Påtegninger og erklæringer

Ledelsens påtegning	29
Den uafhængige revisors erklæringer	30

Bilag

Bilag A – Bestyrelsen	31
Bilag B – Koncernoversigt	33

Ledelsesberetning

Koncernens aktiviteter

PensionDanmark Holding A/S' væsentligste aktivitet er at besidde alle aktierne i det arbejdsmarkedsrelaterede livsforsikringsaktieselskab PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab (PensionDanmark A/S). Selskabets status som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab indebærer, at selskabets reserver alene kan anvendes til fordel for de forsikrede. Selskabet kan således ikke udlodde overskud til PensionDanmark Holding A/S. Der kan alene ske tilbagebetaling af selskabskapitalen, som – efter en kapitalnedsættelse i 2011 på 34 mio. kr. – udgør 13 mio. kr.

PensionDanmark A/S administrerer arbejdsmarkedspensioner for mere end 617.000 forsikrede. Selskabet havde i 2011 præmieindtægter på 10,5 mia. kr. og en samlet balance 125,4 mia. kr.

Udover at eje aktierne i PensionDanmark A/S ejer PensionDanmark Holding A/S selskabet PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S, hvis aktivitet består i at administrere en række overenskomstaftalte uddannelses- og kompetenceudviklingsfonde inden for de samme brancheområder, som PensionDanmark administrerer pensionsordninger for.

Selskabet administrerede i alt 63 fonde i løbet af 2011 (i lighed med 2010). Indbetalingerne til disse fonde udgjorde i 2011 157 mio. kr. (imod 153 mio. kr. i 2010). Aktiviteten i PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S har i 2011 udvist et mindre overskud.

Resultat

Årets resultat i koncernen blev et overskud på 561 mio. kr. og svarer stort set til resultatet i PensionDanmark A/S. Årets resultat er tilfredsstillende.

Balancen

Aktiverne udgør 125,4 mia. kr.

PensionDanmark Holding A/S er et finansielt holdingselskab, som skal opføre sin kapitaldækning i henhold til regler fastsat af Finanstilsynet. Reglerne er identiske med reglerne for pengeinstitutter. I henhold til disse regler skal såvel moderselskabet som koncernen have en kapital, der mindst

svarer til 8 pct. af de risikovægtede aktiver. PensionDanmark Holding A/S har såvel på moderselskabsniveau som på koncernniveau en kapitaldækning svarende til næsten 100 pct. Koncernen er således særdeles velkonsolideret.

Afledte finansielle instrumenter

PensionDanmarks bestyrelse har fastlagt særlige retningslinjer for anvendelse af afledte finansielle instrumenter. Som led i risikostyringen og den aktive formueforvaltning kan der benyttes en række afledte instrumenter med en rente eller et aktieindeks som underliggende aktiv.

For renteinstrumenternes vedkommende benyttes renteswapkontrakter til at opnå den ønskede mål-sætning for rentefølsomheden i PensionDanmarks investeringsportefølje, da den ikke på en hensigtsmæssig måde vil kunne tilvejebringes alene via obligationsmarkedet. Endvidere benyttes afledte renteinstrumenter i den daglige forvaltning af den nominelle obligationsportefølje. Det sker med henblik på at opnå en mere fleksibel og omkostningseffektiv porteføljepleje. Baggrunden er, at det ofte vil være billigere og mere effektivt at tilpasse obligationsporteføljens risikoprofil ved hjælp af afledte renteinstrumenter frem for at handle obligationer.

For aktiernes vedkommende benyttes børsnoterede aktiefutures og optioner med aktieindeks som underliggende aktiv. Aktiefutures benyttes til at opnå en billig og effektiv eksponering til udvalgte aktiemarkeder samt i forbindelse med den taktiske styring af aktieporteføljen, hvor det ofte vil være billigere og mere effektivt at implementere en ændring af fx porteføljens geografiske sammensætning via futures frem for at handle de underliggende aktier. Det gælder især, hvis om-lægningen ikke forventes at være af permanent karakter. Ultimo 2011 var der indgået aktiefutures og optioner med en samlet underliggende værdi på 2,4 mia. kr.

Herudover anvendes valutaterminsforretninger til afdækning af valutakursrisici i forbindelse med investering i udenlandske aktier og obligationer.

Risikostyring og følsomhedsoplysninger

PensionDanmark har i løbet af de seneste år arbejdet systematisk med selskabets risici og gen-

nemført en række initiativer til overvågning og begrænsning af disse. Denne indsats vil fortsætte i 2012.

Fælles EU-regler om krav til selskabers basiskapital og risikostyring, som forventes at træde i kraft i 2014 vil medføre, at selskabernes faktiske risikotagning fremover skal afspejle sig mere direkte i kapitalkravet. Danske forsikringselskaber og pensionskasser har siden 2007 været omfattet af danske regler om opgørelse af et individuelt solvensbehov. Disse regler kan ses som en forløber for de internationale Solvens II-regler.

PensionDanmark arbejder løbende og systematisk med at sikre, at virksomhedens forretningsgange, risikohåndtering og rapporteringsrutiner mv. er af høj kvalitet. Kravene til disse rutiner er beskrevet i Bekendtgørelse nr. 1575 af 15. december 2010 om ledelse og styring af forsikringselskaber og tværgående pensionskasser, som er udstedt af Finanstilsynet.

De væsentligste risici i selskabet er de investeringsmæssige risici, de forsikringsmæssige risici og de operationelle risici. Risiciene og den tilknyttede styring af de enkelte risici beskrives nedenfor.

Reserver og risikofølsomhed

PensionDanmarks kunder er – bortset fra nogle mindre bestande under afvikling – ved udgangen af 2011 omfattet af en produktpakke, hvor hele opsparingsbidraget indgår på konti, som er markedsforrentede, og hvor hele investeringsrisikoen bæres af forsikringstagerne. Desuden kan forudsætningerne vedrørende levetid, forsikringsmæssige risici og omkostninger mv. ændres, hvis det er nødvendigt.

De afviklingsbestande, som er omfattet af hel eller delvis garanti for ydelserne, er i regnskabets note 12 fordelt på rentegrundlag. For disse bestande er opsparingen placeret i obligationer mv. med en renterisiko, som i det væsentligste matcher renterisikoen på forpligtelserne. Dermed skabes højst mulig sikkerhed for det afkast, som er nødvendigt for at indfri de afgivne garantier.

Risiciene for selskabet er således meget begrænsede. De investeringsmæssige risici knytter sig til risikoen på de aktiver, som egenkapitalen er investeret i, og den minimale risiko, der ligger på bestandene med ydelsesgarantier, jf. ovenfor.

I det væsentligste datterselskab PensionDanmark A/S kan basiskapital og risiko opgøres således:

Basiskapital og risiko

Mio. kr.	2011	2010
Finansielle risici	468	485
Forsikringsmæssige risici	416	374
Operationelle risici	663	616
Landespændrisiko	20	0
Individuelt solvensbehov	1.567	1.475
Skematisk solvenskrav	637	635
Kapitalkrav (det største af de to ovenstående)	1.567	1.475
Egenkapital (basiskapital)	3.696	3.173

PensionDanmarks samlede individuelle solvensbehov er pr. 31. december 2011 opgjort til 1,6 mia. kr. Basiskapitalen er 3,7 mia. kr. Der er således en overdækning på 2,1 mia. kr.

Finansielle risici

PensionDanmark har siden 2009 anvendt kravene i det såkaldte udvidede røde lys til opgørelse af de finansielle risici. Det udvidede røde lys er en skærpelse i forhold til det tidligere anvendte røde lys. I det alvorligere scenarie antages det blandt andet, at værdien af aktiebeholdningen falder med 32 pct. (imod 12 pct. i det røde lys), og at renten stiger med 1,25 procentpoint (imod 0,7 procentpoint ved opgørelsen af det røde lys).

I det styrkede scenarie anvendes følgende ændringer på finansielle markeder:

Ændringer på de finansielle markeder

	Pct.
Aktiekursfald	32
Rentestigning	1,25-1,75
Ejendomsprisinde	20
Kredit- og modpartsrisici	8

Det antages, at de pågældende hændelser indtræffer samtidigt på de finansielle markeder.

Opgørelsen af kapitalkravet sker desuden under simulering af gentagelse af tidligere kriser på de finansielle markeder (stresstest). Der er taget udgangspunkt i fem tidligere økonomiske kriser i verdensøkonomien, og konsekvensen af disse begivenheder for PensionDanmarks basiskapital er beregnet baseret på den aktuelle formuesammensætning. Disse stresstest viser, at basiskapitalen

er mere end tilstrækkelig til at kunne tage tab som følge af en gentagelse af hver af de fem simulerede historiske finansielle kriser.

Det skønnes, at de styrkede krav er i bedre overensstemmelse med de kommende Solvens II-krav, og dermed er udtryk for en gradvis indfasning af de solvensregler, som forventes at gælde fra 2014.

Samlet set udgør de finansielle risici 468 mio. kr.

Forsikringsmæssige risici

Forsikringsrisiciene i PensionDanmark knytter sig til forsikringsdækningerne ved dødsfald, førtidspensionering og kritisk sygdom samt til de livsværdige alderspensioner og løbende førtidspensioner i tilknytning til usikkerheden omkring medlemmernes levetid.

Vilkårene for medlemmernes opsparing til alderspension er for de fleste medlemmer udformet således, at pensionerne vil kunne ændres, hvis de anvendte forudsætninger ikke holder. Det gælder fx, hvis medlemmerne lever længere end forudsat. Den forventede stigning i medlemmernes levealder er allerede indregnet i medlemmernes pensioner, som desuden er fastsat på et niveau, som giver mulighed for, at udbetalingerne kan reguleres løbende i takt med prisudviklingen.

Medlemmernes pensioner er således fastsat med forsigtige forudsætninger, og samtidigt er selskabets basiskapital kun i meget begrænset omfang påvirket af fx et fald i dødeligheden for disse medlemmer.

Forsikringsdækningerne er for langt de fleste medlemmer etårige gruppeforsikringer, hvor præmier og ydelser fastsættes årligt og kan ændres i løbet af året, hvis det skulle vise sig nødvendigt. Selskabet har – i henhold til forsikringsaftalerne – mulighed for med øjeblikkeligt varsel at nedsætte forsikringsdækningerne – også for allerede indtrufne forsikringsbegivenheder – i en situation, hvor selskabets tilstrækkelige basiskapital bliver truet.

Alene en katastrofe af et omfang, som kun skønnes at ville kunne indtræffe i helt ekstreme tilfælde, vil kunne bringe selskabets kapital i fare.

Ved opgørelsen af det individuelle solvensbehov er der taget udgangspunkt i meget alvorlig pludselig

Da den forsikringsmæssige risiko på basiskapitalen således er af begrænset størrelse, har selska-

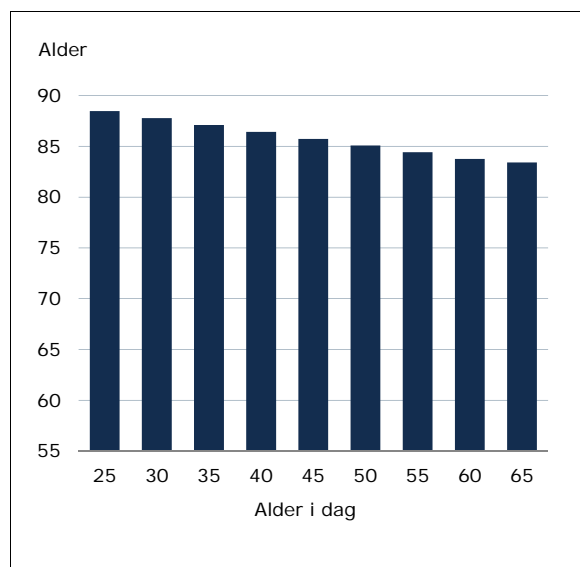
katastrofe. I det individuelle solvensbehov er der på baggrund af effekterne i et sådant scenarie afsat i alt 226 mio. kr.

For en mindre gruppe af medlemmer, herunder medlemmer der er overgået til førtidspension, kan beregningsforudsætningerne ikke løbende ændres.

For denne medlemsgruppe er markedsværdihensættelserne styrket til imødegåelse af forventningerne til fremtidige forbedringer i medlemmernes levetid. Ved opgørelsen af solvensbehovet vedrørende de forsikringsmæssige risici er taget udgangspunkt i en ændring af dødeligheden med 25 pct. og ændring af risikoen for at få tilkendt supplerende førtidspension med 25 pct., hvilket fører til, at der er afsat 190 mio. kr. Stigningen i forhold til opgørelsen pr. 31. december 2010 skyldes hovedsageligt, at renteniveauet er faldet betydeligt, og det dermed er dyrere, at pensionsudbetalingerne skal strækkes over en længere forventet levetid.

For langt hovedparten af medlemmerne er pensionsordningen ugaranteret. Det gælder også risikoen for forlænget levetid. I forbindelse med pensionering og prognoser anvendes forventninger til restlevetider, som er afhængig af fødselsårgangen (kohorte). Den forventede restlevetid for en 25-årig, når vedkommende bliver 60 år er markant længere (ca. seks år) end for et medlem, der i dag er 60 år.

Forventet levealder ved 65 år for hver årgang



Anm.: En 20-årig kan forvente at blive seks år ældre end en 65-årig.

bet valgt ikke at genforsikre de forsikringsmæssige risici.

Operationelle risici

Risikoen knyttet til outsourcingpartnere

PensionDanmarks forretningsmodel hviler i vid udstrækning på outsourcing af driftstunge processer med stort personaleindhold til kompetente partnere. Den implicite risiko i denne forretningsmodel søges afdækket ved skrappe krav til udvælgelsen af partnerne, afdækning af risici i aftalegrundlag med partnerne og en meget omfattende controlingproces i forhold til partnerne. Endvidere foretages løbende en vurdering af relevante alternativer i forhold til de valgte partnere, herunder om aktiviteten eventuelt med fordel kan insources, eller om alternative leverandører kan tilbyde bedre vilkår.

Outsourcingpartnere

Aktivitet	Partnere
Administration af forsikringsbestanden, IT-drift og udvikling af de forsikringsadministrative systemer	ATP PensionService A/S
PensionDanmark Sundhedsordning (drift af 120 sundhedscentre)	Falck Healthcare A/S
Administration af PensionDanmark Invest (back-office-processer)	Nykredit Portefølje Administration A/S
Ejendomsadministration	Dan-Ejendomme A/S
Formueforvaltning	Flere eksterne partnere jf. pension.dk/forvaltere

Øvrige operationelle risici

Øvrige operationelle risici vedrører fysiske risici som fx brand, vandskade og tyveri samt personelle risici og risici knyttet til IT-anvendelse. Disse risici imødegås ved backup-procedurer, nødplaner samt på det personelle område ved udstukne retningslinjer og nedskrevne forretningsgange. PensionDanmark har etableret en løbende spejling af særligt forretningskritiske systemer på en ekstern lokation i Storkøbenhavn. I processerne er indbygget funktionsadskillelser. PensionDanmark arbejder løbende med begrænsning af de operationelle risici ved hjælp af systematiske risikoidentifikations- og risikoafdækningsprocesser.

PensionDanmark arbejder løbende på at identificere og minimere alle risikotyper, hvis det er muligt – herunder også imagemæssige risici.

Landespændsrisiko

Finanstilsynet gav den 5. december 2011 forsikringselskaber og pensionskasser mulighed for at

anvende en diskonteringskurve med et justeret landespænd. PensionDanmark har valgt at gøre brug af denne mulighed.

En af konsekvenserne af at anvende den landespænds-justerede rentekurve er, at selskaberne skal indregne et tillæg til det individuelle solvensbehov på forskellen mellem den landespænds-justerede rentekurve og en tilsvarende rentekurve, hvor landespændet er 0 basispoint.

PensionDanmark har opgjort landespændsrisikoen til 20 mio. kr. PensionDanmarks afdækninger er primært foretaget i danske stats- og realkredit obligationer samt afledte renteinstrumenter i danske kroner. For bestande hvor afdækningen indeholder eurosvars, er ændringen i passiverne indregnet fuldt ud i landespændsrisikoen.

Sikkerhedsniveau

Bestyrelsen har fastlagt et sikkerhedsniveau på 0,5 pct. for at PensionDanmark bliver insolvent inden for de næste 12 måneder.

For så vidt angår de risikotyper, som tidligere dækkes af Finanstilsynets røde risikoscenarie (Finansielle risici) har bestyrelsen besluttet, at det udvidede røde risikoscenarie anvendes ved beregningen af solvensbehovet for risici indeholdt i risikoscenariet.

Kapitalplanlægning

PensionDanmark arbejder løbende med at sikre en robust opbygning af kapital. Udviklingen i det skematisk solvensbehov samt det individuelle solvensbehov budgetteres og sammenholdes med den budgetterede udvikling i egenkapitalen.

PensionDanmarks opbygning af basiskapital finansieres af følgende indtægter:

- > Egenkapitalens eget investeringsafkast med fradrag af skat.
- > Overskud på gruppeforsikringsdækninger svarende til den risiko som produkterne belaster selskabets egenkapital med.
- > Opkrævet solvensbidrag af præmien til livsvarig alderspension, som – for så vidt at PensionDanmarks kapitalforhold giver mulighed herfor – tilbageføres til medlemmerne som pensionisttillæg ved pensionering.

- > Risikoforrentning på de mindre bestande med ydelsesgarantier.

Lovpligtige risikooplysninger og trafiklys-scenarier

Alle forsikringselskaber har siden 2001 skulle opføre effekten af såkaldte trafiklysscenarioer. Selskabet anvender i praksis ikke længere trafiklysscenarierne i den interne risikostyring. Der anvendes i stedet det individuelle solvensbehov. PensionDanmark har igennem hele 2011 været i grønt lys.

I note 22 med følsomhedsoplysninger er det vist, hvordan reserverne og bonuspotentialerne vil blive påvirket af forskellige hændelser.

Det drejer sig for det første om de ændringer på de finansielle markeder, der indgår i Finanstilsynets "røde" risikoscenarie. En renteændring vil både påvirke værdien af beholdningen af obligationer og værdien af de fremtidige ydelser til medlemmerne. De øvrige ændringer vedrører alene investeringsaktivernes værdi.

For det andet vises dels effekten af ændrede forudsætninger om sandsynligheden for, at medlemmerne får tilkendt supplerende førtidspension, dels effekten af ændrede forudsætninger om medlemmernes dødelighed. Som det fremgår af note 22, er effekten af ændrede forudsætninger på disse områder begrænsede. De ændringer, der indgår i noten, er baseret på forudsætninger om en udvikling på de finansielle markeder og i medlemmernes dødelighed og invaliditet, som ikke er så negativ, som de forudsætninger, der indgår i opgørelsen af det individuelle solvensbehov.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder, som er af væsentlig betydning for selskabets finansielle situation.

Udsigterne for de nærmeste år

For 2012 og de følgende år forventes kun en svag vækst i præmieindtægterne, da væksten i beskæftigelse og lønomkostninger i de virksomheder, hvis medarbejdere har pension i PensionDanmark, forventes at være begrænset. I 2012 forventes præmieindtægter på godt 11 mia. kr. Pensionsudbetalingerne forventes at være på godt 3,0 mia. kr. De forsikringsmæssige driftsomkostninger forventes i 2012 at være på omkring 300 mio. kr.

Balancen vil vokse forholdsvis betydeligt som resultat af afkastet af medlemmernes opsparing og det forhold, at præmieindtægterne i mange år frem vil være væsentlig større end pensionsudbetalingerne. Balancen forventes således at runde 175 mia. kr. i løbet af 2016 under forudsætning af et gennemsnitligt afkast på knap 3,5 pct. efter pensionsafkastskat.

Stigningen i administrationsomkostningerne i 2012 sammenlignet med 2011 skyldes, at PensionDanmark i 2012 og 2013 vil gennemføre investeringer i en ny forsikringsadministrativ platform, som forventes at blive taget i brug i løbet af 2014. Overgangen til den nye forsikringsadministrative platform forventes at medføre væsentligt lavere omkostninger fra 2015 og frem end niveauet for 2011 og tidligere.

Ledelsesforhold

Bestyrelse

Bestyrelsen består af følgende 15 medlemmer:

- > Forbundsformand Poul Erik Skov Christensen, 3F Fagligt Fælles Forbund (formand)
- > Karsten Dybvad, DI (næstformand)
- > Adm. direktør Henrik Bjerre-Nielsen, Finansiell Stabilitet A/S
- > Gruppeformand Arne Grevsen, 3F Den Grønne Gruppe
- > Forbundsformand Karsten Hansen, Serviceforbundet
- > Adm. direktør Niels Jørgen Hansen, TEKNIQ
- > Borgmester Henrik Holmer, Vordingborg Kommune (Kommunernes Landsforening)
- > Koncernchef Allan Søgaard Larsen, Falck Holding A/S (DI)
- > Gruppeformand Ellen K. Lykkegård, 3F Den Offentlige Gruppe
- > Gruppeformand Tina Møller Madsen, 3F Privat Service, Hotel & Restauration
- > Gruppeformand Peter Hougård Nielsen, 3F Byggegruppen
- > Forbudsformand Jørgen Juul Rasmussen, Dansk EI-Forbund
- > Adm. direktør Lars Storr-Hansen, Dansk Byggeri
- > Gruppeformand Jan Villadsen, 3F Transportgruppen
- > Adm. direktør Katia Østergaard, HORESTA

Bestyrelsen er sammenfaldende med bestyrelsen i datterselskabet PensionDanmark A/S.

Direktion

Administrerende direktør Torben Möger Pedersen

Cand.polit.
Født 1955

Torben Möger Pedersen varetager i øvrigt følgende ledelseshverv:

Administrerende direktør for:

- > PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab

Direktør for:

- > Handels-, Transport- og Servicesektorens Kompetenceudviklingsfond
- > Hotel-, Restaurant- og Turisterhvervets Kompetenceudviklingsfond
- > Mejeribrugets Uddannelsesfond
- > Servicebranchens Udviklingsfond
- > Bygge- og Anlægsbranchens Udviklingsfond

Bestyrelsesformand for (koncerninterne selskaber):

- > PensionDanmark Invest f.m.b.a.
- > PensionDanmark Ejendomme A/S
- > Partnerselskabet Strandvejen 44, Hellerup
- > Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København
- > Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsvej 2, København
- > Partnerselskabet Birkerød Kongevej 25
- > Partnerselskabet Søndre Jernbanevej 18, Hillerød
- > Partnerselskabet Prøvestensvej 50, Helsingør
- > Partnerselskabet Matr. Nr. 365 AO, Holbæk
- > Partnerselskabet Gardehusarvej 5, Næstved
- > Partnerselskabet Ørestad 4A
- > Seniorbolig P/S
- > Partnerselskabet Amerika Plads 34-36, København
- > Partnerselskabet Hansborggade 7, Haderslev
- > Partnerselskabet Sct. Knud Park 8, Hjørring
- > Partnerselskabet Kanalstræde 2, Holbæk
- > Partnerselskabet Philip Heymans Allé 1, 3 og 5, Hellerup
- > Partnerselskabet Philip Heymans Allé 7-9, Hellerup
- > Partnerselskabet Ejby Industrivej 125, Glostrup
- > Partnerselskabet Njalsgade 72 A, København
- > Partnerselskabet Isbjergvej, Aarhus
- > Partnerselskabet Kanalfronten, Vejle
- > Partnerselskabet Gyngemose Parkvej 50, Søborg
- > Partnerselskabet Vestensborg Allé 8, Nykøbing F
- > Komplementarselskabet Ørestad 4A ApS
- > Komplementarselskabet Langelinie Allé 39-43 ApS
- > Nysted Havvindmøllepark P/S
- > PD Anholt Havvindmøllepark P/S
- > PD Alternative Investments ApS
- > PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S

Bestyrelsesposter i øvrige selskaber:

- > Forsikring & Pension
- > FUHU
- > Dansk Selskab for Virksomhedsledelse
- > Concito

Aktionærforhold

PensionDanmark Holding A/S er ejet af overenskomstparterne på de overenskomstområder, hvor PensionDanmark er pensionsleverandør af den kollektive arbejdsmarkedspension.

Aktionærer i PensionDanmark Holding A/S

Fagforbund

Blik- og Rørarbejderforbundet ¹

Dansk EI-Forbund¹

Dansk Frisør & Kosmetiker Forbund

Serviceforbundet

Dansk Jernbaneforbund

Dansk Metal

3F Fagligt Fælles Forbund ¹

Fødevareforbundet NNF

HK/Danmark

Malerforbundet i Danmark ¹

Arbejdsgiverforeninger

Arbejdsgiverforeningen for Kollektiv Trafik ²

Arbejdsgiverforeningen for Transport og Logistik ²

Dansk Byggeri

Dansk Mode & Textil

Danske Malermestre

Dansk Håndværk

DI ²

Foreningen af Auto- og Industrilakere

Glarmesterlauget i Danmark

HORESTA

Jernbanernes Arbejdsgivere ²

Kommuneres Landsforening

Sammenslutningen af Landbrugets Arbejdsgiverforeninger

TEKNIQ Installatørernes Organisation

Turistvognmændenes Arbejdsgiverforening

1 Aktionærer, der ejer mere end 5 pct. af aktiekapitalen.

2 De anførte aktionærer, som alle er en del af DI, ejer tilsammen over 5 pct. af aktiekapitalen.

Resultatopgørelse

Morderselskab				Koncern	
2010	2011	Note	Mio. kr.	2011	2010
-	-	2	Bruttopræmier	10.465	10.369
-	-		Præmier for egen regning i alt	10.465	10.369
386	561		Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Indtægter fra associerede virksomheder	119	112
-	-		Indtægter af investeringsejendomme	248	165
0	0		Renteindtægter og udbytter mv.	4.279	3.510
-	-	3	Kursreguleringer	6.023	6.593
0	0		Renteudgifter	-6	-7
-	-	4	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-140	-154
386	561		Investeringsafkast i alt	10.522	10.220
-	-	5	Pensionsafkastskat	-1.578	-1.540
386	561		Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	8.944	8.679
-	-	6	Udbetalte ydelser	-3.193	-2.473
-	-		Ændring i erstatningshensættelser	-15	-12
-	-		Forsikringsydelser for egen regning i alt	-3.207	-2.486
-	-	12	Ændring livsforsikringshensættelser	98	308
-	-		Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning i alt	98	308
-	-	12	Årets tilskrevne bonus	-31	-32
-	-	13	Ændring i gruppelevsbonus-hensættelse	-94	131
-	-	14	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-201	-101
-	-		Bonus i alt	-326	-3
-	-	15	Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-15.188	-16.249
-	-	4	Administrationsomkostninger	-234	-233
-	-		Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning i alt	-234	-233
-	-		Overført investeringsafkast	-306	-246
386	561		FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	246	139
-	-		Egenkapitalens investeringsafkast	335	272
-	-		Andre indtægter	14	13
0	0		Andre omkostninger	-13	-13
386	561		RESULTAT FØR SKAT	582	411
0	0		Skat	-29	-26
386	561	7	ÅRETS RESULTAT	553	386
-	-		Anden totalindkomst	9	-
-	-		-heraf skattemæssig effekt af anden total indkomst	-1	-
-	-		Anden totalindkomst, i alt	8	-
386	561		TOTALINDKOMST I ALT	561	386

Balance, aktiver

Morderselskab		Note	Mio. kr.	Koncern	
2010	2011			2011	2010
			AKTIVER		
-	-	8	Driftsmidler	1	1
-	-	9	Domicilejendomme	533	0
-	-		MATERIELLE AKTIVER I ALT	534	1
-	-	10	Investeringsejendomme	162	159
3.175	3.696		Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Kapitalandele i associerede virksomheder	60	47
-	-		Udlån til associerede virksomheder	14	16
3.175	3.696		Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt	74	63
-	-		Kapitalandele	2.807	3.022
-	-		Investeringsforeningsandele	109	97
-	-		Obligationer	9.816	8.261
-	-		Andre udlån	1	-
-	-		Indlån i kreditinstitutter	925	579
-	-		Øvrige	178	218
-	-		Andre finansielle investeringsaktiver i alt	13.836	12.177
3.175	3.696		INVESTERINGSAKTIVER I ALT	14.071	12.400
-	-		INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	109.209	93.976
-	-		Tilgodehavender hos forsikringstagere	698	732
-	-		Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter i alt	698	732
-	-		Andre tilgodehavender	189	52
-	-		TILGODEHAVENDER I ALT	189	52
0	0		Udskudt skat	2	2
0	0		Likvide beholdninger	299	278
0	0		ANDRE AKTIVER I ALT	300	279
-	-		Tilgodehavende renter samt optjent leje	110	119
-	-		Andre periodeafgrænsningsposter	242	215
-	-		PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER I ALT	352	334
3.175	3.697		AKTIVER I ALT	125.353	107.775

Balance, passiver

Morderselskab		Note	Mio. kr.	Koncern	
2010	2011			2011	2010
			PASSIVER		
47	13	11	Aktiekapital	13	47
3.122	3.683		Opskrivningshenlæggelser	9	-
-2	-3		Overført overskud	3.672	3.120
3.166	3.693		EGENKAPITAL I ALT	3.693	3.166
-	-		Garanterede ydelser	5.304	5.247
-	-		Bonuspotentiale på fremtidige præmier	-	-
-	-		Bonuspotentiale på fripolicer	83	207
-	-	12	Livsforsikringshensættelser i alt	5.387	5.454
-	-		Erstatningshensættelser	232	217
-	-	13	Gruppelivsbonus-hensættelse	761	667
-	-	14	Kollektivt bonuspotentiale	409	208
-	-	15	Hensættelser for unit-linked kontrakter	109.802	94.614
-	-		HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER I ALT	116.591	101.160
-	-		Udskidte skatteforpligtelser	29	-
-	-		HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT	29	-
-	-		Gæld til kreditinstitutter	2.350	1.477
9	4		Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Aktuelle skatteforpligtelser	1.494	1.470
0	0		Anden gæld	1.197	501
9	4		GÆLD I ALT	5.041	3.448
3.175	3.697		PASSIVER I ALT	125.353	107.775
		16	Registrerede aktiver		
		17	Eventualforpligtelser		
		18	Solvenskrav og basiskapital		
		19	Skyggekonti		
		20	Afledte finansielle instrumenter		
		21	Tilknyttede og associerede virksomheder		
		22	Risikostyring og følsomhedsoplysninger		
		23	Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele		

Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Opskrivnings-henlæggelse	Overført resultat	Egenkapital i alt
Moderselskab					
2011					
1. januar 2011	47	3.122	-	-2	3.166
Kapitalnedsættelse	-34		-	-	-34
Årets resultat		561	-	-0	561
Anden totalindkomst indregnet direkte på egenkapitalen	0		-	-	
31. december 2011	13	3.683	-	-3	3.693
2010					
1. januar 2010	47	2.736	-	-2	2.781
Årets resultat		386		-0	386
31. december 2010	47	3.122	-	-2	3.166

Mio. kr.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Opskrivnings-henlæggelse	Overført resultat	Egenkapital i alt
Koncern					
2011					
1. januar 2011	47	-	-	3.120	3.166
Kapitalnedsættelse	-34	-	-	-	-34
Årets resultat	-	-	-	555	555
Anden totalindkomst indregnet direkte på egenkapitalen	-	-	9	-	9
31. december 2011	13	-	9	3.674	3.696
2010					
1. januar 2010	47	-	-	2.734	2.781
Årets resultat			0	386	386
31. december 2010	47	-	-	3.120	3.166

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten aflægges efter regnskabsprincipperne beskrevet i Finanstilsynets Regnskabsbekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2010.

Alle beløb i årsregnskabsdelen af årsrapporten præsenteres i hele mio. kr. Hvert tal afrundes for sig. Der kan derfor forekomme afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Regnskabsmæssige skøn

Ved regnskabsudarbejdelsen anvendes der skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af de aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indværende og kommende år. De væsentligste skøn foretages ved opgørelse af forsikringskontrakter samt dagsværdi af finansielle instrumenter.

Den 10. december 2010 offentliggjorde Finanstilsynet et levetidsbenchmark, som livsforsikringselskaber fremover vil blive sammenlignet med. PensionDanmark anvender sin egen dødelighed med tillæg af de af Finanstilsynet offentliggjorte forventninger til fremtidige levetidsforbedringer. Effekten af at indregne Finanstilsynets levetidsforbedringer blev indregnet i årsregnskabet for 2010.

Den 5. december 2011 muliggjorde Finanstilsynet livsforsikringselskaber og pensionskasser at anvende en landespændsjusteret rentekurve. PensionDanmark har anvendt denne mulighed

Den 22. december 2011 pålagde Finanstilsynet livsforsikringselskaber og pensionskasser at anvende en PAL-sats på 15,3 pct. til opgørelse af livsforsikringshensættelserne.

Den samlede påvirkning af livsforsikringshensættelserne af de to ændringer er et fald på 76 mio. kr.

Principper for indregning og måling

Indtægter indregnes i takt med, at de indtjenes, og alle omkostninger – herunder forsikringsydelse – i takt med at de afholdes.

Aktiver og forpligtelser indregnes i balancen, når det – som følge af en tidligere begivenhed – er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele forventes at henholdsvis tilflyde og fragå selskabet, og aktivets eller forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Finansielle investeringsaktiver, tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursreguleringer, der opstår mellem transaktionsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden PensionDanmark Holding A/S samt dattervirksomheder, hvor koncernen har flertallet af stemmer eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Koncernregnskabet udarbejdes på baggrund af regnskab for PensionDanmark Holding A/S og dattervirksomheder ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber der anvendes til brug for konsolidering, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen foretages eliminering af kapitalandele, transaktioner samt mellemværender mellem de konsoliderede selskaber.

For tilknyttede virksomheder, hvor ejerandele indgår i posten "Aktiver tilknyttet unit-link kontrakter", konsolideres den forholdsmæssige andel af de enkelte regnskabsposter.

Resultatopgørelse

Præmier

Præmier og indskud indregnes i resultatopgørelsen, når de er forfaldne.

Forsikringsydelse

Forsikringsydelse omfatter årets udbetalte ydelser.

Investeringsafkast

Afkast omfatter både realiserede og urealiserede gevinster og tab af investeringsaktiver. Heri indgår selskabets andel af resultat i tilknyttede virksomheder og resultatet efter skat i associerede virksomheder.

Renteindtægter og udbytter mv. indeholder renter af obligationer, andre værdipapirer og tilgodehaver. Endvidere indgår udbytte af kapitalandele bortset fra udbytte fra tilknyttede og associerede virksomheder.

Omkostninger afholdt i forbindelse med investeringsaktiviteten fratrækkes. Fællesomkostninger fordeles mellem forsikringsadministrationsaktiviteten og investeringsaktiviteten efter forholdet imellem det medgæede ressourceforbrug.

Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskatten opgøres ud fra regnskabsårets investeringsafkast. Pensionsafkastskattesatsen udgør 15 pct. Udskudt skat afsættes med 15,3 pct.

Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter

Posten modsvarer den andel af præmier, investeringsafkast, omkostningsbidrag og forsikringsydelser, der vedrører unit-link kontrakter.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende forsikringsdriften og dermed omkostninger, som ikke direkte kan henføres til investeringsaktiviteterne. Bonus til medarbejdere udgiftsføres i takt med optjeningen.

Overført investeringsafkast

Posten udgør den andel af investeringsafkast, der efter kontributionsprincippet i datterselskabet PensionDanmark A/S kan henføres til selskabets egenkapital, og dermed ikke indgår i det forsikringstekniske resultat.

Andre indtægter

Udgør indtægter, der ikke direkte kan henføres til den forsikringsmæssige administration eller investeringsaktivitet, herunder vederlag for administration af tilknyttede virksomheder.

Andre omkostninger

Udgør omkostninger, der ikke direkte kan henføres til den forsikringsmæssige administration eller investeringsaktiviteter.

Skat

Selskabsskat og pensionsafkastskat resultatføres med det beløb, der beregnes af regnskabsårets opgjorte skattegrundlag samt ændringen i værdien af udskudt selskabsskat og pensionsafkastskat.

Det væsentligste selskab i koncernen, PensionDanmark A/S, er registreret som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsselskab og er dermed ikke selskabsskattepligtigt. Moderselskabet er sambeskattet med øvrige selskabsskattepligtige datterselskaber i koncernen.

Pensionsafkastskat af overført investeringsafkast indeholdes i posten skat.

Fordeling af resultat

PensionDanmark har anvendt § 1, stk. 1 i bekendtgørelse nr. 654 af 6. april 2010 (kontributionsbekendtgørelsen), og aftalt en anden fordeling af det realiserede resultat mellem medlemmerne. PensionDanmark har derfor ikke opdelt sin bestand af bonusberettigede medlemmer i kontributionsgrupper.

Resultatet før hensættelser til bonus er det samlede resultat, der skal fordeles mellem egenkapitalen og kollektive bonuspotentialer i henhold til datterselskaber af PensionDanmark A/S anmeldte overskudspolitik. Hver af datterselskabets tre grupper under kontribution har i 2011 haft selvstændige kollektive bonuspotentialer.

Egenkapitalen har i hele 2011 haft selvstændige investeringsaktiver, desuden tilfalder følgende poster egenkapitalen:

- › Nettoforvaltningsbidraget for kapital- og ratepensioner.
- › Bidrag fra gruppeforsikringerne i form af intern genforsikringspræmie samt solvensbidrag.
- › Delresultatet vedrørende en mindre bestand under afvikling uden ret til bonus.
- › Omkostningsresultatet vedrørende forsikringsklasse III.

PensionDanmark A/S har i 2011 haft risikoforrentning (driftsherretillæg) for grupperne under kontribution. Hver af de tre grupper betaler en selvstændig risikoforrentning – fastsat ud fra den risiko de vurderes at udgøre for egenkapitalen – og er anmeldt i selskabets overskudspolitik.

Balance, aktiver

Driftsmidler

Driftsmidler måles ved første indregning til kostpris, som omfatter anskaffessummen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen. Efterfølgende måles driftsmidler til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger. Afskrivningerne foretages lineært over aktiverens forventede brugstid på typisk tre år.

Domicilejendomme

Domicilejendomme værdiansættes til omvurderet værdi svarende til dagsværdi på balancetidspunktet. Stigningen i omvurderet værdi indregnes i anden totalindkomst med mindre stigningen modsvares en værdinedgang, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen. Et fald i den omvurderede værdi indregnes i resultatopgørelsen med mindre faldet modsvares en værdistigning, der tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

Domicilejendomme afskrives lineært baseret på en skønnet brugstid på 50 år og en forventet skrapværdi.

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles til en dagsværdi, der er opgjort på grundlag af Finanstilsynets retningslinier.

Dagsværdien på erhvervsejendomme beregnes på grundlag af afkastmetoden. Den enkelte ejendom værdiansættes på grundlag af et forventet normalt driftsbudget og en afkastprocent. Afkastprocenten fastsættes med udgangspunkt i ejendommens karakter og beliggenhed samt det aktuelle renteniveau.

Dagsværdien på boligejendomme opgøres ved diskontering af forventede pengestrømme over investeringens levetid. Diskonteringssatsen fastsættes med udgangspunkt i fastsat med udgangspunkt i ejendommens karakter og beliggende samt det aktuelle renteniveau

Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen for det regnskabsår, hvor ændringen er opstået.

Tilknyttede og associerede virksomheder

Juridiske enheder, hvori PensionDanmark Holding A/S udøver en bestemmende indflydelse, indregnes som tilknyttede virksomheder. Juridiske enheder, hvori PensionDanmark Holding A/S besidder

20 til 50 pct. af stemmerettighederne og udøver en betydelig indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder måles ved første indregning til kostpris og efterfølgende efter indre værdis metode, hvorefter indregningen sker til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes resultat og egenkapital opgjort efter samme regnskabspraksis i særskilte poster i investeringsafkast og -aktiver.

Udlån til tilknyttede- og associerede virksomheder måles til amortiseret kostpris.

Den andel af tilknyttede virksomheder, der er henført til investeringer foretaget for unit-linked kontrakter, indregnes i den forholdsmæssige andel af den indre værdi som investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter.

Finansielle investeringsaktiver

Finansielle aktiver indregnes på handelsdagen til dagsværdi, der som hovedregel svarer til kostprisen. Efter første indregning måles finansielle investeringsaktiver til dagsværdi. Finansielle instrumenter ophører med at være indregnet i balancen, når instrumenterne er solgt eller på anden måde overdraget til tredjemand.

Når der foreligger et aktivt marked, foretages værdiansættelsen med udgangspunkt i sidst kendte markedspris på balancedagen. Når et aktivt marked ikke findes, anvendes almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker – eksempelvis i form af diskontering af fremtidige cash flow, sammenligning med tilsvarende instrumenter – for hvilke der findes markedspriser og andre kendte værdiansættelsesmodeller, hvor der anvendes markedsbaserede input.

Resultatet af værdiansættelsesmodeller er ofte udtryk for skøn over en værdi, som ikke ud fra markedsobservationer kan fastsættes entydigt. Værdiansættelsen bliver derfor i visse tilfælde gennemført ved at inddrage risikofaktorer som yderligere parametre.

For finansielle instrumenter med noterede priser, eller hvor værdiansættelsen bygger på generelt accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata, er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen. For finansielle instrumenter, hvor værdiansættelsen kun i mindre omfang bygger på observerbare markeds-

data, er værdiansættelsen påvirket af skøn. Dette er for eksempel tilfældet for noterede kapitalandele, for visse noterede kapitalandele og for visse obligationer, hvor der ikke eksisterer et aktivt marked.

Udskudt skat

Der aktiveres udskudt pensionsafkastskat af negativt afgiftsgrundlag, der kan fremføres til modregning i efterfølgende år. Der aktiveres udskudt selskabsskat af skattemæssige underskud i det omfang, det er sandsynligt, at koncernen kan udnytte underskuddet.

Tilgodehavender og andre aktiver

Tilgodehavender og andre aktiver måles til amortiseret kostpris.

Aktuelle skatteaktiver

Aktuelle skatteaktiver og -forpligtelser indregnes i balancen med de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris.

Balance, passiver

Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelserne opgøres som den retrospektive hensættelse med tillæg eller fradrag af akkumulerede værdireguleringer, herunder eventuelt af det træk på bonuspotentialer på fripolicydelser der måtte hidrøre fra forsikringsbestandens andel af selskabets realiserede resultat i indeværende eller forudgående år.

Livsforsikringshensættelserne består af garanterede ydelser, bonuspotentialer på fremtidige præmier og bonuspotentialer på fripolicydelser.

Garanterede ydelser udgør nutidsværdien af henholdsvis de ydelser, der er garanteret medlemmet i henhold til kontrakten, de forventede fremtidige udgifter til administration af kontrakten og fradrag af de aftalte fremtidige præmier.

Bonuspotentialer på fremtidige præmier udgør forpligtelser til at yde bonus vedrørende aftalte, men udgør endnu ikke forfaldne præmier. For bestanden af bonusberettigede forsikringer opgøres for-

pligtelsen som forskellen mellem værdien af garanterede fripolicydelser og af garanterede ydelser. Bonuspotentialer på fremtidige præmier er 0, da de bestande, som indgår i livsforsikringshensættelserne, er under afvikling.

Bonuspotentialer på fripolicydelser udgør forpligtelser til at yde bonus vedrørende allerede modtagne præmier og opgøres som værdien af forsikringstagerens opsparring med fradrag af garanterede ydelser og bonuspotentialer på fremtidige præmier.

PensionDanmark anvender den landespænds justerede rentekurve, som livsforsikringselskaber og pensionskasser fik mulighed for at anvende af Finanstilsynet den 5. december 2011.

Til opgørelse af livsforsikringshensættelserne er anvendt et fradrag i rentekurven på grund af pensionsafkastskat på 15,3 pct., jf. meddelelse fra Finanstilsynet den 22. december 2011.

For pensioner, hvor ydelsen er knyttet til et lønindeks, er der anvendt et risikotillæg på 0,4 procentpoint.

De risikosatser, der indgår i markedsværdigrundlaget for de mindre bestande, hvor ydelsen er garanteret, fastsættes ud fra analyser, så de afspejler dels det aktuelle risikoniveau i bestanden og dels de langsigtede forventninger til udviklingen i restlevetiden. Offentliggørelse af Finanstilsynets levetidsbenchmark har ikke ændret ved selskabets forventninger til levetiden.

Ved opgørelsen af markedsværdien af livsforsikringshensættelserne er der taget hensyn til, at der, for så vidt angår en mindre delbestand, er et misforhold imellem de fremtidige forventede omkostninger og betaling fra forsikringstagerne til dækning af administration.

Forpligtelsen forhøjes i det omfang, at bonuspotentialer på fremtidige præmier og bonuspotentialer på fripolicydelser er negative pr. forsikret.

Erstatningshensættelser

Hensættelsen udgør forfaldne forsikringsydelse samt en skønnet forpligtelse til forsikringsydelse for forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men ikke anmeldt ved regnskabsårets udløb.

Gruppelivsbonus-hensættelse

Hensættelsen udgør forpligtelser til at reducere fremtidige præmier for kollektive gruppelivsforsikringer som følge af et gunstigt skadesforløb for indeværende eller tidligere år.

Kollektivt bonuspotentiale

Kollektivt bonuspotentiale opgøres i overensstemmelse med selskabets overskudspolitik.

Hensættelser for unit-linked kontrakter

Hensættelsen udgør markedsværdien af de modsvarende aktiver.

Udskudte skatteforpligtelser

Der afsættes udskudt pensionsafkastskat af alle midlertidige forskelle imellem den regnskabsmæssige opgørelse og den pensionsafkastskattemæssige opgørelse. Udskudt skat afsættes med 15,3 pct.

Gæld

Gæld måles til amortiseret kostpris.

Morderselskab						Koncern	
2010	2011	Note	Mio. kr.			2011	2010
		2	Bruttopræmier				
-	-		Løbende præmier og engangspræmier			10.403	10.031
-	-		Overførsler fra pensionsordninger mv.			880	1.126
-	-		Bruttopræmier før afgifter mv.			11.283	11.157
-	-		Arbejdsmarkedsbidrag			-818	-788
-	-		Bruttopræmier i alt			10.465	10.369
			Bruttopræmier fordelt på:				
-	-		- Præmier til livrente med ret til bonus			18	19
-	-		- Præmier til livrente uden ret til bonus			4	5
-	-		- Gruppelivsforsikring			1.046	881
-	-		- Unit-linked kontrakter			9.398	9.464
-	-		Bruttopræmier fordelt i alt			10.465	10.369
			Samtlige præmier vedrører direkte dansk forretning og forsikringer oprettet som led i et ansættelsesforhold på baggrund af kollektive overenskomster, aftaler e.l.				
-	-		Antal personer omfattet af forsikringsordningerne			617.784	595.104
-	-		Antal personer omfattet af grupperisikoforsikringer			593.498	575.413
-	-		Antal personer omfattet af unit-link forsikringer			559.163	540.330
		3	Kursreguleringer				
0	0		Grunde og bygninger			78	104
0	0		Kapitalandele			-1.044	3.318
0	0		Obligationer			4.890	1.732
0	0		Øvrige			2.098	1.440
0	0		Kursreguleringer i alt			6.023	6.593

Morderselskab							Koncern	
2010	2011	Note	Mio. kr.				2011	2010
		4	Administrationsomkostninger					
0	0		Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed				140	154
0	0		Administrationsomkostninger				234	233
0	0		Administrationsomkostninger i alt				374	387
			Personaleudgifter					
0	0		Løn inkl. bonus				64	61
0	0		Pensionsbidrag				9	8
0	0		Udgifter til social sikring mv.				1	0
0	0		Afgifter beregnet på grundlag af lønsam				7	6
0	0		Personaleudgifter i alt				81	76
0	0		Det gennemsnitlige antal ansatte udgjorde				87	85
			Vederlag	Antal	Fast vederlag	Variabel vederlag		I alt
			2011					
0	0		Direktion	1	4	-		4
0	0		Bestyrelse	15	2	-		2
0	0		Øvrige risikotagere	9	12	3		15
			2010					
0	0		Direktion	1	4	-		4
0	0		Bestyrelse	16	1	-		1
0	0		Øvrige risikotagere	-	-	-		-
			Antallet af personer omfattet er opgjort efter en gennemsnitsbetragtning					
			Der henvises i øvrigt til bilag A og B for oplysning om ledelseserhverv					
			Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer					
			<i>Deloitte, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab</i>					
0	0		Honorar for lovpligtig revision af årsregnskabet				1	1
0	0		Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed				0	0
0	0		Honorar for skatterådgivning				0	0
0	0		Honorar for andre ydelser				2	2
0	0		Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer i alt				3	3
		5	Pensionsafkastskat					
-	-		Pensionsafkastskat vedrørende året				1.588	1.533
-	-		Regulering vedrørende tidligere år				-9	8
-	-		Pensionsafkastskat i alt				1.579	1.540
			<i>Pensionsafkastskat af årets resultat fremkommer således:</i>					
-	-		Skyldig pensionsafkastskat				1.559	1.533
-	-		Regulering af tidligere års udskudte pensionsafkastskat				19	-
-	-		Regulering af udskudt pensionsafkastskat				9	-
-	-		Pensionsafkastskat vedrørende året				1.588	1.533
-	-		Friholdelsesbrøk, pct.				0,2	0,3

Moderselskab							Koncern	
2010	2011	Note	Mio. kr.				2011	2010
		6	Udbetalte ydelser					
			<i>Forsikringsydelser</i>					
-	-		Pensionsydelser				1.220	1.061
-	-		Forsikringssummer ved opnåelse af alder				152	132
-	-		Forsikringssummer ved kritisk sygdom				217	222
-	-		Forsikringssummer ved førtidspension				3	4
-	-		Forsikringssummer ved død				263	262
-	-		Forsikringsydelser i alt				1.854	1.681
			<i>Udtrædelser</i>					
-	-		Overførsler til andre pensionsordninger				1.171	650
-	-		Udbetalte depoter				101	85
-	-		Udtrædelser i alt				1.271	736
-	-		Skadesforebyggende foranstaltninger				67	56
-	-		Udbetalte ydelser i alt				3.193	2.473
		7	Årets resultat					
			<i>Realiseret resultat for forsikringer med ret til bonus</i>					
-	-		Realiseret resultat før pensionsafkastskat				687	454
-	-		Pensionsafkastskat vedrørende forsikringer med ret til bonus				-110	-66
-	-		Realiseret resultat efter pensionsafkastskat for forsikringer med ret til bonus				577	388
-	-		- Overførsel til de enkelte forsikrede (kontorente og pensionistbonus)				31	32
-	-		- Overførsel til kollektivt bonuspotentiale				201	101
-	-		- Overførsel til egenkapitalen				345	255
			<i>Realiseret resultat i øvrigt</i>					
-	-		Realiseret resultat af forsikringer uden ret til bonus				217	131
-	-		Andre indtægter				14	13
-	-		Andre omkostninger				-13	-13
-	-		Realiseret resultat af forsikringer uden ret til bonus og andre omkostninger				218	131
-	-		- Overførsel til egenkapitalen				217	131
			Der henvises til note 1 Anvendt regnskabspraksis for beskrivelse af principperne for opgørelse og fordeling af det realiserede resultat.					
		8	Driftsmidler					
0	0		Kostpris primo				1	1
0	0		Tilgang				-	-
0	0		Kostpris ultimo				1	1
0	0		Afskrivninger primo				-0	-0
0	0		Årets afskrivninger				-0	-0
0	0		Afskrivninger ultimo				-0	-0
0	0		Driftsmidler ultimo				1	1

Morderselskab							Koncern	
2010	2011	Note	Mio. kr.			2011	2010	
		9	Domicilejendomme					
0	0		Kostpris primo			-	-	
0	0		Overført fra investeringsejendomme			12	-	
0	0		Overført fra Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked forsikringer			398	-	
0	0		Tilgang i året			1	-	
0	0		Afgang i året			-	-	
0	0		Kostpris ultimo			411	-	
0	0		Afskrivninger primo			-	-	
0	0		Årets afskrivninger			-3	-	
0	0		Afskrivninger ultimo			-3	-	
0	0		Omvurderet værdi primo			-	-	
0	0		Overført fra investeringsejendomme			3	-	
0	0		Overført fra Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked forsikringer			113	-	
0	0		Årets opskrivninger			9	-	
0	0		Omvurderet værdi ultimo			125	-	
			Domicilejendomme ultimo			533	-	
			Årets opskrivninger på 9 mio. kr. indregnes i anden totalindkomst					
		10	Investeringsejendomme					
0	0		Dagsværdi primo			159	268	
0	0		Tilgange i årets løb			23	89	
0	0		Afgang i årets løb			-0	-0	
0	0		Overført til investeringsaktiver tilhørende unit-linked forsikringer			-27	-219	
0	0		Overført til domicilejendomme			-16	-	
0	0		Årets værdiregulering til dagsværdi			23	21	
0	0		Investeringsejendomme ultimo			162	159	
-	-		Vægtet gennemsnit af afkastprocenter anvendt ved opgørelse af dagsværdi			5,18	5,15	
-	-		Laveste anvendte afkastprocent			4,75	4,75	
-	-		Højeste anvendte afkastprocent			7,00	7,00	
		11	Aktiekapital					
88.847	10.424		Antal aktier udstedt i klasse I, af nominelt kr. 500, eller multipla heraf			10.424	88.847	
4.450	2.225		Antal aktier udstedt i klasse II, af nominelt kr. 500, eller multipla heraf			2.225	4.450	

Morderselskab							Koncern	
2010	2011	Note	Mio. kr.			2011	2010	
		12	Livsforsikringshensættelser					
-	-		Livsforsikringshensættelser primo			5.454	5.730	
-	-		Akkumuleret værdiregulering primo			-419	-305	
-	-		Træk på bonuspotentiale på fripolicer			-	-	
-	-		Retrospektive hensættelser primo			5.035	5.425	
-	-		Bruttopræmier			21	24	
-	-		Stykomkostninger			-1	-1	
-	-		Forsikringsydelse			-401	-439	
-	-		Pensionisttillæg			1	1	
-	-		Risikooverskud			-11	-24	
-	-		Kontorente			142	147	
-	-		Overførsel til opsparingssikring mv.			-101	-98	
-	-		Retrospektive hensættelser ultimo			4.686	5.035	
-	-		Akkumuleret værdiregulering ultimo			701	419	
-	-		Livsforsikringshensættelser ultimo			5.387	5.454	
<i>Fordelt på grundlagsrente/relevante delbestande:</i>								
			Bonuspotentiale					
			Grundlagsrente	Garanterede ydelser	Fremtidige præmier	Fripolicer	Hensættelse i alt	
Ultimo året								
			1,50	2.734	-	83	2.817	
			2,50	446	-	0	446	
			2,50 uden ret til bonus	505	-	-	505	
			4,25	1.619	-	-	1.619	
			I alt	5.304	-	83	5.387	
Primo året								
			1,50	2.932	-	207	3.139	
			2,50	421	-	0	421	
			2,50 uden ret til bonus	485	-	-	485	
			4,25	1.410	-	-	1.410	
			I alt	5.247	-	207	5.454	
Hensættelserne er forhøjet som følge af, at bonuspotentiale på fripolicydelser og bonuspotentiale på fremtidige præmier ikke må være negative pr. medlem.								
-	-		Bonuspotentiale på fripolicydelser er forhøjet med			691	407	
-	-		Bonuspotentiale på fremtidige præmier er forhøjet med			-	-	
Ændring af livsforsikringshensættelser i resultatopgørelsen								
-	-		Ændring af hensættelser før bonus			-98	-308	
-	-		Årets tilskrevne bonus			31	32	
-	-		Ændring i alt			-67	-276	
-	-		- Ændring i garanterede ydelser			56	-116	
-	-		- Ændring i bonuspotentiale på fremtidige præmier			-	-	
-	-		- Ændring i bonuspotentiale på fripolicer			-124	-159	
-	-		Fordeling i alt			-67	-276	

Morderselskab					Koncern			
2010	2011	Note	Mio. kr.					
						2011	2010	
		13	Gruppelivsbonus-hensættelse					
-	-		Gruppelivsbonus-hensættelse primo			667	798	
-	-		Ændring i gruppelivsbonus-hensættelse			94	-131	
-	-		Gruppelivsbonus-hensættelse ultimo			761	667	
		14	Kollektivt bonuspotentiale					
-	-		Kollektivt bonuspotentiale primo			208	107	
-	-		Ændring i kollektivt bonuspotentiale			201	101	
-	-		Kollektivt bonuspotentiale ultimo			409	208	
		15	Hensættelser for unit-linked kontrakter					
-	-		Bruttopræmier			9.398	9.464	
-	-		Omkostningsbidrag			-262	-268	
-	-		Forsikringsydelse			-2.243	-1.490	
-	-		Rentetilskrivning (markedsafkast)			7.908	8.087	
-	-		Gruppelivspræmie			531	620	
-	-		Pensionistillæg			72	49	
-	-		Bidrag til basiskapital			-216	-213	
-	-		Årets ændring			15.188	16.249	
-	-		Hensættelser primo			94.614	78.364	
-	-		Hensættelser ultimo			109.802	94.614	
			Unit-linked kontrakter er tegnet uden garanti om minimumsforrentning og forrentes med markedsafkast.					
		16	Registrerede aktiver					
-	-		Aktiver registreret til dækning af de forsikringsmæssige hensættelser			116.581	101.119	
		17	Eventualforpligtelser					
0	0		Tilsagn om investeringer og kontraktlige forpligtelser			10.704	5.799	
-	-		Koncernen er frivilligt momsregistreret vedrørende visse ejendomme, hvorpå der påhviler en resterende momsreguleringsforpligtelse			176	235	
			Herudover har koncernen ikke væsentlige eventualforpligtelser.					
		18	Solvenskrav og basiskapital					
203	245		Solvenskrav opgjort i henhold til reglerne for finansielle holdingselskaber			245	203	
3.166	3.693		Basiskapital efter fradrag			3.693	3.166	
		19	Skyggekonti					
-	-		Skyggekonto for egenkapitalen			-	18	
		20	Afledte finansielle instrumenter					
			Koncernens finansielle instrumenter til styring af valuta, rente- og aktierisici.					
						Hoved- stol	Markeds- værdi	Udløb
			Valutaterminsforretninger			22.064	-411	2012
			Aktiefutures			2.442	52	2012
			Aktieoptioner			0	0	2011
			Rentefutures			19.655	-31	2012
			Renteswaps			84.712	1.439	2013-41
			I forbindelse med indgåelse af aftaler om afledte finansielle instrumenter har koncernen ultimo 2011 deponeret aktiver til sikkerhed for et beløb på 82 mio. kr.					
			Koncernen har samtidig modtaget aktiver til sikkerhed for 1.680 mio. kr.					

Tilknyttede og associerede virksomheder			Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Note	Navn og hjemsted	Aktivitet	Pct.	Mio. kr.	Mio. kr.
21	Tilknyttede og associerede virksomheder				
	<i>Tilknyttede virksomheder</i>				
	PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S		100	1	3
	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab, København		100	562	3.696
	- PensionDanmark Invest F.M.B.A., København	Aktier og obligationer	100	9.627	96.914
	- Fåmandsforeningen PensionDanmark EMD, København	Obligationer	100	51	1.148
	- P/S Amerika Plads 34-36, København	Ejendomme	100	6	72
	- Partnerselskabet Birkerød Kongevej 25, København	Ejendomme	100	-16	62
	- Partnerselskabet Ejby Industrivej 125, Glostrup	Ejendomme	100	16	189
	- Partnerselskabet Garderhusarvej 5, Næstved	Ejendomme	100	13	86
	- Partnerselskabet Gyngemose Parkvej 50, Søborg	Ejendomme	100	45	593
	- Partnerselskabet Hansborggade 7, Haderslev	Ejendomme	100	5	46
	- Partnerselskabet Isbjerget, Aarhus	Ejendomme	100	-3	74
	- Partnerselskabet Kalkbrænderihavngade 2, København	Ejendomme	100	37	343
	- Partnerselskabet Kanalfronten, Vejle	Ejendomme	100	-1	20
	- Partnerselskabet Kanalstræde 2, Holbæk	Ejendomme	100	5	49
	- Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København	Ejendomme	100	29	366
	- Partnerselskabet Matr. Nr. 365 AO, Holbæk	Ejendomme	100	5	54
	- Partnerselskabet Njalsgade 72 A, København	Ejendomme	100	-2	131
	- Partnerselskabet Philip Heymans Allé 1, 3 og 5 Hellerup	Ejendomme	100	38	366
	- Partnerselskabet Philip Heymans Allé 7-9, Hellerup	Ejendomme	100	29	267
	- Partnerselskabet Prøvestensvej 50, Helsingør	Ejendomme	100	12	77
	- Partnerselskabet Sct. Knud Park 8, Hjørring	Ejendomme	100	7	59
	- Partnerselskabet Strandvejen 44, København	Ejendomme	100	57	569
	- Partnerselskabet Sønderjernbanevej 18, Hillerød	Ejendomme	100	11	88
	- Partnerselskabet Vestensborg Allé 8, Nykøbing F	Ejendomme	100	4	79
	- PensionDanmark Ejendomme A/S, København	Ejendomme	100	-2	57
	- Seniorbolig P/S, København	Ejendomme	100	2	50
	- Ørestad 4a P/S, København	Ejendomme	100	2	412
	- Nysted Havvindmøllepark P/S	Investering i vindmølleparker	100	29	475
	- PD Anholt Havvindmøllepark P/S	Investering i vindmølleparker	100	-1	5
	<i>Associerede virksomheder</i>				
	<i>(Ejet af PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab)</i>				
	ATPPD Lyngby A/S	Ejendomme	50	35	149
	ATPPD Odense A/S	Ejendomme	50	-1	114
	ATPPD Århus A/S	Ejendomme	50	46	365
	Ejendomspartnerselskabet af 1. juli 2003, København	Ejendomme	26	146	2.889
	Ejendomselskabet af Januar 2002 A/S, København	Ejendomme	25	32	531
	Nordea Thematic fund of funds I K/S, København	Investering i unoterede aktier	32	110	662
	Nordic Venture Partners II K/S, København	Investering i Unoterede aktier	22	-64	413
	Silverstreet Capital LLP	Investering i unoterede aktier	34	0	51

Note									
22	Risikostyring og følsomhedsoplysninger								
	<i>Mio. kr., ultimo 2011</i>								
		Basis-kapital ¹	Kollektivt bonus-potentiale ²	Bonuspotentiale på fripolice-ydelser ²					
				Anvendt bonuspotentiale på fripolice-ydelser ²					
	Rentestigning på 0,7 procentpoint	-41	-54	95	0				
	Rentefald på 0,7 procentpoint	100	7	-52	0				
	Aktiekursfald på 12 pct.	-104	0	0	0				
	Ejendomsprisfald på 8 pct.	-16	0	0	0				
	Valutakursændring med 0,5 pct. sandsynlighed på 10 dage	-26	-24	0	0				
	Tab på modparter på 8 pct.	-54	-32	0	0				
	Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-20	-46	-18	0				
	Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	0	59	19	0				
	Stigning i førtidspensionsintensiteten ³ på 10 pct.	0	-3	0	0				
	1 Minimum påvirkning af basiskapital.								
	2 Maksimum påvirkning af bonuspotentiale.								
	3 Sandsynligheden for at medlemmerne får tilkendt supplerende førtidspension.								
23	Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele								
	<i>Specifikation af aktiver og disses afkast</i>								
		Primo	Ultimo	Netto-investering	Afkast i pct. p.a. før skat				
	Grunde og bygninger, der er direkte ejet	0	0	0	0,0				
	Ejendomsaktieselskaber	210	227	5	6,3				
	Grunde og bygninger i alt	210	227	5	6,3				
	Børsnoterede kapitalandele	663	717	61	-2,9				
	Unoterede kapitalandele	96	100	-5	11,8				
	Øvrige kapitalandele i alt	759	816	57	-1,3				
	Stats- og realkreditobligationer	2.109	2.475	66	12,2				
	Indeksobligationer	225	245	-13	15,6				
	Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	570	608	22	2,7				
	Obligationer i alt	2.904	3.329	76	10,7				
	Øvrige finansielle investeringsaktiver	222	231	-38	22,2				
	Afledte finansielle instrumenter til sikring af netto-ændringen af aktiver og forpligtelser	5.575	5.889	-466	14,5				
	Afkastet for aktivklasserne er opgjort tidsvægtet.								
	I kapitalandele indgår både udenlandske og danske kapitalandele.								
	<i>Kapitalandele - herunder investeringsforeninger, procentvis fordelt på brancher og regioner</i>								
		Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Syd-amerika	Japan	Øvrige Fjern-østen	Øvrige lande	I alt
	Energi	0,0	3,4	4,1	0,2	0,1	0,6	0,7	9,0
	Materialer	0,2	1,4	1,8	0,3	0,1	0,3	0,5	4,5
	Industri	1,2	4,2	2,9	0,0	1,0	1,2	0,3	10,8
	Forbrugsgoder	0,3	2,7	3,6	0,1	0,9	0,8	0,6	8,9
	Konsumentvarer	0,5	6,4	5,1	0,3	1,1	0,6	0,7	14,6
	Sundhedspleje	1,4	4,2	6,1	0,0	0,1	0,1	0,1	12,0
	Finans	0,8	3,6	2,5	0,4	0,3	1,5	1,8	10,9
	IT	0,3	1,3	6,2	0,0	0,2	1,1	0,2	9,4
	Telekommunikation	0,2	3,0	1,0	0,0	0,7	0,9	0,6	6,3
	Forsyning	0,0	4,7	2,4	0,7	0,1	0,6	0,7	9,1
	Ikke fordelt	0,0	3,2	0,6	0,0	0,0	0,0	0,7	4,4
	I alt	4,8	38,0	36,2	2,0	4,5	7,7	6,8	100,0

Hovedtal for koncernen

Mio. kr.	2011	2010	2009	2008	2007
Præmier	10.465	10.369	10.309	10.215	9.479
Forsikringsydelse	-3.207	-2.486	-2.533	-2.119	-2.096
Investeringsafkast	10.525	10.220	10.487	-8.632	1.439
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-237	-233	-222	-204	-192
Forsikringsteknisk resultat	246	139	-1.526	-183	42
Årets total indkomst	561	386	-1.169	-632	148
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	116.591	101.160	85.204	67.590	66.092
Egenkapital, i alt	3.693	3.166	2.781	3.950	4.582
Aktiver, i alt	125.353	107.775	90.260	81.659	74.813
Solvenskrav (Holding)	245	203	173	321	368
Basiskapital (Holding)	3.693	3.166	2.781	3.950	4.582

Nøgletal for koncernen

	2011	2010	2009	2008	2007
Afkastnøgletal, markedsrenteprodukter					
Afkast før pensionsafkastskat, pct.					
- Livrente under alder 41 år ¹	8,2	12,9	14,2	-11,5	2,6
- Livrente alder 50 år ¹	9,6	11,9	14,2	-11,5	2,6
- Livrente alder 60 år ¹	11,0	11,0	14,2	-11,5	2,6
- Livrente alder 70 år ¹	9,7	9,8	14,2	-11,5	2,6
Afkastnøgletal, gennemsnitsrenteprodukter					
Afkast før pensionsafkastskat, pct. ²	13,3	8,7	10,5	-11,5	2,6
- Egenkapitalens midler, pct.	9,9	9,7	14,2	-11,5	2,6
Afkast efter pensionsafkastskat, pct. ²	11,5	7,5	8,9	-9,8	2,3
Omkostnings- og resultatnøgletal					
Omkostningsprocent af præmier	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0
Omkostningsprocent af hensættelser	0,22	0,25	0,29	0,32	0,34
Omkostninger i kr. pr. forsikret	352	362	354	336	335
Omkostningsresultat, pct.	0,01	0,01	0,00	0,02	-0,03
Forsikringsrisikoresultat, pct.	0,00	0,01	0,02	0,03	0,12
Konsolideringsnøgletal					
Bonusgrad, pct.	8,7	4,1	2,0	0,2	6,2
Kundekapitalgrad, pct.	0,0	0,0	0,0	3,0	2,9
Ejerkapitalgrad, pct.	78,9	63,0	51,4	8,6	11,2
Overdækningsgrad, pct.	65,3	50,4	39,9	8,7	11,2
Solvensdækning, pct.	581	500	447	406	496
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning før skat	17,2	13,8	-33,0	-16,7	3,6
Egenkapitalforrentning efter skat	16,4	12,9	-34,6	-14,7	3,3
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	12,1	6,6	14,6	-5,4	2,1
Forrentning af særlig bonushensættelse type B før skat	-	-	3,6	-0,4	3,6

¹ Afkastnøgletallet vedrører opsparingen til livsvarig alderspension, som i 2009 var gennemsnitsforrentet. Herefter har det været markedsforrentet.

² Afkastnøgletallet vedrører selskabets egenkapital og livsforsikringshensættelser med tilknyttede ydelsesgarantier. I 2011 udgjorde disse i 8,6 pct. (2010: 9,2 pct.) af balancen.

Supplerende nøgletal	2011	2010	2009	2008	2007
Afkasttilskrivning efter skat, livsvarig alderspension ¹	8,2	10,1	12,4 ²	2,5	6,0

¹ Det tilskrevne afkast dækker det typiske medlem.

² Medlemmerne har typisk fået 8,9 pct. i rente efter skat og yderligere udlodning af reserver på den enkeltes konto svarende til 3,5 pct. Således har det typiske medlem fået en tilskrivning på 12,4 pct.

Ledelsens påtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2011 for PensionDanmark Holding A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Der er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet. Samtidig er det vores opfattelse,

at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 29. februar 2012

Direktion

Torben Möger Pedersen
Adm. direktør

Bestyrelse

Poul Erik Skov Christensen
Formand

Karsten Dybvad
Næstformand

Henrik Bjerre-Nielsen

Arne Grevsen

Karsten Hansen

Niels Jørgen Hansen

Henrik Holmer

Allan Søgaard Larsen

Ellen K. Lykkegård

Tina Møller Madsen

Peter Hougård Nielsen

Jørgen Juul Rasmussen

Lars Storr-Hansen

Jan Villadsen

Katia Østergaard

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i PensionDanmark Holding A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PensionDanmark Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

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 finansiell virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er

passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om finansiell virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 29. februar 2012

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Lone Møller Olsen
Statsaut. Revisor

Jens Ringbæk
Statsaut. revisor

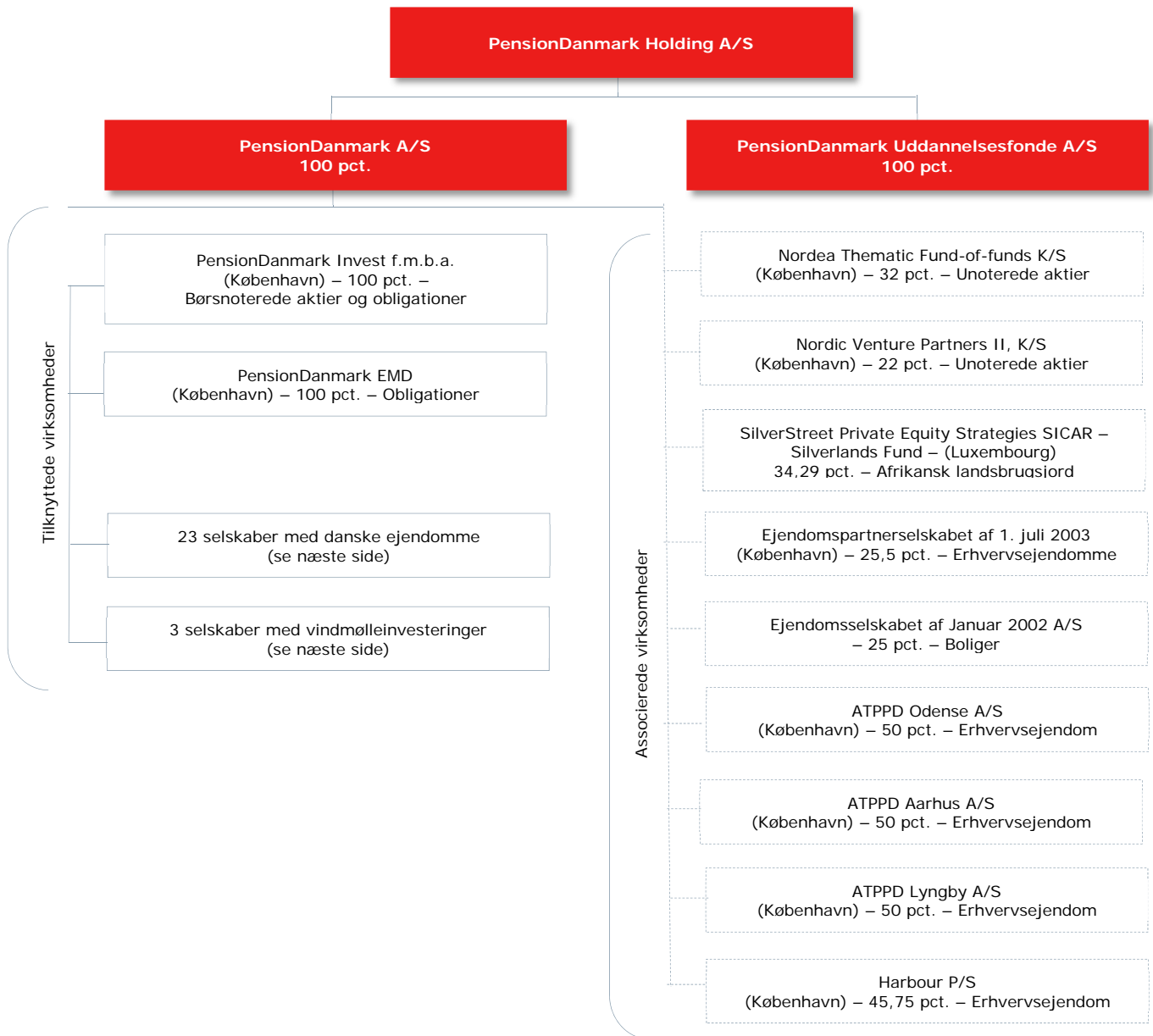
Bilag A – Bestyrelsen

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
<p>Poul Erik Skov Christensen (formand) Forbundsformand, 3F Fagligt Fælles Forbund Født 1952 Medlem af bestyrelsen for PKS Pension siden 1990 Formand for PKS Pension siden 2002 Formand for bestyrelsen siden fusionen i 2005</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab > Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank > Aktieselskabet A-Pressen – fagbevægelsens presse > AKF Holding A/S > Fagbevægelsens Erhvervsinvestering A/S (FEAS) > Fonden Femern Belt Development 	<p>Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Næstformand Næstformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Karsten Dybvad (næstformand) Adm. direktør, DI Født 1956 Næstformand for bestyrelsen siden 2011</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab > AHTS ApS (tiltrådt 10. maj 2011) > Novo Nordisk Fonden (tiltrådt 6. maj 2011) 	<p>Næstformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Henrik Bjerre-Nielsen Adm. direktør, Finansiell Stabilitet A/S Født 1955 Medlem af bestyrelsen siden 2011 Formand for Revisionsudvalget</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab > Finansieringsselskabet af 14/10 2010 A/S (fratrådt 22. december 2011) > Max Bank af 2011 A/S (fratrådt 21. november 2011) > Tænk Mer A/S > Ejendomsselskabet af 30. november 2010 ApS > 2 datterselskaber ejet af Finansiell Stabilitet A/S 	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Formand</p>
<p>Arne Grevsen Gruppeformand, 3F Den Grønne Gruppe Født 1956 Medlem af bestyrelsen for PKS Pension siden 2004 Medlem af bestyrelsen siden fusionen i 2005</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab > Arbejdermuseet 	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Karsten Hansen Forbundsformand, Serviceforbundet Født 1950 Medlem af bestyrelsen for PKS Pension siden 1994 Medlem af bestyrelsen siden fusionen i 2005</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab > Kooperationens Hus > Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank 	<p>Bestyrelsesmedlem Formand Repræsentantskab</p>
<p>Niels Jørgen Hansen Adm. direktør, TEKNIQ Født 1955 Medlem af bestyrelsen for B&A Pension siden 1992 Medlem af bestyrelsen siden fusionen i 2005</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab > Sjællandske Medier A/S > Byggeriets Evaluerings Centers Fond 	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Henrik Holmer Borgmester, Vordingborg Kommune (Kommunernes Landsforening) Født 1956 Medlem af bestyrelsen siden 2006</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab > Vordingborg Gadebelysning A/S > Vordingborg Udviklingselskab A/S > Vordingborg Borg Fond (tiltrådt 10. marts 2011) > Fonden Femern Belt Development 	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Allan Søgaard Larsen Koncernchef, Falck Holding A/S Født 1956 Medlem af bestyrelsen siden 2006</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab > DI (hovedbestyrelsen) > Indgår i ledelsen af 13 datterselskaber ejet af Falck Holding A/S 	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Ellen K. Lykkegård Gruppeformand, 3F Den Offentlige Gruppe Født 1955 Medlem af bestyrelsen siden 2005</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab 	<p>Bestyrelsesmedlem</p>

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
Tina Møller Madsen Gruppeformand, 3F Privat Service, Hotel & Restauration Født 1964 Medlem af bestyrelsen siden 2007	> PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab	Bestyrelsesmedlem
Peter Hougård Nielsen Gruppeformand, 3F Byggegruppen Født 1949 Medlem af bestyrelsen siden 2010	> PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Jørgen Juul Rasmussen Forbudsformand, Dansk EI-Forbund Født 1956 Medlem af bestyrelsen siden 2011	> PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab > A/S EIF > DFF-Fonden	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem
Lars Storr-Hansen Adm. direktør, Dansk Byggeri Født 1968 Medlem af bestyrelsen siden 2008	> PensionDanmark Holding A/S > A/S af 1. maj 2011, Holstebro (tiltrådt 5. juli 2011) > Byggeriets Service ApS	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Adm. direktør
Jan Villadsen Gruppeformand, 3F Transportgruppen Født 1957 Medlem af bestyrelsen siden 2008	> PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab > DFF-Fonden	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Katia Østergaard Adm. direktør, HORESTA – Hotel-, Restaurant og Turisterhvervets Arbejdsgiverforening Født 1969 Medlem af bestyrelsen siden 2011	> PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab	Bestyrelsesmedlem

Der udbetales ikke honorar for bestyrelsesarbejde i PensionDanmark Holding A/S.

Bilag B – Koncernoversigt



PensionDanmark Ejendomme A/S (København) – 100 pct. – Erhvervsejendomme	23 selskaber med danske ejendomme
Partnerselskabet Prøvestensvej 50, Helsingør (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Partnerselskabet Strandvejen 44, Hellerup (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København Ø – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Partnerselskabet Kalkbrænderihavngade 2, København – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Partnerselskabet Søndre Jernbanevej 18, Hillerød (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Partnerselskabet Matr. Nr. 365 AO, Holbæk (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Partnerselskabet Birkerød Kongevej 25, (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Partnerselskabet Gardehusarvej 5, Næstved (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Partnerselskabet Hansborggade 7, Haderslev (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Partnerselskabet Sct. Knud Park 8, Hjørring (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Partnerselskabet Kanalstræde 2, Holbæk (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
P/S Philip Heymans Allé 1, 3 og 5, Hellerup (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
P/S Philip Heymans Allé 7-9, Hellerup (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Partnerselskabet Ejby Industrivej 125, Glostrup (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Partnerselskabet Njalsgade 72 A, København (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Partnerselskabet Gyngemose Parkvej 50, Søborg (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Partnerselskabet Vestensborg Allé 8, Nykøbing F (København) – 100 pct. – Erhvervsejendom	
Seniorbolig P/S (København) – 100 pct. – Boliger	
Ørestad 4A P/S (København) – 100 pct. – Boliger	
P/S Amerika Plads 34-36, København (København) – 100 pct. – Boliger	
Partnerselskabet Kanalfronten, Vejle (København) – 100 pct. – Boliger	
Partnerselskabet Isbjergget, Aarhus (København) – 100 pct. – Boliger	

Nysted Havvindmøllepark P/S (København) – 100 pct. – Vindmøller	3 selskaber med vindmølleinvesteringer
PD Anholt Havvindmøllepark P/S	
PD Alternative Investments ApS	

Kontakt

PensionDanmark Holding A/S

Langelinie Allé 41

2100 København Ø

Telefon: 3374 8000