



Årsrapport 2012

PensionDanmark A/S

CVR nr. 16163279

Indhold

Ledelsesberetning

Resume	1
Medlemmer, virksomheder og indbetalinger	5
Opsparing, forsikring og forebyggelse	8
God kundeservice til lave omkostninger	15
Investeringer	18
Samfundsansvar	30
Organisation	32
Risikostyring og følsomhedsoplysninger	35
Regnskab i hovedtræk	39
Begivenheder efter regnskabsårets afslutning	40
Udsigter for de nærmeste år	41

Årsregnskab

Resultat- og totalindkomstopgørelse	42
Balance, aktiver	43
Balance, passiver	44
Egenkapitalopgørelse	45
Noter	46
Hovedtal	59
Nøgletal	60

Påtegninger og erklæringer

Ledelsens påtegning	61
Den uafhængige revisors erklæringer	62

Bilag

Bilag A – Bestyrelsen	63
Bilag B – Direktion og daglig ledelse	65

Resume

Svag stigning i aktive medlemmer på trods af konjunktursituationen

Ved udgangen af 2012 havde PensionDanmark i alt 633.000 medlemmer – en stigning på 16.000 personer i forhold til udgangen af 2011.

Til trods for en fortsat meget afdæmpet konjunkturudvikling voksede antallet af aktive medlemmer med 3.000 personer til godt 354.000 personer. Stigningen skyldes blandt andet flere bidragsaktive rengøringsassistenter og elektrikere.



Alders- og førtidspensionister med løbende udbetaling voksede med 4.900 til 37.800 personer – heraf var godt 27.200 alderspensionister ultimo 2012 mod 22.100 ultimo 2011.

Præmier op med 2 pct. til 10,7 mia. kr.

De samlede indbetalinger var i 2012 på 10,7 mia. kr., hvilket var en stigning på 1,8 pct. sammenlignet med 2011.

Der blev i 2012 i alt indbetalt 9,9 mia. kr. i løbende pensionsbidrag – en stigning på 3,3 pct. i forhold til året før, mens overførsler fra andre pensionselskaber i forbindelse med jobskifte udgjorde 0,8 mia. kr. i 2012 (0,9 mia. kr. i 2011).

Afkast på 12 mia. kr. i 2012

Selvom 2012 var præget af global lavvækst og statsgældskrise i Sydeuropa, blev det et godt år for pensionsopsparing, hvor PensionDanmarks investeringer i obligationer, aktier og alternativer alle gav pæne positive afkast.

For året som helhed opnåede PensionDanmarks alderspuljer afkast mellem 9 og 11 pct. Afkastet var højest for de yngste medlemmer under 41 år, mens det var lidt lavere for ældre medlemmer, der har flere obligationer samt færre aktier og alternativer i deres opsparing. Det samlede investeringsafkast blev på 12 mia. kr. – det højeste i PensionDanmarks historie og fjerde år i træk med investeringsafkast over 10 mia. kr.

Rentetilskrivning tæt på 50 pct. efter skat for 2008 til 2012

Medlemmernes depoter tilskrives det løbende afkast af deres opsparing. Et typisk medlem fik en forrentning på sin opsparing på 8,4 pct. efter skat i 2012. Medlemmet har over femårsperioden fra 2008 til 2012 fået en samlet forrentning på 48,8 pct. efter skat på opsparingen til livsvarig alderspension.

Udbetalte alderspensioner voksede med 21 pct.

I 2012 udbetalte PensionDanmark i alt 3,9 mia. kr. til medlemmerne. Heraf tegnede udbetalingerne af alders- og førtidspension mv. sig for 2,1 mia. kr., hvilket var 11 pct. højere end i 2011 – primært som følge af større udbetalinger ved alderspensionering, hvor der var en stigning på 21 pct.

I 2012 blev 9.000 af PensionDanmarks medlemmer alderspensioneret mod 8.500 i 2011. Heraf fik godt 3.700 medlemmer udbetalt hele opsparingen som et engangsbetalt beløb, mens 5.300 medlemmer får udbetalt en månedlig pension fra PensionDanmark i resten af deres levetid.

Den gennemsnitlige årlige alderspension for nye alderspensionister var på 25.700 kr. i 2012 mod 23.400 kr. i 2011.

Fortsat lave administrationsomkostninger

Medlemmerne betaler et årligt administrationsbidrag, der for 2012 udgjorde 396 kr. pr. medlem. Det var uændret i forhold til 2011. Det omfatter alle de administrationsomkostninger, som medlemmets pensionsordning belastes med.

PensionDanmark har efter en udbudsrunde valgt at indgå kontrakt med FDC, som PensionDanmarks fremtidige leverandør af forsikrings-

administrative systemer. Arbejdet med den nye forsikringsadministrative platform afsluttes i 2014, og medlemmerne kan forvente at få bedre og fortsat billig service.

Opgjort ved hjælp af de officielle nøgletalsdefinitioner blev administrationsomkostningerne i 2012 på 400 kr. pr. medlem (324 kr. pr. medlem eksklusive engangsomkostninger til skift af forsikringsadministrativ platform) sammenlignet med 352 kr. pr. medlem i 2011. Omkostningerne målt i forhold til indbetalingerne blev på 2,6 pct. (2,1 pct. eksklusive engangsomkostninger til skift af forsikringsadministrativ platform).

Balancen tæt på 140 mia. kr.

Medlemmernes opsparing var ved udgangen af 2012 på 139 mia. kr. – en stigning på 14 pct. sammenlignet med ultimo 2011.

Kombinationen af større pensionsindbetalinger og en høj forrentning har givet stor tilvækst i medlemmernes depoter. Ved udgangen af 2012 udgjorde den gennemsnitlige opsparing for et typisk bidragsaktivt medlem 297.000 kr. Medlemmer, der har været fuldtidsbeskæftigede siden 1993, har en opsparing på knap 600.000 kr.

Særdeles velkonsolideret: Overdækning på 2,2 mia. kr.

PensionDanmark har i løbet af de seneste år arbejdet systematisk med selskabets risici og gennemført en række initiativer til overvågning og begrænsning af disse. PensionDanmark er således godt forberedt på det kommende Solvens II-regelsæt.

PensionDanmarks samlede individuelle solvensbehov er pr. 31. december 2012 opgjort til 1,9 mia. kr. Basiskapitalen er 4,1 mia. kr. Der er således en overdækning på 2,2 mia. kr. – svarende til 118 pct. PensionDanmark er således særdeles velkonsolideret.

International hæder til PensionDanmark

Ved IPE European Pension Funds Awards i november blev PensionDanmark kåret til *"Best European Pension Fund 2012"* – blandt andet med baggrund i selskabets investeringer i havvindmøller, sikrede banklån og udlån i samarbejde med Eksport Kredit Fonden (EKF). PensionDanmark blev desuden kå-

ret til *"Pension Fund of the Year"* i Danmark og *"Best Industry wide Pension Fund"*.



PensionDanmarks ejendomsinvesteringer blev også særskilt anerkendt i 2012.

I forbindelse med IP Real Estate Awards 2012 i maj vandt PensionDanmark prisen for *"Best Direct Investment Strategy"* på baggrund af PensionDanmarks direkte investeringer i danske boligbyggerier og erhvervsjendomme. Og byggeriet af FN Byen i Nordhavnen i København fik i foråret EU-Kommissionens pris *"GreenBuilding Award"*. Prisen tildeles byggeprojekter, som er særligt energibesparende og innovative. PensionDanmark købte FN Byen i 2011 sammen med ATP og By & Havn.

Tilpasning af investeringspolitikken i lyset af rekordlave renter og usikre konjunkturer

Det rekordlave renteniveau og de usikre konjunkturudsigter har fået bestyrelsen til at revurdere investeringspolitikken.

For de yngste medlemmer under 41 år er det besluttet at øge udgangspunktet for aktieandelen fra 33 pct. til 40 pct., idet aktier vurderes at have et bedre langsigtet afkastpotentiale end blandt andet danske stats- og realkreditobligationer. Dermed vil de yngre medlemmer som udgangspunkt have knap 60 pct. af deres opsparing investeret i aktier og højrenteobligationer.

For en 65-årig er investeringerne i almindelige obligationer reduceret med godt 10 procentpoint til fordel for andre aktiver med et højere afkastpotentiale. Samtidig indebærer reduktionen af obligationsandelen, at de ældre medlemmers afkast er bedre beskyttet, hvis renterne på et tidspunkt normaliseres (stiger).

Ligesom i de tidligere år har investeringsstrategien stor fokus på at beskytte opsparingen mod stigende inflation, som risikerer at udhule købekraften af de fremtidige pensioner. Godt 60 pct. af de yngste medlemmers opsparing er derfor investeret i realaktiver (aktier, indeksobligationer, ejendomme og infrastruktur), som giver en god beskyttelse mod stigende inflation.

Hidtil er alle risikoaktiver aftrappet i samme takt, når medlemmet har passeret 40 år. I den nye struktur har alle medlemmer op til 65 år som udgangspunkt en fast formueandel på 16 pct. i stabile alternativer ligeligt fordelt mellem ejendomme og infrastruktur. I takt med at investeringerne i stabile alternativer udbygges over de kommende år, er det målsætningen, at formueandelen i de stabile alternativer skal udgøre godt 20 pct. af formuen for alle medlemmer op til 65 år.

Nye veje i investeringspolitikken

Det nye udgangspunkt for investeringerne blev igennem 2012 understøttet af en række konkrete direkte investeringer.

I oktober 2012 købte PensionDanmark halvdelen af tre amerikanske vindmølleparker af den tyske energikoncern E.ON for knap 1 mia. kr. Tidligere er der investeret godt 700 mio. kr. i Nysted Havmøllepark og givet tilsagn om at investere godt 3,8 mia. kr. i Anholt Havmøllepark, som begge ejes og drives i et partnerskab med DONG Energy.

I december 2012 indgik PensionDanmark og to andre pensionsselskaber en samarbejdsaftale med den danske virksomhed Haldor Topsøe. De tre pensionsselskaber har sammen etableret en investeringsfond med Maj Invest som forvalter. Fonden vil investere i energi- og gødningsfabrikker, hvor Haldor Topsøe ligeledes er medinvestor og samtidig leverandør af teknologi. Det samlede investeringstilsagn til fonden udgør 1 mia. kr., hvor PensionDanmark har givet tilsagn om at investere 360 mio. kr.

Hen over efteråret tog PensionDanmark initiativ til etableringen af en ny investeringsfond, Copenhagen Infrastructure Partners (CIP), hvortil der er

givet et tilsagn på 6 mia. kr. Den nye fond skal over de kommende år dække omkring halvdelen af PensionDanmarks investeringsprogram inden for infrastruktur. Fonden vil have et bredt fokusområde dækkende forskellige typer af energirelaterede aktiver herunder el-transmission, vandforsyning og biomassefyret el produktion.

I juni 2012 indgik PensionDanmark en aftale med J.P. Morgan om at investere 4,5 mia. kr. i banklån til infrastrukturprojekter som fx skoler, motorveje, hospitaler og energitransmission. Den første transaktion blev gennemført ultimo juni, hvor PensionDanmark indgik en aftale med Bank of Ireland om køb af en portefølje på 1,5 mia. kr. bestående af udlån til finansiering af skoler, hospitaler, vej anlæg og kollegier i Storbritannien. Alle projekter er etableret som offentlige-private-partnerskaber (OPP) eller tilsvarende lange aftaler med kreditværdige modparter.

Endelig bidrog PensionDanmark under samarbejdet med EKF med finansiering for 260 mio. kr. til en dansk eksportordre. Det drejede sig om eksport af 72 Vestas-vindmøller til offshore vindmølleprojektet Northwind i Belgien, som også Blatt Industries leverer udstyr og services til.

Markant løft i ejendomsinvesteringerne

Ved årets udgang udgjorde investeringerne i danske ejendomme 8,6 mia. kr. – mod 7,6 mia. kr. ultimo 2011.

I løbet af 2012 blev der foretaget en række nye ejendomsinvesteringer.

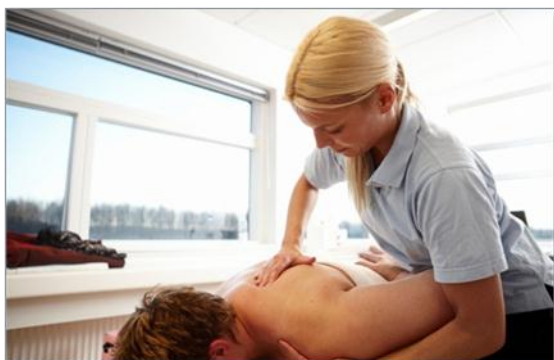
Sammen med PFA Pension og ATP Ejendomme har PensionDanmark i september investeret 390 mio. kr. i "Portlandssiloerne", som er en del af udviklingen af Nordhavnen i København. Siloerne ombygges til en moderne kontorejendom.

I november indgik PensionDanmark en aftale med Nordea Liv & Pension og Lægernes Pensionskasse om at opføre Nordea Bank Danmarks nye domicil i Ørestad i København. Investeringen har en samlet værdi på 1,3 mia. kr.

Endelig har PensionDanmark for 420 mio. kr. erhvervet tre erhvervsjendomme i det gamle industrivarter på Carl Jacobsens Vej i Valby i København. Ejendommene er lejet ud til Konkurrence- & Forbrugerstyrelsen, Bygningsstyrelsen og Søfartsstyrelsen.

Forebyggelse og hurtig udredning i højsædet

Hovedparten af overenskomstområderne med pensionsordningen i PensionDanmark har valgt at lade medlemmerne være omfattet af tilbuddene om tværfaglig behandling i PensionDanmark Sundhedsordning. Således var knap 192.000 medlemmer omfattet af produktet ultimo 2012. Der har i 2012 været gennemført 148.000 behandlinger af godt 17.000 medlemmer. Ordningerne kommer konkret medlemmerne til gode. En undersøgelse fra Syddansk Universitet viste, at adgang til tværfaglig behandling i PensionDanmark Sundhedsordning reducerer risikoen for sygefravær med op til 15 pct.



Igennem 2012 besluttede en række større overenskomstområder – herunder byggeri og transport – at produktet Hurtig Diagnose skulle være en del af pensionspakken på deres overenskomstområder. Det betød, at der ved udgangen af 2012 var 147.700 medlemmer omfattet af Hurtig Diagnose mod 10.700 medlemmer ultimo 2011. I 2012 blev der i alt afsluttet 488 forløb med en gennemsnitlig udredningstid på 25 dage. Den 1. januar 2013 blev antallet af omfattede medlemmer med Hurtig Diagnose udvidet med godt 60.000 personer, da medlemmerne inden for privat rengøring, kantine-

området samt blandt andet blikkenslagere og elektrikere tillige blev omfattet af produktet.

Knap 2.300 medlemmer fik i 2012 en udbetaling fra PensionDanmark i forbindelse med en kritisk sygdom, hvilket var uændret i forhold til 2011. Godt 1.000 medlemmer fik i 2012 tilkendt supplerende førtidspension fra PensionDanmark i forbindelse med, at de fik tilkendt offentlig førtidspension. Det var markant lavere end i 2011, og var i tråd med den generelle tilkendelse af offentlig førtidspension.

Fortsat fokus på digitalisering

Indsatsen for at sikre høj tilgængelighed, korte ekspeditionstider samt flytte kommunikation fra breve og telefonopkald til elektroniske platforme fortsatte i 2012. Det sker sideløbende med udviklingen af den nye forsikringsadministrative platform, der bliver taget i brug i 2014.

I foråret 2012 relancerede PensionDanmark medlemmernes egne sider på pension.dk/dinpension. Det har betydet, at stadig flere medlemmer betjener sig selv direkte efter log-in på egne oplysninger. I 2012 var der i gennemsnit 13.200 unikke medlemslog-in pr. måned på medlemmernes password-beskyttede sider.

Den større grad af enkel og målrettet selvbetjening på hjemmesiden betyder samtidig, at antallet af telefonopkald fra medlemmer og virksomheder – til trods for generelt stigende aktivitetsomfang – har kunnet holdes uændret på omkring 12.500 pr. måned for tredje år i træk.

I forlængelse heraf nedbragte PensionDanmark i 2012 mængden af udsendte breve til medlemmer og virksomheder med henholdsvis 8 og 41 pct. sammenlignet med 2011.

Som det første danske pensionselskab lancerede PensionDanmark i december en app, der ikke bare gør det muligt for medlemmerne at følge med i pensionen – men også bestille tid til sundhedsbehandling direkte på mobilen.

Medlemmer, virksomheder og indbetalinger

PensionDanmark administrerer overenskomstsba-
serede pensionsordninger aftalt mellem på den
ene side 12 fagforbund og på den anden side 37
private og offentlige arbejdsgiverforeninger.

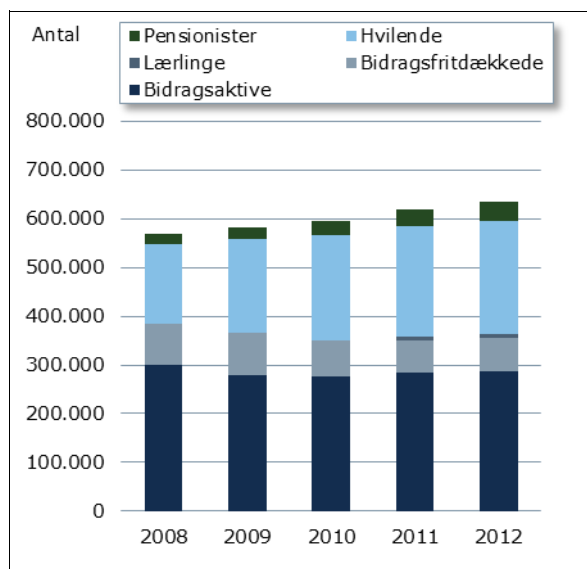
Medlemmer

Ved udgangen af 2012 havde PensionDanmark i
alt 633.000 medlemmer – en stigning på 16.000
personer i forhold til udgangen af 2011.

Ved årets udgang var der godt 354.000 aktive
medlemmer med bidrag inden for de seneste 12
måneder, hvilket var en forøgelse på 3.000 perso-
ner sammenlignet med ultimo 2011. Stigningen
skyldes blandt andet flere bidragsaktive rengø-
ringsassistenter og elektrikere.

Antallet af lærlinge og elever med en forsikrings-
pakke i PensionDanmark var på 8.600 personer
ved udgangen af 2012 – en stigning på 1.100 per-
soner sammenlignet med ultimo 2011.

Medlemmer pr. 31. december 2012

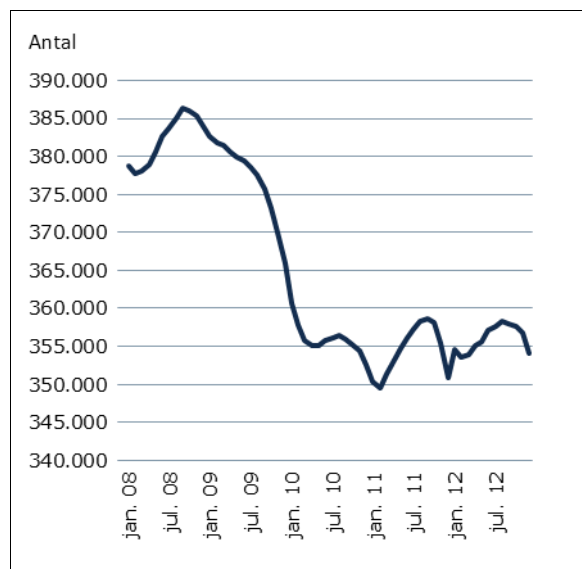


Antallet af hvilende medlemmer voksede i 2012
med knap 7.000 til 233.000 medlemmer.

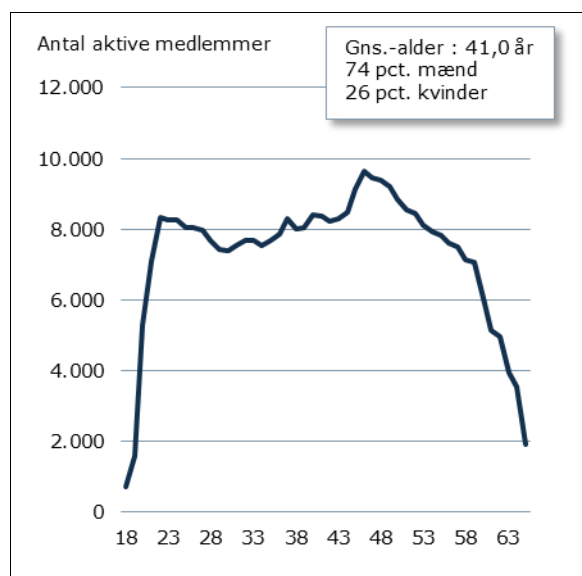
I løbet af året blev der optaget 49.000 nye med-
lemmer, mens 33.000 medlemmer udtrådte af
PensionDanmark.

Alders- og førtidspensionister med løbende udbe-
taling voksede med 4.900 til 37.800 personer –
heraf var godt 27.200 alderspensionister ultimo
2012 mod 22.100 ultimo 2011.

Aktive medlemmer de seneste fem år



Aldersfordeling pr. 31. december 2012



Virksomheder

Ved udgangen af 2012 var de aktive medlemmer beskæftiget på 23.500 virksomheder, som er omfattet af en overenskomst, der giver virksomhedernes overenskomstansatte medarbejdere ret til en pensionsordning i PensionDanmark. Hovedparten af virksomhederne – 81 pct. – har 10 eller færre medarbejdere med en pensionsordning i PensionDanmark. Disse virksomheder stod i 2012 for knap 19 pct. af PensionDanmarks samlede pensionsindbetalinger. 354 virksomheder havde mere end 100 medarbejdere med en pensionsordning i PensionDanmark. Disse virksomheder tegnede sig i 2012 for knap 42 pct. af de samlede pensionsindbetalinger til PensionDanmark.

Virksomhedsstørrelser pr. 31. december 2012

Antal ansatte	Antal virksomheder	Pct.-andel af bidrag
1-10	19.110	19,3
11-20	2.228	11,7
21-30	803	7,4
31-40	378	4,8
41-50	233	3,8
51-100	442	11,3
101-200	194	9,6
201-	160	32,1

Overenskomstfastsatte bidrag

Overenskomsterne fastlægger størrelsen af pensionsbidraget som en procentsats af lønnen. Bidragsprocenten varierer mellem de forskellige overenskomstområder.

Ved overenskomstforhandlingerne på LO/DA-området i foråret 2012 blev pensionsbidragene generelt fastholdt på 12 pct. eller mere de kommende to år. Der er dog aftalt bidragsstigninger på enkelte områder til finansiering af PensionDanmark Sundhedsordning og Hurtig Diagnose. I overenskomsterne mellem 3F Privat Service, Hotel & Restauration, Serviceforbundet og DI er der aftalt arbejdsgiverbetalt sundhedsordning. Ordningen betales som en del af pensionsbidraget med en arbejdsgiverfinansieret stigning på henholdsvis 0,15 pct. for området privat rengøring og 0,14 pct. for kantineoverenskomsterne.



På byggeområdet, transportområdet og i Danske Anlægsgartneres overenskomster blev alderskravet for optagelse i pensionsordningen pr. 1. maj 2012 reduceret fra 20 år til 18 år. I alle øvrige overenskomster blev der fastholdt de eksisterende bestemmelser om, at lønmodtageren har krav på pensionsbidrag fra første ansættelsesdag, hvis lønmodtageren i tidligere beskæftigelse har været med i en arbejdsmarkedspensionsordning.



På områderne hotel og restauration samt privat rengøring blev pensionsbidraget under kvinders første 14 ugers barselsorlov forhøjet. Det samme var tilfældet for overenskomster mellem 3F Byggegruppen og DI, Asfaltindustrien, Kooperationen samt mellem Dansk EI-Forbund og TEKNIQ.

På det grønne område, der skal forny overenskomster i foråret 2013, er pensionsbidraget på hovedparten af overenskomsterne på 12,99 pct.

På det offentlige område, hvor der ligeledes er overenskomstforhandlinger i foråret 2013, er pensionsbidraget for rengøringsassistenter, erhvervsuddannede serviceassistenter, omsorgs- og pædagogmedhjælpere samt køkkenassistenter på 12,75 pct., mens det for øvrige offentlige områder typisk er på 14,55 pct.

Indbetalinger

De samlede indbetalinger var i 2012 på 10,7 mia. kr., hvilket var en stigning på 1,8 pct. sammenlignet med 2011. Stigningen dækker over en stigning i de løbende pensionsbidrag og et fald i de indgående overførsler.

Der blev i 2012 i alt indbetalt 9,9 mia. kr. i løbende pensionsbidrag – en stigning på 3,3 pct. i forhold til året før.

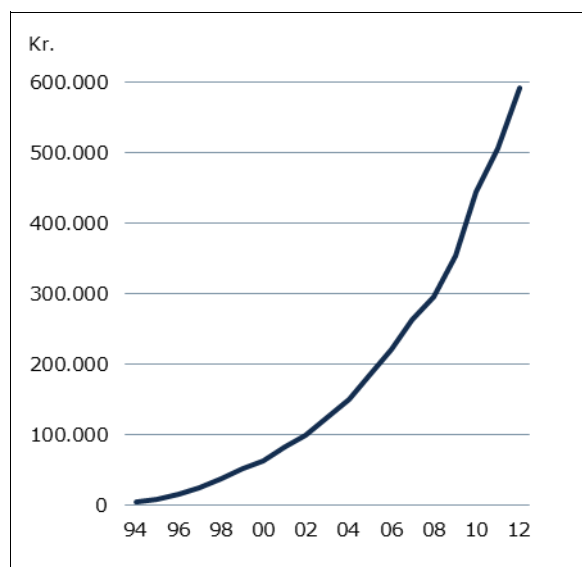
Overførsler fra andre pensionsselskaber i forbindelse med jobskifte udgjorde 0,8 mia. kr. i 2012 mod 0,9 mia. i 2011.



Ved udgangen af 2012 udgjorde den gennemsnitlige opsparing for et typisk bidragsaktivt medlem 297.000 kr. Medlemmer, der har været fuldtidsbeskæftigede siden 1993, har en opsparing på knap 600.000 kr.



Udvikling i opsparing



Anm.: Udvikling i opsparing for et fuldtidsbeskæftiget medlem på DA/LO-området.

Opsparing, forsikring og forebyggelse

Produktpolitik

PensionDanmarks forsikrings- og pensionsprodukter er sammensat ud fra tre hovedhensyn:

- > Udbetalingerne skal give medlemmerne og deres familier et godt supplement til de offentlige ydelser ved alders- og førtidspensionering. De typiske indkomstforhold for medlemmerne af PensionDanmark indebærer, at de offentlige ydelser ved førtidspensionering giver en forholdsvis høj kompensation for den tidligere lønindkomst, mens folkepensionen giver en væsentligt lavere kompensation. En meget stor del af de samlede indbetalinger skal derfor anvendes til opsparing til alderspension.
- > Produkterne skal være lette at forstå for medlemmer og virksomheder, så de er trygge ved pensionsordningen. Enkelthed bidrager desuden til at fastholde de lave administrationsomkostninger i PensionDanmark.
- > Medlemmerne skal have lettilgængelige valgmuligheder i forhold til risikodækninger og opsparing, så medlemmerne kan tilpasse pensionsordningen til deres individuelle behov og familiesituation.

PensionDanmarks produkter

Hovedparten af PensionDanmarks medlemmer er omfattet af en af følgende tre produktlinjer:

- > Basisdækning til medlemmer med små bidrag
- > Standarddækning som omfatter de fleste medlemmer
- > Individuel Dækning for medlemmer på funktionæroverenskomster

Ud over opsparing til alderspension indeholder produktlinjerne også udbetalinger ved førtidspension, visse kritiske sygdomme og dødsfald. PensionDanmarks forsikringsdækninger er grupperisikoprodukter, hvor dækningernes størrelse og pris fastsættes én gang årligt, er ens for alle i gruppen og kan løbende tilpasses, fx som følge af ændringer i de offentlige pensionsydelser, som PensionDanmarks pensionsprodukter er en overbygning og supplement til.

Priserne på forsikringsdækningerne fastsættes, så de afspejler den underliggende risiko. Prisen for forsikringsdækningerne fastsættes solidarisk, så medlemmerne betaler det samme pr. kronede dækning uafhængigt af køn og alder.

De tre vigtigste produktlinjer

		Basisdækning	Standarddækning	Individuel Dækning
Alder	Livsvarig alderspension	✓	✓	✓
	Ratepension (valgfri)	✓	✓	✓
Førtidspension	Supplerende førtidspension (årlig ydelse)		36-66.000 kr. ¹	40 pct. af løn ¹
	Opsparingsssikring ²		Opsparingsbidrag ³	Opsparingsbidrag ³
	Engangsudbetaling (skattefri)	100.000 kr.		
Kritisk sygdom	Engangsudbetaling (skattefri)	100.000 kr.	100.000 kr. ¹	100.000 kr. ¹
Dødsfald	Opsparing efter afgift, dog mindst (valgfrit niveau) (skattefri)	250.000 kr.	500.000 kr. ⁴	750.000 kr. ⁴
Forebyggelse	PensionDanmark Sundhedsordning og Hurtig Diagnose ⁵	✓	✓	✓
Antal aktive medlemmer		41.000	297.800	4.670

1 Dækningen kan hæves eller sænkes med 50 pct.

2 Dækningen sikrer, at der fortsat bliver indbetalt til alderspensionsopsparingen.

3 Det tidligere opsparingsbidrag fratrukket bidraget til Den Supplerende Arbejdsmarkedspension.

4 Mindstebeløbet kan hæves til 1.000.000 kr. eller 750.000 kr., sænkes til 250.000 kr. eller sættes til 0 kr., så kun opsparingen efter afgift udbetales. Beløbet aftrappes fra alder 45 år.

5 Overenskomstområder som har valgt PensionDanmark Sundhedsordning og Hurtig Diagnose.

Ultimo 2012 havde 8.500 lærlinge og elever en forsikringsordning i PensionDanmark, der indeholder dækninger ved førtidspension, visse kritiske sygdomme og dødsfald. De fleste overenskomst-områder har desuden valgt at være omfattet af tilbuddene i PensionDanmark Sundhedsordning.

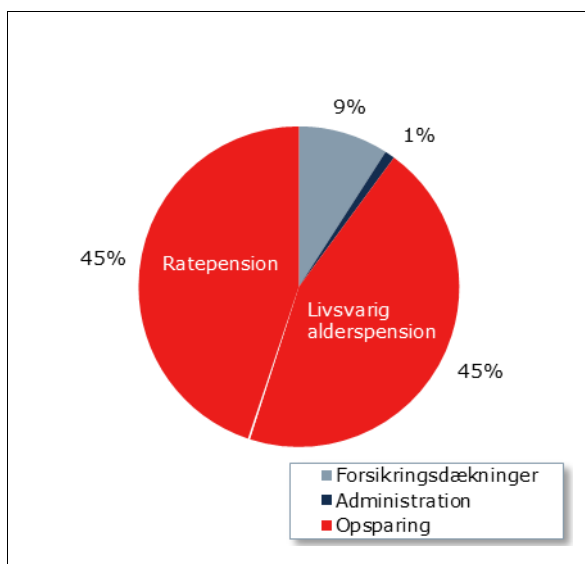
Anbefalinger fra Penge- og Pensionspanelet

Penge- og Pensionspanelet under Finanstilsynet kom i oktober 2012 med sine anbefalinger til, hvordan en god arbejdsmarkedspensionsordning bør se ud: Den skal være enkel, let at forstå for det enkelte medlem, hovedparten af indbetalingerne skal gå til opsparing – med særligt fokus på livsvarig alderspension – og pensionsordningen skal have lave omkostninger. PensionDanmarks produkter lever fuldt ud op til anbefalingerne.

Anvendelse af pensionsbidrag

Det gennemsnitlige månedlige bidrag efter fradrag af arbejdsmarkedsbidrag udgjorde 3.300 kr. i 2012 for et typisk medlem med fuld bidragsbetaling. Udgiften til forsikringsdækning og sundhedsordning udgjorde ca. 300 kr. svarende til ca. 9 pct. af bidraget. Der blev opkrævet 33 kr. til dækning af administrationsomkostninger svarende til ca. 1 pct. af det gennemsnitlige bidrag.

Anvendelse af pensionsbidrag for et typisk medlem



Alderspension

Opsparingen til alderspensionering fordeles på to produkter:

- > Livsvarig alderspension (50 pct.)
- > Ratepension (50 pct.)

Opsparingen forrentes med det faktiske afkast (markedsrente). Investeringsrisikoen aftrappes med medlemmets stigende alder.

PensionDanmark står for den del af investeringerne, der anvendes til livsvarig alderspension. For den del af investeringerne, der anvendes til ratepension, kan medlemmerne vælge at lade PensionDanmark stå for investeringerne eller gennem unit-link-systemet, Frit Puljevalg, vælge enten en anden sammensætning af investeringerne eller overdrage ansvaret for aktieinvesteringerne til et udvalg af eksterne forvaltere.

Opsparingen til den livsvarige alderspension bliver på pensioneringstidspunktet omregnet til en årlig pension. De årlige udsving i investeringsafkastet efter pensioneringstidspunktet fordeles over resten af udbetalingsperioden, så pensionen i udbetalingsperioden med stor sandsynlighed kan reguleres med prisudviklingen. Dermed kan pensionernes købekraft fastholdes. På pensioneringstidspunktet tilknyttes en 10-årig udbetalingsgaranti, så det sikres, at der altid minimum udbetales mindst 10 år fra opsparingen vedrørende den livsvarige alderspension. Medlemmerne kan fravælge denne udbetalingsgaranti og få en lidt højere pension. I 2012 valgte knap 10 pct. af pensionisterne denne mulighed.

Visse kritiske sygdomme

Medlemmer, der får stillet en diagnose, som er på PensionDanmarks liste over visse kritiske sygdomme, får udbetalt et skattefrit engangsbeløb på 100.000 kr. For aktive medlemmer løber forsikringen frem til 65 år. Medlemmerne kan vælge at forhøje til 150.000 kr. eller sænke den til 50.000 kr.

Førtidspension

På Standarddækning er den løbende supplerende førtidspension på mellem 36.000 kr. og 66.000 kr. årligt. Ydelsen er et supplement til den offentlige førtidspension, der i 2013 udgør godt 208.000 kr. årligt for en enlig førtidspensionist. Derudover indbetaler PensionDanmark et beløb til medlemmets pensionskonto (opsparingssikring), der svarer til den tidligere opsparing fratrukket opsparingen til den offentlige supplerende arbejdsmarkedspension, som alle medlemmer automatisk tilmeldes. Den løbende supplerende førtidspension og opsparingssikringen udløber, når medlemmet fylder 62 år. Medlemmerne kan forhøje eller sænke dækningen med 50 pct.

Dødsfald

Hvis et medlem dør inden pensionsalderen, udbetales hele det afdøde medlems opsparing efter afgift til de efterladte – dog mindst et engangsbeløb på typisk 500.000 kr. efter afgift. På den måde er det enkelte medlem sikker på, at der frem til pensionering altid kommer et beløb til udbetaling til de efterladte, der mindst svarer til, hvad medlemmet har sparet op. Mindstebeløbet aftrappes i tre trin ved 45 år, 55 år og 65 år til henholdsvis 375.000 kr., 250.000 kr. og 0 kr. (hvorefter dækningen frem til pensionering alene udgør depotet efter afgift). Der er mulighed for at vælge et højere eller lavere mindstebeløb.

Udbetalinger

I 2012 udbetalte PensionDanmark i alt 3,9 mia. kr. til medlemmerne i forbindelse med alderspensionering, forsikringsbegivenheder og udtrædelse. Heraf tegnede udbetalingerne af alders- og førtidspension mv. sig for 2,1 mia. kr., hvilket var 11 pct. højere end i 2011 – primært som følge af større udbetalinger ved alderspensionering, hvor der var en stigning på 21 pct.

Udbetalinger

Mio. kr.	2012	2011
Pensionsudbetalinger	2.056	1.854
> Alderspension, løbende	599	469
> Alderspension, engangsbeløb	529	467
> Løbende supplerende førtidspension	452	436
> Engangsbeløb ved førtidspension	3	2
> Kritisk sygdom	228	217
> Dødsfald	243	263
Overførsler ved jobskifte mv.	1.800	1.271
Skadesforebyggende foranstaltninger	91	67
Udbetalinger i alt	3.948	3.193

Forsikringsudbetalingerne ved førtidspension, visse kritiske sygdomme og ved dødsfald til de efterladte udgjorde 0,9 mia. kr. i 2012 – hvilket var uændret i forhold til 2011.

Tilkendelser af pension og overførsler

Antal	2012	2011
Alderspensioner	8.967	8.471
Førtidspensioner	1.023	1.242
Visse kritiske sygdomme, engangsbeløb	2.287	2.298
Dødsfald, engangsbeløb	2.017	1.875
Overførsler til andre pensionsordninger	11.893	9.469
Udbetalte depoter	6.919	6.930

Alderspension

I 2012 blev 9.000 af PensionDanmarks medlemmer alderspensioneret mod 8.500 i 2011. Heraf fik godt 3.700 medlemmer udbetalt hele opsparingen som et engangsbeløb, fordi den beregnede løbende livsvarige alderspension udgjorde mindre end 9.700 kr. årligt. De øvrige 5.300 medlemmer får udbetalt en månedlig pension fra PensionDanmark i resten af deres levetid.

Den gennemsnitlige årlige alderspension for nye alderspensionister var på 25.700 kr. i 2012 mod 23.400 kr. i 2011.

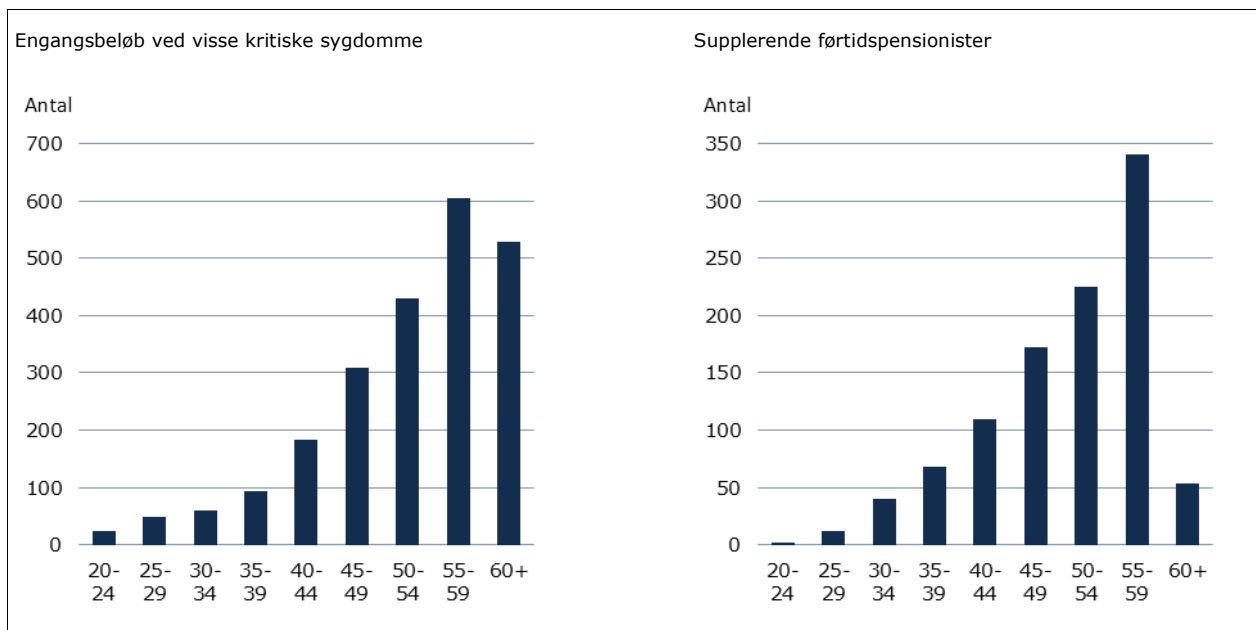
Kritisk sygdom og førtidspension

Knap 2.300 medlemmer fik i 2012 en udbetaling fra PensionDanmark i forbindelse med en kritisk sygdom, hvilket var det samme som i de foregående år. Samarbejdet med Sundhedsstyrelsen om samkøring med Landspatientregistret til identifikation af medlemmer med en kritisk sygdom, der blev etableret i 2009, skønnes at have hævet antallet af udbetalinger med ca. 10 pct. sammenlignet med perioden før ikrafttrædelsen af samarbejdet.

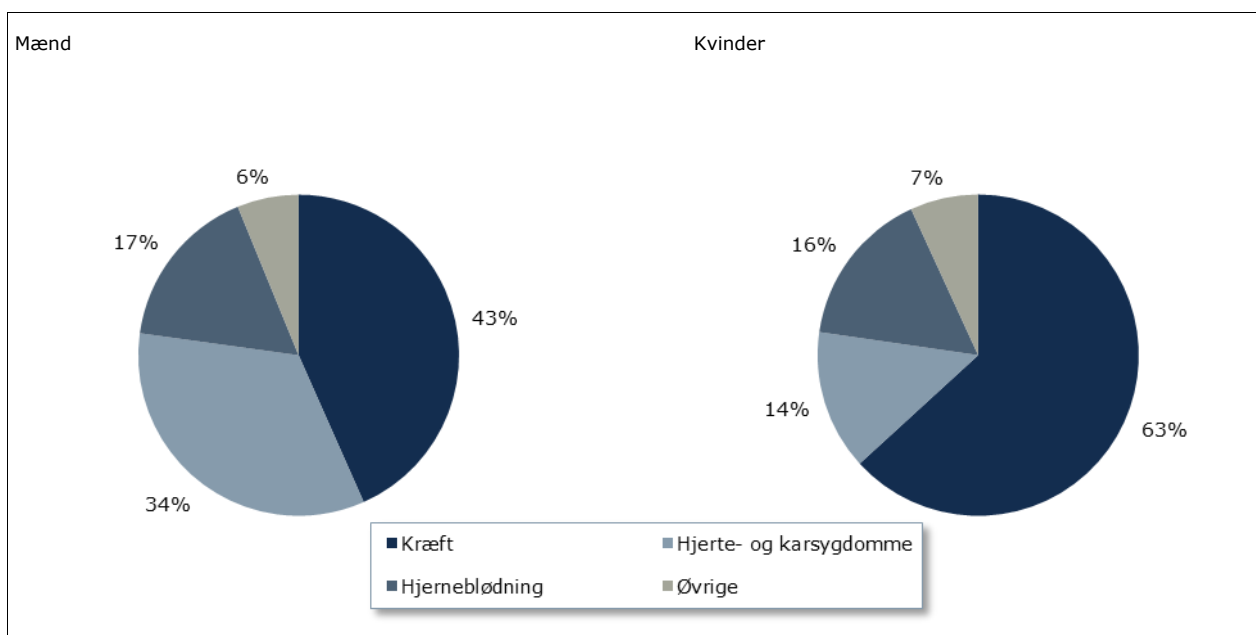
Godt 1.000 medlemmer fik i 2012 tilkendt supplerende førtidspension fra PensionDanmark i forbindelse med, at de fik tilkendt offentlig førtidspension. Dette var et markant fald sammenlignet med tidligere år, der flugter med den udvikling, som har kunnet observeres i Ankestyrelsens opgørelser for 2012 over samtlige tilkendelser af offentlig førtidspension.

Ultimo 2012 modtog knap 10.000 medlemmer løbende supplerende førtidspension fra PensionDanmark, hvilket var uforandret sammenlignet med ultimo 2011.

Udbetalinger ved visse kritiske sygdomme og nye førtidspensionister fordelt efter alder



Årsager til visse kritiske sygdomme



Kræft, hjerte- og karsygdomme samt hjerneblødninger er årsag til 94 pct. af udbetalinger i forbindelse med visse kritisk sygdomme.

PensionDanmark indledte i 2009 et samarbejde med fem patientforeninger – HjerneSagen, Hjertereforeningen, Kræftens Bekæmpelse, Parkinsonforeningen og Scleroseforeningen.

Foreningerne dækker tilsammen mere end 98 pct. af de observerede kritiske sygdomstilfælde.

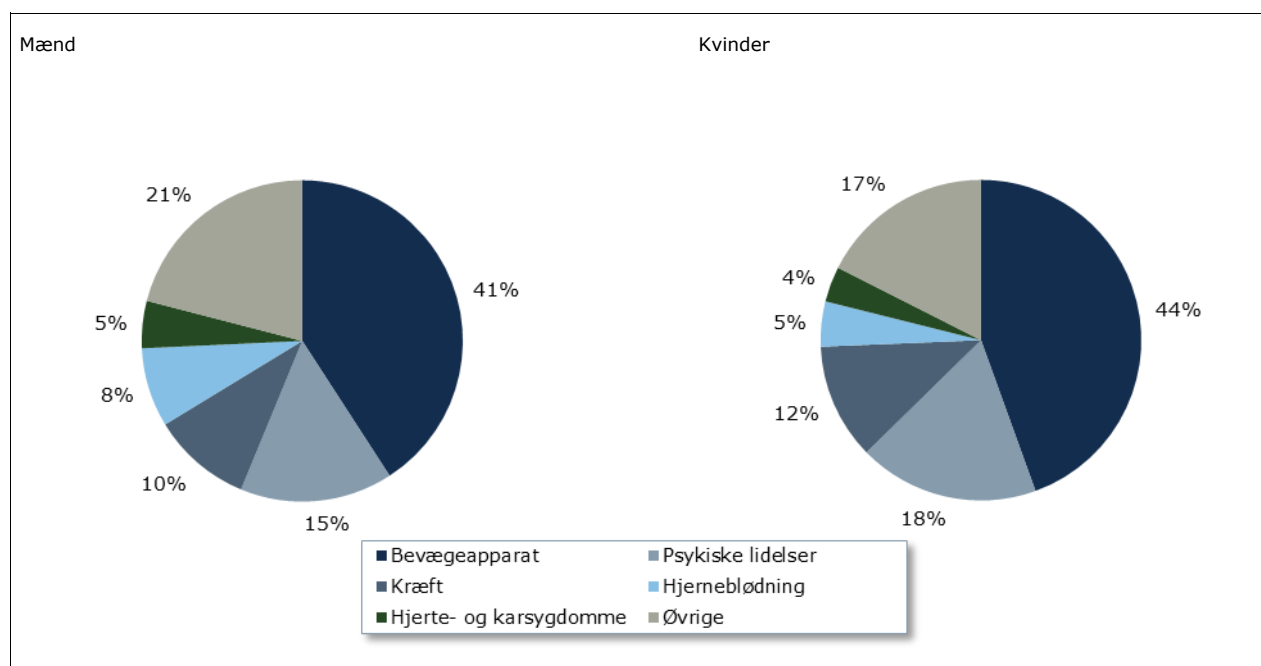
PensionDanmark betaler første års kontingent til patientforeningen for medlemmer med en kritisk sygdom.

Formålet er at give medlemmer, der har haft en kritisk sygdom adgang til målrettet rådgivning, der forbedrer medlemmernes mulighed for at vende tilbage til et normalt familie- og arbejdsliv. I 2012 har 2.200 medlemmer fået et års frit medlemskab af den relevante patientforening.

Op mod halvdelen af førtidspensionstilkendelserne skyldes lidelser i bevægeapparatet.

Det var årsagen til, at PensionDanmark i 2010 indledte et samarbejde med Gigtforeningen. PensionDanmarks medlemmer, der får tilkendt supplerende førtidspension som følge af lidelser i bevægeapparatet, får ét års medlemskab af Gigtforeningen – ud over den månedlige, supplerende førtidspension fra PensionDanmark. I 2012 drejede det sig om 400 medlemmer. Medlemskabet giver adgang til alle Gigtforeningens tilbud om rådgivning, information og forskellige aktiviteter.

Årsager til førtidspensionering

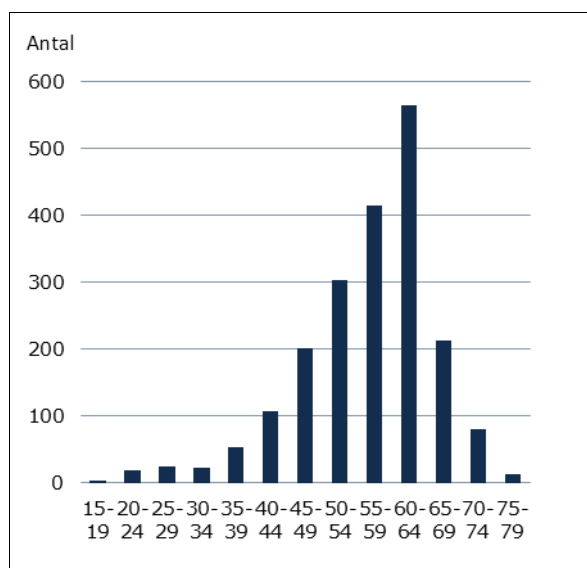


Dødsfald

I 2012 har PensionDanmark udbetalt ydelser i forbindelse med 2.000 dødsfald mod 1.900 i 2011.

Udbetalinger ved dødsfald sker i opsparingsforløbet i form af et mindstebeløb – dog mindst det opsparede depot efter afgift. Efter pensionering er der til den livsvarige alderspension knyttet udbetalingsgaranti, som betyder, at op til 10 års udbetalinger kommer til udbetaling til de efterladte ved dødsfald. Desuden udbetales den resterende opsparing til rate- og kapitalpension altid til de efterladte.

Udbetalinger til efterladte ved dødsfald



Sundhedsordning

Overenskomtparterne kan supplere pensionsordningen med PensionDanmark Sundhedsordning. Sundhedsordningen indeholder adgang til tværfaglig behandling med fysioterapi, kiropraktik, zoneterapi og massage af arbejdsrelaterede skader, misbrugs- og psykologhjælp samt guide til sundhedsvæsenet. Behandlingerne under sundhedsordningen sker på et af godt 120 centre fordelt i hele landet. Akutte problemer behandles fra dag til dag. Øvrige lidelser behandles inden for fire dage.

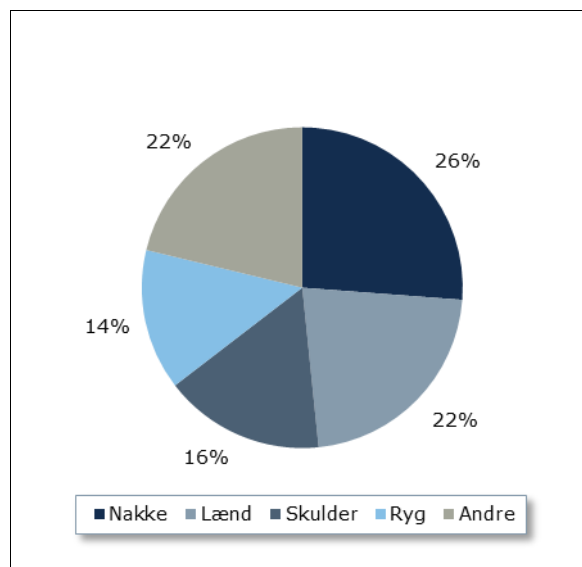
Formålet med den tværfaglige behandling er gennem tidlig indsats at reducere risikoen for, at mindre skader og gener i ryg og bevægeapparat udvikler sig til alvorligere skader med risiko for langvarig sygdom og førtidspensionering. Bespareelserne på forsikringsdækningerne bliver anvendt til at sænke prisen på sundhedsordningen for de medlemmer, der både har forsikringer og sundhedsordning hos PensionDanmark.

Hovedparten af overenskomstområderne med pensionsordningen i PensionDanmark har valgt at lade medlemmerne være omfattet af tilbuddene i PensionDanmark Sundhedsordning. Således var knap 192.000 medlemmer omfattet af produktet ultimo 2012 mod 158.000 medlemmer ultimo 2011. Der har i 2012 været gennemført 148.000 behandlinger af godt 17.000 medlemmer.



De mest gængse problemer er gener i nakke, lænd og skulder, der tegner sig for knap 2/3 af lidelserne.

Årsager til brug af PensionDanmark Sundhedsordning



Som supplement til tilbuddene i sundhedsordningen har PensionDanmark i samarbejde med Gigtforeningen udviklet en række forebyggende øvelsesprogrammer rettet mod muskel- og skeletskader.

Forskningsrapport: Sundhedsordning sænker sygefraværet

Adgang til tværfaglig behandling i PensionDanmark Sundhedsordning reducerer risikoen for sygefravær med op til 15 pct. Det viser en undersøgelse fra Syddansk Universitet, som blev offentliggjort i efteråret 2012.

Hurtig Diagnose

For at nedbringe de lange udredningstider og for at forbedre genoptræningsindsatsen har PensionDanmark udviklet produktet Hurtig Diagnose, der giver medlemmerne hjælp til hurtig diagnosticering og til genoptræning. Ved at forkorte udredningsperioden for medlemmerne er det forventningen, at risikoen for, at de permanent må forlade arbejdsmarkedet, mindskes markant.



Igennem 2012 besluttede en række større overenskomstområder – herunder byggeri og transport – at Hurtig Diagnose skulle være en del af produktet på deres overenskomstområde. Det betød, at der ved udgangen af 2012 var 147.700 medlemmer omfattet af Hurtig Diagnose mod 10.700 medlemmer ultimo 2011. I 2012 blev der i alt afsluttet 488 forløb med en gennemsnitlig udredningstid på 25 dage. Lidelser i knæ, ryg og skulder tegnede sig for 49 pct. af de udredte forløb.



Den 1. januar 2013 blev antallet af omfattede medlemmer med Hurtig Diagnose udvidet med godt 60.000 personer, da medlemmerne inden for privat rengøring, kantineområdet samt blandt andet blikkenslagere og elektrikere tillige blev omfattet af produktet.

God kundeservice til lave omkostninger

I servicen over for medlemmer og virksomheder prioriterer PensionDanmark:

- > Høj tilgængelighed
- > Korte ekspeditionstider
- > Situationsbestemt rådgivning
- > Klar og forståelig kommunikation
- > Åbenhed om alle dele af forretningen

Det skal være let for medlemmer og virksomheder at komme i kontakt med PensionDanmark. Derfor er telefonrådgivningen åben alle hverdage fra kl. 8 til 21. Desuden er der døgnet rundt adgang til informationer og en fuld palet af selvbetjeningsværktøjer på pension.dk – PensionDanmarks hjemmeside.

PensionDanmarks vision er at blive et blanketfrit pensionselskab, hvor medlemmerne kan foretage alle valg via telefon eller gennem selvbetjening på deres egne sider på pension.dk. I den forbindelse moderniseres processer og selvbetjeningsfunktioner løbende, så unødvendig brevudveksling eller indsendelse af blanketter undgås. Senest har medlemmernes egne sider på pension.dk gennemgået en større revision for at gøre dem endnu mere målrettede til det enkelte medlems ordning og behov.

Medlemmerne kan igangsætte udbetalingen af alderspension på baggrund af et telefonopkald eller på pension.dk ved hjælp af selvbetjeningsfunktioner. Senest et par dage efter modtager medlemmet et bekræftelsesbrev med det aftalte tidspunkt for første udbetaling af pension.

Oplysninger om dødsfald registreres dagligt ved samkøring med CPR-registret, hvorefter der tages kontakt til de efterladte med henblik på udbetaling af forsikringsdækninger ved dødsfald.

Et digitalt samarbejde med KMD's pensionssystem sikrer, at PensionDanmark får besked, når et medlem i en af de kommuner, der har valgt at anvende denne mulighed, får tilkendt offentlig førtidspension. På den baggrund kan PensionDanmark begynde udbetalingen af den supplerende førtidspension.

For visse kritiske sygdomme er der etableret et samarbejde med Sundhedsstyrelsen, som sikrer, at medlemmer af PensionDanmark, der har fået stillet en kritisk sygdomsdiagnose, som ikke selv har rettet henvendelse til PensionDanmark, bliver kontaktet af Sundhedsstyrelsen og gjort opmærksom på forsikringsdækningen.

PensionDanmark udbetaler alle pensioner og forsikringsdækninger via NemKonto. For medlemmerne betyder det, at udbetalinger gennemføres hurtigere, og at de ikke skal indsende kontonummer.

Ny forsikringsadministrativ platform

PensionDanmark har efter en udbudsrunde valgt at indgå kontrakt med FDC, som PensionDanmarks fremtidige leverandør af forsikringsadministrative systemer. Arbejdet med den nye forsikringsadministrative platform afsluttes i 2014, og medlemmerne kan forvente at få bedre og billigere service.

Kundekontakt

Indsatsen for at sikre høj tilgængelighed, korte ekspeditionstider samt flytte kommunikation fra breve og telefonopkald til elektroniske platforme fortsatte i 2012.

I foråret 2012 relancerede PensionDanmark medlemmernes egne sider på pension.dk/dinpension. Det har betydet, at stadigt flere medlemmer betjener sig selv direkte efter log-in på egne oplysninger. I 2012 var der i gennemsnit været 13.200 unikke medlemslog-in pr. måned på medlemmernes password-beskyttede sider.

Den større grad af selvbetjening på hjemmesiden betyder samtidig, at antallet af telefonopkald fra medlemmer og virksomheder – til trods for generelt stigende aktivitetsomfang – har kunnet holdes uændret omkring 12.500 pr. måned for tredje år i træk.

I forlængelse heraf nedbragte PensionDanmark i 2012 mængden af udsendte breve til medlemmerne og virksomheder med henholdsvis 8 og 41 pct. sammenlignet med 2011.

App til medlemmer på farten



Som det første danske pensionselskab lancerede PensionDanmark den 12. december 2012 en app, der ikke bare gør det muligt for medlemmerne at følge med i pensionen – men også bestille tid til sundhedsbehandling direkte på mobilen. Alene de sidste 20 dage af december 2012 blev app'en downloadet mere end 3.200 gange.

PensionDanmark udsender kvartalsvist to personaliserede rådgivnings- og informationsmails – dels til medlemmer og dels til virksomheder. Ultimo 2012 var 72.000 medlemmer og 5.200 virksomheder tilmeldt denne service.

I 2012 havde PensionDanmark knap 1.300 møder med virksomheder, fagforbund og arbejdsgiverorganisationer samt deres lokalafdelinger. Møderne har til formål at sikre en rettidig og god information om pensionsordningen til alle PensionDanmarks interessenter.

Sager ved Ankenævnet for Forsikring

Ved indgangen til 2012 havde PensionDanmark 15 verserende sager ved Ankenævnet for Forsikring. I 2012 blev i alt 27 sager indbragt. Af de i alt 42 sager blev tre afgjort til medlemmets fordel inden behandling i nævnet. 27 sager blev endeligt afgjort i 2012, mens 12 sager ikke var afgjort ved årets udgang. PensionDanmark har fået medhold i 23 af de 27 afgjorte sager, i en sag har medlemmet fået medhold, mens Ankenævnet har afvist at behandle tre sager.

Omkostninger

PensionDanmarks målsætning er at være blandt branchens mest omkostningseffektive virksomheder. Det sker gennem:

- > Administrationslette produkter og processer
- > Udnyttelse af stordriftsfordele
- > Outsourcing af dele af forsikringsadministrationen
- > Moderne it-systemer

Udformningen af produkterne, anvendelse af lagdelt information samt øget grad af selvbetjening blandt medlemmer og virksomheder på pension.dk spiller en væsentlig rolle i at sikre lave administrationsomkostninger. Det samme er resultatet af anvendelse af NemKonto ved alle udbetalinger.

Omkring 3/4 af de afholdte administrationsomkostninger vedrører outsourcete opgaver. Sammen med de enkelte outsourcingspartnere arbejder PensionDanmark løbende på optimering af processer og systemer med henblik på at sikre medlemmerne det bedst mulige produkt og den bedste kundeservice til lave omkostninger.



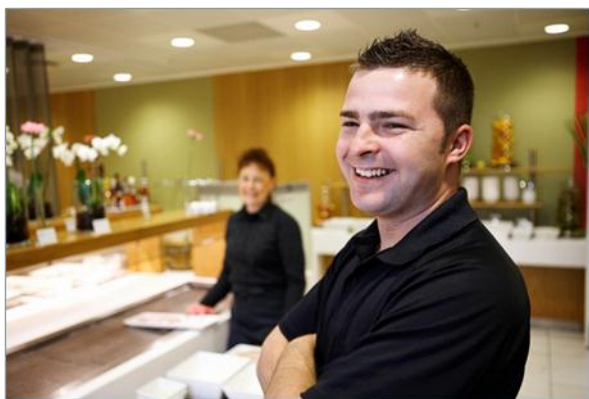
Åbenhed omkring omkostninger

PensionDanmark har fuld åbenhed om omkostninger til administration og investeringer. Samtlige omkostninger fremgår af årsrapporten og af PensionDanmarks prisliste på pension.dk/prisliste – en facilitet, der blev etableret i 2005.

Medlemmerne betaler et årligt administrationsbidrag, der for 2012 udgjorde 396 kr. pr. medlem, hvilket var uændret i forhold til 2011. Bidraget er fastholdt uændret for 2013. Det omfatter alle de administrationsomkostninger, som medlemmets pensionsordning belastes med.

Opgjort ved hjælp af de officielle nøgletalsdefinitioner blev administrationsomkostningerne i 2012

på 400 kr. pr medlem (324 kr. pr. medlem eksklusiv engangsomkostninger til skift af forsikringsadministrativ platform) sammenlignet med 352 kr. pr. medlem i 2011. Omkostningerne målt i forhold til indbetalingerne blev på 2,6 pct. (2,1 pct. eksklusive engangsomkostninger til skift af forsikringsadministrativ platform), mens de i forhold til medlemmernes samlede opsparing udgjorde 0,22 pct. (0,18 pct. eksklusive engangsomkostninger til skift af forsikringsadministrativ platform). Investeringsomkostningerne (depotgebyrer, handelsomkostninger og formueforvaltningsomkostninger) fragår investeringsafkastet. For 2012 udgjorde de i gennemsnit 0,37 pct. af medlemmernes opsparing. En nærmere gennemgang heraf findes i afsnittet om investeringer.



Til dækning af de interne investeringsomkostninger (overvågning af forvaltere, valg af forvaltere, taktiske og strategiske investeringsbeslutninger, controlling, rapportering mv.) blev der i 2012 opkrævet et formueforvaltningsgebyr på 0,055 pct. af depoterne med markedsforrentning.



Brancheorganisationen Forsikring & Pension formulerede i 2006 en 18-punkts plan vedrørende åbenhed og gennemsigtighed i pensionsbranchen. PensionDanmark havde allerede ved præsentationen af planen implementeret hovedparten af initiativerne – blandt andet gennem pension.dk/-prisliste. Oplysninger på medlemsniveau vedrørende investeringsomkostningerne, der fragår investeringsafkastet, før det tilskrives medlemmernes konti, er tilgængelige på medlemmernes egne sider på pension.dk/dinpension. Siden begyndelsen af 2012 har der på pension.dk desuden været en omkostningsberegner, hvor interesserede kan få et overblik over samtlige omkostningerne i pensionsordningen ved forskellige aldre og depotstørrelser – både vedrørende administrations- og investeringsomkostninger.

Investeringer

Investeringspolitik

Pensionsopsparing strækker sig over et helt arbejdsliv. Over så lang en horisont kan ingen forudsige, hvordan finansmarkederne og inflationen udvikler sig. Derfor er målet med investeringerne at sikre høj købekraft af de fremtidige pensioner – uanset hvordan markeder og inflation udvikler sig. Investeringerne spredtes mellem mange forskellige typer af aktiver, og der er konstant fokus på at sikre en fornuftig balance i porteføljen, hvor enkelte risici – fx risikoen for stigende inflation eller en væsentlig økonomisk afmatning – ikke dominerer porteføljens risikoprofil. På den måde sikres det, at tryghed og sikkerhed ikke sættes over styr i bestræbelserne på at opnå et højt afkast.



PensionDanmarks opsparingsprodukter er markedsrenteprodukter, hvor medlemmernes opsparing forrentes med det løbende markedsafkast af investeringerne. For at opnå en optimal styring af det enkelte medlems investeringsrisiko, investeres opsparingen i særlige alderspuljer, hvor investeringsrisikoen løbende tilpasses medlemmets alder og investeringshorisont.

Medlemmer, der er under 41 år, får deres midler investeret i én fælles pulje (Basispulje)

Igennem 2012 har godt 60 pct. af Basispuljen været investeret i aktier og forskellige typer af erhvervs- og Emerging Market-obligationer. Denne del af porteføljen forventes at give et højere langsigtet afkast end investering i fx danske stats- og realkreditobligationer. Til gengæld er det også den del af porteføljen, som er mest følsom over for konjunkturudviklingen, og derfor har den største risiko for store udsving i afkastet fra år til år.

Som følge af de seneste års betydelige rentefald og usikre konjunkturudsigter er der arbejdet med at gøre alderspuljernes afkast mere robust og stabilt. Især har der været fokus på at øge investeringerne i velbeliggende erhvervsjendomme samt vedvarende energianlæg og infrastruktur, som er karakteriseret ved en forholdsvis stabil og attraktiv indtjening – pænt over obligationsrenten. Igennem 2012 har knap 15 pct. af Basispuljen været investeret i denne type "stabile alternativer".

Pensionsopsparingens lange tidshorisont betyder, at en af de væsentligste investeringsrisici er stigende inflation, som risikerer at udhule købekraften af de fremtidige pensioner. Derfor er knap 10 pct. af de yngre medlemmers opsparing investeret i indeksobligationer, som er karakteriseret ved, at obligationernes ydelser og restgæld løbende reguleres med udviklingen i inflationen. Desuden giver investeringerne i aktier samt ejendomme og infrastruktur ligeledes en god inflationsbeskyttelse, da huslejeindtægter og indtægterne fra driften af virksomheder og infrastrukturaktiver typisk reguleres med udviklingen i inflationen.

De resterende godt 15 pct. af Basispuljen investeres i nominelle obligationer med lav risiko. De nominelle obligationer består helt overvejende af danske stats- og realkreditobligationer, men er de senere år blevet suppleret med investeringer i banklån med høj sikkerhed (kreditværdighed), som er mindre likvide end statsobligationer, men til gengæld giver en attraktiv merrente.

Medlemmer, der er 41 år og derover, får deres midler placeret i særlige alderspuljer

Alderspuljerne er en kombination af Basispuljen for medlemmer under 41 år og andre puljer med lavere risikoprofil. Dermed falder andelen af risikoaktiver i hvert medlems opsparing, og investeringsrisikoen aftrappes i takt med, at medlemmet bliver ældre. Ved alder 65 er formueandelen i aktier og højrenteobligationer omtrent halvt så stor som i puljen for medlemmer under 41 år.

I alderspuljerne for medlemmer, der er gået på pension, styres investeringsrisiko og rentefølsomhed ud fra en målsætning om at sikre en stabil udvikling i de udbetalte alderspensioners købekraft. Der er udviklet en særlig udjævningsmekanisme, som benyttes i forbindelse med den årlige

regulering af niveauet for de livsvarige alderspensioner. Udjævningsmekanismen dæmper og udjævner gennemslaget fra udsving i afkast og renteniveau på de årlige pensioner. Det giver PensionDanmarks alderspensionister en høj grad af sikkerhed for, at det ikke bliver nødvendigt at nedsætte den livsvarige alderspension som følge af en ugunstig udvikling på aktie- og obligationsmarkederne.

I de fleste år vil den livsvarige alderspension blive reguleret, så pensionen bevarer sin købekraft.

Årets investeringsafkast

På trods af, at året var præget af global lavvækst, og statsgældskrisen i Sydeuropa, blev 2012 et godt år for pensionsopsparing, hvor PensionDanmarks investeringer i obligationer, aktier og alternativer alle gav pæne positive afkast.

For året som helhed opnåede PensionDanmarks alderspuljer afkast mellem 9 og 11 pct. Afkastet var højest for de yngste medlemmer under 41 år, mens det var lidt lavere for ældre medlemmer, der har flere obligationer samt færre aktier og alternativer i deres opsparing.

Investeringsafkast før skat

	Pct.
Alder under 41 år	10,9
Alder 50 år	10,2
Alder 60 år	9,4
Alder 65 år	9,0

Anm.: Afkastet er angivet for puljerne tilknyttet opsparing til livsvarig alderspension.

Tabellen *Årets afkast før skat* på næste side viser årets afkast for de enkelte aktivklasser, PensionDanmark investerer i. Det var især de børsnoterede aktier og højrenteobligationerne, der opnåede afkast på henholdsvis 16,0 pct. og 13,8 pct., som bidrog til det forholdsvis høje afkast i alderspuljerne. De nominelle obligationer gav 5,3 pct. i afkast. Men også de øvrige investeringer i Private Equity, infrastruktur og ejendomme gav pæne afkast i intervallet 5,7 til 10,1 pct.

Årets afkast på 10,9 pct. i puljen for medlemmer under 41 år ligger 0,5 procentpoint lavere end bestyrelsens benchmark, mens de øvrige puljer har performeret mere på linje med benchmark.

Der er især to forhold, som har bidraget negativt til årets performance.

Hen over året er der foretaget en gradvis reduktion af især de yngre medlemmers rentefølsomhed, således at de seneste års betydelige gevinster fra det kraftige rentefald ikke sættes til, hvis renterne på et tidspunkt igen stiger. Da renten fortsatte med at falde igennem hele året, har reduktionen af rentefølsomheden umiddelbart reduceret årets performance med 0,5 procentpoint for de yngste medlemmer og noget mindre for de ældre.

For det andet er godt en 1/3 af den børsnoterede aktieportefølje udskilt i en særlig portefølje med såkaldt stabile aktier, som er karakteriseret ved virksomheder med en stabil og ikke særlig konjunkturfølsom indtjening. Overvægten af stabile aktier har til hensigt at gøre aktieporteføljen mere robust over for perioder med lav og aftagende økonomisk vækst. 2012 var karakteriseret ved, at aktiekurserne steg mest for banker og selskaber med en mere cyklisk og ustabil indtjening. Derfor bidrog overvægten i stabile selskaber med minus 0,4 procentpoint til performance for de yngste medlemmer med mange aktier og noget mindre for de ældre.

På plussiden bidrog det positivt til årets performance, at puljerne igennem hele året har haft en betydelig overvægt i erhvervsobligationer. Ligeledes trak det op, at den store beholdning af danske stats- og realkreditobligationer opnåede et pænt merafkast sammenholdt med den generelle udvikling på det danske obligationsmarked.

PensionDanmark kåret til årets pensionselskab i Europa

PensionDanmark blev i slutningen af 2012 hædret for sin innovative investeringsstrategi. Det skete ved IPE European Pension Funds Awards. Her vandt PensionDanmark prisen "Best European Pension Fund". Den blev givet for PensionDanmarks nye investeringsstrategi, som blandt andet har fokus på alternative investeringer som vindmøller, banklån og eksportkreditter. PensionDanmark blev desuden kåret til "Pension Fund of the Year" i Danmark og "Best Industry wide Pension Fund".

IPE European Pension Funds Awards er den største af sin art i Europa og er blevet uddelt siden 2001.

Årets afkast før skat

	Faktisk afkast Pct.	Benchmark afkast Pct.	Merafkast Pct.-point
Markedsorienterede investeringer			
Børsnoterede aktier	16,0	17,0	-1,0
Højrenteobligationer og lån	13,8	13,2	0,6
Indeksobligationer	8,1	9,3	-1,2
Nominelle obligationer og banklån med høj sikkerhed	5,3	4,4	0,9
Renteoverlay – bidrag til det samlede afkast	0,5	0,9	-0,4
Ikke-markedsorienterede investeringer			
Private Equity (unoterede aktier)	10,1	-	-
Infrastruktur og vedvarende energi	6,7	-	-
Ejendomme	5,7	-	-
Total for alderspuljer			
Alder under 41 år	10,9	11,4	-0,5
Alder 65 år	9,0	8,9	0,1

Anm.: Renteoverlayet består af en beholdning af afledte renteinstrumenter, som benyttes til at styre puljernes samlede rentefølsomhed. For en beskrivelse af hvilke markedsindeks, der indgår i beregningen af tabellens benchmarkafkast, henvises til pension.dk/benchmark. For den ikke-markedsorienterede del af porteføljen indebærer investeringernes illikvide natur og den lange investeringshorisont, der opereres med, at en evaluering af det opnåede afkast baseres på afkastet set over en længere årrække. I årets performanceberegning indgår denne del af porteføljen med et benchmarkafkast svarende til det faktiske afkast.

Afkast af opsparing til livsvarig alderspension set over en længere årrække

Afkastet af pensionsopsparing vil variere fra år til år. Investeringsresultaterne bør derfor evalueres og anskues i et længere tidsperspektiv.

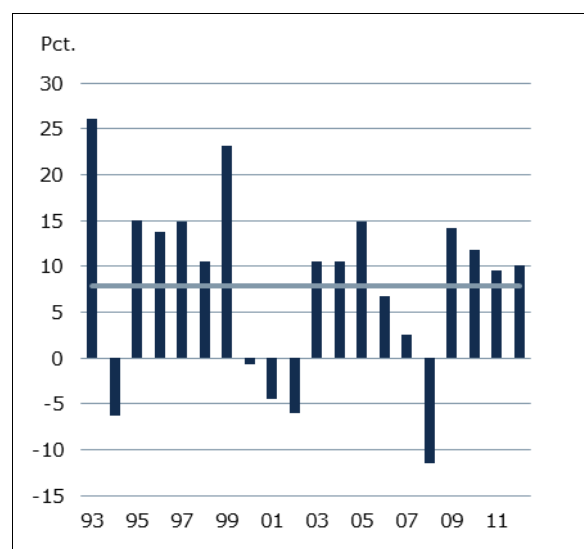
Siden 1993 er der opnået et gennemsnitligt årligt afkast af investeringerne på 7,9 pct. før skat og 7,0 pct. efter skat, hvilket anses for tilfredsstillende.

Gennem 1990'erne var afkastet præget af rentefald, der gav kursgevinster på obligationerne og meget betydelige stigninger i aktiekurserne.

I perioden fra 2000 til 2002 faldt aktiekurserne derimod kraftigt, og afkastet af investeringerne var negativt. I perioden 2003 til 2006 var afkastet igen præget af væsentlige kursstigninger på især aktier, mens 2008 var præget af den internationale finanskrise og meget kraftige kursfald på aktier og erhvervsobligationer. Inden for de seneste fire år er der opnået betydelige afkast, som følge af væsentlige kursstigninger på aktier og højrenteob-

ligationer. Ligeledes har de seneste års meget betydelige rentefald resulteret i væsentlige kursgevinster på danske stats- og realkreditobligationer.

Afkast før skat



Anm.: Afkastet er vist for den del af balancen, som udgøres af medlemmernes opsparing til livsvarig alderspension.

Formuesammensætning og porteføljestruktur

Ultimo 2012 udgjorde aktiverne 139 mia. kr., heraf udgjorde medlemmernes opsparing i markedsforrentede alderspuljer 125,9 mia. kr. Tabellen nedenfor viser formuesammensætningen ultimo 2012 for henholdsvis medlemmer under 41 år samt puljerne for 50-, 60- og 65-årige.

Hen over året er formueandelen i puljerne løbende tilpasset udviklingen i økonomi og markeder. I takt med at renterne faldt til historisk lave niveauer, blev puljernes rentefølsomhed reduceret med godt et år (målt i forhold til hele formuen). Samtidig blev formueandelen i aktier og højrenteobligationer, som vurderes til at have et bedre langsigtet afkastpotentiale end almindelige danske stats- og realkreditobligationer, gradvist øget.

Ultimo 2012 havde alle medlemmer under 41 år således godt 60 pct. af deres opsparing investeret

i aktier og højrenteobligationer, hvilket er 15 pct. point mere end ultimo 2011.

Allerede fra årets start blev de yngre medlemmers formueandel i erhvervs- og Emerging Market-obligationer øget med godt 5 procentpoint til 22 pct. For aktiernes vedkommende blev formueandelen øget med knap 10 procentpoint i løbet af 2. halvår. Det skete i takt med, at frygten i de finansielle markeder for et egentlig eurosammenbrud aftog, og der samtidig opstod tegn på en bedring i den økonomiske vækst i især USA, som sammen med de lave renter bidrog til pæne kursstigninger på de globale aktiemarkeder.

Når det enkelte medlem har passeret 40 år, sker der en gradvis reduktion af investeringsrisikoen, hvor formueandelen i risikoaktiver gradvist erstattes af en højere formueandel i almindelige obligationer og banklån med høj sikkerhed.

Formuesammensætning

Pct. ultimo 2012	Under 41 år	Alder 50 år	Alder 60 år	Alder 65 år
Børsnoterede aktier	35,1	28,5	22,0	18,7
Private Equity (unoterede aktier)	3,4	2,8	2,1	1,8
Aktier i alt	38,5	31,3	24,1	20,5
Erhvervsobligationer og lån	13,1	10,7	8,2	7,2
Kreditfonde mv.	1,6	1,3	1,0	1,0
Emerging Market-obligationer	6,9	5,6	4,3	3,8
Højrenteobligationer og udlån i alt	21,6	17,6	13,5	12,0
Infrastruktur og vedvarende energi	6,9	5,6	4,3	2,3
Ejendomme	8,9	7,3	5,6	4,7
Stabile alternativer i alt	15,8	12,9	9,9	7,0
Indeksobligationer	8,3	6,7	5,2	4,4
Nominelle obligationer og banklån med høj sikkerhed	15,8	31,5	47,3	56,1
Obligationer og banklån med høj sikkerhed i alt	24,1	38,2	52,5	60,5
I alt	100,0	100,0	100,0	100,0
Rentefølsomhed i år (målt på balancen)	2,2	2,7	3,4	4,3

Porteføljestruktur og samarbejdspartnere

Ultimo 2012 var der investeret 37,1 mia. kr. i **børsnoterede aktier**. Aktieinvesteringerne tager udgangspunkt i et globalt univers og er opdelt i to delporteføljer.

Ved årsskiftet var godt 30 pct. af de børsnoterede aktier udskilt i en selvstændig portefølje, hvor der udelukkende investeres i såkaldt stabile aktier, som er selskaber med en stabil og ikke særlig konjunkturfølsom indtjening. Porteføljen af stabile aktier består primært af selskaber med produktion af basale føde- og drikkevarer samt medicinal-selskaber. Godt halvdelen af investeringerne i stabile aktier varetages internt, mens den resterende del er lagt i ekstern forvaltning. PensionDanmarks særlige fokus på stabile aktier sker med henblik på at gøre aktieporteføljen mere robust over for perioder med lav og aftagende økonomisk vækst.



De resterende godt 70 pct. af aktieinvesteringerne er investeret mere bredt i de globale aktiemarkeder. For denne del af porteføljens vedkommende varetages godt halvdelen af investeringerne af eksterne forvaltere, som foretager en aktiv udvælgelse af de enkelte aktier til porteføljen. Det sker med henblik på at opnå et afkast, som overstiger den generelle udvikling på aktiemarkedet. Den resterende del forvaltes internt og består hovedsageligt af såkaldte indeksporteføljer, hvor investeringerne sammensættes, så porteføljen med

stor sikkerhed følger udviklingen i et bestemt aktiemarked. Indeksporteføljerne suppleres endvidere af en beholdning af børsnoterede aktiefutures, som giver en markedseksposering til de toneangivende aktiemarkeder i USA, Europa og Asien. Både indeksporteføljerne og beholdningen af aktiefutures er enkle og billige at forvalte og bidrager til at holde de samlede forvaltningsomkostninger på et lavt niveau.

Den børsnoterede aktieportefølje indeholder investeringer i godt 700 forskellige selskaber. Porteføljens fordeling på geografiske regioner fremgår af tabellen nedenfor.

Den børsnoterede aktiebeholdnings fordeling

Regioner, pct., ultimo 2012	Beholdning	Indeks ¹
Europa	39,6	24,8
- heraf Danmark	4,2	0,4
Nordamerika	35,5	48,8
Japan	4,9	7,4
Emerging Markets mv.	20,0	18,6
I alt	100,0	100,0

1 Globalt aktieindeks, MSCI World all countries.

Som udgangspunkt foretages der fuld valutaafdækning af investeringerne i amerikanske og japanske børsnoterede aktier. I perioder kan valutaafdækningen dog helt eller delvist undlades, hvis forventningerne til udviklingen på valutamarkedet taler herfor.

En del af aktieporteføljen investeres i **Private Equity-fonde**, som køber ejerandele i selskaber, der ikke er børsnoterede. Fondene indgår typisk i ledelse og udvikling af selskaberne, og bidrager på den måde til at skabe merværdi. Ultimo 2012 var der investeret 3,6 mia. kr. i Private Equity. Herudover var der afgivet ikke-udnyttede investerings-tilsagn på 2,6 mia. kr. til en række Private Equity-fonde. Hovedparten af resttilsagnet forventes investeret over de kommende to til tre år.

PensionDanmark i strategisk samarbejde med Haldor Topsøe



I december 2012 indgik PensionDanmark og to andre pensionselskaber en samarbejdsaftale med den danske virksomhed Haldor Topsøe.

De tre pensionselskaber har sammen etableret en investeringsfond med Maj Invest som forvalter. Fonden vil investere i energi- og gødningsfabrikker, hvor Haldor Topsøe ligeledes er medinvestor og samtidig leverandør af teknologi.

Det samlede investeringstilsagn til fonden udgør 1 mia. kr., hvor PensionDanmark har givet tilsagn om at investere 360 mio. kr.

Ultimo 2012 var 23,5 mia. kr. af PensionDanmarks formue investeret i **højrenteobligationer**, som er en fællesbetegnelse for forskellige typer af erhvervsobligationer og lån samt statsobligationer fra en række Emerging Market-lande.



Investeringerne i højrenteobligationer består af:

High Yield-obligationer (10,9 mia. kr.)

Erhvervsobligationer udstedt af virksomheder med forholdsvis lav kreditvurdering.

Sikrede banklån (3,2 mia. kr.)

Sikrede banklån – også kaldet Senior Bank Debt – er banklån til virksomheder, hvor den långivende bank efterfølgende har solgt hovedparten af lånet til en vifte af investorer. Lånene er blandt andet karakteriseret ved, at långiver typisk har 1. prioritetspant i låntagers aktiver. Når der investeres i sikrede banklån, er investor derfor bedre sikret i forbindelse med en eventuel virksomhedskonkurs, end hvis der i stedet er investeret i fx High Yield-obligationer. High Yield-obligationer giver dog typisk en højere løbende rente, som kompenserer for den højere risiko.

Kreditfonde (2,0 mia. kr.)

Indeholder primært investeringer i fonde med direkte udlån til virksomheder. Denne type fonde kaldes også mezzanin-fonde.

Emerging Market-obligationer (7,4 mia. kr.)

Obligationer fra Asien, Latinamerika og Østeuropa. Hovedparten er statsobligationer, men der investeres også i obligationer udstedt af virksomheder.

En meget stor del af investeringerne i højrenteobligationer er udstedt i amerikanske dollars, hvor valutarisikoen som udgangspunkt afdækkes. Højrenteobligationerne forvaltes primært af en række udvalgte eksterne porteføljeforvaltere – dog forvaltes en del af Emerging Market-obligationerne internt.

Som konsekvens af de usikre konjunkturudsigter og rekordlave renter har PensionDanmark igen de seneste år haft betydelig fokus på at øge investeringerne i infrastruktur og kvalitetsejendomme, som kan tilbyde en stabil og ikke særlig konjunkturfølsom indtjening, og et forventet afkast pænt over obligationsrenten.

Ultimo 2012 var der investeret 5,6 mia. kr. i **infrastruktur**.

Inden for infrastruktur har der de seneste år især været fokus på direkte investeringer i vedvarende energi. Denne type investeringer er særligt attraktive for en investor som PensionDanmark, fordi staten i en række lande garanterer, at el-produktionen fra vedvarende energi kan afsættes til en fast afregningspris. Dermed er der mulighed for at opnå et langsigtet stabilt og attraktivt afkast. Ved at investere direkte opnås bedre kontrol og indsigt med investeringerne samtidig med, at der spares de meget høje omkostninger, man typisk har i traditionelle kapitalfonde.

I 2012 købte PensionDanmark halvdelen af tre amerikanske vindmølleparker af den tyske energikoncern E.ON for knap 1 mia. kr. Tidligere er der investeret godt 700 mio. kr. i Nysted Havmøllepark og givet tilsagn om at investere godt 3,8 mia. kr. i Anholt Havmøllepark, som begge ejes og drives i et partnerskab med DONG Energy.

PensionDanmarks vindmølleinvesteringer



Nysted Havmøllepark

I september 2010 indgik PensionDanmark og DONG Energy en aftale, hvor PensionDanmark erhvervede halvdelen af Nysted Havmøllepark for godt 700 mio. kr.

Anholt Havmøllepark

Samarbejdet med DONG Energy blev udbygget i 2011, hvor PensionDanmark erhvervede 30 pct. af den kommende Anholt Havmøllepark. Anholt Havmøllepark bliver en af verdens største havmølleparker. Når den efter planen står færdig ultimo 2013 vil PensionDanmark investering i Anholt udgøre 3,8 mia. kr.

De amerikanske parker

I 2012 blev der indgået en aftale med den tyske energikoncern E.ON, hvor PensionDanmark primo 2013 overtager halvdelen af tre amerikanske vindmølleparker for en samlet købspris på knap 1 mia. kr. El-produktionen fra parkerne beliggende i Texas og Pennsylvania er solgt på langt løbende fastprisaftaler til amerikanske forsyningselskaber. Ligeledes er der indgået en aftale, hvor E.ON står for drift og vedligeholdelse af parkerne til en fast pris.

Ved at indgå i partnerskaber med energiselskaber som DONG Energy og E.ON opnår PensionDanmark den fordel, at der investeres sammen med en partner, der har betydelig erfaring og ekspertise i at opføre og drive vindmølleparker. Ved 100 pct. egenkapitalfinansiering forventes afkastet af investeringerne i vedvarende energi at ligge mellem 6 og 9 pct. pr. år.

Herudover er der investeret i en række infrastrukturfonde med investeringer inden for transport (betalingsveje, havne, broer mv.), forsyningsvirksomheder (transmissions- og distributionsaktiver inden for el og gas mv.) og social infrastruktur (hospitaller, skoler mv.) i Europa og USA.

Disse investeringer kan målt over en årrække forventes at give et forholdsvis stabilt afkast pænt over obligationsrenten. Samtidig giver de typisk en god beskyttelse mod stigende inflation. Det skyldes, at efterspørgslen efter de aktiviteter, der investeres i, er forholdsvis stabil, uanset hvordan de økonomiske konjunkturer udvikler sig. Dertil kommer, at prisen på fx en brobillet – eller den betaling fondene får for at drive og i 2012 har F&C på vegne af PensionDanmark haft dialog med 231 virksomheder i PensionDanmarks investeringsportefølje. Af disse har godt halvdelen været af en mere omfattende karakter forvaltet af Copenhagen Infrastructure Partners (CIP). Den nye fond ledes af fire partnere med mange års erfaring fra blandt andet DONG Energy med infrastrukturinvesteringer og køb og salg af virksomheder.

Det er planen, at CIP skal dække omkring halvdelen af PensionDanmarks investeringsprogram vedrørende infrastrukturaktiver over de kommende år. Fonden vil have et bredt fokusområde dækkende forskellige typer af energirelaterede aktiver herunder el-transmission, vandforsyning og biomassefyret el produktion. Den anden halvdel af investeringsprogrammet vil blive varetaget af PensionDanmarks interne team, som står bag de seneste års investeringer i vindmølleparker og infrastrukturfonde.

Et andet vigtigt fokusområde er direkte investeringer i **ejendomme**. Ved årets udgang udgjorde ejendomsporteføljen 9,4 mia. kr., hvoraf investeringerne i danske ejendomme udgjorde 8,6 mia. kr. Der investeres primært i moderne velbeliggende erhvervsjendomme udlejet på lange lejekontrakter til solide lejere. Værdien af denne type ejendomme er ikke særlig følsom overfor konjunkturudviklingen og giver et forholdsvis stabilt af-

kast pænt over obligationsrenten. Samtidig er ejendomsporteføljen med til at beskytte mod, at stigende inflation udhuler opsparingens købekraft, i det lejeindtægterne fra ejendommene typisk reguleres med udviklingen i inflationen.

Godt 80 pct. af ejendomsporteføljen er investeret i erhvervsjendomme (kontor- og butiksejendomme), mens den resterende del af porteføljen er investeret i boliger. En del af ejendomsinvesteringerne sker som nyopførelser.

Årets ejendomsinvesteringer

Tre nye erhvervsjendomme i Valby

For en samlet pris på 420 mio. kr. købte PensionDanmark i løbet af 2012 tre erhvervsjendomme i det gamle industri kvarter på Carl Jacobsens Vej i Valby i København. Ejendommene lejes ud på lange kontrakter til Konkurrence- & Forbrugerstyrelsen, Bygningsstyrelsen og Søfartsstyrelsen.

Investering i siloerne i Nordhavnen

PensionDanmarks medlemmer har udsigt til at blive medejere af de to karakteristiske cementsiloer i Nordhavnen i København. Sammen med PFA Pension og ATP Ejendomme investerede PensionDanmark i september 390 mio. kr. i "Portlandssiloerne", der som del af udviklingen af Nordhavnen ombygges til en moderne og spektakulær kontor-ejendom. Kontorprojektet overtages i 2014.

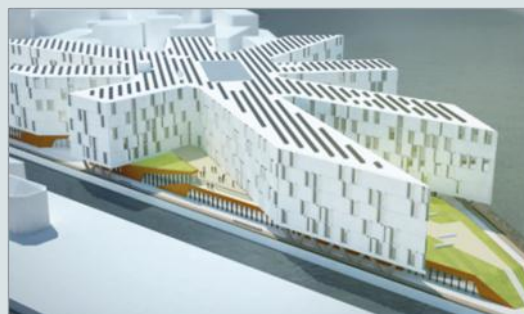
Investering i nyt Nordea-domicil

I november 2012 indgik PensionDanmark en aftale med Nordea Liv & Pension og Lægernes Pensionskasse om at opføre Nordea Bank Danmarks nye domicil i Ørestad i København. Investeringen er på 1,3 mia. kr. og sker via et nyoprettet selskab, som de tre investorer hver kommer til at eje en 1/3 af.

Beholdningen af nominelle obligationer består helt overvejende af danske stats- og realkreditobligationer. Herudover er denne del af obligationsinvesteringerne på det seneste blevet suppleret med investeringer i **banklån med høj sikkerhed**. Her er der dels tale om udlån under den rammeaftale, som PensionDanmark indgik med EKF tilbage i 2011. Aftalen betyder, at PensionDanmark stiller 10 mia. kr. til rådighed for finansiering af danske eksportordrer. Udlånene sker i samarbejde med EKF, som garanterer over for PensionDanmark, at lånene bliver betalt tilbage. Dermed har denne type udlån samme sikkerhed som investering i danske statsobligationer. I 2012 er udlånene under EKF-aftalen suppleret med opkøb af langt løbende banklån med sikkerhed i infrastrukturaktiver, som

ligeledes har en meget høj sikkerhed for tilbagebetaling.

EU-pris til FN Byen



Byggeriet af FN Byen i Nordhavnen i København fik i foråret EU-Kommissionens pris "GreenBuilding Award". Prisen tildeles byggeprojekter, som er særligt energibesparende og innovative. FN Byen har blandt andet solcellesystem på taget og er såkaldt LEED-certificeret som den første i Norden. PensionDanmark købte FN Byen i 2011 sammen med ATP og By & Havn.

Investeringerne i banklån med høj sikkerhed skal bidrage til at øge den løbende renteindtægt i obligationsporteføljen og giver typisk en merrente på mellem 1,0 og 2,5 procentpoint sammenholdt med danske statsobligationer. På grund af den høje sikkerhed på denne type udlån er merrenten primært en likviditetspræmie, som skal kompensere for, at denne type lån er sværere at omsætte end almindelige børsnoterede obligationer. Da PensionDanmark har en kraftig vækst i formuen og en meget lang investeringshorisont, er banklånenes lavere omsættelighed imidlertid ikke nogen væsentlig ulempe for PensionDanmark.

Ved årets udgang var der investeret 49 mia. kr. i nominelle obligationer og banklån med høj sikkerhed – heraf udgjorde banklånene 2,5 mia. kr.

Desuden var der investeret 8,8 mia. kr. i danske indeksobligationer.

International hæder for ejendomsinvesteringer

I maj 2012 blev PensionDanmarks ejendomsinvesteringer anerkendt med prisen for "Best Direct Investment Strategy" ved "IP Real Estate Awards 2012". Prisen blev givet for PensionDanmarks direkte investering i danske boligbyggerier og erhvervsjendomme. Fra 2008 til 2012 har PensionDanmarks ejendomsinvesteringer givet et samlet afkast på 34,5 pct.

Størstedelen af investeringerne i børsnoterede aktier og obligationer er placeret i investeringsfor-

eningen PensionDanmark Invest, der administreres af Nykredit Portefølje Administration. PensionDanmark Invest er 100 pct. ejet af PensionDanmark, der således er foreningens eneste investor.

På pension.dk/forvaltere findes der en oversigt over PensionDanmarks eksterne aktie- og obligationsforvaltere samt de forskellige typer af kapitalfonde mv., som PensionDanmark har investeret i.

Nyt fokusområde: Banklån med sikkerhed i infrastrukturaktiver

PensionDanmark indgik i juni 2012 en aftale om at investere 4,5 mia. kr. i banklån til infrastrukturprojekter. Aftalen er indgået med J.P. Morgan, som skal samarbejde med PensionDanmark om investeringerne

Aftalen indebærer, at der udelukkende vil blive investeret i lån med sikkerhed i infrastrukturprojekter, som fx skoler, motorveje, hospitaler og energitransmission, hvor der er en meget høj tilbagebetalingssikkerhed. Historisk set har de årlige kredittab på denne type udlån således ligget væsentlig under 0,5 pct. Hovedparten af infrastrukturprojekterne vil være beliggende i Nordeuropa.

Den første transaktion blev gennemført ultimo juni 2012, hvor PensionDanmark indgik en aftale med Bank of Ireland om køb af en portefølje på 1,5 mia. kr. bestående af udlån til finansiering af skoler, hospitaler, vejanlæg og kollegier i Storbritannien. Alle projekter er etableret som offentlige-private-partnerskaber (OPP) eller tilsvarende lange aftaler med kreditværdige modparter.

Investeringsomkostninger

Lave investeringsomkostninger er vigtige elementer for at sikre et højt langsigtet afkast og den størst mulige købekraft af de fremtidige pensioner. Optimal udnyttelse af de betydelige stordriftsfordele, som størrelsen af PensionDanmarks formue giver mulighed for, indgår derfor som et vigtigt element i valget af porteføljestruktur.

Udviklingen i investeringsomkostningerne overvåges og vurderes løbende. Tabellen *Investeringsomkostninger* viser en opgørelse af de samlede investeringsomkostninger inklusiv samtlige omkostninger til ekstern formueforvaltning og forvaltning via datterselskaber.

Det fremgår, at årets investeringsomkostninger udgjorde 475 mio. kr. svarende til 0,37 pct. (2011: 0,37 pct.) af årets gennemsnitlige formue. Omkostningsprocenten kan opdeles i to hovedgrupper:

- > Egentlige forvaltningsomkostninger, der indeholder samtlige interne investeringsomkostninger til personale, it-systemer og fællesudgifter samt eksterne omkostninger i form af fx forvaltningsgebyr til eksterne porteføljeforvaltere samt depotgebyr til depotbanken. I 2012 udgjorde forvaltningsomkostningerne 0,33 pct.
- > Transaktionsomkostningerne i forbindelse med køb og salg af værdipapirer i form af kurtage og afviklingsgebyrer. I 2012 udgjorde transaktionsomkostningerne 0,04 pct.

Investeringsomkostninger

	Mio. kr.	Pct.	
		2012	2011
Børsnoterede aktier	98,9	0,31	0,37
Private Equity	124,3	3,54	3,99
Højrenteobligationer og lån	49,9	0,22	0,25
Danske stats- og realkreditobligationer mv.	11,9	0,02	0,02
Infrastruktur og vedvarende energi	63,8	1,26	1,12
Kreditfonde	36,3	1,88	2,53
Ejendomme	18,4	0,21	0,23
Ufordelte omkostninger	71,7	0,06	0,06
I alt	475,2	0,37	0,37
Årets gennemsnitlige investerede kapital	129.675	-	-

Investeringsomkostningerne varierer væsentligt mellem de enkelte aktivklasser. Forvaltningen af især Private Equity og kreditfonde er således betydeligt mere ressource- og omkostningskrævende end investeringerne i børsnoterede værdipapirer.

For de børsnoterede værdipapirers vedkommende har fordelingen mellem intern og ekstern forvaltning væsentlig betydning for investeringsomkostningerne, da intern forvaltning generelt er forbundet med de laveste omkostninger. Ligeledes har det stor betydning, i hvilket omfang der benyttes forvaltere med en meget aktiv og ressourcekrævende investeringsfilosofi, da denne type forvaltere typisk er væsentlig dyrere end forvaltere med en mere passiv og markedsorienteret investeringsstrategi. Lave investeringsomkostninger er ikke et mål i sig selv. Det afgørende er, hvorvidt den aktive forvaltning set over en længere årrække kan forventes at generere et merafkast, som overstiger forvaltningsomkostningerne. Det overvejes derfor løbende, om fordelene ved at benytte forskellige typer af eksterne forvaltere i form af

højere forventet afkast og bedre risikospredning opvejer de højere forvaltningsomkostninger.

Af årets samlede investeringsomkostninger på 0,37 pct. udgjorde forvaltningsgebyret til eksterne forvaltere af børsnoterede værdipapirer 0,06 procentpoint svarende til 72 mio. kr.

Ud over at investering i Private Equity-fonde generelt er meget ressource- og omkostningskrævende, er omkostningsprocenten præget af, at porteføljen er under opbygning. I forhold til det aktuelle investerede beløb udgør omkostninger til forvaltningsgebyrer og etablering af fonde derfor en uforholdsmæssig stor andel. Sættes investeringsomkostningerne i forhold til de samlede afgivne investeringstilsagn, falder Private Equity-porteføljens omkostningsprocent fra 3,5 pct. til 2,0 pct. Omkostningsprocenten for investeringerne i infrastruktur og vedvarende energi er ligeledes påvirket af, at en del af infrastruktur investeringerne sker igennem infrastrukturfonde. Fremover vil en større andel af investeringerne i infrastruktur ske som direkte investeringer, hvilket vil bidrage til at reducere omkostningsprocenten.

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 der renteswapkontrakter til at opnå den ønskede målsætning for rentefølsomheden i PensionDan-

marks investeringsportefølje, da den ikke på en hensigtsmæssig måde vil kunne tilvejebringes alene via obligationsmarkedet. Endvidere benyttes der 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 og 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 omlægningen ikke forventes at være af permanent karakter.

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

Der er fastlagt rammer og forretningsgange for brugen af afledte instrumenter og modpartsrisiko. Med alle modparter, som der handles afledte instrumenter med, er der indgået rammeaftaler, hvor der er fastlagt procedurer for udveksling af sikkerhedsstillelse mv. PensionDanmark foretager daglig overvågning og kontrol af de opstillede rammer og retningslinjer for anvendelse af afledte finansielle instrumenter.

Investeringsretningslinjer og benchmark i 2013

En gang om året revurderer PensionDanmarks bestyrelse retningslinjerne for investeringerne og fastsætter i den forbindelse et strategisk udgangspunkt for formuesammensætningen. Der fastsættes selvstændige retningslinjer for:

- > Medlemmernes opsparing til livsvarig alderspension samt kapital- og ratepension, som er karakteriseret ved, at opsparingen forrentes direkte med afkastet af de tilknyttede investeringer (markedsrente). Ultimo 2012 udgjorde denne del af balancen 126,7 mia. kr.
- > Hensættelser til førtidspensionister og en række mindre ældre ordninger, hvor der er afgivet ydelsesgarantier. Denne del af balancen, som ultimo 2012 udgjorde 5,6 mia. kr., investeres i en række selvstændige investeringsgrupper, hvor ydelsesgarantierne afdækkes via investering i lange obligationer og afledte renteinstrumenter. PensionDanmarks egenkapital mv., som ultimo 2012 udgjorde 5,4 mia. kr., investeres ligeledes i en selvstændig investeringsgruppe med en moderat risikoprofil.

I PensionDanmarks markedsrenteprodukt arbejdes der med alderspuljer, hvor investeringsrisikoen tilpasses de enkelte medlemmers alder og investeringshorisont.

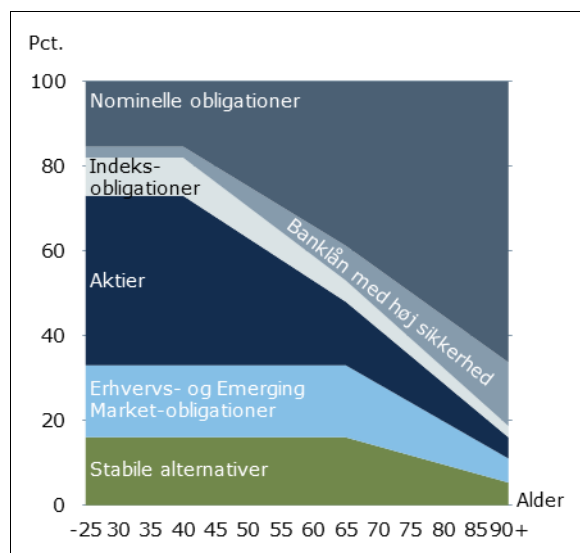
I løbet af 2012 har bestyrelsen drøftet, hvorledes investeringspolitikken bedst tilpasses det nuværende miljø med rekordlave renter og usikre konjunkturudsigter. Renteniveauet er nu så lavt, at det fremadrettede afkast fra danske stats- og realkreditobligationer næppe vil kunne holde trit med inflationen, og skulle renten på et tidspunkt stige, er der udsigt til betydelige kursfald på obligationsmarkederne. Især for de ældre medlemmer, som traditionelt har mange obligationer i deres opsparing, udgør det lave renteniveau en betydelig udfordring.

Bestyrelsens overvejelser er udmøntet i en ny målsætning (benchmark) for alderspuljernes formuesammensætning, hvor der især for de ældre medlemmer sker en væsentlig reduktion af formueandelen i almindelige obligationer til fordel for andre typer af investeringer med en moderat risikoprofil, men med væsentlig højere afkastpotentiale. Den nye porteføljestruktur indebærer, at der også over de kommende år vil være fokus på at udbygge investeringerne i især kvalitetsejendom-

me, infrastruktur og banklån med en stabil og sikker indtjening.

Det nye udgangspunkt for alderspuljernes aftrappingsprofil, som er implementeret primo 2013, er illustreret i figuren nedenfor.

Aftrappingsprofil for PensionDanmarks alderspuljer



Hidtil er alle risikoaktiver aftrappet i samme takt, når medlemmet har passeret 40 år. I den nye struktur har alle medlemmer op til 65 år som udgangspunkt en fast formueandel på 16 pct. i stabile alternativer ligeligt fordelt mellem ejendomme og infrastruktur. I takt med at investeringerne i stabile alternativer udbygges over de kommende år, er det målsætningen, at formueandelen i de stabile alternativer skal udgøre godt 20 pct. af formuen for alle medlemmer op til 65 år.

For højrenteobligationernes vedkommende udskydes risikoaftrapningen ligeledes indtil det enkelte medlem har passeret 65 år. For aktiernes vedkommende – som har en højere risikoprofil – fastholdes det hidtidige koncept, hvor der påbegyndes risikoaftrapning, allerede når medlemmet har passeret 40 år.

Endvidere suppleres den almindelige obligationsportefølje med direkte investeringer i banklån med høj sikkerhed, jf. omtalen under afsnittet "Porteføljestruktur og samarbejdspartnere". Inddragelsen af banklån skal bidrage til at øge den løbende renteindtægt i obligationsporteføljen, og målsætningen er at øge investeringerne i denne type banklån, så de ultimo 2012 udgøre ca. 15 pct. af obligationsporteføljen.

For en 65-årig indebærer den nye aftrapningsprofil, at formueandelen i almindelige obligationer reduceres med godt 20 procentpoint til fordel for andre aktiver med et højere afkastpotentiale. Til gengæld vil puljerne for de ældre medlemmer have en lidt højere følsomhed overfor en konjunkturedgang. Der er dog kun tale om en moderat øgning af risikoprofilen, da det løbende afkast fra banklånene med høj sikkerhed og de stabile alternativer kan forventes at have en høj grad af stabilitet uanset konjunkturudviklingen. Samtidig indebærer reduktionen af obligationsandelen, at de ældre medlemmers afkast er bedre beskyttet, hvis renterne på et tidspunkt normaliseres (stiger).

For de yngste medlemmer under 41 år er det besluttet at øge udgangspunktet for aktieandelen fra 33 pct. til 40 pct., idet aktier – trods udsigt til en længere årrække med meget moderat økonomisk vækst i de vestlige økonomier – vurderes at have et bedre langsigtet afkastpotentiale end danske stats- og realkreditobligationer. Dermed vil de yngre medlemmer som udgangspunkt have knap 60 pct. af deres opsparing investeret i aktier og højrenteobligationer, hvilket skal ses i lyset af, at de har mindst 20 år til forventet pensionering og dermed god tid til at indhente eventuelle midlertidige kursfald i markederne.

Ligesom i de tidligere år har investeringsstrategien stor fokus på at beskytte opsparingen mod stigende inflation, som risikerer at udhule købekraften af

de fremtidige pensioner. Godt 60 pct. af de yngste medlemmers opsparing er derfor investeret i realaktiver (aktier, indeksobligationer, ejendomme og infrastruktur), som giver en god beskyttelse mod stigende inflation.

Endelig er udgangspunktet for puljernes rentefølsomhed reduceret med knap et år (målt i forhold til hele opsparingen), således at de seneste års betydelige gevinster fra det kraftige rentefald ikke sættes til igen, når renteniveauet på et tidspunkt igen stiger.

Alt i alt viser de simulationer og risikoberegninger der er foretaget, at puljernes nye risikoprofil er meget betryggende. For pensionisternes vedkommende fastsættes de løbende pensionsudbetalinger ved hjælp af PensionDanmark udjævningsmekanisme, som dæmper gennemslaget fra udsving i afkastet på pensionerne. Selv ved meget store udsving i de årlige formueafkast giver udjævningsmekanismen en høj grad af sikkerhed for, at der kan udbetales stabile pensioner, som bevarer deres købekraft.

Tabellen *Strategisk udgangspunkt for alderspuljer i 2013* giver et mere detaljeret overblik over målsætningen for puljernes sammensætning i 2013. Endvidere kan en mere detaljeret oversigt over bestyrelsens strategiske benchmark findes på pension.dk/benchmark.

Strategisk udgangspunkt for alderspuljer i 2013

Aktivklasse, pct.	Under 41 år	Alder 65 år	Alder 85 år
Børsnoterede aktier	37,0	13,5	4,5
Private Equity (unoterede aktier)	3,0	1,5	0,5
Aktier i alt	40,0	15,0	5,0
Erhvervsobligationer og sikrede banklån	8,0	8,0	3,0
Kreditfonde mv.	2,0	2,0	0,5
Emerging Market-obligationer	7,0	7,0	2,5
Højrenteobligationer og udlån i alt	17,0	17,0	6,0
Infrastruktur og vedvarende energi	8,0	8,0	2,5
Ejendomme	8,0	8,0	2,5
Stabile alternativer i alt	16,0	16,0	5,0
Indeksobligationer	9,0	5,0	2,0
Nominelle obligationer og banklån med høj sikkerhed	18,0	47,0	82,0
Obligationer og banklån med høj sikkerhed i alt	27,0	52,0	84,0
Total	100,0	100,0	100,0
Rentefølsomhed i år (målt på balancen)	2,5	4,5	2,0

Samfundsansvar

PensionDanmark er non-profit leverandør af arbejdsmarkedsforankrede pensions- og sikringsordninger til brede lønmodtagergrupper. Det gør, at selskabet inden for dets normale forretningsområde som udgangspunkt påtager sig et væsentligt samfundsansvar – blandt andet som brede lønmodtagergruppers vigtigste supplement til førtidspension, folkepension og ATP samt i forhold til forebyggelse.

Selskabet lægger derfor blandt andet vægt på at være fagforbunds, arbejdsgiverforeningers og virksomheders foretrukne samarbejdspartner på markedet for arbejdsmarkedsforankrede pensions- og sikringsordninger.

Produkter og ydelser skal være supplement til offentlige ordninger

PensionDanmarks produkter og ydelser skal i alle tilfælde være gennemtænkte supplement til de offentlige ydelser og tilbud. Derfor forpligter PensionDanmark sig til at tage selskabets produkter og ydelser op til revision, når der sker ændringer i offentlige regelsæt mv.

PensionDanmarks forretningsmodel er fokuseret på digitale løsninger og en høj grad af outsourcing, så omkostningerne holdes på et meget lavt niveau.

Medlemmerne skal have de ydelser, de har krav på

Medlemmer ansat på normale overenskomst-mæssige vilkår omfattes af pensionsordningen uden helbredsbedømmelse eller tilsvarende, når de opfylder overenskomstens anciennitetsbestemmelser.

PensionDanmark arbejder for, at medlemmerne får de ydelser, de har ret til – uanset om de i situationen er opmærksomme på deres rettigheder.

Derfor udvikler selskabet forretningsgange og systemer, der automatisk skal sikre, at medlemmerne får de penge, som de har krav på.

Forebyggelse skal sikre medlemmerne flere gode år

PensionDanmark søger at reducere medlemmernes risiko for førtidspension. Det sker blandt andet gennem PensionDanmark Sundhedsordning og

Hurtig Diagnose. Desuden får medlemmer, der får udbetalt et engangsbeløb ved visse kritiske sygdomme, et års medlemskab af den relevante patientforening, så medlemmerne kan gøre brug af patientforeningernes målrettede tilbud.

Samfundsansvar i investeringspolitikken

PensionDanmark investerer ud fra målsætningen om at opnå et højt afkast med lavest mulige risiko. Ved at investere bidrager PensionDanmark til at finansiere en lang række aktiviteter – uden dog at have kontrol over dem. Ved at investere i obligationer stilles der lånekapital til rådighed for privatpersoner, erhvervsvirksomheder og offentlige myndigheder. Investeringer i aktier – såvel børsnoterede som ikke-børsnoterede – giver medejerskab af virksomheder.

Derfor har PensionDanmarks bestyrelse vedtaget retningslinjer for investeringerne, hvor der lægges vægt på, at de virksomheder, der investeres i, agerer socialt og miljømæssigt ansvarligt.

Aktivt ejerskab og tilslutning til principper for ansvarlige investering (PRI)

PensionDanmark tilsluttede sig i 2008 de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer (PRI). Det medfører, at PensionDanmark har forpligtet sig til at fortsætte indsatsen med at tage hensyn til miljømæssige, sociale forhold og aktivt ejerskab i såvel investeringsbeslutninger som den efterfølgende varetagelse af medejerskabet til de virksomheder, der er investeret i.



For at hjælpe med implementeringen af samfundsansvar i investeringspolitikken er der etableret et samarbejde med det engelske firma F&C Asset Management plc (F&C).

F&C overvåger løbende de selskaber, der indgår i PensionDanmarks aktieportefølje med særlig fokus på spørgsmål, der er relateret til miljø- og klimaforhold, arbejdstagerrettigheder og god selskabsledelse.

Endvidere forestår F&C på vegne af PensionDanmark den løbende dialog med virksomheder, som har en kritisabel adfærd, for herigennem at påvirke

ke selskaberne til at ændre adfærd. I 2012 har F&C på vegne af PensionDanmark haft dialog med 231 virksomheder i PensionDanmarks investeringsportefølje. Af disse har godt halvdelen været af en mere omfattende karakter. Dialogen har i 2012 resulteret i, at der har kunnet registreres 92 konkrete forbedringer i virksomhedernes adfærd inden for miljømæssige og sociale forhold samt god selskabsledelse.

PensionDanmark tager aktivt stilling til de emner, der behandles på generalforsamlingerne i de virksomheder, selskabet har investeret i. PensionDanmark afgav i 2012 stemmer på generalforsamlingerne i 1.594 virksomheder. I 80 pct. af tilfældene blev der stemt med bestyrelsens anbefalinger, mens der i 15 pct. af tilfældene blev stemt imod.

Hvis en virksomhed ikke ønsker at indgå i dialog – eller ændre på kritisabel adfærd – kan det føre til, at virksomheden frasælges og kommer på PensionDanmarks udelukkelsesliste.

En nærmere beskrivelse af PensionDanmarks dialog med virksomhederne, stemmeafgivning på generalforsamlingerne og udelukkelsesliste er tilgængelig på pension.dk/ansvarligeinvesteringer.

PensionDanmarks aktiviteter på dette område sker derudover via Dansif og Carbon Disclosure Projekt (CDP). Dansif er et dansk netværksforum for professionelle investorer, der beskæftiger sig med ansvarlige investeringer. CDP er en international non-profit-organisation, der sætter fokus på virksomheders miljø- og klimarapportering.

PensionDanmarks indsats på området er således fuldt ud i overensstemmelse med Erhvervs- og Selskabsstyrelsens "Vejledning om ansvarlige investeringer", der blev udsendt i september 2010.

Åbenhed om investeringerne

På pension.dk/aktieliste har medlemmer og andre interessenter mulighed for at få indblik i, hvilke børsnoterede virksomheder PensionDanmark investerer i. Medlemmer og andre interesserede kan via en særlig e-mail-funktion kommentere PensionDanmarks konkrete aktieinvesteringer – herunder give udtryk for eventuel kritik af de enkelte aktieinvesteringer. Alle kommentarer forelægges bestyrelsen.

Hvad enten køb eller salg af investeringsaktiver er bestemt af almindelige investeringsmæssige overvejelser eller som følge af en konkret kritisk stillingtagen til en virksomhed, gennemfører PensionDanmark sine køb og salg uden offentlighed for at kunne opnå de bedst mulige vilkår.

Klima- og miljøpolitik

Overvejelser vedrørende klima- og miljøforhold indgår som elementer i PensionDanmarks løbende drift – herunder i relation til PensionDanmarks investeringer.

Som følge af PensionDanmarks forretningsområde og outsourcingstrategi er selskabets egen miljø- og klimabelastning begrænset.

PensionDanmark har indgået et klimapartnerskab med DONG Energy, der blandt andet indebærer, at en del af de RECS-certifikater, som Nysted Havmøllepark producerer, beholder PensionDanmark selv, så PensionDanmark på den måde CO2-neutraliserer sit el-forbrug.

I forhold til investeringer i ejendomme – herunder også ejendomme PensionDanmark opfører – indgår blandt andet energieffektivitet – og dermed klimaforhold – som element i projektering, opførelse og drift.

Leverandørpolitik

PensionDanmark lægger vægt på, at selskabets leverandører lever op til de relevante standarder inden for deres branche. PensionDanmarks største samarbejdspartnere er desuden alle virksomheder med meget høje standarder inden for CSR – herunder inden for klima- og miljøforhold.

PensionDanmark som bygherre

PensionDanmark har de senere år været bygherre på en række erhvervs- og boligbyggerier. I den forbindelse har PensionDanmark indgået kontrakter med de enkelte totalentreprenører, som indebærer, at arbejdet i alle tilfælde skal udføres på sædvanlige danske overenskomstmæssige vilkår. Denne forpligtelse omfatter også totalentreprenørens underentreprenører. PensionDanmark stiller desuden krav til blandt andet arbejdsmiljø og sikkerhed samt lærlinge.

Organisation

Aktionærforhold

PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab (PensionDanmark A/S) er 100 pct. ejet af PensionDanmark Holding A/S, København. Aktiekapitalen i PensionDanmark A/S er 7.648.500 kr.

PensionDanmark Holding A/S er ejet af overenskomstparterne på de overenskomstområder, hvor PensionDanmark er valgt som pensionsleverandør for de kollektivt aftalte arbejdsmarkedspensioner.

Den samlede aktiekapital i PensionDanmark Holding A/S udgør 12.648.500 kr.

Aktionærer i PensionDanmark Holding A/S

Fagforbund

Blik- og Rørarbejderforbundet ¹

Dansk El-Forbund ¹

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 Industrielakere

Glarmesterlauget i Danmark

HORESTA

Jernbanernes Arbejdsgivere ²

Kommunernes Landsforening

Mejeribrugets Arbejdsgiverforening ²

Dansk Maskinhandlerforening

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.

I henhold til PensionDanmarks vedtægter samt lov om finansiel virksomhed, kan der ikke udbetales udbytte til aktionærer i PensionDanmark Holding A/S, idet selskabet har status som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab.

Bestyrelse

Bestyrelsen består af 15 medlemmer, hvoraf de 14 medlemmer repræsenterer de organisationer, som står bag pensionsordningerne i PensionDanmark. Herudover har aktionærerne i fællesskab valgt direktør Henrik Bjerre-Nielsen til bestyrelsen. Henrik Bjerre-Nielsen er i bestyrelsen særlig sagkyndig inden for regnskabs- og revisionsforhold.

Bestyrelsen for PensionDanmark Holding A/S er sammenfaldende med bestyrelsen for PensionDanmark A/S.

Bestyrelsens formand er forbundsformand for 3F Fagligt Fælles Forbund, Poul Erik Skov Christensen og næstformand er adm. direktør i DI, Karsten Dybvad. Bestyrelsen har i 2012 holdt fire møder.

Bestyrelsen har i 2012 gennemført en selvevalueringsproces, og resultatet heraf er meddelt Finanstilsynet. Det er bestyrelsens opfattelse, at der i bestyrelsen samlet set er kompetencer, der har den påkrævede viden på de centrale risikoområder, herunder på det forsikringsmæssige og det investeringsmæssige område. Finanstilsynet har gennemgået evalueringen og meddelt, at denne gennemgang ikke giver anledning til kommentarer.

Revisionsudvalg

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg, som skal overvåge selskabets regnskabs-, risiko- og revisionsforhold. Revisionsudvalget består af Henrik Bjerre-Nielsen (formand), som er sagkyndig i regnskabs- og revisionsforhold og samtidig konkret uafhængig. Herudover indgår bestyrelsens formand og næstformand. Henrik Bjerre-Nielsen er adm. direktør i Finansiell Stabilitet A/S og har tidligere blandt andet været direktør i Finanstilsynet. Revisionsudvalget har i 2012 holdt fire møder.

Aflønningsudvalg

Bestyrelsen har i 2012 nedsat et aflønningsudvalg, som skal forberede ændringer samt påse overholdelsen af selskabets aflønningspolitik. Aflønningsudvalget er sammenfaldende med revisionsudvalget. Aflønningsudvalget har i 2012 afholdt to møder.

Branchebestyrelser og tillidsrepræsentantforum

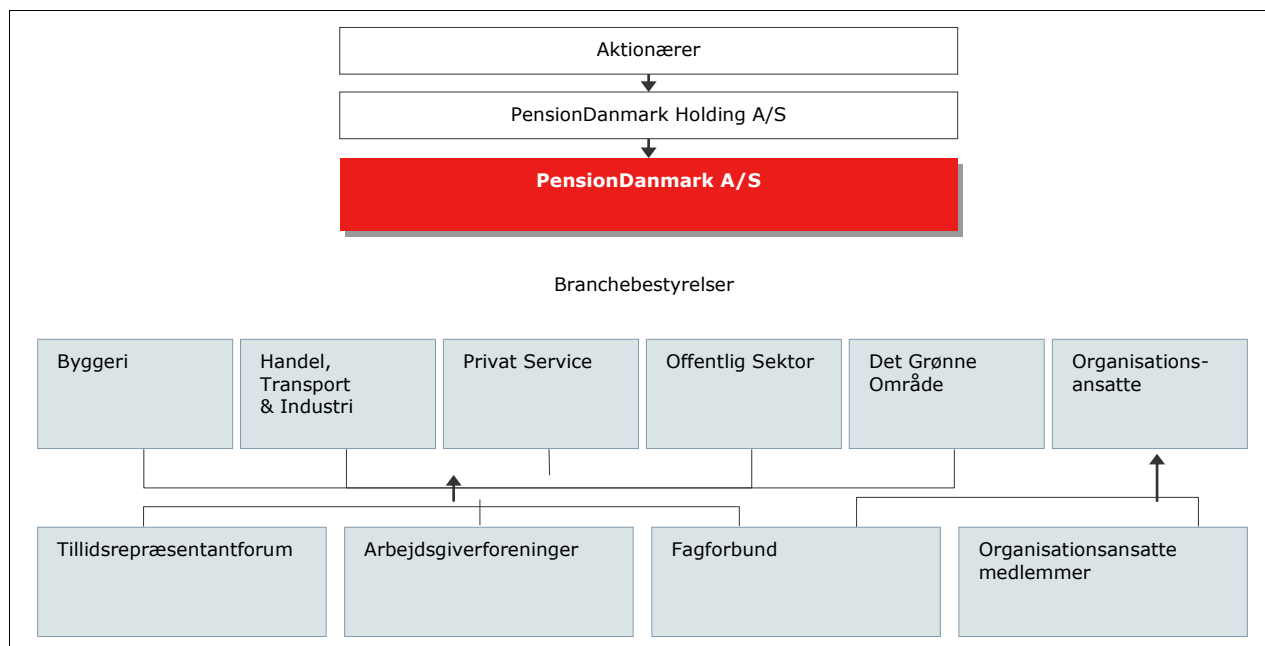
Der er etableret seks branchebestyrelser for:

- > Byggeri
- > Handel, Transport & Industri
- > Privat Service
- > Offentlig Sektor
- > Det Grønne Område
- > Organisationsansatte



Branchebestyrelsernes opgave er – inden for de rammer bestyrelsen for PensionDanmark A/S udstikker – at fastlægge brancheområdets ydelsesmønster og kundeservice. Branchebestyrelserne består af repræsentanter udpeget af aftaleparterne på brancheområderne og et antal tillidsrepræsentanter valgt af medlemmer af PensionDanmarks tillidsrepræsentantforum.

Samlet struktur i PensionDanmark A/S



Daglig ledelse

Ledelsesgruppen består af seks personer. Ledelsesgruppen – herunder dens ledelseshverv – fremgår af bilag B.

Intern revision

Cand.merc.aud. Louise Claudi Nørregaard er af bestyrelsen ansat som intern revisionschef.

Medarbejderforhold

Ved udgangen af 2012 havde PensionDanmark 87 fuldtidsansatte. Der er på pension.dk/hr en nærmere omtale af medarbejderforhold herunder personalepolitik, videnressourcer, efteruddannelse og sygefravær.

Aflønningsforhold

Bestyrelsens ledelseshverv fremgår af bilag A, og direktionens aflønningsforhold fremgår af bilag B.

Det er PensionDanmarks målsætning at kunne tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere. Derfor ønsker selskabet at kunne tilbyde markedsmessige vilkår, der afspejler den enkelte medarbejders erfaring og kvalifikationer.

Stort set samtlige medarbejdere er omfattet af en bonusordning, som maksimalt kan udløse én månedsløn i bonus. Bonusaftalerne med de enkelte

medarbejdere er baseret på forretningsmæssige og personlige præstationer med udgangspunkt i PensionDanmarks strategi og indsatsplaner.

For medarbejdere i investeringsafdelingen udgør bonus en større andel af den samlede aflønningspakke. For den enkelte investeringsmedarbejder er bonus en funktion af afkastet på den del af investeringerne, som den enkelte har ansvar for eller mulighed for at påvirke. En forudsætning for bonus er, at det realiserede afkast er bedre end den generelle markedsudvikling. Afkastet sammenholdes derfor med en række benchmark (markedsindeks), som er fastsat af bestyrelsen. Uanset performance kan den optjente bonus i et enkelt kalenderår maksimalt udgøre fire månedslønninger. Hvis investeringerne i enkelte kalenderår klarer sig dårligere end de fastsatte benchmark, vil der i de efterfølgende år først kunne udbetales bonus, når den tidligere underperformance er indhentet.

PensionDanmarks bestyrelse har vedtaget en aflønningspolitik, som er i overensstemmelse med de nye regler om aflønning af ledelsen og væsentlige risikotagere i den finansielle sektor. Aflønningspolitikken er godkendt af generalforsamlingen. Nærmere information om aflønning, herunder omfang af variable løndelev findes på pension.dk/fakta. Hverken direktion eller bestyrelse er omfattet af den ovenfor omtalte bonusordning eller anden variabel aflønning.

Risikostyring og følsomhedsoplysninger

PensionDanmark har i løbet af de seneste år arbejdet systematisk med selskabets risici og gennemført en række initiativer til overvågning og begrænsning af disse. Denne indsats vil fortsætte i 2013.

Fælles EU-regler om krav til selskabers basiskapital og risikostyring, som forventes at træde i kraft i 2016, vil medføre, at selskabernes faktiske risikotagning fremover skal afspejle sig mere direkte i kapitalkravet. Danske forsikringsselskaber og pensionskasser har siden 2007 været omfattet af danske regler om opgørelse af et individuelt solvensbehov. I løbet af 2013 forventes en yderligere harmonisering af solvensopgørelsen i danske selskaber. 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 den såkaldte Bekendtgørelse nr. 1575 af 15. december 2010 om ledelse og styring af forsikringsselskaber 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 medlemmer er – bortset fra nogle mindre bestande under afvikling – ved udgangen af 2012 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 10 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.

Nedenfor er vist en oversigt over PensionDanmarks kapital- og risikoforhold.

Basiskapital og risiko

Mio. kr.	2012	2011
Finansielle risici	666	468
Forsikringsmæssige risici	496	416
Operationelle risici	717	663
Landespændsrisiko	0 ¹	20
Individuelt solvensbehov	1.879	1.567
Skematisk solvenskrav	648	637
Kapitalkrav (det største af de to ovenstående)	1.879	1.567
Egenkapital (basiskapital)	4.147	3.696

1 Landespændsrisikoen har siden 1. kvartal 2012 været indregnet som en del af de finansielle risici.

PensionDanmarks samlede individuelle solvensbehov er pr. 31. december 2012 opgjort til 1,9 mia. kr. Basiskapitalen er 4,1 mia. kr. Der er således en overdækning på 2,2 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
Ejendomsprisfald	20
Kredit- og modpartsrisici	8
Landespændsrisiko	0,41

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

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 2016.

Samlet set udgør de finansielle risici 663 mio. kr.

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. Udover fem historiske kriser regnes også på to tænkte kriser i eurosamarbejdet, en hvor en række sydeuropæiske lande forlader eurosamarbejdet, og en hvor Tyskland (Nordeuropa) forlader samarbejdet. Disse stresstest viser alle, 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 eller de to simulerede kriser i eurosamarbejdet.

Forsikringsmæssige risici

Forsikringsrisiciene i PensionDanmark knytter sig til forsikringsdækningerne ved dødsfald, førtidspensionering og visse kritiske sygdomme samt til de livsvarige alderspensioner og løbende førtidspensioner i tilknytning til usikkerheden omkring medlemmernes levetid.

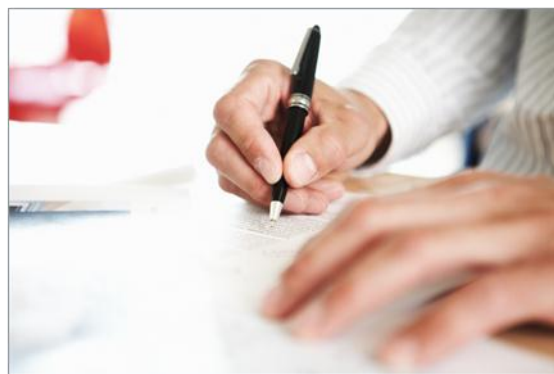
Vilkårene for medlemmernes opsparring til alderspension er for de fleste medlemmer udformet således, at pensionerne vil kunne ændres, hvis de anvendte forudsætninger ikke holder. Det gælder fx, hvis medlemmerne lever længere end forudsat.

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.

Ved opgørelsen af det individuelle solvensbehov er der taget udgangspunkt i en meget alvorlig pludselig katastrofe. I det individuelle solvensbehov er der på baggrund af effekterne i et sådant scenarie afsat 272 mio. kr.



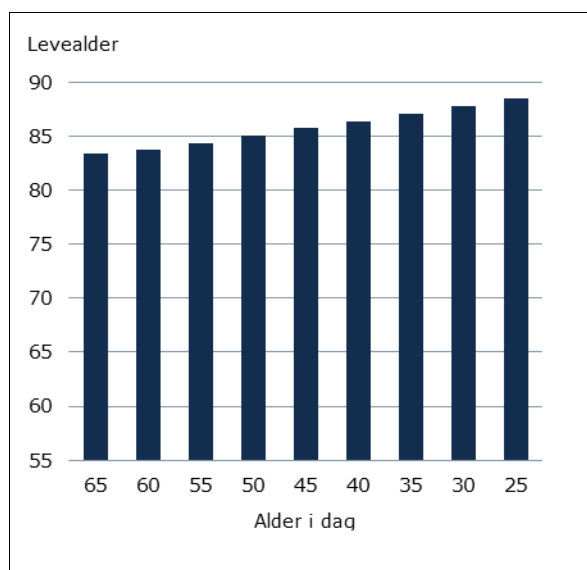
For en mindre gruppe af medlemmer, herunder medlemmer der er overgået til førtidspension, kan beregningsforudsætningerne ikke ændres løbende.

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 der 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 220 mio. kr. Stigningen i forhold til opgørelsen pr. 31. december 2011 skyldes hovedsageligt, at renteniveauet er faldet betydeligt, og det dermed er dyrere, at pensionsudbetalingerne skal strækkes over en længere forventet levetid.

Antagelserne om forøget levetid stresses ved en opgørelse af hensættelserne med en dødelighed svarende til den observerede dødelighed i Japan.

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 65 år, er markant længere (ca. fem år) end for et medlem, der i dag er 65 år.

Forventet levealder ved 65 år for hver årgang



Anm.: En 25-årig kan forvente at blive fem år ældre end en 65-årig.

Da den forsikringsmæssige risiko på basiskapitalen således er af begrænset størrelse, har selskabet valgt ikke at genforsikre de forsikringsmæssige risici.

Operationelle risici

Risikoen tilknytter 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 controllingproces 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 (backoffice-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 og 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.

Sikkerhedsniveau

PensionDanmarks bestyrelsen har fastlagt et sikkerhedsniveau, således at der er 99,5 pct. sandsynlighed for, at PensionDanmark ikke 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 skematiske solvensbehov og 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.
- > Optrækket solvensbidrag af præmien til livsvarig alderspension, som for så vidt muligt, at PensionDanmarks kapitalforhold giver mulighed herfor, tilbageføres til medlemmerne som pensioniststillæg ved pensionering.
- > Risikoforrentning på de mindre bestande med ydelsesgarantier.

Lovpligtige risikooplysninger og trafiklysscenerier

Alle forsikringsselskaber har siden 2001 skulle opføre effekten af såkaldte trafiklysscenerier. Selskabet anvender i praksis ikke længere trafiklyssenerier i den interne risikostyring. Der anvendes i stedet det individuelle solvensbehov. PensionDanmark har igennem hele 2012 været i grønt lys.

I note 21 med følsomhedsoplysninger er det vist, hvordan reserve 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 21, 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.

Finanstilsynets ordinære inspektion

(Dette afsnit kan først skrives efter den 18. februar 2013.)

Regnskab i hovedtræk

Resultatopgørelsen

I forbindelse med offentliggørelsen af halvårsrapporten den 27. august 2012 blev der samtidig oplyst forventninger til hele året. Forventningerne ved halvårsskiftet til årets resultat kan sammenlignes med det nu realiserede. Sammenligningen fremgår af tabellen nedenfor.

Sammenligning med tidligere oplysning

Mia. kr.	Realiseret	Tidl. oplyst
Præmier	10,7	10,5
Forsikringsydelse	3,9	4,0
Administrationsomkostninger	0,3	0,3

Præmieindtægterne for 2012 udgør 10,7 mia. kr. og er i forhold til 2011 øget med 0,2 mia. kr. Overførslerne fra andre pensionsordninger i forbindelse med jobskifte er omvendt faldet fra 2011 til 2012.

Medlemmerne har i 2012 modtaget 3,9 mia. kr. som forsikringsydelse i forbindelse med alderspensionering, førtidspensionering, visse kritiske sygdomme, udbetalinger til de efterladte ved dødsfald, overførsler til andre pensionsordninger og udgifter til skadesforebyggende aktiviteter. Forsikringsydelse er i forhold til 2011 steget med 0,7 mia. kr. og skyldes primært flere overførsler af opsparinger til andre pensionsordninger i forbindelse med jobskifte.

Hensættelserne til forsikrings- og investeringskontrakter er øget med 16,2 mia. kr. til 132,8 mia. kr.

Administrationsomkostninger udgjorde 400 kr. pr. medlem svarende til 2,6 pct. af præmierne. Stigningen i administrationsomkostningerne i 2012 sammenlignet med 2011 skyldes, at PensionDanmark i 2012 og 2013 afholder omkostninger til skift af den forsikringsadministrative platform, som tages i brug i 2014. Den nye forsikringsadministrative platform forventes at medføre lavere omkostninger fra 2015 og frem sammenholdt med omkostningsniveauet for 2011 og tidligere. Når der ses bort fra engangsomkostningerne i forbindelse med skift til den nye platform mv., udgjorde omkostningerne 324 kr. pr. medlem og 2,1 pct. af præmieindtægterne.

PensionDanmark har status som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab og er dermed ikke selskabsskattepligtigt. Denne særlige selskabsform indebærer, at der ikke kan udloddes udbytte til aktionærene i selskabet. Hele resultatet tilfalder på sigt forsikringstagerne.

Balance

Den væsentligste andel af investeringerne er foretaget gennem tilknyttede og associerede virksomheder – blandt andet investeringer i børsnoterede aktier og obligationer – som er foretaget i investeringsforeningen PensionDanmark Invest f.m.b.a., der er 100 pct. ejet af PensionDanmark.

Aktiver tilknyttet unit-linked-kontrakter indeholder værdien af de nettoaktiver, hvori de forsikredes midler er placeret. Dette omfatter en andel af kapitalandelene i investeringsforeningen PensionDanmark Invest.

Passiverne består hovedsageligt af forsikringsmæssige hensættelser og egenkapital.

Resultat og fordeling af resultatet

Langt den overvejende del af PensionDanmarks pensionsordninger er markedsforrentede, hvor hele investeringsafkastet tilskrives kundernes konti som afkast. En meget lille del af balancen er opsparing med ydelsesgarantier. Overskuddet på disse ordninger fordeles mellem egenkapitalen og det kollektive bonuspotentiale i henhold til den anmeldte overskudspolitik.

Der er i 2012 overført 55 mio. kr. fra kollektivt bonuspotentiale til livsforsikringshensættelserne vedrørende medlemmer som er tilkendt supplerende førtidspension før 2009 (hensat på 1,5 pct.). Hensættelsen anvendes til kontostyrkelser for medlemmerne som følge af et observeret fald i dødeligheden for de pågældende medlemmer.

Det realiserede resultat og fordelingen heraf fremgår af note 7 til årsregnskabet.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Udsigter for de nærmeste år

For 2013 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 2013 forventes præmieindtægter på godt 11 mia. kr. Pensionsudbetalingerne eksklusive udgående overførsler forventes at være på godt 2,5 mia. kr. De forsikringsmæssige driftsomkostninger forventes i 2013 at være på omkring 260 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 3,0 pct. efter pensionsafkastskat.

Der har i 2012 været foretaget investeringer i ny forsikringsadministrativ platform som vil fortsætte i 2013 og 2014. Overgangen til den nye forsikringsadministrative platform forventes at medføre lavere forsikringsmæssige driftsomkostninger fra 2015 og frem end niveauet for 2011 og tidligere.

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Mio. kr.	2012	2011
2	Bruttopræmier	10.653	10.465
	Præmier for egen regning i alt	10.653	10.465
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	10.309	10.003
	Indtægter fra associerede virksomheder	12	98
	Renteindtægter og udbytter mv.	1.196	965
3	Kursreguleringer	636	-519
	Renteudgifter	-50	-2
4	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-73	-61
	Investeringsafkast i alt	12.029	10.484
5	Pensionsafkastskat	-1.812	-1.530
	Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	10.217	8.955
6	Udbetalte ydelser	-3.948	-3.193
	Ændring i erstatningshensættelser	-13	-15
	Forsikringsydelse for egen regning i alt	-3.961	-3.207
10	Ændring i livsforsikringshensættelser	142	98
	Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning i alt	142	98
10	Årets tilskrevne bonus	-30	-31
11	Ændring i gruppelevsbonus-hensættelse	-270	-94
12	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	59	-201
	Bonus i alt	-241	-326
13	Ændring i hensættelser for unit-linked-kontrakter	-16.087	-15.188
4	Administrationsomkostninger	-274	-234
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning i alt	-274	-234
	Overført investeringsafkast	-299	-306
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	151	256
	Egenkapitalens investeringsafkast	326	335
	Andre indtægter	33	31
	Andre omkostninger	-33	-30
	RESULTAT FØR SKAT	477	591
	Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-27	-29
7	ÅRETS RESULTAT	450	562
	Anden totalindkomst	-	-
	TOTALINDKOMST I ALT	450	562

Balance, aktiver

Note	Mio. kr.	2012	2011
	AKTIVER		
8	Driftsmidler	0	1
	MATERIELLE AKTIVER I ALT	0	1
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	11.344	10.946
	Udlån til tilknyttede virksomheder	69	63
	Kapitalandele i associerede virksomheder	55	46
	Udlån til associerede virksomheder	16	14
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt	11.485	11.068
	Kapitalandele	323	226
	Investeringsforeningsandele	243	218
	Andre udlån	36	1
	Andre finansielle investeringsaktiver i alt	602	445
	INVESTERINGSAKTIVER I ALT	12.086	11.513
	INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED-KONTRAKTER	125.293	109.209
	Tilgodehavender hos forsikringstagere	717	698
	Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter i alt	717	698
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	9	7
	Andre tilgodehavender	31	19
	TILGODEHAVENDER I ALT	757	724
	Likvide beholdninger	355	166
	ANDRE AKTIVER I ALT	355	166
	Andre periodeafgrænsningsposter	339	242
	PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER I ALT	339	242
	AKTIVER I ALT	138.830	121.854

Balance, passiver

Note	Mio. kr.	2012	2011
	PASSIVER		
9	Aktiekapital	8	8
	Overført overskud	4.139	3.689
	EGENKAPITAL I ALT	4.147	3.696
	Garanterede ydelser	5.273	5.304
	Bonuspotentiale på fripolicydelser	2	83
10	Livsforsikringshensættelser i alt	5.275	5.387
	Erstatningshensættelser	245	232
11	Gruppelivsbonushensættelse	1.031	761
12	Kollektivt bonuspotentiale	350	409
13	Hensættelser til unit-linked-kontrakter	125.888	109.802
	HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER I ALT	132.790	116.591
5	Udskudte skatteforpligtelser	58	29
	HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT	58	29
	Gæld til kreditinstitutter	7	-
5	Aktuelle skatteforpligtelser	1.746	1.494
	Anden gæld	83	44
	GÆLD I ALT	1.836	1.538
	PASSIVER I ALT	138.830	121.854
14	Registrerede aktiver		
15	Eventualforpligtelser		
16	Solvenskrav og basiskapital		
17	Skyggekonti		
18	Nærtstående parter		
19	Afledte finansielle instrumenter		
20	Tilknyttede og associerede virksomheder		
21	Risikostyring og følsomhedsoplysninger		
22	Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele		

Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktiekapital	Overført overskud	Egenkapital i alt
2012			
1. januar 2012	8	3.689	3.696
Årets resultat		450	450
Anden totalindkomst		-	-
31. december 2012	8	4.139	4.147
2011			
1. januar 2011	47	3.126	3.173
Kapitalnedsættelse	-39		-39
Årets resultat		562	562
Anden totalindkomst		-	-
31. december 2011	8	3.689	3.696

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 2011.

Alle beløb i årsregnskabet del 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.

Selskabet har i medfør af Regnskabsbekendtgørelsen om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser § 134 stk. 1 undladt at udarbejde koncernregnskab. Selskabet indgår i koncernregnskabet for PensionDanmark Holding A/S.

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 forpligtigelser 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 aktivitets 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.

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.

Resultat- og totalindkomstopgørelse

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 tilgodehavender. 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 medgåede ressourceforbrug.

Pensionsafkastskat

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

Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter

Posten modsvarer den andel af præmier, investeringsafkast, omkostningsbidrag og forsikringsydelse, 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 kan henføres til selskabets egenkapital, og indgår dermed ikke i det forsikringstekniske resultat. Egenkapitalen har særskilte investeringsaktiver.

Andre indtægter

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

Andre omkostninger

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

Pensionsafkastskat for egenkapitalen

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

PensionDanmark er et arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab og er ikke selskabsskattepligtigt.

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 selskabets anmeldte overskudspolitik. Hver af selskabets tre grupper under kontribution har i 2012 haft selvstændige kollektive bonuspotentialer.

Egenkapitalen har i hele 2012 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.

Hver af de tre grupper under kontribution belastes med 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 anskaffelsessummen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen. Efterfølgende måles driftsmidler til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger. Afskrivningerne foretages lineært over aktivernes forventede brugstid på typisk tre år.

Investeringsejendomme

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

Dagsværdien på erhvervsejendomme beregnes på grundlag af afkastmetoden. Den enkelte ejendom værdiansættes på grundlag 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 ejendommens karakter og beliggenhed 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 udøver en bestemmende indflydelse, indregnes som tilknyttede virksomheder. Juridiske enheder, hvori PensionDanmark 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 markedsdata, er værdiansættelsen påvirket af skøn. Dette er for eksempel tilfældet for unoterede kapitalandele, for visse noterede kapitalandele og for visse obligationer, hvor der ikke eksisterer et aktivt marked.

Andre udlån måles til amortiseret kostpris med fradrag af nedjusteringer som følge af objektiv indikation på værdiforringelse.

Udskudt skat

Der aktiveres udskudt pensionsafkastskat af negativt afgiftsgrundlag, der kan fremføres til modregning i efterfølgende år.

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 bonuspotentiallet på fripolicydelser der måtte hidrøre fra forsikringsbestandens andel af selskabets realiserede resultat i indeværende eller forudgående år.

Livsforsikringshensættelserne består af garantere 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.

Bonuspotentiale på fremtidige præmier udgør forpligtelser til at yde bonus vedrørende aftalte, men endnu ikke forfaldne præmier. For bestanden af bonusberettigede forsikringer opgøres forpligtelsen som forskellen mellem værdien af garanterede fripolicydelser og af garanterede ydelser. Bonuspotentiale på fremtidige præmier er 0, da de bestande, som indgår i livsforsikringshensættelserne, er under afvikling.

Bonuspotentiale på fripolicydelser udgør forpligtelser til at yde bonus vedrørende allerede modtagne præmier og opgøres som værdien af forsikringstagernes opsparing med fradrag af garanterede ydelser og bonuspotentiale på fremtidige præmier.

PensionDanmark anvender den af Finanstilsynet offentliggjorte rentekurve.

Til opgørelse af livsforsikringshensættelserne er anvendt et fradrag i rentekurven på grund af pensionsafkastskat på 15,3 pct.

For pensioner, hvor ydelsen er knyttet til et lønindeks, er der anvendt et risikotillæg på 0,3 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 bonuspotentiale på fremtidige præmier og bonuspotentiale på fripolicydelser er negative pr. forsikret.

Erstatningshensættelser

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

Gruppelivsbonushensættelse

Hensættelsen udgør forpligtelser til at reducere fremtidige præmier for kollektive gruppelivsforsikringer som følge af et gunstigt skadesforløb for indværende 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.

Note	Mio. kr.	2012	2011
2	Bruttopræmier		
	Løbende præmier	10.716	10.384
	Overførsler fra pensionsordninger mv.	781	899
	Bruttopræmier før afgifter mv.	11.497	11.283
	Arbejdsmarkedsbidrag	-844	-818
	Bruttopræmier i alt	10.653	10.465
	Bruttopræmier fordelt på:		
	Livrente med ret til bonus	15	18
	Livrente uden ret til bonus og andre ordninger	5	4
	Gruppelivsforsikring	1.146	1.046
	Unit-linked-kontrakter	9.487	9.398
	Bruttopræmier fordelt i alt	10.653	10.465
	Samtlige præmier vedrører direkte dansk forretning og forsikringer oprettet som led i et ansættelsesforhold på baggrund af kollektive overenskomster, aftaler eller lignende.		
	Medlemmer med forsikringsordninger	633.556	617.784
	Medlemmer med grupperisikoforsikringer	604.280	593.498
	Medlemmer med unit-link-forsikringer	573.652	559.163
3	Kursreguleringer		
	Kapitalandele	-127	-348
	Investeringsforeningsandele	698	-28
	Øvrige	64	-144
	Kursregulering i alt	636	-519
4	Administrationsomkostninger		
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	73	61
	Administrationsomkostninger	274	234
	Administrationsomkostninger i alt	347	295
	Personaleudgifter		
	Løn inkl. bonus	72	69
	Pensionsbidrag	9	9
	Udgifter til social sikring mv.	1	1
	Afgifter beregnet på grundlag af lønsum	7	7
	Personaleudgifter i alt	89	85
	Det gennemsnitlige antal ansatte udgjorde	87	87
	Løn og vederlag til direktion		
	Gage og pension	4,7	4,5
	Andet	0,1	0,1
	Variabelt vederlag	-	-
	Løn og vederlag til direktion i alt	4,8	4,6
	Antal ansatte i direktion	1	1

Note	Mio. kr.	2012	2011
4	Administrationsomkostninger (fortsat)		
	Løn og vederlag til bestyrelse		
	Fast vederlag	1,6	1,7
	Variabelt vederlag	-	-
	Løn og vederlag til bestyrelse i alt	1,6	1,7
	Antal i bestyrelsen	15,0	15,6
	Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil		
	Fast vederlag	12,6	12,0
	Variabelt vederlag	1,4	2,7
	Løn og vederlag til øvrige risikotagere i alt	14,0	14,7
	Antal ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil	8,4	8,8
	Antallet af omfattede personer er opgjort efter en gennemsnitsbetragtning Der henvises i øvrigt til bilag A og B for oplysning om ledelseshverv		
5	Pensionsafkastskat		
	Pensionsafkastskat vedrørende året	1.801	1.538
	Regulering vedrørende tidligere år	10	-9
	Pensionsafkastskat i alt	1.812	1.530
	<i>Pensionsafkastskat af årets resultat fremkommer således:</i>		
	Skyldig pensionsafkastskat	1.746	1.494
	Aconto afregnet PAL	26	16
	Regulering af tidligere års udskudte pensionsafkastskat	-	19
	Regulering af udskudt pensionsafkastskat	29	9
	Pensionsafkastskat vedrørende året	1.801	1.538
	Friholdelsesbrøk, pct.	0,1	0,2
6	Udbetalte ydelser		
	<i>Forsikringsydelse</i>		
	Pensionsydelse	1.402	1.220
	Forsikringssummer ved opnåelse af alder	179	152
	Forsikringssummer ved kritisk sygdom	228	217
	Forsikringssummer ved førtidspension	3	3
	Forsikringssummer ved død	243	263
	Forsikringsydelse i alt	2.056	1.854
	<i>Udtrædelse</i>		
	Overførsler til andre pensionsordninger	1.692	1.171
	Udbetalte depoter	108	101
	Udtrædelse i alt	1.800	1.271
	Skadesforebyggende foranstaltninger	91	67
	Udbetalte ydelser i alt	3.948	3.193

Note	Mio. kr.	2012	2011
7	Årets resultat		
	<i>Realiseret resultat for forsikringer med ret til bonus</i>		
	Realiseret resultat før pensionsafkastskat	341	687
	Pensionsafkastskat vedrørende forsikringer med ret til bonus	-57	-110
	Realiseret resultat efter pensionsafkastskat for forsikringer med ret til bonus	284	577
	- Overførsel til de enkelte forsikrede (kontorente og pensionistbonus)	29	31
	- Overførsel til kollektivt bonuspotentiale	-59	201
	- Overførsel til egenkapitalen	313	345
	<i>Realiseret resultat i øvrigt</i>		
	Realiseret resultat af forsikringer uden ret til bonus	137	217
	Andre indtægter	33	31
	Andre omkostninger	-33	-30
	Realiseret resultat af forsikringer uden ret til bonus og andre omkostninger	137	217
	- Overførsel til egenkapitalen	137	217
	Der henvises til note 1 Anvendt regnskabspraksis for beskrivelse af principperne for opgørelse og fordeling af det realiserede resultat.		
8	Driftsmidler		
	Kostpris primo	1	1
	Tilgang	-	-
	Kostpris ultimo	1	1
	Afskrivninger primo	0	0
	Årets afskrivninger	0	0
	Afskrivninger ultimo	0	0
	Driftsmidler i alt	0	1
9	Aktiekapital		
	Antal aktier, af nominelt kr. 50, eller multipla heraf	152.970	152.970

Note	Mio. kr.			2012	2011
10	Livsforsikringshensættelser				
	Livsforsikringshensættelser primo			5.387	5.454
	Akkumuleret værdiregulering primo			-701	-419
	Træk på bonuspotentiale på fripolicer			-	-
	Retrospektive hensættelser primo			4.686	5.035
	Bruttopræmier			20	21
	Stykomkostninger			-1	-1
	Forsikringsydelse			-374	-401
	Pensionisttillæg			1	1
	Risikounderskud (2011: Risikooverskud)			8	-11
	Kontorente			133	142
	Overførsel til opsparingssikring mv.			-101	-101
	Hensat til kontostyrkelse			55	-
	Retrospektive hensættelser ultimo			4.427	4.686
	Træk på bonuspotentiale på fripolicer			-	-
	Akkumuleret værdiregulering ultimo			848	701
	Livsforsikringshensættelser ultimo			5.275	5.387
	<i>Fordelt på grundlagsrente/relevante delbestande:</i>				
			Bonuspotentiale		
	Grundlagsrente	Garanterede ydelser	Fremtidige præmier	Fripolicer	Hensættelser i alt
	Ultimo året				
	1,50	2.631	-	2	2.634
	2,50	458	-	0	458
	2,50 uden ret til bonus	516	-	-	516
	4,25	1.667	-	-	1.667
	I alt	5.273	-	2	5.275
	Primo 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
	Hensættelserne er forhøjet som følge af, at bonuspotentiale på fripoliceydelse og bonuspotentiale på fremtidige præmier ikke må være negative pr. medlem.				
	Bonuspotentiale på fripoliceydelse er forhøjet med			838	691
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier er forhøjet med			-	-
	Ændring af livsforsikringshensættelser i resultatopgørelsen				
	Ændring af hensættelser før bonus			-142	-98
	Årets tilskrevne bonus			30	31
	Ændring i alt			-112	-67
	- Ændring i garanterede ydelser			-31	56
	- Ændring i bonuspotentiale på fremtidige præmier			-	-
	- Ændring i bonuspotentiale på fripolicer			-81	-124
	Fordeling i alt			-112	-67

Note	Mio. kr.	2012	2011
11	Gruppelivsbonushensættelse		
	Gruppelivsbonushensættelse primo	761	667
	Ændring i gruppelivsbonushensættelse	270	94
	Gruppelivsbonushensættelse ultimo	1.031	761
12	Kollektivt bonuspotentiale		
	Kollektivt bonuspotentiale primo	409	208
	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-59	201
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	350	409
13	Hensættelser til unit-linked-kontrakter		
	Bruttopræmier	9.487	9.398
	Omkostningsbidrag	-269	-262
	Forsikringsydelse	-3.008	-2.243
	Rentetilskrivning (markedsafkast) mv.	9.555	7.908
	Overførsler ved gruppelivsskader	447	531
	Pensionisttillæg	96	72
	Bidrag til Basiskapital	-221	-216
	Årets ændring	16.087	15.188
	Hensættelser primo	109.802	94.614
	Hensættelser ultimo	125.888	109.802
	Unit-linked-kontrakter er tegnet uden garanti om minimumsforrentning og forrentes med markedsafkast.		
14	Registrerede aktiver		
	Aktiver registreret til dækning af de forsikringsmæssige hensættelser	132.728	116.581
15	Eventualforpligtelser		
	Tilsagn om investeringer og kontraktlige forpligtelser.	13.351	10.644
	Der er indgået lejeaftale, som tidligst kan opsiges med virkning fra 1. september 2031. Den årlige lejeomkostning udgør.	9	11
	Selskabet indgår i fælles momsregistrering med en række tilknyttede virksomheder. Disse enheder hæfter solidarisk for moms og lønsumsafgift, der indgår i den fælles momsregistrering.		
	Herudover har selskabet ikke væsentlige eventualforpligtelser.		
16	Solvenskrav og basiskapital		
	Selskabets beregnede solvenskrav	648	637
	Basiskapital	4.147	3.696
17	Skyggekonti		
	Skyggekonti egenkapital	3	-

Note	Mio. kr.	2012	2011
18	Nærtstående parter		
	PensionDanmark Holding A/S ejer selskabet 100 pct.		
	PensionDanmark Holding A/S ejer ligeledes selskabet PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S 100 pct., som dermed er nærtstående til PensionDanmark A/S.		
	Før tilknyttede virksomheder og associerede selskaber henvises til oversigten på næste side.		
	Selskabet yder administrative opgaver for modervirksomheden og en række tilknyttede virksomheder. Indtægter og omkostninger i forbindelse med administration for andre selskaber føres under Andre indtægter/omkostninger.		
	Udlån til nærtstående parter		
	- P/S Amerika Plads 34-36, København	36	40
	- Partnerselskab Birkerød Kongevej 25	29	41
	- Partnerselskabet Ejby Industrivej 125, Glostrup	37	-
	- Partnerselskabet Gardehusarvej 5, Næstved	36	38
	- Partnerselskabet Gyngemose Parkvej 50, Søborg	115	-
	- Partnerselskabet Hansborggade 7, Haderslev	15	21
	- Partnerselskabet Isbjerg, Aarhus	405	114
	- Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsgade 2, København	140	166
	- Partnerselskabet Kanalfronten, Vejle	142	12
	- Partnerselskabet Kanalstræde 2, Holbæk	20	23
	- Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København	149	176
	- Partnerselskabet Matr. nr. 356 ao, Holbæk	22	26
	- Partnerselskabet Njalsgade 72 A, København	91	95
	- Partnerselskabet Philip Heymans Allé 1,3 og 5, Hellerup	146	172
	- Partnerselskabet Philip Heymans Allé 7-9, Hellerup	109	131
	- Partnerselskabet Prøvestensvej 50, Helsingør	30	35
	- Partnerselskabet Sct. Knud Park 8, Hjørring	20	25
	- Partnerselskabet Strandvejen 44, Hellerup	257	280
	- Partnerselskabet Søndre Jernbanevej 18, Hillerød	34	40
	- Partnerselskabet Vestensborg Allé 8, Nykøbing F	18	-
	- Pensiondanmark Ejendomme A/S	60	67
	- PensionDanmark Holding A/S	9	7
	- Seniorbolig P/S	133	134
	- Ørestad 4a P/S	300	241
	- Nysted Havvindmøllepark P/S	73	151
	- PD Anholt Havvindmøllepark P/S	-	540
	- ATPPD Lyngby A/S	212	219
	- ATPPD Odense A/S	87	92
	- ATPPD Århus A/S	93	105
	- Ejendomsselskabet af Januar 2002 A/S, København	21	44
	Gæld til nærtstående parter		
	- Partnerselskabet Ejby Industrivej 125, Glostrup	-	10
	- Partnerselskabet Gyngemose Parkvej 50, Søborg	-	39
	- PD Anholt Havvindmøllepark P/S	1.206	-
	- PensionDanmark IT A/S	20	-
	Lånene er forrentet på markedsbaserede vilkår.		
	Herudover har der været likvide indskud (kapitaludvidelser) i tilknyttede virksomheder.		
	Herudover har der ikke været transaktioner med afhængige parter bortset fra ledelsesmedlemmer, jf. note 4.		

Note	Mio. kr.	2012	2011
19	Afledte finansielle instrumenter		
		Teknisk hovedstol	Dagsværdi
	Salg af valuta på termin	1.128	124
	Valutaterminsforretninger indgås for at afdække valutarisiko på de aktieinvesteringer, som ikke foretages gennem tilknyttede virksomheder. Valutaterminsforretningerne er indgået på løbetider imellem 0 og 4 måneder.		

Tilknyttede og associerede virksomheder		Aktivitet	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Note	Navn og hjemsted		Pct.	Mio. kr.	Mio. kr.
20	Tilknyttede og associerede virksomheder				
	<i>Tilknyttede virksomheder</i>				
	PensionDanmark Invest F.M.B.A., København	Aktier og obligationer	100,0	9.776	107.865
	Fåmandsforeningen PensionDanmark EMD, København	Obligationer	100,0	200	1.050
	P/S Amerika Plads 34-36, København	Ejendomme	100,0	1	73
	Partnerselskabet Carl Jacobsensvej 29 og 31, Valby	Ejendomme	100,0	0	123
	Partnerselskabet Carl Jacobsensvej 35 og 39, Valby	Ejendomme	100,0	22	312
	Partnerselskabet Birkerød Kongevej 25, København	Ejendomme	100,0	-5	58
	Partnerselskabet Ejby Industrivej 125, Glostrup	Ejendomme	100,0	13	145
	Partnerselskabet Garderhusarvej 5, Næstved	Ejendomme	100,0	7	93
	Partnerselskabet Gyngemose Parkvej 50, Søborg	Ejendomme	100,0	42	457
	Partnerselskabet Hansborggade 7, Haderslev	Ejendomme	100,0	6	51
	Partnerselskabet Isbjerget, Aarhus	Ejendomme	100,0	-7	67
	Partnerselskabet Kalkbrænderihavngade 2, København	Ejendomme	100,0	33	376
	Partnerselskabet Kanalfronten, Vejle	Ejendomme	100,0	-3	17
	Partnerselskabet Kanalstræde 2, Holbæk	Ejendomme	100,0	5	54
	Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København	Ejendomme	100,0	35	401
	Partnerselskabet Matr. Nr. 365 AO, Holbæk	Ejendomme	100,0	6	60
	Partnerselskabet Njalsgade 72 A, København	Ejendomme	100,0	10	141
	Partnerselskabet Philip Heymans Allé 1, 3 og 5 Hellerup	Ejendomme	100,0	44	410
	Partnerselskabet Philip Heymans Allé 7-9, Hellerup	Ejendomme	100,0	23	290
	Partnerselskabet Prøvestensvej 50, Helsingør	Ejendomme	100,0	6	83
	Partnerselskabet Sct. Knud Park 8, Hjørring	Ejendomme	100,0	6	65
	Partnerselskabet Strandvejen 44, København	Ejendomme	100,0	64	633
	Partnerselskabet Sønderjernbanevej 18, Hillerød	Ejendomme	100,0	8	96
	Partnerselskabet Vestensborg Allé 8, Nykøbing F	Ejendomme	100,0	7	62
	PensionDanmark Ejendomme A/S, København	Ejendomme	100,0	2	59
	Seniorbolig P/S, København	Ejendomme	100,0	2	52
	Ørestad 4a P/S, København	Ejendomme	100,0	5	417
	PensionDanmark IT A/S	IT virksomhed	100,0	0	20
	Nysted Havvindhøllepark P/S	Investering i vindmølleparker	100,0	25	500
	PD Anholt Havvindhøllepark P/S	Investering i vindmølleparker	100,0	-20	2.905
	PD Alternative Investments US Inc.	Investering i vindmølleparker	100,0	0	0
	<i>Associerede virksomheder</i>				
	ATPPD Lyngby A/S	Ejendomme	50,0	24	173
	ATPPD Odense A/S	Ejendomme	50,0	-15	98
	ATPPD Århus A/S	Ejendomme	50,0	46	411
	Ejendomspartnerselskabet af 1. juli 2003, København	Ejendomme	25,5	149	2.938
	Ejendomsselskabet af januar 2002 A/S, København	Ejendomme	25,0	-27	402
	Harbour P/S	Ejendomme	45,8	-6	4
	Nordea Thematic fund of funds I K/S, København	Investering i unoterede aktier	32,3	111	500
	Nordic Venture Partners II K/S, København	Investering i unoterede aktier	21,8	-98	330
	Silverstreet Capital LLP	Investering i unoterede aktier	34,3	-39	11

Note									
21	Risikostyring og følsomhedsoplysninger <i>Mio. kr. ultimo 2012</i>	Basis- kapital ¹	Kollektivt bonuspo- tentiale ²	Bonuspotentia- le på fripolice- ydelser ²	Anvendt bo- nuspotentiale på fripolice- ydelser ²				
	Rentestigning på 0,7 procentpoint	-49	-76	48	0				
	Rentefald på 0,7 procentpoint	125	-92	-5	0				
	Aktiekursfald på 12 pct.	-138	0	0	0				
	Ejendomsprisfald på 8 pct.	-20	0	0	0				
	Valutakursændring med 0,5 pct. sandsynlighed på 10 dage	-31	0	0	0				
	Tab på modparter på 8 pct.	-68	-27	0	0				
	Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-21	-61	-2	0				
	Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	0	74	4	0				
	Stigning i førtidspensionsintensiteten ³ på 10 pct.	0	-2	0	0				
	¹ Minimum påvirkning af basiskapital.								
	² Maksimum påvirkning af bonuspotentiale.								
	³ Sandsynligheden for at medlemmerne får tilkendt supplerende førtidspension.								
	Der henvises i øvrigt til ledelsesberetningen side 35-38 for beskrivelse af risikostyring og følsomhedsoplysninger.								
22	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	227	336	92	5,7				
	Grunde og bygninger i alt	227	336	92	5,7				
	Børsnoterede kapitalandele	717	990	157	15,0				
	Unoterede kapitalandele	100	77	-32	10,3				
	Øvrige kapitalandele i alt	816	1.067	125	14,5				
	Stats- og realkreditobligationer	2.475	2.394	-252	5,3				
	Indeksobligationer	245	278	11	8,1				
	Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	608	872	158	14,0				
	Obligationer i alt	3.329	3.545	-83	9,0				
	Øvrige finansielle investeringsaktiver	231	430	190	1,8				
	Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	5.889	5.586	-650	6,4				
	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	4,7	3,9	0,2	0,1	0,6	0,7	10,1
	Materialer	0,1	2,3	1,8	0,2	0,2	0,2	0,7	5,4
	Industri	1,1	4,2	3,7	0,0	1,0	0,9	0,3	11,2
	Forbrugsgoder	0,1	3,5	4,5	0,0	0,8	0,6	0,8	10,3
	Konsumentvarer	0,8	6,1	3,6	0,1	0,6	0,4	0,6	12,1
	Sundhedspleje	1,4	4,1	5,7	0,0	0,2	0,1	0,2	11,6
	Finans	0,6	7,6	4,0	0,4	0,5	2,4	2,2	17,7
	It	0,1	1,2	6,1	0,1	0,3	1,4	0,3	9,3
	Telekommunikation	0,2	2,0	0,6	0,0	0,4	0,7	0,5	4,4
	Forsyning	0,0	3,4	1,2	0,1	0,2	0,2	0,6	5,6
	Ikke fordelt	0,0	1,9	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	2,3
	I alt	4,3	40,9	35,4	1,0	4,3	7,4	6,8	100,0

Hovedtal

Mio. kr.	2012	2011	2010	2009	2008
Præmier	10.653	10.465	10.369	10.309	10.215
Forsikringsydelse	-3.961	-3.207	-2.486	-2.533	-2.119
Investeringsafkast	12.029	10.484	10.175	10.454	-8.661
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-274	-234	-233	-222	-204
Forsikringsteknisk resultat	151	256	139	-1.526	-184
Årets resultat	450	562	386	-1.168	-628
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	132.790	116.591	101.160	85.204	67.590
Egenkapital, i alt	4.147	3.696	3.173	2.787	3.955
Aktiver, i alt	138.830	121.854	105.925	88.343	71.946
Selskabets beregnede solvenskrav	648	637	635	624	1.311
Basiskapital	4.147	3.696	3.173	2.787	5.327
Antal medlemmer ultimo	633.556	617.784	595.104	577.501	564.350

Nøgletal

	2012	2011	2010	2009	2008
Afkastnøgletal, markedsrenteprodukter					
Afkast før pensionsafkastskat, pct.					
- Livrente under alder 41 år ¹	10,9	8,2	12,9	14,2	-11,5
- Livrente v/ alder 50 år ¹	10,2	9,6	11,9	14,2	-11,5
- Livrente v/ alder 60 år ¹	9,4	11,0	11,0	14,2	-11,5
- Livrente v/ alder 65 år ¹	9,0	11,7	10,5	14,2	-11,5
Afkastnøgletal, gennemsnitsrenteprodukter					
Afkast før pensionsafkastskat, pct. ²	7,9	13,3	8,7	10,5	-11,5
- Egenkapitalens midler, pct.	9,2	9,9	9,7	14,2	-11,5
Afkast efter pensionsafkastskat, pct. ²	6,7	11,5	7,5	8,9	-9,8
Omkostnings- og resultatnøgletal					
Omkostningsprocent af præmier	2,6	2,2	2,2	2,1	2,0
- Omkostningspct. af præmier, ekskl. nyt forsikringsadm.system mv.	2,1	-	-	-	-
Omkostningsprocent af hensættelser	0,22	0,22	0,25	0,29	0,32
- Omkostningspct. af hensættelser, ekskl. nyt forsikringsadm.system mv.	0,18	-	-	-	-
Omkostninger i kr. pr. forsikrede	400	352	362	354	336
- Omkostninger i kr. pr. forsikrede, ekskl. nyt forsikringsadm.system mv.	324	-	-	-	-
Omkostningsresultat, pct.	-0,02	0,01	0,01	0,00	0,02
Forsikringsrisikoresultat, pct.	-0,01	0,00	0,01	0,02	0,03
Konsolideringsnøgletal					
Bonusgrad, pct.	7,9	8,7	4,1	2,0	0,2
Kundekapitalgrad, pct.	0,0	0,0	0,0	0,0	3,0
Ejerkapitalgrad, pct.	93,7	78,9	63,0	51,4	8,6
Overdækningsgrad, pct.	79,0	65,3	50,4	39,9	8,7
Solvensdækning, pct.	640	581	500	447	406
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning før skat	12,2	17,2	13,8	-33,0	-16,7
Egenkapitalforrentning efter skat	11,5	16,4	12,9	-34,6	-14,7
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	4,5	12,1	6,6	14,6	-5,4
Forrentning af særlig bonushensættelse type B før skat	-	-	-	3,6	-0,4

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

² Afkastnøgletallet vedrører selskabets egenkapital og livsforsikringshensættelser med tilknyttede ydelsesgarantier siden 2009. I 2012 udgjorde disse 7,6 pct. (2011: 8,6 pct.) af balancen.

Supplerende nøgletal	2012	2011	2010	2009	2008
Afkasttilskrivning efter skat, livsvarig alderspension ¹	8,4	8,2	10,1	12,4 ²	2,5

¹ Det tilskrevne afkast dækker det typiske medlem.

² Medlemmerne har typisk fået 8,9 pct. i rente efter skat samt 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 2012 for PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

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

vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. februar 2013

Direktion

Torben Möger Pedersen
Adm. direktør

Bestyrelse

Poul Erik Skov Christensen
Formand

Karsten Dybvad
Næstformand

Henrik Bjerre-Nielsen

John Dybart

Arne Grevsen

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 Pensionsforsikringsaktieselskab

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2012, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af 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 årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om 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 årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, som er relevant for virksomhedens udarbejdelse af 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 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 årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2012 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 årsregnskabet.

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

København, den 27. februar 2013

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 Holding A/S > Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank > Aktieselskabet A-Pressen – fagbevægelsens presse > AKF Holding A/S > Fagbevægelsens Erhvervsinvestering A/S (FEAS) > Fonden Femern Belt Development > Lønmodtagernes Dyrtdisfond 	<p>Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Næstformand Næstformand Bestyrelsesmedlem 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 Holding A/S > AHTS ApS > Novo Nordisk Fonden > Copenhagen Business School 	<p>Næstformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem 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 Holding A/S > Indgår i ledelsen af 4 datterselskaber ejet af Finansiell Stabilitet A/S > Tænk Mer A/S 	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem</p>
<p>John Dybart Forbundsformand, Serviceforbundet Født 1953</p>	<ul style="list-style-type: none"> > PensionDanmark Holding A/S 	<p>Bestyrelsesmedlem</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 Holding A/S > Arbejdermuseet 	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</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 Holding A/S > Sjællandske Medier A/S > Byggeriets Evaluerings Centers Fond > Fonden Pension for Selvstændige (tiltrådt 7. februar 2012) 	<p>Bestyrelsesmedlem 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 Holding A/S > Vordingborg Gadebelysning A/S > Vordingborg Udviklingsselskab A/S > Vordingborg Borg Fond > Fonden Femern Belt Development > KKR Sjælland 	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Formand</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 Holding A/S > DI (hovedbestyrelsen) > AMBU A/S > Indgår i ledelsen af 13 datterselskaber ejet af Falck Holding A/S 	<p>Bestyrelsesmedlem 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 Holding A/S 	<p>Bestyrelsesmedlem</p>

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
Tina Møller Madsen Gruppeformand, 3F Privat Service, Hotel & Restauration Født 1964 Medlem af bestyrelsen siden 2007	> PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Peter Hougård Nielsen Gruppeformand, 3F Byggegruppen Født 1949 Medlem af bestyrelsen siden 2010	> PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Jørgen Juul Rasmussen Forbundsformand, Dansk El-Forbund Født 1956 Medlem af bestyrelsen siden 2011	> PensionDanmark Holding A/S > A/S EIF > DFF-Fonden > Lønmodtagernes Dyrtidsfond	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem 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 > Byggeriets Forsikringservice A/S (tiltrådt 28. marts 2012)	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Næstformand
Jan Villadsen Gruppeformand, 3F Transportgruppen Født 1957 Medlem af bestyrelsen siden 2008	> PensionDanmark Holding A/S > DFF-Fonden	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Katia Østergaard Adm. direktør, HORESTA Født 1969 Medlem af bestyrelsen siden 2011	> PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem

Anm.: B&A Pension, HTS Pension og PKS Pension fusionerede i 2005 under navnet PensionDanmark A/S.

Det årlige honorar til formanden og næstformanden udgør 180.000 kr. For øvrige bestyrelsesmedlemmer er honoraret på 90.000 kr. pr. år.

Til formanden for revisionsudvalget og aflønningsudvalget udbetales i alt et honorar på 180.000 kr. Der udbetales ikke honorar for bestyrelsesarbejdet i PensionDanmark Holding A/S.

Udbetalte honorarer i 2012			
Poul-Erik Skov Christensen ¹	180.000 kr.	Allan Søgaard Larsen	90.000 kr.
Karsten Dybvad	180.000 kr.	Ellen K. Lykkegård ¹	90.000 kr.
Henrik Bjerre-Nielsen	180.000 kr.	Tina Møller Madsen ¹	90.000 kr.
John Dybart (tiltrådt 1. august 2012)	37.500 kr.	Peter Hougård Nielsen ¹	90.000 kr.
Arne Grevsen ¹	90.000 kr.	Jørgen Juul Rasmussen ¹	90.000 kr.
Karsten Hansen (fratrådt 31. juli 2012)	52.500 kr.	Lars Storr-Hansen	90.000 kr.
Niels Jørgen Hansen ¹	90.000 kr.	Jan Villadsen ¹	90.000 kr.
Henrik Holmer	90.000 kr.	Katia Østergaard	90.000 kr.

¹ Udbetalt til organisationen.

Bilag B – Direktion og daglig ledelse

Direktion	Andre ledelseserhverv
<p>Adm. direktør Torben Møger Pedersen Cand.polit. Født 1955 Ansæt i PensionDanmark siden 1. januar 1990 og adm. direktør siden 1992</p> <p>Direktionens samlede aflønning inklusiv pension og værdi af fri bil udgjorde 4.810.000 kr. (4.589.000 kr. i 2011). Der er ikke knyttet bonusordninger eller resultatlønaftaler til direktionens ansættelse. Der udbetales ikke ledelsesvederlag for bestyrelses- og direktionsposter i koncerninterne selskaber.</p>	<p><i>Koncerninterne selskaber:</i></p> <p><i>Administrerende direktør for:</i> PensionDanmark Holding A/S</p> <p><i>Bestyrelsesformand for:</i> PensionDanmark Invest f.m.b.a. PensionDanmark Ejendomme A/S Partnerselskabet Strandvejen 44, Hellerup Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsgade 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 Carl Jacobsens Vej 35 og 39, Valby 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 Isbjerg, 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 PD Alternative Investments US Inc. PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S</p> <p><i>Medlem af bestyrelsen for:</i> PensionDanmark IT A/S</p> <p><i>Direktør for:</i> Handels-, Transport- og Servicesektorens Kompetenceudviklingsfond Hotel-, Restaurant- og Turisterhvervets Kompetenceudviklingsfond Mejeribrugets Uddannelsesfond Servicebranchens Udviklingsfond Bygge- og Anlægsbranchens Udviklingsfond</p>

Direktion	Andre ledelseserhverv
Adm. direktør Torben Möger Pedersen (fortsat)	<i>Bestyrelsesmedlem i øvrige selskaber:</i> Forsikring & Pension DEA – tænketank for uddannelse og erhverv Professionshøjskolen Metropol Dansk Selskab for Virksomhedsledelse Concito

Øvrige medlemmer af ledelsesgruppen	Andre ledelseserhverv
Direktør Anders Bruun Cand.merc.aud. Statsautoriseret revisor (deponeret beskikkelse) Født 1967 Ansat i PensionDanmark siden 1. februar 1999	<i>Koncerninterne selskaber:</i> <i>Medlem af bestyrelsen for:</i> PensionDanmark Invest f.m.b.a. PensionDanmark Ejendomme A/S Partnerselskabet Strandvejen 44, Hellerup Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsgade 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 Carl Jacobsens Vej 35 og 39, Valby 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 Isbjerg, 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 PD Alternative Investments US Inc. PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S PensionDanmark IT A/S
Direktør Flemming Tovdal Schmidt HD, MBA Født 1965 Ansat i PensionDanmark siden 1. oktober 2007	<i>Koncerninterne selskaber:</i> <i>Bestyrelsesformand for:</i> PensionDanmark IT A/S <i>Øvrige selskaber:</i> PensionsInfo (bestyrelsesmedlem)

Øvrige medlemmer af ledelsesgruppen	Andre ledelseshverv
<p>Direktør Claus Stampe Cand.oecon. Født 1961 Ansæt i PensionDanmark siden 1. januar 2003</p>	<p><i>Koncerninterne selskaber:</i></p> <p><i>Medlem af bestyrelsen for:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> PensionDanmark Invest f.m.b.a. PensionDanmark Ejendomme A/S Partnerselskabet Strandvejen 44, Hellerup Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsgade 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 Carl Jacobsens Vej 35 og 39, Valby 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 Isbjerg, 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 PD Alternative Investments US Inc.
<p>Direktør Jens-Christian Stougaard Cand.polit., MBA Født 1974 Ansæt i PensionDanmark siden 1. marts 2004</p>	<p><i>Koncerninterne selskaber:</i></p> <p><i>Direktør for:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S
<p>Sekretariatschef Marianne Fussing Ørsted Cand.scient.pol. Født 1979 Ansæt i PensionDanmark siden 1. januar 2009</p>	<p>Marianne Fussing Ørsted varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder.</p>

Direktør Søren Ulslev

Akademiingeniør

Født 1955

Ansæt i PensionDanmark siden 1. september 2008

Direktør for følgende 100 pct. ejede ejendomsdatterselskaber:

PensionDanmark Ejendomme A/S
Partnerselskabet Strandvejen 44, Hellerup
Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København
Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsgade 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 Carl Jacobsens Vej 35 og 39, Valby
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 Isbjerget, 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

Bestyrelsesformand for:

Partnerselskabet Carl Jacobsens Vej 29 og 31, Valby

Medlem af bestyrelsen for følgende associerede selskaber:

Ejendomsselskabet af Januar 2002 A/S

Formand for følgende associerede selskaber:

ATPPD Odense A/S
ATPPD Aarhus A/S
ATPPD Lyngby A/S
Harbour Komplementar ApS
Harbour P/S
Komplementarselskabet af 1. juli 2003 ApS
Ejendomspartnerselskabet af 1. juli 2003

Bestyrelsesmedlem i øvrige selskaber:

NIRAS A/S
Bygningsfonden Den Blå Planet
Fonden Musikkens Hus i Nordjylland
Verner Overgaards Familiefond

Intern revision	Andre ledelseshverv
<p>Intern revisionschef Louise Claudi Nørregaard Cand.merc.aud. Født 1969 Ansæt i PensionDanmark siden 1. april 2006</p>	<p>Louise Claudi Nørregaard varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder.</p>

Ansvarshavende aktuar	Andre ledelseshverv
<p>Ansvarshavende aktuar Jenny Maria Thers Rée Cand.act. Født 1980 Ansæt i PensionDanmark siden 1. oktober 2007 og ansvarshavende aktuar siden 1. april 2010</p>	<p>Jenny Maria Thers Rée varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder.</p>

Kontakt

PensionDanmark A/S

Langelinie Allé 41

2100 København Ø

Telefon: 3374 8000