



ÅRSRAPPORT 2014

INDHOLD

LEDELSESBERETNING	4
Resume	6
Kunder og produkter	9
Investeringer	14
Samfundsansvar	20
Organisation	24
Kapital og solvenskrav	28
Regnskab i hovedtræk	30
Begivenheder efter regnskabsårets afslutning	31
Udsigter for de nærmeste år	31
ÅRSREGNSKAB	32
Resultat- og totalindkomstopgørelse	35
Balance, aktiver	36
Balance, passiver	37
Egenkapitalopgørelse	38
Noter	39
PÅTEGNINGER OG ERKLÆRINGER	68
Ledelsens påtegning	70
Den uafhængige revisors erklæringer	71

**PENSIONDANMARK HAVDE VED UDGANGEN AF 2014
662.000 MEDLEMMER OG EN FORMUE PÅ 171 MIA. KR.**



LEDELSESBERETNING

PENSIONDANMARK ER EJET AF OVERENSKOMSTPARTERNE PÅ DE OVERENSKOMST-OMRÅDER, HVOR PENSIONDANMARK ER VALGT SOM PENSIONSLEVERANDØR.





Resume

Tilfredsstillende resultater i 2014

2014 blev et godt år for PensionDanmark: Fremgang i medlemmer og præmier, et tilfredsstillende investeringsafkast, vellykket implementering af ny forsikringsadministrativ platform og en række nye tiltag for medlemmerne.

Balance på 171 mia. kr.

Den samlede balance voksede i forhold til begyndelsen af året med 18,8 mia. kr. til i alt 171 mia. kr. Det er en stigning på 12 pct.

Årets resultat blev på 150 mio. kr., der er overført til egenkapitalen.

Basiskapitalen udgjorde ved årets udgang 3,6 mia. kr. PensionDanmarks samlede individuelle solvensbehov kunne pr. 31. december 2014 opgøres til 0,8 mia. kr. PensionDanmark er dermed meget velkonsolideret.

Stor stigning i antal medlemmer

PensionDanmark havde ved udgangen af 2014 662.000 medlemmer – en stigning på 20.000 personer i forhold til slutningen af 2013.

Antallet af medlemmer med bidrag inden for de seneste 12 måneder voksede til godt 362.000 personer – blandt andet som følge af fremgang i beskæftigelsen inden for byggeri, privat service og transport.

Flere alderspensionister – færre førtidspensionister

I 2014 blev 7.500 af PensionDanmarks medlemmer alderspensioneret – heraf 5.000 medlemmer med løbende alderspension.

Ultimo 2014 havde PensionDanmark i alt 36.600 alderspensionister med en løbende ydelse – en stigning på 15 pct. i forhold til slutningen af 2013.

Knap 500 medlemmer fik i 2014 tilkendt supplerende førtidspension fra PensionDanmark i forbindelse med, at de har fået tilkendt offentlig førtidspension. Det er en fjerdedel mindre end i 2013. Ultimo 2014 modtog 9.000 medlem-

mer løbende supplerende førtidspension fra PensionDanmark.

Vækst i præmier og ydelser

Præmieindtægterne for 2014 udgjorde 12,5 mia. kr. og var dermed godt 16 pct. højere end i 2013. Det skyldes især ekstraordinært store indgående overførsler i 2014, mens de løbende præmier voksede med 2,7 pct.

Medlemmerne modtog i alt 5,0 mia. kr. i forsikringsydelser mv. i 2014.

Hertil kommer, at der blev afregnet 3,1 mia. kr. i afgift i forbindelse med konvertering af godt 430.000 medlemmers kapitalpensioner til aldersopsparing.

Skatterabat til medlemmerne på 225 mio. kr.

PensionDanmark gennemførte i november en samlet konvertering af godt 430.000 medlemmers kapitalpensioner til aldersopsparing. Dermed fik medlemmerne en samlet skatterabat på 225 mio. kr.

Investeringsafkast på 16,2 mia. kr.

PensionDanmark opnåede i 2014 det hidtil største investeringsafkast på 16,2 mia. kr.

Årets udvikling på de finansielle markeder har betydet, at alle medlemmer op til 65 år har nået et afkast på over 10 pct. Generelt er det aktieinvesteringerne, som har opnået de højeste afkast. Porteføljen af børsnoterede aktier har givet et afkast på 12,2 pct., mens investeringerne i noterede aktier (Private Equity) er blevet årets bedst performerende aktivklasse med et afkast på 20,3 pct.

Op til 91 pct. i investeringsafkast siden finanskrisen

Siden finanskrisen har PensionDanmarks medlemmer hvert år opnået høje og attraktive afkast. For perioden 2009 til 2014 er der opnået et afkast før skat på mellem 73 og 91 pct. afhængig af medlemmets alder.



26 mia. kr. i infrastruktur og ejendomme

I lyset af blandt andet det lave renteniveau har PensionDanmark de seneste år udbygget porteføljen af infrastrukturer og ejendomme. Ultimo 2014 var investeringerne i infrastruktur på 15,2 mia. kr. Målsætningen er, at investeringerne i infrastruktur skal udgøre godt 10 pct. af formuen, hvilket er tæt på at være en realitet.

Udover de direkte investeringer i infrastruktur har PensionDanmark også investeret i en række infrastrukturfonde med investeringer indenfor transport, forsyningsvirksomheder og social infrastruktur i Europa og USA.

Nye tilsagn til investeringer i infrastruktur

PensionDanmark har i efteråret 2014 givet tilsagn om at investere 3,5 mia. kr. i Copenhagen Infrastructure Partners Fond II. Fonden investerer i energirelateret infrastruktur som vindmølleparker, el- og gastransmissionsanlæg i Vesteuropa og Nordamerika.

Derudover har PensionDanmark i 2014 givet tilsagn om at investere 200 mio. kr. i Danish Climate Investment Fund (Klimainvesteringsfonden), som er et samarbejde mellem Industrialiseringsfonden for Udviklingslande (IFU) og et antal pensionselskaber. Fonden investerer i klimarelaterede projekter i udviklingslande. Alle projekter vil have et stort indhold af dansk teknologi og viden.

Ved årets udgang udgjorde ejendomsporteføljen 11,0 mia. kr., hvoraf investeringerne i danske ejendomme var på 10,3 mia. kr.

En væsentlig del af ejendomsinvesteringerne er nyopførelser. Det drejer sig blandt andet om Alfa Lavals kommende domicil på Aalborgs østlige havnefront, Semco Maritimes nye hovedkvarter i Esbjerg, Nordeas kommende domicil i Ørestad og et nyt psykiatrisk hospital i Vejle, der er Danmarks første offentlige-private hospitalsbyggeri.

700 boliger solgt – 550 nye bygges

I 2014 har PensionDanmark solgt sin portefølje af 700 boliger til den nordiske ejendomsfondsforvalter NREP. I 2015 påbegyndes et nyt stort boligprojekt på Islands Brygge i København, hvor der vil blive opført godt 550 boliger over de kommende år.

Ansvarlig ejer

PensionDanmark har i 2014 udbygget sin indsats som ansvarlig investor. Gennem en ekstern partner har der været dialog med 285 selskaber i PensionDanmarks investeringsportefølje. For 101 virksomheders vedkommende har dialogen drejet sig om arbejdstagerrettigheder. Dialogen har resulteret i 144 konkrete forbedringer i virksomhedernes adfærd indenfor miljømæssige og sociale forhold samt god selskabsledelse.

Der blev afgivet stemmer på generalforsamlingerne i 1.012 virksomheder. I 78 pct. af tilfældene er der blevet stemt med bestyrelsens anbefalinger, mens der i 20 pct. af tilfældene er blevet stemt imod. I de tilfælde, hvor der er blevet stemt imod bestyrelsens anbefalinger, har det primært drejet sig om aflønning, kapitalforhold og valg af bestyrelsesmedlemmer.

National og international anerkendelse af PensionDanmark

PensionDanmark blev i november for anden gang inden for tre år kåret til Europas bedste pensionselskab ved den årlige konference for europæiske pensionselskaber, IPE Awards.

Den årlige undersøgelse fra Loyalty Group gav PensionDanmark prisen som selskabet med de mest tilfredse og loyale kunder i branchen.





Lavere omkostninger og bedre kundeservice

PensionDanmark nedsatte medlemmernes administrationsbidrag fra 396 kr. til 372 kr. pr. år fra 1. januar 2014. Som følge af implementeringen af ny forsikringsadministrativ platform og de omkostningsbesparelser, den vil føre med sig, sænkes bidraget yderligere til 336 kr. pr. medlem i 2015. Administrationsbidraget for medlemmerne er dermed blevet sænket med 15 pct. på to år.

Ny forsikringsadministrativ platform succesfuldt implementeret

PensionDanmark har siden 2012 arbejdet målrettet med at udvikle og implementere en ny forsikringsadministrativ platform og insource kunde- og virksomhedsservice. Den nye platform blev succesfuldt taget i brug i november.

Den nye platform understøtter PensionDanmarks vision om at blive et blanketfrit pensionselskab, bidrager til at sænke omkostningerne yderligere de kommende år og vil samtidig give bedre muligheder for at følge med de stadigt mere omfattende rådgivningsbehov, som medlemmerne har i takt med, at deres opsparing vokser.

Flere produkter til medlemmerne

Udover opsparing til alderspension har PensionDanmark også udbetalinger ved førtidspension, visse kritiske sygdomme og dødsfald samt PensionDanmark Sundhedsordning, der tilbydes medlemmerne som led i de skadesforebyggende aktiviteter.

Igennem 2014 er produktpakken blevet udvidet gennem indførelse af skattefrit engangsbeløb på 100.000 kr. ved førtidspensionering og opsparingssikring for medlemmer, der er kommet i fleksjob, så de ikke rammes på pensionsopsparingen.

Forebyggelse og hurtig udredning er centrale indsatsområder

Næsten alle overenskomstområder med pensionsordning i PensionDanmark har nu valgt at lade medlemmerne være omfattet af tilbuddene i PensionDanmark Sundhedsordning. Der var 276.000 medlemmer omfattet af ordningen ultimo 2014. Der har i 2014 været gennemført 178.000 behandlinger. Lidelser i nakke og lænd tegner sig for over halvdelen af behandlingerne i ordningen.

Ultimo 2014 var 271.000 medlemmer omfattet af hurtig diagnose. I 2014 er der i alt blevet afsluttet 1.555 forløb mod 1.443 i 2013. Den typiske udredningstid er på 20 dage. Lidelser i knæ, ryg og skulder tegnede sig for 55 pct. af de udredte forløb.

Nyt samarbejde hjælper sygemeldte

PensionDanmark har pr. 1. december 2014 igangsat et nyt samarbejde med STAR, hvor en datasamkøring skal bidrage til at sikre tidlig identifikation af sygemeldte medlemmer. Medlemmerne kontaktes pr. brev fra STAR, og PensionDanmark har opbygget et team af sygeplejersker, der skal hjælpe de sygemeldte medarbejdere tilbage i job. Det sker både gennem brug af PensionDanmarks og de offentlige tilbud inden for udredning, behandling og genoptræning.

Kunder og produkter

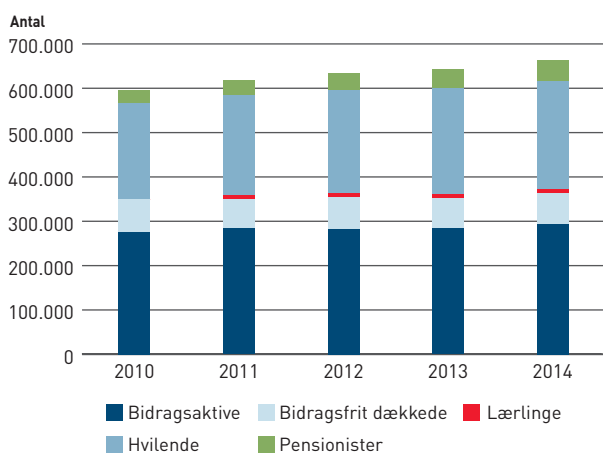
PensionDanmark administrerer overenskomstbaserede pensions- og sundhedsordninger aftalt mellem på den ene side 11 fagforbund og på den anden side 29 private og offentlige arbejdsgiverforeninger.

Medlemmer

PensionDanmark havde ved udgangen af 2014 662.000 medlemmer. Det er en stigning på 20.000 personer i forhold til slutningen af 2013.

Antallet af medlemmer med bidrag inden for de seneste 12 måneder voksede til godt 362.000 personer.

Medlemmer pr. 31. december 2014



Ultimo 2014 havde 9.700 lærlinge og elever en forsikringsordning i PensionDanmark, der indeholder dækninger ved førtidspension, visse kritiske sygdomme og dødsfald. Det var 900 flere end ét år tidligere.

I 2014 blev 7.500 af PensionDanmarks medlemmer alderspensioneret. 2.500 medlemmer fik udbetalt hele opsparingen som et engangsbeløb, mens de resterende 5.000 medlemmer får udbetalt en månedlig pension fra PensionDanmark i resten af deres levetid.

Antallet af nye alderspensionister er 12 pct. lavere end i 2013. Det skyldes til dels, at efterlønsalderen er blevet forhøjet fra 60 til 60½ år med virkning fra den 1. juli 2014.

Ultimo 2014 havde PensionDanmark i alt 36.600 alderspensionister med en løbende ydelse.

Omkring 500 medlemmer fik i 2014 tilkendt supplerende førtidspension fra PensionDanmark i forbindelse med, at de har fået tilkendt offentlig førtidspension. Det var en fjerdedel mindre end i 2013 og kan henføres til implementeringen af de ressourceforløb, der er en integreret del af før-

tidspensions- og fleksjobreformen, der trådte i kraft 1. januar 2013.

Ultimo 2014 modtog 9.000 medlemmer løbende supplerende førtidspension fra PensionDanmark, hvilket er et fald på 5 pct. i forhold til et år tidligere.

Tilkendelser af pension og overførsler

Antal	2014	2013
Alderspensioner	7.525	8.569
Alderspension, løbende	5.012	5.355
Alderspension, engangsbeløb	2.513	3.213
Førtidspensioner	479	632
Visse kritiske sygdomme, engangsbeløb	2.185	2.340
Dødsfald, engangsbeløb	2.234	2.086
Overførsler til andre pensionsordninger	13.027	13.574
Udbetalte depoter	5.491	6.447

Virksomheder

Ved udgangen af 2014 var de aktive medlemmer beskæftiget på ca. 24.000 virksomheder, som er omfattet af en overenskomst, der giver virksomhedernes overenskomstansatte medarbejdere ret til en pensionsordning i PensionDanmark. Hovedparten af virksomhederne – godt 80 pct. – har 10 eller færre medarbejdere med en pensionsordning i PensionDanmark. Disse virksomheder repræsenterede i 2014 godt 20 pct. af PensionDanmarks samlede pensionsindbetalinger. Knap 400 virksomheder havde mere end 100 medarbejdere med en pensionsordning i PensionDanmark. Disse virksomheder tegnede sig i 2014 for over 40 pct. af de samlede pensionsindbetalinger til PensionDanmark.

Indbetalinger

Præmieindtægterne for 2014 udgør 12,5 mia. kr. og er dermed godt 16 pct. højere end i 2013. Det skyldes i det væsentligste ekstraordinært store indgående overførsler i 2014, mens de løbende præmier er vokset med 2,7 pct., hvilket afspejler en moderat udvikling i løn og beskæftigelse på de områder, der har pensionsordning i PensionDanmark.

Det gennemsnitlige årlige bidrag efter fradrag af arbejdsmarkedsbidrag udgjorde godt 40.000 kr. i 2014 for et typisk medlem med fuld bidragsbetaling.

Udbetalinger

I 2014 har PensionDanmark udbetalt i alt 2,4 mia. kr. til medlemmerne i forbindelse med alderspensionering, forsikringsbegivenheder og udtrædelse. Heraf tegnede udbetalingerne af alderspension sig for 1,5 mia. kr., hvilket var knap 14 pct. højere end i 2013 – primært som følge af medlemmernes stadigt højere opsparing. Den gennemsnitlige

årlige alderspension for nye alderspensionister var 32.400 kr. i 2014 mod 29.400 kr. i 2013.

Herudover er der stigninger i overførsler af opsparinger til andre pensionsordninger i forbindelse med jobskifte, der ligeledes kan henføres til medlemmernes stadigt større opsparing.

Et typisk medlem af PensionDanmark havde ultimo 2014 en opsparing på mellem 287.000 og 557.000 kr. Det er godt 13 pct. højere end ét år tidligere. Medlemmer, der har været bidragsaktive siden etableringen af PensionDanmark i begyndelsen af 1990'erne, havde ultimo 2014 rundet 750.000 kr. i opsparing.

Udbetalinger

Mio. kr.	2014	2013
Pensionsudbetalinger	2.405	2.300
Alderspension, løbende	955	756
Alderspension, engangsbeløb	592	606
Løbende supplerende førtidspension	448	451
Engangsbeløb ved førtidspension	2	3
Visse kritiske sygdomme	217	231
Dødsfald	191	255
Overførsler ved jobskifte mv.	2.553	2.256
Skadesforebyggende foranstaltninger	145	120
Afgift v/konvertering af kapitalpension	3.089	-
Udbetalinger i alt	8.191	4.676

Forsikringsudbetalingerne ved førtidspension, visse kritiske sygdomme og ved dødsfald til de efterladte udgjorde 0,9 mia. kr. i 2014. Det er 9 pct. lavere end i 2013.

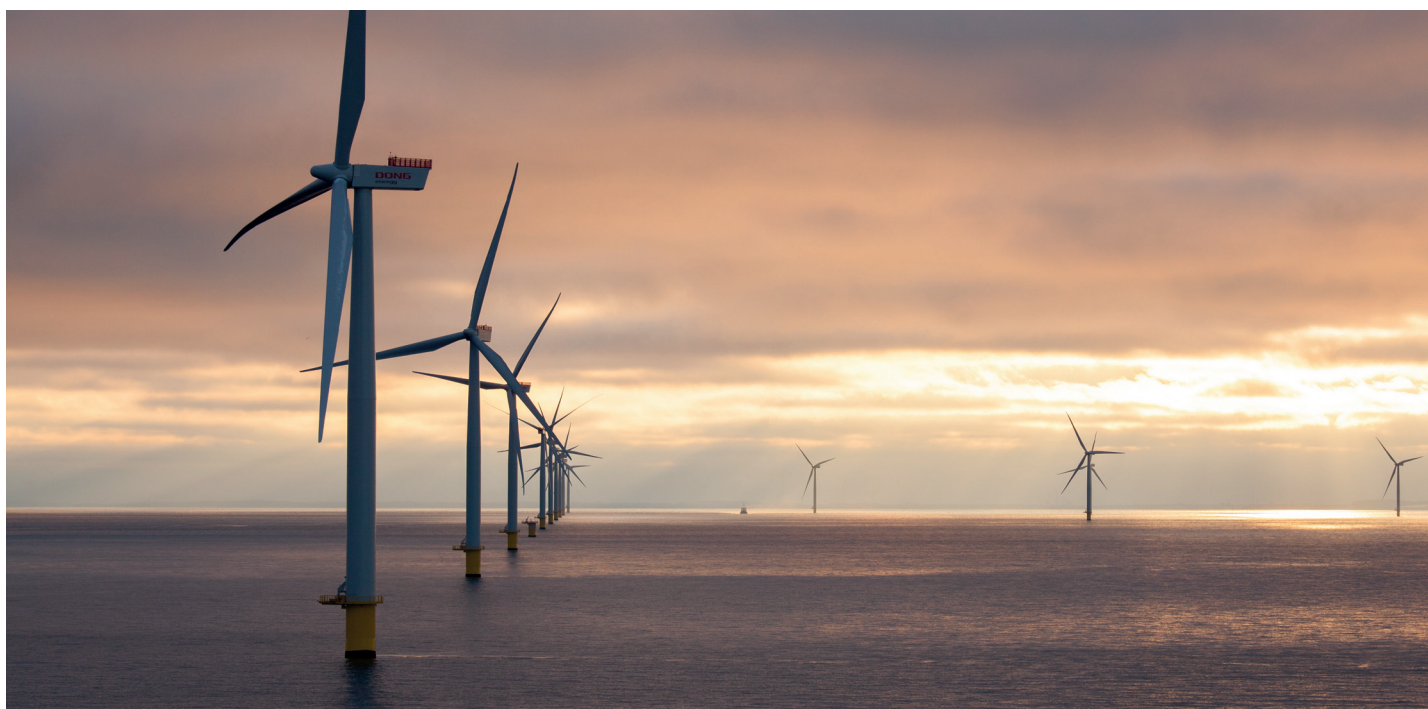
Kundeservice og omkostninger

PensionDanmark har siden 2012 arbejdet målrettet med at udvikle og implementere en ny forsikringsadministrativ platform og insource kunde- og virksomhedsservice. Den nye platform blev succesfuldt taget i brug i november 2014. Den nye platform vil understøtte PensionDanmarks vision om at blive et blanketfrit pensionsselskab, hvor medlemmerne kan foretage alle valg via telefon eller gennem selvbetjening på deres egne sider på pension.dk. I forbindelse med at den nye platform er taget i brug, er processer og selvbetjeningsfunktioner blevet gennemgået og strømlinet.

Samtidig giver platformen mulighed for at følge med de stadigt mere omfattende rådgivningsbehov, som medlemmerne har i takt med, at deres opsparing vokser.

Indsatsen for at sikre høj tilgængelighed, korte ekspediti-onstider og flytte kommunikation fra breve og telefonopkald til elektroniske platforme fortsatte i 2014.

Det har betydet, at stadigt flere medlemmer betjener sig selv direkte på pension.dk. I 2014 har der i gennemsnit været 24.175 unikke medlems-log-in pr. måned på medlemmernes password- beskyttede sider – en stigning på 42 pct. sammenlignet med 2013.



Den større grad af selvbetjening på hjemmesiden betyder samtidig, at antallet af telefonopkald fra medlemmer og virksomheder – til trods for generelt stigende aktivitetsomfang – er faldet med 5 pct. fra 2013 til 2014. I gennemsnit var der 11.150 opkald pr. måned i 2014.

PensionDanmark udsender kvartalsvist to personaliserede rådgivnings- og informationsmails – dels til medlemmer og dels til virksomheder. Ultimo 2014 var 122.000 medlemmer og 5.100 virksomheder tilmeldt denne service.

Den nye forsikringsadministrative platform og mere genarbejdede processer skal foruden at løfte kundeoplevelsen samtidig være med til at fastholde PensionDanmarks position som en af branchens mest omkostningseffektive virksomheder.

Medlemmerne betaler et årligt administrationsbidrag, der for 2014 udgør 372 kr. pr. medlem. Bidraget er fra 2015 nedsat til 336 kr. pr. medlem i lyset af implementeringen af den nye forsikringsadministrative platform og de omkostningsbesparelser, den vil føre med sig. Det er andet år i træk, at administrationsbidraget sænkes, og det er dermed samlet sænket med 60 kr. – eller 15 pct. – på to år.

Opgjort som de officielle nøgletal udgør administrationsomkostningerne 378 kr. pr. medlem svarende til 2,1 pct. af præmierne.

Produkter

PensionDanmarks forsikrings- og pensionsprodukter skal sikre medlemmerne og deres familier økonomisk i situationer med permanent bortfald eller reduktion i arbejdsindtægten. Derfor er de sammensat ud fra, at udbetalingerne skal give medlemmerne og deres familier et godt supplement til de offentlige ydelser ved alders- og førtidspensionering. Produkter og dækninger skal være lette at forstå for medlemmer og virksomheder, så de er trygge ved pensionsordningen og medlemmerne skal have lettilgængelige valgmuligheder i forhold til risikodækninger og opsparing, så medlemmerne kan tilpasse pensionsordningen til deres individuelle behov og familiesituation.

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

- Basisdækning til medlemmer med små bidrag og deltidbeskæftigelse.
- Standarddækning som omfatter de fleste medlemmer.
- Individuel Dækning for medlemmer på funktionær-overenskomster og medlemmer med højere bidrag.

Udover opsparing til alderspension indeholder produktlinjerne også udbetalinger ved førtidspension, visse kritiske sygdomme og dødsfald – og PensionDanmark Sundhedsordning (tværfaglig behandling og hurtig diagnose), der tilbydes medlemmerne som led i de skadesforebyggende aktiviteter.

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
	Opsparingssikring		Opsparingsbidrag ²	Opsparingsbidrag ²
	Engangsudbetaling (skattefri)	100.000 kr.	100.000 kr.	100.000 kr.
Visse kritiske sygdomme	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. ³	750.000 kr. ³
Forebyggelse	PensionDanmark Sundhedsordning (tværfaglig behandling og hurtig diagnose) ⁴	✓	✓	✓
Antal aktive medlemmer		46.500	303.200	5.900

¹ Det enkelte medlem kan vælge, at dækningen kan hæves eller sænkes med 50 pct.

² Det tidligere opsparingsbidrag fratrukket bidraget til Den Supplerende Arbejdsmarkedspension. En lignende ydelse er pr. 1. januar 2015 indført til medlemmer, der kommer i fleksjob.

³ Det enkelte medlem kan vælge, at 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.

⁴ Overenskomstområder som har valgt PensionDanmark Sundhedsordning.



I 2014 udgjorde udgiften til forsikringsdækning og sundhedsordning 11 pct. af bidraget for et typisk medlem, mens udgiften til administrationsomkostninger tegnede sig for ca. 1 pct. af det gennemsnitlige bidrag for et typisk medlem. Et typisk medlem brugte 88 pct. af bidraget på opsparring til alderspension.

PensionDanmark Sundhedsordning – tværfaglig behandling og hurtig diagnose

Hovedparten af overenskomstområderne med pensionsordningen i PensionDanmark har valgt at lade medlemmerne være omfattet af tilbuddene i PensionDanmark Sundhedsordning – Tværfaglig Behandling. Der var 276.000 medlemmer omfattet af produktet ultimo 2014 mod 251.000 medlemmer ultimo 2013.

Der har i 2014 været gennemført 178.000 behandlinger fordelt på 22.600 medlemmer. Lidelser i nakke og lænd tegner sig for over halvdelen af behandlingerne i ordningen.

Dansk forskning, der i 2014 er blevet offentliggjort i et internationalt videnskabeligt tidsskrift, viser, at adgangen til sundhedsordningen sænker det længerevarende sygefravær med 15 til 20 pct. for de undersøgte grupper i forhold til sammenlignelige grupper, der ikke er omfattet af ord-

ningen. Det lavere sygefravær giver en årlig gevinst for samfundet – medlemmerne, arbejdsgiver og de offentlige kasser – på ca. 5.300 kr. pr. medlem af ordningen.

Ultimo 2014 var 271.000 medlemmer omfattet af hurtig diagnose mod 234.000 medlemmer ét år tidligere.

Det større antal er omfattende, og det stigende kendskab til mulighederne i hurtig diagnose har medført et væsentligt løft i antallet af udredningsforløb. I 2014 er der i alt blevet afsluttet 1.555 forløb mod 1.443 i 2013. Den typiske udredningstid var i 2013 på 20 dage. Lidelser i knæ, ryg og skulder tegnede sig for 55 pct. af de udredte forløb.

Den tidlige indsats har været et centralt pejlemærke, for PensionDanmarks indsatser inden for sundhed og forebyggelse. Derfor har PensionDanmark pr. 1. december 2014 iværksat et samarbejde med Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering, STAR, hvor en datasamkøring sikrer tidlig identifikation af sygemeldte medlemmer. Medlemmerne kontaktes pr. brev fra STAR, og PensionDanmark har etableret et team af sygeplejersker, der skal hjælpe de sygemeldte medarbejdere tilbage i job gennem brug af tilbuddene i PensionDanmark Sundhedsordning, de offentlige tilbud inden for udredning, behandling og genoptræning.



Et tilsvarende samarbejde vedrørende medlemmer i fleksjob vil desuden blive igangsat i foråret 2015.

Samarbejde med patientforeninger

PensionDanmark indledte i 2009 et samarbejde med fem patientforeninger – Hjernesagen, Hjerteforeningen, 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 2014 har 2.100 medlemmer fået et års frit medlemskab af den relevante patientforening.

PensionDanmarks medlemmer, der får tilkendt supplerende førtidspension som følge af lidelser i bevægeapparatet, har siden 2010 fået ét års medlemskab af Gigtfor-

eningen – ud over den månedlige, supplerende førtidspension fra PensionDanmark. I 2014 drejede det sig omkring 100 medlemmer. Medlemskabet giver adgang til alle Gigtforeningens tilbud om rådgivning, information og forskellige aktiviteter.

Samarbejde med organisationerne

PensionDanmark er ejet af arbejdsmarkedets parter og prioriterer derfor et tæt samarbejde med fagforbund, arbejdsgiverforeninger, virksomheder og tillidsrepræsentanter.

De overenskomster parterne aftaler fastlægger desuden størrelsen af pensionsbidraget som en procentsats af lønnen. Bidragsprocenten varierer mellem de forskellige overenskomstområder, men er typisk mindst 12 pct.

I 2014 har PensionDanmark haft ca. 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.

Investeringer

Investeringspolitik

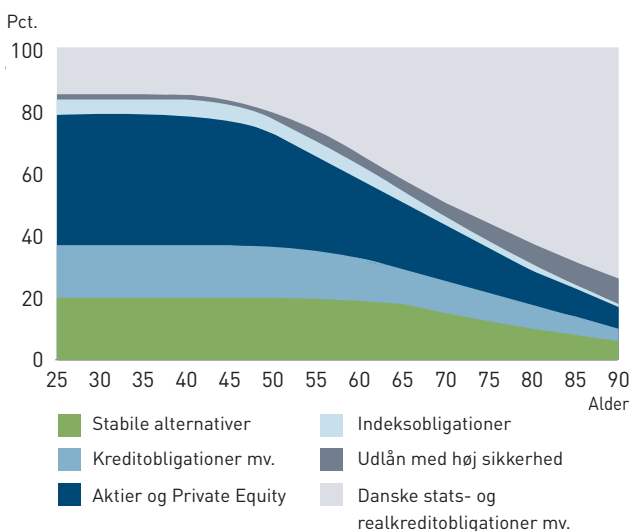
Pensionsopsparing strækker sig over et helt arbejdsliv. Over så lang en horisont kan ingen forudsige, hvordan finansmarkederne og inflationen udvikler sig. Derfor er målet med investeringerne at sikre høj købekraft af de fremtidige pensioner – uanset hvordan markeder og inflation udvikler sig. Investeringerne spredes 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 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.

Investeringsstrategi

PensionDanmarks opsparingsprodukter er markedsrente-produkter, 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.

Udgangspunktet for alderspuljernes aftrapningsprofil i 2014 er illustreret i figuren nedenfor.

Aftrapningsprofil for PensionDanmarks alderspuljer



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

Igennem 2014 har godt 60 pct. af Basispuljen været investeret i aktier og kreditobligationer. Kreditobligationerne er en fællesbetegnelse for forskellige typer af erhvervs- og Emerging Market-obligationer samt kreditfonde. 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 erhvervs-ejendomme udlejet på lange lejekontrakter til solide lejere samt i infrastruktur, herunder især investering i vedvarende energianlæg. Denne type investeringer er karakteriseret ved en forholdsvis stabil og attraktiv indtjening – væsentligt over obligationsrenten. Igennem 2014 har godt 16 pct. af Basispuljen været investeret i denne type "stabile alternativer".

De resterende godt 20 pct. af Basispuljen er investeret i obligationer og udlån med lav risiko. Denne del af porteføljen er helt overvejende investeret i danske stats- og realkreditobligationer. Herudover er der primært investeret i direkte udlån 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. For et 65-årigt medlem har formueandelen i aktier og kreditobligationer udgjort godt 35 pct. igennem det meste af året, mens andelen af stabile alternativer ligesom for de yngre medlemmer har udgjort godt 16 pct. af opsparingen.

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

2014 var et godt år for de fleste investorer med pæne afkast på både aktier og obligationer.

PENSIONDANMARKS ALDERSPULJER FOR BÅDE ÆLDRE OG YNGRE MEDLEMMER HAR OVER DE SENESTE SYV ÅR OPNÅET ET SAMLET AFKAST PÅ OVER 60 PCT.



De internationale aktiemarkeder var positivt påvirket af det meget lave renteniveau og opsvinget i amerikansk økonomi, som henover året fremstod mere og mere robust. Omvendt bidrog fornyet økonomisk svaghed i Europa og dele af Emerging Markets negativt. Ligeledes skabte nye geopolitiske brandpunkter i Ukraine og Mellemøsten samt det kraftige olieprisfald sidst på året perioder med turbulens i markederne. Derfor var der også betydelige afkastforskelle mellem de enkelte landes aktiemarkeder. Målt i de enkelte landes lokale valutaer gav en bredt sammensat global aktieportefølje dog et pænt positivt afkast på lidt over 10 pct. for året som helhed.

På de europæiske obligationsmarkeder var udviklingen præget af tiltagende bekymringer for, at eurolandene risikerer at stå overfor en længere årrække med meget lav vækst og inflation. På det danske obligationsmarked faldt renten på en 10-årig statsobligation med mere end et procentpoint til 0,9 pct., mens renten på en 5-årig statsobligation endte året i 0,1 pct. Så lave renteniveauer er aldrig før set i det danske obligationsmarked. Det kraftige rentefald resulterede i pæne kursstigninger på specielt lange stats- og realkreditobligationer. Ligesom aktierne gav en bredt sammensat dansk obligationsportefølje derfor et attraktivt afkast på godt 8 pct.

Årets udvikling på de finansielle markeder betød, at alle medlemmer op til 65 år opnåede afkast på over 10 pct.

Investeringsafkast før skat

	Pct.
Alder under 41	10,5
Alder 50	10,8
Alder 60	10,6
Alder 65	10,6

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

Tabellen "Årets afkast før skat" viser årets afkast for de enkelte aktivklasser, PensionDanmark investerer i. Det fremgår, at alle aktivklasser gav pæne positive afkast.

Generelt var det aktieinvesteringerne, som opnåede de højeste afkast. Porteføljen af børsnoterede aktier gav et afkast på 12,2 pct., mens Private Equity-investeringerne blev årets topscorer med et afkast på 20,3 pct.

Ligeledes har alderspuljerne nydt godt af årets kraftige rentefald. Beholdningen af danske stats- og realkreditobli-

gationer opnåede et afkast på 8,9 pct. Herudover bidrog det væsentligt, at alle puljer igennem det meste af året indeholdt en beholdning af afledte renteinstrumenter – et såkaldt renteoverlay – som øgede puljernes rentefølsomhed. Renteoverlayet øgede det samlede afkast i 40- og 65-årspuljerne med henholdsvis 1,2 og 1,8 procentpoint.

Udenfor de børsnoterede markeder gav investeringerne i ejendomme og infrastruktur afkast på henholdsvis 5,5 og 7,1 pct., mens beholdningen af kreditfonde gav et afkast på 12,1 pct.

For 40- og 65-årspuljen ligger de opnåede afkast henholdsvis 0,1 og 0,4 procentpoint lavere end afkastet for bestyrelsens benchmark. Det, der især bidrog negativt til performance, var, at det ultimo august – efter et kraftigt fald i renterne – blev besluttet helt at fjerne alderspuljernes renteoverlay. Beslutningen blev truffet for at beskytte de meget betydelige gevinster, der er opnået på baggrund af de seneste års kraftige rentefald, så de ikke sættes til igen, hvis renten på sigt stiger fra de nuværende lave niveauer. Da renterne fortsatte med at falde året ud, bidrog beslutningen negativt med omtrent 0,5 procentpoint til årets performance.

Årets afkast før skat

	Faktisk afkast Pct.	Benchmark afkast Pct.	Merafkast Pct.-point
Markedsorienterede investeringer			
Børsnoterede aktier	12,2	10,4	1,8
Erhvervs- og Emerging Market-obligationer	4,1	5,1	-1,0
Indeksobligationer	6,4	7,1	-0,7
Danske stats- og realkreditobligationer mv.	8,9	8,6	0,3
Renteoverlay – bidrag til det samlede afkast for alder under 41 år	1,2	1,6	-0,4
Renteoverlay – bidrag til det samlede afkast for 65-årspuljen	1,8	2,3	-0,5
Ikke-markedsorienterede investeringer			
Private Equity (unoterede aktier)	20,3	-	-
Kreditfonde (mezzaninifonde mv.)	12,1	-	-
Direkte udlån med høj sikkerhed	3,7	-	-
Infrastruktur	7,1	-	-
Ejendomme	5,5	-	-
Total for alderspuljer			
Alder under 41	10,5	10,6	-0,1
Alder 65	10,6	11,0	-0,4

Note: 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, at en evaluering af det opnåede afkast baseres på afkastet set over en længere årrække. Ved beregningen af det samlede merafkast indgår denne del af porteføljen med et benchmarkafkast svarende til det faktiske afkast.

Afkast set over en længere årrække

Afkastet af pensionsopsparing vil variere fra år til år. Investeringsresultaterne bør derfor evalueres og anskues i et længere tidsperspektiv. Tabellen nedenfor viser afkastet i PensionDanmarks markedsforrentede alderspuljer siden 2008.

Investeringsafkast før skat siden 2008

År	Alder < 41	Alder 65
	Pct.	Pct.
2008	-12,4	-6,2
2009	17,0	11,8
2010	12,9	10,5
2011	8,2	11,7
2012	10,9	9,0
2013	9,3	3,9
2014	10,5	10,6
Akkumuleret	67,8	62,1
Gennemsnit pr. år	7,7	7,1

Siden finanskrisen har PensionDanmarks alderspuljer opnået meget høje og forholdsvis stabile afkast. De seneste års afkast afspejler, at der i forlængelse af de kraftige kursfald i 2008 har været betydelige kursstigninger på især aktier kombineret med pæne afkast på erhvervsobligatio-

ner, ejendomme og infrastruktur. Ligeledes har de seneste års meget kraftige rentefald resulteret i væsentlige kursgevinster på danske stats- og realkreditobligationer.

Selv når tabene i 2008 medregnes, har PensionDanmarks alderspuljer for både ældre og yngre medlemmer opnået et akkumuleret investeringsafkast på over 60 pct. over de seneste syv år svarende til et gennemsnitligt årligt afkast mellem 7,1 og 7,7 pct.

Formuesammensætning og porteføljestruktur

Ultimo 2014 udgjorde aktiverne 171 mia. kr., hvoraf medlemmernes opsparing i markedsforrentede alderspuljer udgjorde hovedparten.

Når det enkelte medlem har passeret 40 år, sker der en gradvis reduktion af investeringsrisikoen, hvor andelen af især aktier gradvist erstattes af en højere formueandel i almindelige obligationer og direkte udlån med høj sikkerhed.

Tabellen på næste side viser formuesammensætningen ultimo 2014 for henholdsvis medlemmer under 41 år og puljerne for 50-, 60- og 65-årige.



Alderspuljernes formueandel i aktier, obligationer og stabile alternativer har igennem hele året ligget forholdsvis stabilt omkring niveauerne ultimo 2014.

Igennem det meste af året indeholdt alderspuljerne et såkaldt renteoverlay. Renteoverlayet bestod af en beholdning af afledte renteinstrumenter, som øgede puljernes rente-

følsomhed, og som havde til formål at bidrage til puljernes risikospredning.

Ultimo 2014 havde alderspuljen for medlemmer under 41 år en rentefølsomhed (målt i forhold til hele balancen) på 1,8 år, mens de ældre medlemmer havde en noget højere rentefølsomhed på op til 3,1 år.

Formuesammensætning				
Pct. ultimo 2014	Under 41 år	Alder 50	Alder 60	Alder 65
Børsnoterede aktier	40,1	35,4	24,7	19,0
Private Equity (unoterede aktier)	3,8	3,3	2,3	2,2
Aktier i alt	43,9	38,7	27,0	21,2
Erhvervsobligationer og lån	10,2	9,6	8,2	7,6
Kreditfonde mv.	1,7	1,6	1,4	1,3
Emerging Market-obligationer	5,2	4,9	4,2	3,8
Højrenteobligationer og udlån i alt	17,1	16,1	13,8	12,7
Infrastruktur og vedvarende energi	9,4	9,4	9,5	9,5
Ejendomme	6,7	6,7	6,7	6,8
Stabile alternativer i alt	16,1	16,1	16,2	16,3
Indeksobligationer	5,4	5,0	4,3	3,9
Nominelle obligationer og direkte udlån med høj sikkerhed	17,5	24,1	38,7	45,9
Obligationer og direkte udlån med høj sikkerhed i alt	22,9	29,1	43,0	49,8
I alt	100,0	100,0	100,0	100,0
Rentefølsomhed i år (målt på balancen)	1,8	2,2	2,7	3,1



Investeringsomkostninger

Lave investeringsomkostninger er et vigtigt element 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 inklusive samtlige omkostninger til ekstern formueforvaltning og forvaltning via datterselskaber.

	Mio. kr.	Pct.	
		2014	2013
Børsnoterede aktier	138,9	0,26	0,22
Private Equity	164,4	3,33	3,38
Højrenteobligationer og lån	69,2	0,32	0,27
Danske stats- og realkreditobligationer mv.	21,2	0,04	0,04
Infrastruktur og vedvarende energi	132,2	0,92	1,32
Kreditfonde	65,5	2,56	2,31
Ejendomme	18,4	0,17	0,17
Ufordelte omkostninger	85,7	0,05	0,07
I alt	695,4	0,43	0,42
Årets gennemsnitlige investerede kapital, mia. kr.	161,8		

Det fremgår, at årets investeringsomkostninger udgjorde 695 mio. kr. svarende til 0,43 pct. (2013: 0,42 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 og depotgebyr til depotbanken. I 2014 udgjorde forvaltningsomkostningerne 0,36 pct.
- Transaktionsomkostninger i forbindelse med køb og salg af værdipapirer i form af kurtage og afviklingsgebyrer. I 2014 udgjorde transaktionsomkostningerne 0,07 pct.

Investeringsomkostningerne varierer væsentligt mellem de enkelte aktivklasser. Forvaltningen af især Private Equity og kreditfonde er 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 for-



valtning 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.

Den høje omkostningssats for Private Equity-fondene afspejler, at denne investeringsform generelt er meget ressource- og omkostningskrævende. Samtidig er omkostningssatsen påvirket af, at der typisk betales management fee af hele investeringstilsagnet til fonden, mens fondens investeringer er under opbygning. Sættes investeringsomkostningerne i forhold til de samlede afgivne investeringstilsagn, falder Private Equity-porteføljens omkostningsprocent fra 3,3 pct. til 2,2 pct. Omkostningsprocenten for investeringerne i infrastruktur og vedvarende energi er ligeledes påvirket af, at en del af infrastrukturinvesteringerne sker igennem infrastrukturfonde.

Investeringsretningslinjer og benchmark i 2015

En gang om året revurderer PensionDanmarks bestyrelse retningslinjerne for investeringerne og fastsætter i den forbindelse et strategisk udgangspunkt for alderspuljernes formuesammensætning.

En gennemgang af udgangspunktet for alderspuljernes formuesammensætning i 2015 kan findes på pension.dk/benchmark.

På pension.dk/investering findes der yderligere oplysninger om PensionDanmarks investeringer – herunder de eksterne aktie- og obligationsforvaltere samt de forskellige typer af kapitalfonde mv., som PensionDanmark har investeret i.

Samfundsansvar



Samfundsansvar i investeringspolitikken – Ansvarlig og langsigtet ejer

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

PensionDanmark er en langsigtet investor. Det betyder, at der er en frihed til at træffe investeringsbeslutninger, som ikke er afhængige af kortsigtede bevægelser i markederne. Der fastlægges en overordnet investeringsstrategi for aktivallokeringen, der fastholdes, så længe den vurderes

at understøtte for målet om det højest mulige risikojusterede afkast på langt sigt. Den underliggende aktive udvælgelse kan være af mere kortvarig eller langvarig karakter.

Målsætningen om et højt afkast med begrænset risiko er i overensstemmelse med andre samfundsmæssige hensyn, fordi virksomheders succes på langt sigt afhænger af, om de lever op til de miljømæssige og sociale normer på de områder, hvor de er aktive. En del af overvejelserne i forhold til at være en langsigtet investor er derfor helt naturligt, at man forholder sig til de miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige faktorer, der kan påvirke værdien af investeringerne både nu og i fremtiden. Aktivt ejerskab og dialog med virksomhederne er vigtige redskaber i forhold til at reducere risici og bidrage til at beskytte værdien af investeringerne. PensionDanmark har i 2014 øget ressourcerne til området for at sikre, at der løbende udvikles og



forbedres på den måde, som ansvarligheden i investeringerne håndteres på.

PensionDanmarks bestyrelse har vedtaget retningslinjer for ansvarlige investeringer, hvor der lægges vægt på, at de virksomheder, der investeres i, agerer socialt og miljømæssigt ansvarligt. PensionDanmarks politik for ansvarlige investeringer er baseret på generelt accepterede normer og gældende konventioner. Det er blandt andet konventioner, som FN's menneskerettighedserklæring, ILO-konventionerne, Rio-deklarationen om miljø og udvikling samt FN's konvention mod korruption, som også danner baggrund for de ti principper i Global Compact. Politiken for ansvarlig investering gælder for hele investeringsporteføljen – herunder også for investering i udenlandske statsobligationer – hvor blandt andet gældende sanktioner iagttages.

Aktivt ejerskab

Grundlaget for arbejdet med ansvarlig investering er implementeringen af de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer. Arbejdet med disse principper er med til at sikre, at PensionDanmark forholder sig til miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold, som kan have materiel betydning for investeringerne både nu og i fremtiden. Det aktive ejerskab anvendes til at sikre et fokus fra selskabernes side i forhold til at varetage aktionærernes interesser. Det gør PensionDanmark gennem konsekvent at stemme på generalforsamlingerne i de børsnoterede selskaber, der er investeret i og ved – gennem en ekstern partner – at have dialog med virksomheder, som ikke agerer i aktionærernes bedste interesse.

PensionDanmark samarbejder med en ekstern partner i forhold til aktivt at varetage medejerskabet i de virksomheder, der er investeret i. PensionDanmark har i 2014 valgt at skifte partner og har indgået samarbejde med engelske Hermes EOS. Via Hermes EOS bliver aktieporteføljen overvåget og vurderet i forhold til arbejdstager- og menneskerettigheder, miljø- og klimaforhold, korruption og god selskabsledelse.

Derudover har Hermes EOS på vegne af PensionDanmark dialog med en række selskaber, som har en adfærd, der ikke er i aktionærernes interesse. Hermes EOS arbejder for at skabe forbedrende tiltag i virksomhederne med henblik på at sikre veldrevne virksomheder, som har det nødvendige fokus på deres forretning og aktionærer. I 2014 har der været dialog med 285 selskaber i PensionDanmarks investeringsportefølje. I nogle tilfælde har dialogen drejet sig om et enkelt emne, mens andre virksomheder er blevet kontaktet på baggrund af flere forhold.

For 101 virksomheders vedkommende har dialogen drejet sig om arbejdstagerrettigheder, mens miljøstandarder m.m. var emnet i 155 tilfælde. Dialogen har i 2014 resulteret i, at der har kunnet registreres 144 konkrete forbedringer i virksomhedernes adfærd indenfor miljømæssige og sociale forhold samt god selskabsledelse.

Et vigtigt element af at være en ansvarlig investor er, at man påtager sig sine ejerforpligtelser. Gennem Hermes EOS tager PensionDanmark aktivt stilling til de emner, der behandles på generalforsamlingerne i de udenlandske børsnoterede virksomheder, hvor PensionDanmark er aktionær. Der blev i 2014 afgivet stemmer på generalforsamlingerne i 1.012 virksomheder. I 78 pct. af tilfældene blev der stemt med bestyrelsens anbefalinger, mens der i 20 pct. af tilfældene blev stemt imod. I de tilfælde, hvor der blev stemt imod bestyrelsens anbefalinger, drejede det sig primært om aflønning, kapitalforhold og valg af bestyrelsesmedlemmer. PensionDanmark foretager selv stemmeafgivning i forhold til beholdningen af danske børsnoterede aktier. Her er der i alle tilfælde stemt med bestyrelsens anbefalinger i 2014.

Når der opstår situationer i en virksomhed, som kræver umiddelbar håndtering, er det vigtigt for PensionDanmark, hvordan selskabet selv forholder sig til at løse sagen. Hvis en virksomhed ikke anerkender sagens alvor, ikke ønsker at indgå i en dialog med investorerne eller at ændre på den problematiske adfærd, kan det føre til, at virksomhedens aktier frasælges, og selskabet kommer på PensionDanmarks udelukkelsesliste. Frasalget vil som udgangspunkt altid være sidste udvej, da dialog for PensionDanmark er en mere konstruktiv og værdiskabende tilgang til de virksomheder, der investeres i. En nærmere beskrivelse af

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

Udover håndtering af ejerskab er PensionDanmark også involveret i en række netværk relateret til ansvarlig investering. PensionDanmark er medlem af Dansif, International Investor Group on Climate Change (IIGCC) og er underskriver på Carbon Disclosure Project (CDP). Dansif er et dansk netværksforum for professionelle investorer, rådgivningsvirksomheder og andre, der beskæftiger sig med ansvarlige investeringer. IIGCC er et forum for samarbejde om klimaændringer for investorer, mens CDP er en international non-profitorganisation, der sætter fokus på virksomheders miljø- og klimarapportering. Deltagelse i disse netværk er et vigtigt element i forhold til håndteringen af ansvarlige investeringer både i forhold til at følge med i udviklingen, men også i forhold til at være med til at påvirke denne udvikling til gavn for alle aktører.

PensionDanmarks indsats på området er fuldt ud i overensstemmelse med Erhvervs- og Selskabsstyrelsens "Veiledning 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-mailfunktion 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

PensionDanmark har ultimo 2014 investeret i eller givet tilsagn om at investere i vedvarende energiinfrastruktur svarende til ca. 8 pct. af medlemmernes opsparing, blandt andet i vindmølleparker samt transmissions- og biogasanlæg. Investeringer i blandt andet fossil energiproduktion gennem børsnoterede selskaber giver derudover eksponering til et mix af energikilder, hvilket bidrager til risikospredningen i investeringsporteføljen. PensionDanmark forholder sig også i den sammenhæng til porteføljeselskabers forretningsmodel, og hvordan selskaberne drives, frem for generelt til de enkelte delbrancher indenfor fx energiproduktion.

NÅR PENSIONDANMARK INVESTERER I EJENDOMME - SOM FX FN BYEN I KØBENHAVN - INDGÅR ENERGIEFFEKTIVITET SOM ELEMENT I PROJEKTERING, OPFØRELSE OG DRIFT.



Ved investeringer i ejendomme – herunder også ejendomme PensionDanmark opfører – indgår blandt andet energieffektivitet som element i projektering, opførelse og drift.

Leverandørpolitik

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

PensionDanmark som bygherre

PensionDanmark er 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 overenskomst-mæssige vilkår. Denne forpligtelse omfatter også totalentreprenørens underentreprenører. PensionDanmark stiller desuden krav til blandt andet arbejdsmiljø og sikkerhed, samt at der er et passende antal lærlinge og elever på de enkelte byggerier.

Organisation



PENSIONDANMARK ER EJET AF PARTERNE PÅ DE OVERENSKOMSTOMRÅDER, HVOR PENSIONDANMARK ER PENSIONSLEVERANDØR.

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.

I henhold til PensionDanmarks vedtægter og Lov om finansiel virksomhed kan der ikke udbetales udbytte til aktionær-

er i PensionDanmark Holding A/S, idet selskabet har status som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab.

Bestyrelse

Bestyrelsen består af 16 medlemmer, hvoraf de 15 medlemmer er udpeget af de organisationer, som står bag pensionsordningerne i PensionDanmark. Herudover har aktionærerne i fællesskab valgt tidligere koncernchef Peter Engberg Jensen til bestyrelsen. Peter Engberg Jensen er særlig sagkyndig indenfor 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, Per Christensen og næstformand er adm. direktør i TEKNIQ, Niels Jørgen Hansen. Bestyrelsen har i 2014 holdt seks møder.

Bestyrelsen har i 2014 gennemført en selvevalueringsproces. Det er bestyrelsens opfattelse, at bestyrelsen samlet set besidder kompetencer og viden, der er påkrævet på de centrale risikoområder – herunder på det forsikringsmæssige og det investeringsmæssige område.

Risiko- og Revisionsudvalg

Bestyrelsen har nedsat et Risiko- og Revisionsudvalg, som skal overvåge selskabets regnskabs-, risiko- og revisionsforhold. Udvalgets formand er Peter Engberg Jensen, som er sagkyndig i regnskabs- og revisionsforhold og

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
 Fødevarerforbundet NNF
 HK/Danmark
 Malerforbundet i Danmark ¹

Arbejdsgiverforeninger

Arbejdsgiverforeningen for Kollektiv Trafik ²
 Arbejdsgiverforeningen for Transport og Logistik ²
 AutoBranchen Danmark
 Dansk Byggeri
 Dansk Mode & Textil
 Danske Malermestre
 Dansk Håndværk
 DI ²
 Glarmesterlauget i Danmark
 HORESTA
 Jernbanernes Arbejdsgivere ²
 Kommunernes Landsforening (KL)
 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.

samtidig uafhængig. Peter Engberg Jensen er blandt andet tidligere koncernchef i Nykredit. I udvalget indgår endvidere bestyrelsens formand og næstformand samt adm. direktør Karsten Dybvad, DI og forbundsformand Jørgen Juul Rasmussen, Dansk El-Forbund. Udvalget har i 2014 holdt fire møder.

Kønsmæssig sammensætning

PensionDanmarks bestyrelse har vedtaget en politik for den kønsmæssige sammensætning af de øverste ledelseslag i selskabet. I politikken indgår et måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen, der afspejler den faktiske sammensætning. Det skyldes, at bestyrelsen i PensionDanmark siden begyndelsen af 1990'erne har været sammensat af ledende personer fra fagforbund og

arbejdsgiverforeninger, der repræsenterer PensionDanmarks medlemmer og virksomheder. Måltallet er for 2014 fastsat til 20 pct. Den aktuelle sammensætning af bestyrelsen er, at der er 19 pct. kvinder i bestyrelsen. Målet er således meget tæt på at være opfyldt.

PensionDanmark har generelt fokus på den kønsmæssige sammensætning i organisationen og har en målsætning om i løbet af de kommende år at øge antallet af kvinder blandt selskabets ledende medarbejdere. Andelen af kvinder i den øverste ledelsesgruppe er aktuelt 14 pct., mens andelen af kvinder i mellemlidergruppen er 27 pct. Det anses for at være tilfredsstillende. Direktionen har ved rekruttering af nye ledere fokus på at indgå i dialog med kvalificerede kandidater af begge køn, ligesom PensionDanmark lægger vægt på at have en personalepolitik og ansættelsesvilkår, der tilgodeser begge køns muligheder for at gøre karriere i selskabet. Der lægges fortsat vægt på at tiltrække de mest kvalificerede ansøgere.

Aflønningsudvalg

Bestyrelsen har nedsat et aflønningsudvalg, som skal forberede ændringer og påse overholdelsen af selskabets

aflønningspolitik. Aflønningsudvalget består af formanden for risiko- og revisionsudvalget samt bestyrelsens formand og næstformand. Aflønningsudvalget har i 2014 afholdt ét møde.

Branchebestyrelser og tillidsrepræsentantforum

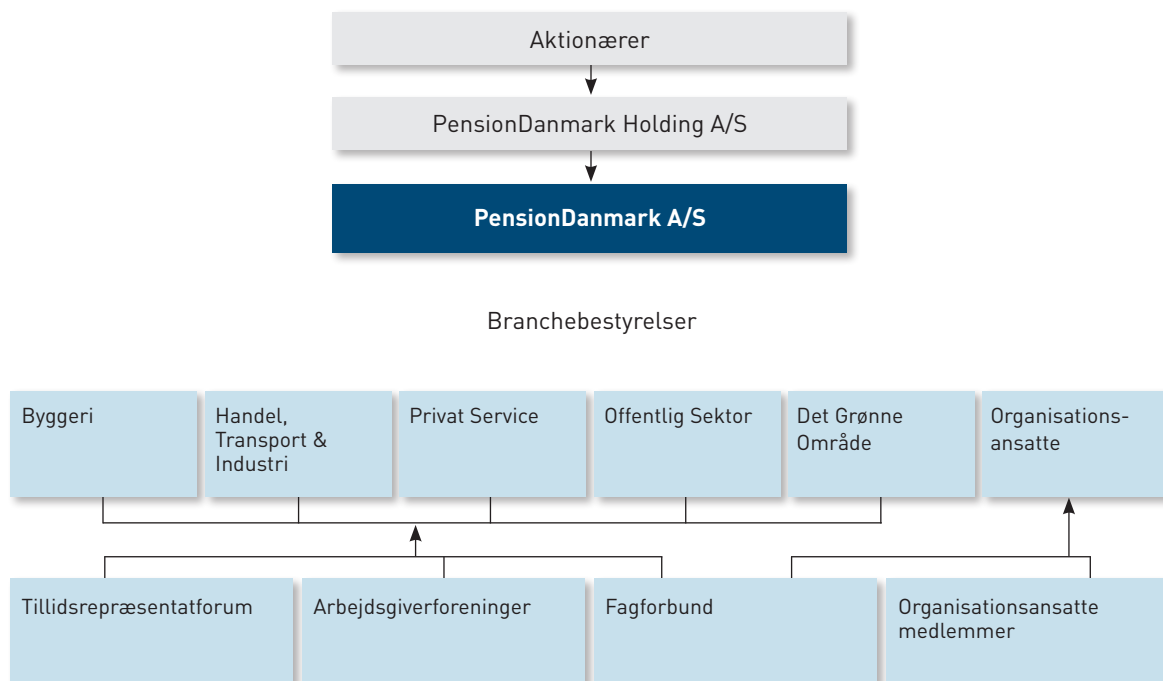
Der er etableret seks branchebestyrelser:

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

Branchebestyrelsernes opgave er – indenfor 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 syv personer. Ledelsesgruppen – herunder dens ledelseshverv – fremgår af note 25.

Intern revision

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

Medarbejderforhold

Ved udgangen af 2014 havde PensionDanmark 168 fuldtidsansatte (inklusive ansatte i PensionDanmark IT A/S).

Aflønningsforhold

Bestyrelsens ledelseshverv fremgår af note 24, og direktionens aflønningsforhold fremgår af note 25.

Det er PensionDanmarks målsætning at kunne tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere. Derfor ønsker selskabet at kunne tilbyde markedsmæssige 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. Bonusaftaler med de enkelte medarbejdere er baseret på forretningsmæssige og personlige præstationer med ud-

gangspunkt 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). 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.

Kapital og solvenskrav

PensionDanmark arbejder systematisk med selskabets risici og har gennemført en række initiativer til overvågning og begrænsning af disse.

Fælles EU-regler om krav til selskabers basiskapital og risikostyring medfører, at selskabernes faktiske risikotagning fremover skal afspejle sig mere direkte i kapitalkravet. Danske forsikringselskaber og pensionskasser har siden 2007 været omfattet af danske regler om opgørelse af et individuelt solvensbehov. Disse regler er løbende ændret og pr. 1. januar 2014 trådte de seneste ændringer i kraft – Finanstilsynets regler om ensartet beskyttelse af forsikringstagerne. Disse regler kan ses som en forløber for de internationale Solvens II-regler som træder i kraft 1. januar 2016.

Bestyrelsen har i løbet af 2014 gennemført en risikoidentifikation og en risikokvantifikation. Bestyrelsen har i den forbindelse besluttet at anvende standardmodellen. Samtidig blev det besluttet, at en rentestigning på 1 procentpoint ikke var et tilstrækkeligt stød i PensionDanmarks tilfælde. Selskabet opgør derfor løbende (i tillæg til standardmodellen), hvor stort det individuelle solvensbehov vil være ved anvendelse af en antagelse om en rentestigning på 3 procentpoint. Pr. 31. december ville en antagelse om en rentestigning på 3 procentpoint i stedet for en rentestigning på 1 procentpoint resultere i et kapitalkrav, der var 63 mio. kr. højere end nedenfor anført.

PensionDanmarks samlede individuelle solvensbehov er pr. 31. december 2014 opgjort til 0,8 mia. kr. Basiskapitalen efter finansiering af risikotillæg er 3,4 mia. kr. Der er således en overdækning på 2,6 mia. kr.

Basiskapital og risiko

Mio. kr.	2014	2013
Finansielle risici efter skat	1.135	991
Forsikringsmæssige risici	586	441
Korrelation	-293	0
Operationelle risici	111	112
Heraf dækket af hensættelser	-701	-385
Individuelt solvensbehov	838	1.159
Kapitalkrav	534	624
Krav til basiskapitalens størrelse	838	1.159
Egenkapital (basiskapital) efter finansiering af risikotillæg	3.413	3.452

PensionDanmark arbejder løbende og systematisk med at sikre, at virksomhedens forretningsgange, risikohåndtering og rapporteringsrutiner mv. er af høj kvalitet.

Det individuelle solvensbehov er et risikobaseret krav til basiskapitalens størrelse opgjort ud fra selskabets egen

risikovurdering. Sammenholdt med kapitalkravet kræves, at det største beløb af disse kan indeholdes i basiskapitalen efter finansiering af risikotillæg. PensionDanmark har efterlevet dette krav i hele 2014.

PensionDanmark opgør det individuelle solvensbehov for hver identificeret risikotype, og summen af disse udgør det samlede individuelle solvensbehov.

Opgørelsen af de finansielle risici i det individuelle solvensbehov tager udgangspunkt i følgende ændringer på de finansielle markeder:

Ændringer på de finansielle markeder

	Pct.
Aktiekursfald, børsnoterede	39 ¹
Aktiekursfald, emerging markets og unoterede aktier	49 ¹
Rentestigning	1
Ejendomsprisfald	25
Kreditspændsrisiko	0,7 - 58,5
Valutarisiko (ekskl. EUR)	25

- 1 Aktiekursfald beregnes med et tillæg eller et fradrag på op til +/-10 procentpoint afhængig af den aktuelle placering i en konjunkturcyklus. Pr. 31. december 2014 beregnes de anførte stød med et tillæg på 2,3 procentpoint.

Ved opgørelsen af det individuelle solvensbehov opgøres de forsikringsmæssige risici dels som resultatet af en katastrofe og dels som en ændring af de underliggende risici i forbindelse med levetid, dødelighed og tilkendelse af supplerende førtidspension eller udbetaling ved visse kritiske sygdomme. Risikoen på medlemmernes levetid kvantificeres med et fald i dødeligheden på 20 pct., mens risikoen forbundet med tilkendelse af supplerende førtidspension kvantificeres med en stigning i niveauet på 35 pct.

De operationelle risici, som indgår i opgørelsen, er baseret på en kvantificering baseret på de faktiske omkostninger vedrørende markedsrente og enten præmiestørrelsen eller størrelsen af hensættelserne vedrørende gennemsnitsrente og gruppelev.

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 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.

Udover stresstest af de finansielle markeder foretager PensionDanmark også en følsomhedsberegning på antagelserne om forøget levetid. Det gøres ved at stresse hensættelserne med en dødelighed svarende til den observe-

rede dødelighed i Japan, som har en af de længste levetider i verden.

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.

Regnskab i hovedtræk

Resultatopgørelsen

I forbindelse med offentliggørelsen af halvårsrapporten den 25. august 2014 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	12,5	12,5
Forsikringsydelse	8,1	8,0
Administrationsomkostninger	0,3	0,3

Præmieindtægterne for 2014 udgør 12,5 mia. kr. og ligger på et væsentligt højere niveau end i 2013. Dette skyldes en beskeden stigning i de løbende præmier som følge af en svag stigning i beskæftigelsen og en betydelig vækst i de indgående overførsler. Årsagen hertil er i det væsentligste, at indgående overførsler fra Industriens Pension har været sat i bero i 2012 og 2013.

Medlemmerne har i 2014 modtaget 8,1 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 2013 steget med 3,5 mia. kr. Den væsentligste årsag hertil er, at der er afregnet 3,1 mia. kr. i afgift i forbindelse med konvertering af kapitalpensioner til aldersopsparing. Herudover er der stigninger i overførsler af opsparinger til andre pensionsordninger i forbindelse med jobskifte og udbetalte beløb til alderspensionister. Begge disse effekter er et udslag af, at medlemmernes opsparing er hastigt voksende.

Administrationsomkostninger udgjorde 378 kr. pr. medlem svarende til 2,1 pct. af præmierne. Den nye forsikringsadministrative platform, som er taget i brug i november 2014, forventes at medføre lavere omkostninger fra 2015 og frem sammenholdt med omkostningsniveauet for 2011 og tidligere.

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

Balance

Den samlede balance er i forhold til starten af året steget med 18,8 mia. kr. til i alt 171 mia. kr.

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.

Passiverne består hovedsageligt af forsikringsmæssige hensættelser og egenkapital.

Hensættelserne til forsikrings- og investeringskontrakter er øget med 17,4 mia. kr. til 164,4 mia. kr.

Resultat og fordeling af resultatet

Årets resultat (som er overført til egenkapitalen) androg 150 mio. kr. Der er i 2014 diskretionært tilført 128 mio. kr. til visse grupper af medlemmer på alderspension. Tilførslen giver fremadrettet en rimelig mulighed for at regulere den løbende alderspension givet det aktuelle afkastniveau og de aktuelle forventninger til de enkelte årganges fremtidige levetid. Når der ses bort fra denne tilførsel har årets resultat været 278 mio. kr.

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

Regnskabsmæssige skøn

Udarbejdelsen af regnskabet forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger omkring fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. De områder, hvor ledelsens kritiske skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på regnskabet, er:

- Forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter
- Dagsværdi af finansielle instrumenter

De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som kan være usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige, ligesom uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Disse skøn og vurderinger er derfor vanskelige, og når disse desuden involverer dødelighed og invaliditetshyppighed, vil de være forbundet med usikkerhed.

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 2015 og de følgende år forventes en fortsat moderat vækst i de løbende præmier, da væksten i beskæftigelse og lønomkostninger i de virksomheder, hvis medarbejdere har pension i PensionDanmark, forventes at være begrænset. De indgående overførsler forventes i 2015 at ligge på et lavere niveau end i 2014, idet 2014 har været påvirket af særlige forhold.

Pensionsudbetalingerne eksklusive udgående overførsler forventes at være på godt 2,9 mia. kr. Hertil kommer udgående overførsler på ca. 2,4 mia. kr.

Balancen vil vokse forholdsvis betydeligt som resultat af afkastet af medlemmernes opsparing og det forhold, at

præmieindtægterne i mange år endnu vil være væsentlig større end pensionsudbetalingerne. Balancen forventes at runde 200 mia. kr. i løbet af 2017 under forudsætning af et gennemsnitligt afkast på ca. 2,9 pct. efter pensionsafkastskat.

Der har i årene 2012 til 2014 været foretaget væsentlige investeringer i ny forsikringsadministrativ platform. Overgangen til den nye forsikringsadministrative platform vil medføre lavere forsikringsmæssige driftsomkostninger. De forsikringsadministrative driftsomkostninger forventes i 2015 at udgøre ca. 220 mio. kr.



BALANCEN FORVENTES AT RUNDE 200 MIA. KR. I LØBET AF 2017.

INVESTERINGSFAKASTET VAR I 2014 PÅ 16,2 MIA. KR.

Pension



Pension Danmark





Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Mio. kr.	2014	2013
2	Bruttopræmier	12.489	10.738
	Præmier for egen regning i alt	12.489	10.738
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	14.021	7.963
	Indtægter fra associerede virksomheder	844	200
	Renteindtægter og udbytter mv.	2.084	2.267
3	Kursreguleringer	-756	-1.254
	Renteudgifter	-2	-2
4	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-97	-100
	Investeringsafkast i alt	16.094	9.075
5	Pensionsafkastskat	-2.496	-1.398
	Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	13.598	7.677
6	Udbetalte ydelser	-8.191	-4.676
	Ændring i erstatningshensættelser	55	2
	Forsikringsydelser for egen regning i alt	-8.136	-4.674
11	Ændring i livsforsikringshensættelser	-79	464
	Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning i alt	-79	464
11	Årets tilskrevne bonus	-16	-40
12	Ændring i gruppelevsbonushensættelse	-844	-521
13	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-38	91
	Bonus i alt	-896	-470
14	Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-16.560	-14.167
4	Administrationsomkostninger	-265	-264
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning i alt	-265	-264
	Overført investeringsafkast	-263	-174
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	-114	-870
	Egenkapitalens investeringsafkast	307	192
	Andre indtægter	39	36
	Andre omkostninger	-38	-35
	RESULTAT FØR SKAT	194	-677
7	Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-44	-18
	ÅRETS RESULTAT	150	-695
	Anden totalindkomst	-	-
	TOTALINDKOMST I ALT	150	-695

Balance

Note	Mio. kr.	2014	2013
	AKTIVER		
8	Driftsmidler	0	0
	MATERIELLE AKTIVER, I ALT	0	0
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	12.114	10.173
	Udlån til tilknyttede virksomheder	79	109
	Kapitalandele i associerede virksomheder	399	151
	Udlån til associerede virksomheder	39	39
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	12.630	10.472
	Kapitalandele	339	275
	Investeringsforeningsandele	197	185
	Obligationer	20	0
	Andre udlån	165	202
	Øvrige	0	1
	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	721	663
	INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	13.351	11.135
9	INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET UNIT-LINKED KONTRAKTER	155.909	139.448
	Tilgodehavender hos forsikringstagere	706	740
	Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter, i alt	706	740
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	7	7
	Andre tilgodehavender	228	84
	TILGODEHAVENDER, I ALT	940	831
	Likvide beholdninger	353	345
	ANDRE AKTIVER, I ALT	353	345
	Andre periodeafgrænsningsposter	397	378
	PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	397	378
	AKTIVER, I ALT	170.951	152.137

Note	Mio. kr.	2014	2013
PASSIVER			
10	Aktiekapital	8	8
	Overført overskud	3.595	3.444
	EGENKAPITAL, I ALT	3.602	3.452
	Garanterede ydelser	4.944	4.776
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	-	-
	Bonuspotentiale på fripolicydelser	1	74
11	Livsforsikringshensættelser, i alt	4.946	4.850
	Erstatningshensættelser	189	243
12	Gruppelivsbonushensættelse	2.396	1.552
13	Kollektivt bonuspotentiale	297	259
14	Hensættelser til unit-linked kontrakter	156.615	140.056
	HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT	164.442	146.961
5	Udskudte skatteforpligtelser	189	154
	HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT	189	154
	Gæld til kreditinstitutter	154	178
	Gæld til tilknyttede virksomheder	21	4
5	Aktuelle skatteforpligtelser	2.429	1.264
	Anden gæld	113	126
	GÆLD, I ALT	2.717	1.571
	PASSIVER, I ALT	170.951	152.137
15	Registrerede aktiver		
16	Eventualaktiver og -forpligtelser		
17	Solvenskrav og basiskapital		
18	Skyggekonti		
19	Nærtstående parter		
20	Afledte finansielle instrumenter		
21	Tilknyttede og associerede virksomheder		
22	Risikostyring og følsomhedsoplysninger		
23	Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele		
24	Bestyrelsen		
25	Direktion og daglig ledelse		
26	Hovedtal		
27	Nøgletal		

Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktiekapital	Overført overskud	Egenkapital i alt
2014			
1. januar 2014	8	3.444	3.452
Årets resultat	-	150	150
Anden totalindkomst	-	-	-
31. december 2014	8	3.595	3.602
2013			
1. januar 2013	8	4.139	4.147
Årets resultat	-	-695	-695
Anden totalindkomst	-	-	-
31. december 2013	8	3.444	3.452

Noter

Note

1. Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2013.

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.

Generelt om indregning og måling

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 aktivitetens eller forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi, dog måles immaterielle og materielle aktiver på tidspunktet for første indregning til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer inden årsregnskabet aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, og alle omkostninger – herunder forsikringsudgifter – i takt med at de afholdes.

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen, og indregningen ophører, når retten til at modtage/afgive pengestrømme fra det finansielle aktiv eller passiv er udløbet, eller hvis det er overdraget, og selskabet i al væsentlighed har overført alle risici og afkast tilknyttet ejendomsretten.

Omregning af fremmed valuta

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 aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indeværende og kommende år. De væsentligste skøn foretages ved opgørelse af forsikringskontrakter og dagsværdi af finansielle instrumenter.

Til opgørelsen af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter benyttes en række aktuarmæssige beregninger, som baseres på forudsætninger om dødelighed og invaliditet. De forsikringsmæssige forpligtelser opgøres ved at tilbagediskontere de forventede fremtidige ydelser til nutidsværdi. For livsforsikringshensættelserne er de forventede fremtidige ydelser baseret på blandt andet forventninger til den fremtidige dødelighed. Disse forventninger er baseret på Finanstilsynets benchmark, derfor benyttes den modeldødelighed, som fremkommer ved statistisk test af PensionDanmarks dødelighed op mod Finanstilsynets benchmark.

Ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne er der – udover den observerede levetid i dag – forudsat en forøgelse af levetiden fremover. Disse fremtidige forbedringer i levetiden er opgjort i Finanstilsynets benchmark, som anvendes direkte ved beregningerne af livsforsikringshensættelserne.

Modeldødeligheden er opdateret i 2014 på baggrund af Finanstilsynets opdaterede benchmark og data for PensionDanmarks bestand. Opdateringen betyder en stigning i livsforsikringshensættelserne på ca. 22 mio. kr. opgjort pr. 31. december 2014.

Forpligtelserne er derudover påvirket af diskonteringsrenten, som anvendes. PensionDanmark anvender den af Finanstilsynet offentliggjorte diskonteringsrentekurve i overensstemmelse med aftalen om finansiel stabilitet på pensionsområdet mellem Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension.

Note

1 **Anvendt regnskabspraksis** *Fortsat*

For en andel af de finansielle investeringsaktiver foreligger der ikke observerbare markedsdata som eksempelvis uoterede kapitalandele. Værdiansættelsen af disse instrumenter er i et vist omfang baseret på skøn. Der henvises til afsnittet om finansielle investeringsaktiver for en nærmere beskrivelse.

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Præmier

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

Forsikringsydelse

Forsikringsydelse omfatter løbende ydelser ved alderspension og supplerende førtidspension, summer udbetalt ved alderspension, førtidspension og visse kritiske sygdomme såvel som overførsler til andre selskaber. Forsikringsydelse er desuden reguleret for årets ændring i erstatningshensættelserne. Forsikringsydelse indregnes i resultatopgørelsen, når de er forfaldne og i den periode, de vedrører.

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 ressourcforbrug.

Pensionsafkastskat

Pensionsafkastskatten opgøres ud fra regnskabsårets investeringsafkast. Pensionsafkastskattesatsen udgør 15,3 pct.

Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter

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

Ændring i livsforsikringshensættelser

Ændring i livsforsikringshensættelse omfatter årets ændring af livsforsikringshensættelserne. Ændringen specificeres i noterne, opdelt i garanterede ydelser, bonuspotentiale på fremtidige præmier og bonuspotentiale på fripolice.

Årets tilskrevne bonus består af tilskrevet rentebonus.

Ændring i gruppelevsbonus-hensættelse

Ændring i gruppelevsbonus-hensættelse omfatter årets resultat for gruppelev. Resultatet udgøres af de præmier og ydelser – herunder hensættelse til fremtidige udbetalinger og investeringsafkast – som vedrører gruppelev. Derudover indgår risikoresultat vedrørende død overført fra medlemmerne.

Ændring i kollektivt bonuspotentiale

Ændring i kollektivt bonuspotentiale omfatter årets ændring i kollektivt bonuspotentiale for medlemmer med garanterede ydelser.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende forsikringsdriften og dermed omkostninger, som ikke direkte kan henføres til investeringsaktiviteterne – herunder bonus til medarbejdere. Omkostninger til ydelser og goder til ansatte indregnes i resultatopgørelsen i det regnskabsår, der giver ret til de pågældende ydelser.

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 – herunder vederlag for administration af tilknyttede virksomheder.

1 Anvendt regnskabspraksis *Fortsat*

Pensionsafkastskat for egenkapitalen

Pensionsafkastskat resultatføres med det beløb, der beregnes af regnskabsårets opgjorte skattegrundlag og 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. Der er derfor ikke sket en opdeling 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.

Egenkapitalen har i hele 2014 haft selvstændige investeringsaktiver. Desuden tilfalder følgende poster egenkapitalen:

- Nettoforvaltningsbidraget for kapital- og ratepensioner samt livsvarige alderspensioner.
- Bidrag fra gruppeforsikringerne i form af 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 der vurderes at udgøre for egenkapitalen, og er anmeldt i selskabets overskudspolitik.

Balance, aktiver

Størstedelen af investeringsaktiverne i PensionDanmark A/S er aflejret i datter- eller associerede selskaber. Det gælder for eksempel investeringer i børsnoterede aktier og obligationer, direkte investeringer i investeringsejendomme, vindmøller og infrastruktur. I det følgende redegøres for den anvendte regnskabspraksis for indregning og måling af tilknyttede og associerede virksomheder samt for væsentlige aktiver aflejret i disse selskaber.

Driftsmidler

Driftsmidler måles ved første indregning til kostpris, som omfatter anskaffelsessummen og omkostninger direkte til-

knyttet anskaffelsen. Efterfølgende måles driftsmidler til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger. Afskrivningerne foretages lineært over aktivernes forventede brugstid på typisk tre år.

Tilknyttede og associerede virksomheder

Juridiske enheder, hvori PensionDanmark udøver en bestemmende indflydelse, indregnes som tilknyttede virksomheder. Juridiske enheder, hvori PensionDanmark udøver betydende indflydelse svarende til 20 til 50 pct. af stemmerettighederne, betragtes som associerede virksomheder. I visse tilfælde indgår investeringer med ejerandele på over 50 pct. tillige som associeret virksomhed, hvis det konkret er vurderet, at PensionDanmark ikke har bestemmende indflydelse.

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden), 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 investeringsaktiver måles til dagsværdi.

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 aktiver, 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 aktiver med noterede priser, eller hvor værdiansættelsen bygger på generelt accepterede værdian-

Note

1 **Anvendt regnskabspraksis** *Fortsat*

sættelsesmodeller med observerbare markedsdata, er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen. For finansielle aktiver, 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.

Afledte finansielle instrumenter indgår i regnskabsposten "Øvrige", hvis dagsværdi er positiv, mens afledte finansielle instrumenter, hvis dagsværdi er negativ, indgår under posten "Anden gæld".

Andre udlån måles til dagsværdi.

Udskudt pensionsafkastskat

Udskudt skat opgøres ud fra gældsmetoden på alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier på aktiver og forpligtelser.

Udskudt skat indregnes i balancen under posterne "Udskudte skatteaktiver" og "Udskudte skatteforpligtelser".

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

Skatteaktiver vedrørende uudnyttede underskud og skattefradrag indregnes alene i udskudt skat, hvis det er sandsynligt, at sådanne underskud og skattefradrag kan udnyttes. Underskuddet afsættes med 15,3 pct.

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

I opgørelsen af livsforsikringshensættelserne anvendes en diskonteringsrente og forudsætninger om den forventede fremtidige dødelighed og invaliditetshyppigheden. Diskonteringsrenten er den af Finanstilsynet offentliggjorte diskonteringsrentekurve i overensstemmelse med aftalen om finansiell stabilitet på pensionsområdet mellem Erhvervs- og Vækstministeriet og Forsikring & Pension, mens forventningerne til den fremtidige dødelighed er baseret på Finanstilsynets benchmark.

For pensioner, hvor ydelsen er knyttet til et lønindeks, er der anvendt et risikotillæg på 0,3 procentpoint på diskonteringsrenten.

Livsforsikringshensættelserne består af garanterede ydelser, bonuspotentialt på fremtidige præmier og bonuspotentialt 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.

Bonuspotentialt 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.

Bonuspotentialt 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 bonuspotentialt på fremtidige præmier.

Note

1 Anvendt regnskabspraksis *Fortsat*

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 forsikringsydelse og en skønnet forpligtelse til forsikringsydelse for forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men ikke anmeldt ved regnskabsårets udløb.

Gruppelivsbonushensættelse

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

Kollektivt bonuspotentiale

Hensættelser til kollektivt bonuspotentiale omfatter medlemmernes andel af realiseret resultat for bonusberettigede forsikringer, der endnu ikke er tilskrevet det enkelte medlem. Det kollektive bonuspotentiale opgøres i overensstemmelse med selskabets overskudspolitik.

Hensættelser for unit-linked-kontrakter

Hensættelserne til unit-linked-kontrakterne opgøres til dagsværdi med udgangspunkt i den enkelte forsikringsandel af de modsvarende aktiver.

Gæld

Derivater måles til dagsværdi. Derivater med negativ dagsværdi indgår under posten "Anden gæld". Øvrige gældsposter måles til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til pålydende værdi. Øvrig gæld måles til amortiseret kostpris.

Skyggekonti

Ultimo 2014 består skyggekontoen af den resterende del af et lån, som egenkapitalen ydede ultimo 2013 til gruppen af forsikringer med ydelsesgaranti. Gruppen har været i stand til at tilbagebetale lånet med 38 mio. kr. samt en forrentning på 3 mio. kr. Derudover har gruppen tilbagebetalt den del af skyggekontoen, som skyldtes manglende risikoforrentning ultimo 2012. Skyggekontoen ultimo 2014 udgør herefter 12 mio. kr., som forventes at kunne indtægtsføres fremadrettet.

Eventualforpligtelser

Forpligtelser vedrørende tilsagn om investeringer og kontraktlige forhold og uopsigelig lejeperiode for gældende aftaler.

Nøgletal

Selskabets nøgletal udarbejdes efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikrings-selskaber og tværgående pensionskasser.

Note	Mio. kr.	2014	2013
2	Bruttopræmier		
	Løbende præmier	11.080	10.776
	Overførsler fra pensionsordninger mv.	2.294	813
	Bruttopræmier før afgifter mv.	13.373	11.589
	Arbejdsmarkedsbidrag	-884	-851
	Bruttopræmier i alt	12.489	10.738
	Bruttopræmier fordelt på:		
	Livrente med ret til bonus	13	16
	Livrente uden ret til bonus og andre ordninger	2	3
	Gruppelivsforsikring	1.207	1.140
	Unit-linked kontrakter	11.267	9.579
	Bruttopræmier fordelt i alt	12.489	10.738
	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	662.107	642.178
	Medlemmer med grupperisikoforsikringer	361.850	608.197
	Medlemmer med unit-link forsikringer	658.588	629.114
3	Kursreguleringer		
	Kapitalandele	249	-1.264
	Investeringsforeningsandele	237	-196
	Obligationer	1	-
	Øvrige	-1.243	205
	Kursregulering i alt	-756	-1.254
4	Administrationsomkostninger		
	Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed	97	100
	Administrationsomkostninger	265	264
	Administrationsomkostninger i alt	363	364
	Personaleudgifter		
	Løn inkl. bonus	98	79
	Pensionsbidrag	12	10
	Udgifter til social sikring mv.	1	1
	Afgifter beregnet på grundlag af lønsum	10	7
	Personaleudgifter i alt	121	97
	Det gennemsnitlige antal ansatte udgjorde	112	86
	Løn og vederlag til direktion		
	Gage og pension	5,1	4,9
	Andet	0,1	0,1
	Variabelt vederlag	-	-
	Løn og vederlag til direktion i alt	5,3	5,0
	Antal ansatte i direktion	1	1

Note	Mio. kr.	2014	2013
4	Administrationsomkostninger <i>Fortsat</i>		
	Løn og vederlag til bestyrelse		
	Fast vederlag	1,8	1,7
	Variabelt vederlag	-	-
	Løn og vederlag til bestyrelse i alt	1,8	1,7
	Antal i bestyrelsen	16,5	15,8
	Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil.		
	Fast vederlag	13,8	13,9
	Variabelt vederlag	0,8	3,3
	Løn og vederlag til øvrige risikotagere i alt	14,6	17,2
	Antal ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil.	8,6	8,8
	Antallet af omfattede personer er opgjort efter en gennemsnitsbetragtning. Der henvises i øvrigt til note 25 for oplysning om ledelseshverv.		
5	Pensionsafkastskat		
	Pensionsafkastskat vedrørende året	2.483	1.386
	Regulering vedrørende tidligere år	13	11
	Pensionsafkastskat i alt	2.496	1.398
	Skyldig pensionsafkastskat	2.429	1.264
	Aconto afregnet pensionsafkastskat	19	27
	Regulering af tidligere års udskudte pensionsafkastskat	-19	-5
	Regulering af udskudt pensionsafkastskat	54	100
	Pensionsafkastskat vedrørende året	2.483	1.386
6	Udbetalte ydelser		
	<i>Forsikringsydelser</i>		
	Pensionsydelser	1.783	1.586
	Forsikringssummer ved opnåelse af alder	212	226
	Forsikringssummer ved kritisk sygdom	217	231
	Forsikringssummer ved førtidspension	2	3
	Forsikringssummer ved død	191	255
	Afgift ved konvertering fra kapitalpension til aldersopsparing	3.089	-
	Forsikringsydelser i alt	5.494	2.300
	Overførsler til andre pensionsordninger	2.448	2.145
	Udbetalte depoter	104	110
	Udtrædelser i alt	2.553	2.256
	Skadesforebyggende foranstaltninger	145	120
	Udbetalte ydelser i alt	8.191	4.676

Note	Mio. kr.	2014	2013
7	Årets resultat		
	<i>Realiseret resultat for forsikringer med ret til bonus</i>		
	Realiseret resultat før pensionsafkastskat	512	71
	Pensionsafkastskat vedrørende forsikringer med ret til bonus	-136	5
	Realiseret resultat efter pensionsafkastskat for forsikringer med ret til bonus	377	76
	- Overførsel til de enkelte forsikrede (kontorente og pensionistbonus)	16	38
	- Overførsel til kollektivt bonuspotentiale	38	-91
	- Overførsel til egenkapitalen	322	127
	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	-1	-
	Årets afskrivninger	-	-
	Afskrivninger ultimo	-1	-1
	Driftsmidler i alt	0	0
9	Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	125.547	116.382
	Udlån til tilknyttede virksomheder	2.048	2.897
	Kapitalandele i associerede virksomheder	10.467	4.002
	Udlån til associerede virksomheder	999	1.032
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i alt	139.061	124.313
	Kapitalandele	11.276	8.675
	Investeringsforeningsandele	5.566	6.307
	Obligationer	657	0
	Øvrige	107	48
	Andre udlån	3.407	3.328
	Andre finansielle investeringsaktiver i alt	21.014	18.358
	Gæld til kreditinstitutter	-3.613	-3.131
	Gæld til tilknyttede virksomheder	-552	-92
	Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter i alt	155.909	139.448
10	Aktiekapital		
	Antal aktier, af nominelt kr. 50, eller multipla heraf	152.970	152.970
	Aktierne er ikke opdelt i klasser		

Note	Mio. kr.	2014	2013
11	Livsforsikringshensættelser		
	Livsforsikringshensættelser primo	4.850	5.275
	Akkumuleret værdiregulering primo	-708	-848
	Retrospektive hensættelser primo	4.142	4.427
	Bruttopræmier	15	19
	Stykomkostninger	-1	-1
	Forsikringsydelse	-344	-349
	Pensionistillæg	-	1
	Risikooverskud	-17	7
	Kontorente	107	134
	Overførsel til opsparingssikring mv.	-74	-96
	Retrospektive hensættelser ultimo	3.829	4.142
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.117	708
	Livsforsikringshensættelser ultimo	4.946	4.850

Fordelt på grundlagsrente/relevante delbestande:

Grundlagsrente	Bonuspotentiale			Hensættelser i alt
	Garanterede ydelser	Fremtidige præmier	Fripolicer	
Ultimo året				
1,50	2.094	-	1	2.096
2,50	488	-	0	488
2,50 uden ret til bonus	523	-	-	523
4,25	1.838	-	-	1.838
I alt	4.944	-	1	4.946
Primo året				
1,50	2.236	-	74	2.310
2,50	443	-	0	443
2,50 uden ret til bonus	488	-	-	488
4,25	1.610	-	-	1.610
I alt	4.776	-	74	4.850

Hensættelserne er forhøjet som følge af, at bonuspotentiale på fripolicydelser og bonuspotentiale på fremtidige præmier ikke må være negative pr. medlem.

Bonuspotentiale på fripolicydelser er forhøjet med 1.107 698

Ændring af livsforsikringshensættelser i resultatopgørelsen

Ændring af hensættelser før bonus	79	-464
Årets tilskrevne bonus	16	40
Ændring i alt	95	-425
- Ændring i garanterede ydelser	168	-497
- Ændring i bonuspotentiale på fremtidige præmier	-	-
- Ændring i bonuspotentiale på fripolicer	-73	72
Fordeling i alt	95	-425

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. Der er derfor ikke sket en opdeling af bonusberettigede medlemmer i kontributionsgrupper.

Note	Mio. kr.	2014	2013
12	Gruppelivsbonushensættelse		
	Gruppelivsbonushensættelse primo	1.552	1.031
	Ændring i gruppelivsbonushensættelse	844	521
	Gruppelivsbonushensættelse ultimo	2.396	1.552
13	Kollektivt bonuspotentiale		
	Kollektivt bonuspotentiale primo	259	350
	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	38	-91
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	297	259
14	Hensættelser til unit-linked kontrakter		
	Bruttopræmier	11.270	9.579
	Omkostningsbidrag	-274	-280
	Forsikringsydelse	-7.290	-3.719
	Rentetilskrivning (markedsafkast) mv.	12.625	7.618
	Overførsler ved gruppelivsskader	91	137
	Pensionisttillæg	0	114
	Bidrag til Basiskapital	-	-206
	Overførsel fra egenkapital mv.	137	924
	Årets ændring	16.560	14.167
	Hensættelser primo	140.056	125.888
	Hensættelser ultimo	156.615	140.056
	Unit-linked kontrakter er tegnet uden garanti om minimumsforrentning og forrentes med markedsafkast.		
15	Registrerede aktiver		
	Aktiver registreret til dækning af de forsikringsmæssige hensættelser	164.388	146.855
	Der er ikke stillet sikkerhed i pant eller andre aktiver.		

Note	Mio. kr.	2014	2013
16	Eventualaktiver og -forpligtelser		
	<i>Eventualaktiver</i>		
	Selskabet har i 2014 fået medhold ved EU-domstolen i en sag, der drejer sig om moms på den tidligere outsourcete administration til ATP PensionService. Selskabet har et krav på den danske stat på for meget betalt moms for perioden 1991 til 2014. Der forventes tilbagebetaling med renter i løbet af 2015.		
	<i>Eventualforpligtelser</i>		
	Tilsagn om investeringer og kontraktlige forpligtelser	15.516	11.752
	Der er indgået lejeaftale, som tidligst kan opsiges med virkning fra 1. september 2031. Den årlige lejeomkostning udgør	12	11
	Selskabet hæfter som selvskyldnerkautionist med 150 mio. kr. i forhold til en dattervirksomheds betalingsforpligtelser på en service- og vedligeholdelsesaftale.		
	Selskabet har modtaget en afgørelse fra SKAT, der væsentligt reducerer selskabets fradragsberettigede kildeskatter for indkomståret 2010. Selskabet har anket afgørelsen til Landsskatteretten. Såfremt selskabet taber sagen, påregner selskabet et samlet tilbagebetalingskrav fra SKAT på ca. 100 mio. DKK for årene 2011-2013.		
	Selskabets størrelse og forretningsomfang indebærer, at selskabet til stadighed er part i diverse retssager. De verserende retssager forventes ikke at få væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling.		
17	Solvenskrav og basiskapital		
	Solvenskrav	534	624
	Basiskapital	3.602	3.452
18	Skyggekonti		
	Skyggekonti egenkapital	12	51
19	Nærtstående parter		
	PensionDanmark Holding A/S, med hjemsted i København, ejer selskabet 100 pct. og har bestemmende indflydelse. Selskabet indgår i koncernregnskabet for PensionDanmark Holding A/S, CVR-nr. 29 19 42 38 som største og mindste koncern. Koncernregnskabet kan rekvireres via pension.dk .		
	PensionDanmark Holding A/S ejer ligeledes selskabet PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S 100 pct., som dermed er nærtstående til PensionDanmark A/S.		
	For tilknyttede virksomheder og associerede selskaber henvises til oversigten på side 52.		
	Selskabet yder administrative opgaver og porteføljevaltning for modervirksomheden og en række tilknyttede virksomheder. Ydelserne afregnes på markedsmæssige vilkår eller på omkostningsdækkende basis. Indtægter og omkostninger i forbindelse med administration for andre selskaber føres under Andre indtægter/omkostninger.		

Note	Mio. kr.	2014	2013
19	Udlån til nærtstående parter		
	- Condor Islands Brygge P/S	23	7
	- P/S Amerika Plads 34-36, København	-	24
	- Partnerselskab Birkerød Kongevej 25	32	34
	- Partnerselskabet Ejby Industrivej 125, Glostrup	24	28
	- Partnerselskabet Esbjerg Strand, Esbjerg	78	-
	- Partnerselskabet Gardehusarvej 5, Næstved	23	31
	- Partnerselskabet Gyngemose Parkvej 50, Søborg	51	83
	- Partnerselskabet Hansborggade 7, Haderslev	6	11
	- Partnerselskabet Isbjerg, Aarhus	-	401
	- Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsgade 2, København	93	118
	- Partnerselskabet Kanalfronten, Vejle	-	160
	- Partnerselskabet Kanalstræde 2, Holbæk	11	16
	- Partnerselskabet Knud Højgaards Vej 7, Søborg	59	24
	- Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København	94	124
	- Partnerselskabet Matr. Nr. 356 A0, Holbæk	13	18
	- Partnerselskabet Njalsgade 72 A, København	84	99
	- Partnerselskabet Philip Heymans Allé 1,3 og 5, Hellerup	93	121
	- Partnerselskabet Philip Heymans Allé 7-9, Hellerup	72	91
	- Partnerselskabet Prøvestensvej 50, Helsingør	21	27
	- Partnerselskabet Sct. Knud Park 8, Hjørring	9	16
	- Partnerselskabet Strandvejen 44, Hellerup	176	220
	- Partnerselskabet Søndre Jernbanevej 18, Hillerød	20	28
	- Partnerselskabet Tobaksvejen 2, Gladsaxe	210	102
	- Partnerselskabet Vestensborg Allé 8, Nykøbing F	7	14
	- PD Alternative Investments US Inc.	649	649
	- Pensiondanmark Ejendomme P/S	59	51
	- PensionDanmark Holding A/S	7	7
	- Seniorbolig P/S	129	131
	- Ørestad 4a P/S	-	319
	- PensionDanmark IT A/S	111	59
	- ATPPD Kgs. Nytorv ApS	683	684
	- ATPPD Lyngby A/S	206	212
	- ATPPD Odense A/S	83	87
	- ATPPD Aarhus A/S	66	83
	- Ejendomsselskabet af Januar 2002 P/S, København	-	6
	Gæld til nærtstående parter		
	- Partnerselskabet Buddingevej 272, Søborg	35	1
	- Partnerselskabet Carl Jacobsens Vej 29 og 31, Valby	21	12
	- Partnerselskabet Carl Jacobsens Vej 35 og 39, Valby	50	31
	- Partnerselskabet Landskronagade, København	12	-
	- PD Alternative Investments NL ApS	148	19
	- PD Anholt Havvindmøllepark K/S	219	29
	- Nysted Havvindmøllepark K/S	88	4

Note

20 Afledte finansielle instrumenter

	<u>Teknisk hovedstol</u>	<u>Dagsværdi</u>
Salg af valuta på termin	13.900	-367

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.

Note

21 Tilknyttede og associerede virksomheder

Navn	Hjemsted	Aktivitet	Ejerandel Pct.	Resultat Mio. kr.	Egenkapital Mio. kr.
<i>Tilknyttede virksomheder</i>					
PensionDanmark Invest F.M.B.A. i likvidation	København	Aktier og obligationer	100,0	12.920	124.655
Kapitalforeningen PensionDanmark EMD, København	København	Obligationer	100,0	52	1.084
Condor Islands Brygge P/S	København	Ejendomme	100,0	84	282
Partnerselskabet Birkerød Kongevej 25, København	København	Ejendomme	100,0	-0	61
Partnerselskabet Buddingevej 272, København	København	Ejendomme	100,0	28	368
Partnerselskabet Carl Jacobsensvej 29 og 31, Valby	København	Ejendomme	100,0	20	155
Partnerselskabet Carl Jacobsensvej 35 og 39, Valby	København	Ejendomme	100,0	22	368
Partnerselskabet Ejby Industrivej 125, Glostrup	København	Ejendomme	100,0	69	226
Partnerselskabet Esbjerg Strand	København	Ejendomme	100,0	-2	19
Partnerselskabet Garderhusarvej 5, Næstved	København	Ejendomme	100,0	-9	90
Partnerselskabet Gyngemose Parkvej 50, Søborg	København	Ejendomme	100,0	-36	459
Partnerselskabet Hansborggade 7, Haderslev	København	Ejendomme	100,0	5	61
Partnerselskabet Kalkbrænderihavngade 2, København	København	Ejendomme	100,0	-14	397
Partnerselskabet Kanalstræde 2, Holbæk	København	Ejendomme	100,0	-6	53
Partnerselskabet Knud Højgaard's Vej 7, Søborg	København	Ejendomme	100,0	1	35
Partnerselskabet Landskronagade 33-35, Østerbro	København	Ejendomme	100,0	24	199
Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København	København	Ejendomme	100,0	-49	354
Partnerselskabet Matr. Nr. 365 A0, Holbæk	København	Ejendomme	100,0	-3	63
Partnerselskabet Njalsgade 72 A, København	København	Ejendomme	100,0	35	206
Partnerselskabet Philip Heymans Allé 1, 3 og 5 Hellerup	København	Ejendomme	100,0	-16	430
Partnerselskabet Philip Heymans Allé 7-9, Hellerup	København	Ejendomme	100,0	-1	311
Partnerselskabet Prøvestensvej 50, Helsingør	København	Ejendomme	100,0	-3	86
Partnerselskabet Sct. Knud Park 8, Hjørring	København	Ejendomme	100,0	-0	71
Partnerselskabet Strandvejen 44, København	København	Ejendomme	100,0	1	688
Partnerselskabet Søndre Jernbanevej 18, Hillerød	København	Ejendomme	100,0	4	108
Partnerselskabet Tobaksvejen 2, Gladsaxe	København	Ejendomme	100,0	5	5
Partnerselskabet Vestensborg Allé 8, Nykøbing F	København	Ejendomme	100,0	-4	65
PensionDanmark Ejendomme P/S, København	København	Ejendomme	100,0	1	65
Seniorbolig P/S, København	København	Ejendomme	100,0	-10	43
PensionDanmark IT A/S	København	It-virksomhed	100,0	-9	9
Nysted Havvindmøllepark K/S	København	Infrastruktur	100,0	66	590
PD Anholt Havvindmøllepark K/S	København	Infrastruktur	100,0	213	4.367
PD Alternative Investments US Inc.	USA	Infrastruktur	100,0	148	241
PD Alternative Investments NL ApS	København	Infrastruktur	100,0	96	1.335
<i>Associerede virksomheder</i>					
ATPPD Kgs. Nytorv ApS	København	Ejendomme	50,0	0	356
ATPPD Lyngby A/S	København	Ejendomme	50,0	13	199
ATPPD Odense A/S	København	Ejendomme	50,0	7	125
ATPPD Aarhus A/S	København	Ejendomme	50,0	73	537
Ejendomspartnerselskabet af 1. juli 2003, København	København	Ejendomme	25,5	168	2.941
Ejendomselskabet af januar 2002 P/S, København	København	Ejendomme	25,0	30	462
Ejendomselskabet Portland Towers P/S	København	Ejendomme	33,3	11	388
Harbour P/S	København	Ejendomme	45,8	83	2.078
CI Artemis K/S	København	Energiinfrastruktur	100,0	56	2.866
Copenhagen Infrastructure I K/S	København	Energiinfrastruktur	100,0	225	2.295
Copenhagen Infrastructure II K/S	København	Energiinfrastruktur	44,7	0	56
Danske Private Equity Partners V (EUR-A) K/S	København	Private Equity-fonde	22,2	16	278
Danske Private Equity Partners V New (EUR-A) K/S	København	Private Equity-fonde	22,2	-18	93
Danske Private Equity Partners V (USD-A) K/S	København	Private Equity-fonde	29,3	15	222
Danske Private Equity Partners V New (USD-A) K/S	København	Private Equity-fonde	29,3	-8	9
Green Power Partners K/S	København	Vedvarende energianlæg	34,6	239	853
Innisfree PFI Secondary Fund 2 Limited Partnership	England	OPP-projekter	27,1	126	3.774
OPP Vejle P/S	København	OPP-projekter	33,3	-0	1
Nordea Thematic fund of funds I K/S	København	Private Equity-fonde	32,3	38	272
Rockspring UK Value Fund Limited Partnership	England	Ejendomme	22,4	24	2.489
Verdane NVP II SPV K/S	København	It venture-selskaber	21,8	-5	176
Silverstreet Private Equity Strategies SICAR	Luxembourg	Private Equity	34,3	-1	624

22 **Politikker og mål for styring af selskabets risici****Risikostyring**

PensionDanmark arbejder systematisk med selskabets risici og har gennemført en række initiativer til overvågning og begrænsning af disse.

Bestyrelsen fastlægger rammer for selskabets risikostyring og modtager løbende rapportering om udvikling i risici og udnyttelse af de tildelte risikorammer. Den daglige ledelse overvåger selskabets risici og sikrer, at rammerne overholdes.

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.

Investeringsmæssige risici

De investeringsmæssige risici består af markedsrisiko, likviditetsrisiko, modpartsrisiko og koncentrationsrisiko.

De investeringsmæssige risici i PensionDanmark kan i helt overvejende grad henføres til, at egenkapitalen er investeret i aktiver, som er behæftet med investeringsrisiko.

Langt størstedelen af medlemmerne bærer hele deres finansielle risiko selv og påfører ikke selskabet investeringsmæssig risiko.

En lille andel af medlemmerne har traditionel opsparing med aftaler, hvor forudsætningerne bag ikke kan ændres. Disse ordninger er i størst mulig omfang afdækket, så ændringer i aktivernes værdi modsvares af ændringer i medlemmernes bonuspotentialer.

Markedsrisiko

Markedsrisikoen er risikoen for, at dagsværdien af et finansielt instrument ændrer sig som følge af ændringer i markedspriserne eksempelvis aktiekurser, renteniveauer, valutakurser og ejendomsværdier.

PensionDanmarks markedsrisiko styres via fastsatte grænser for forskellige risikomål. Opgørelse, overvågning og rapportering af markedsrisici sker på daglig basis. Direktionen modtager dagligt rapportering om risici. Bestyrelsen modtager rapportering om udvikling i markedsrisici på kvartalsbasis.

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisikoen er risikoen for at få vanskeligheder med at overholde forpligtelser efterhånden, som de forfalder.

Likviditetsrisikoen i PensionDanmark er væsentligt begrænset af, at strømmen af indbetalinger fra medlemmerne langt overstiger udbetalinger til medlemmerne. Der er således løbende en stor overskudslikviditet, der skal placeres. Hertil kommer, at en stor del af investeringerne er placeret i likvide obligationer og aktier.

Modpartsrisiko

Modpartsrisikoen er et udtryk for selskabets tab, hvis modparten misligholder sine betalingsforpligtelser. Der er i PensionDanmark vedtaget politikker, der begrænser eksponeringen i forhold til enhver modpart, som PensionDanmark har indgået aftale med. Modpartsrisikoen nedbringes ved krav om høj rating af kreditkvaliteten og ved sikkerhedsstillelse ved derivatkontrakter.

Koncentrationsrisiko

Koncentrationsrisikoen er et udtryk for selskabets risiko for tab, hvis der er for stor eksponering til eksempelvis brancher eller aktivklasser.

PensionDanmark har fastsat krav om porteføljespredning og begrænsninger i investeringer fra samme udsteder.

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

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

Note

22 **Politikker og mål for styring af selskabets risici** *Fortsat*

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.

For en mindre gruppe af medlemmer, herunder medlemmer der er overgået til førtidspension, kan beregningsforudsætningerne ikke ændres løbende. Markedsværdihensættelserne for denne medlemsgruppe er styrket til imødegåelse af forventningerne til fremtidige forbedringer i medlemmernes levetid.

Da den forsikringsmæssige risiko på basiskapitalen 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 partnere, afdækning af risici i aftalegrundlag med partnere og en meget omfattende kontrolproces i forhold til partnere. 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	FDC og ATP PensionService A/S indtil 31. oktober 2014.
PensionDanmark Sundhedsordning (drift af 120 sundhedscentre)	Falck Healthcare A/S
Administration af PensionDanmark Invest (backoffice-processer)	Nykredit Portefølje Administration A/S
Ejendomsadministration	DEAS A/S
Formueforvaltning	Flere eksterne partnere, jf. pension.dk/forvaltere

Øvrige operationelle risici

Øvrige operationelle risici vedrører fysiske risici som eksempelvis brand, vandskade og tyveri samt personelle risici og risici knyttet til it-anvendelse. Disse risici imødegås ved backup-procedurer, nødplaner samt på det personelle område ved udstukne retningslinjer og nedskrevne forretningsgange. PensionDanmark har etableret en løbende spejling af særligt forretningskritiske systemer til en ekstern placering 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 bestyrelse har fastlagt et sikkerhedsniveau, således at der er 99,5 pct. sandsynlighed for, at PensionDanmark ikke bliver insolvent inden for de næste 12 måneder.

Følsomhedsoplysninger

I nedenstående tabel er det vist, hvordan reserver og bonuspotentialer påvirkes 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 effekten af ændrede forudsætninger om sandsynligheden for, at medlemmerne får tilkendt supplerende førtidspension og effekten af ændrede forudsætninger om medlemmernes dødelighed.

Som det fremgår af tabellen, 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, der ikke er så negativ som de forudsætninger, der indgår i opgørelsen af det individuelle solvensbehov.

Note

22 Politikker og mål for styring af selskabets risici *Fortsat*

Risikostyring og følsomhedsoplysninger

<i>Mio. kr. ultimo 2014</i>	Basis- kapital ¹	Kollektivt Bonus- potentiale ²	Bonus- potentiale på fripolice- ydelser ²	Anvendt bonus- potentiale på på fripolice- ydelser ²
Rentestigning på 0,7 procentpoint	-96	-36	33	0
Rentefald på 0,7 procentpoint	55	-25	-1	0
Aktiekursfald på 12 pct.	-150	0	0	0
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-18	0	0	0
Valutakursændring med 0,5 pct. sandsynlighed på 10 dage	-20	0	0	0
Tab på modparter på 8 pct.	-58	-28	0	0
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-68	-32	-2	0
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	14	74	7	0
Stigning i førtidspensionsintensiteten ³ på 10 pct.	-2	0	0	0

¹ Minimum påvirkning af basiskapital.

² Maksimum påvirkning af bonuspotentiale.

³ Sandsynligheden for at medlemmerne får tilkendt supplerende førtidspension.

Note

23 **Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele**

Specifikation af aktiver og disses afkast

	Primo	Ultimo	Netto-investering	Afkast i pct. p.a før skat
Grunde og bygninger, der er direkte ejet	0	0	0	0,0
Ejendomsaktieselskaber	423	382	-63	5,7
Grunde og bygninger i alt	423	382	-63	5,7
Danske børsnoterede kapitalandele	40	48	1	16,0
Udenlandske børsnoterede kapitalandele	1.004	1.154	21	12,0
Danske unoterede kapitalandele	12	10	-2	-3,5
Udenlandske unoterede kapitalandele	125	124	-24	23,0
Øvrige kapitalandele i alt	1.181	1.337	-4	12,9
Statsobligationer	982	1.116	47	8,7
Realkreditobligationer	1.200	1.364	61	8,4
Indeksobligationer	253	303	33	6,4
Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	676	877	167	4,3
Obligationer i alt	3.111	3.661	362	6,0
Øvrige finansielle investeringsaktiver	481	808	150	27,9
Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser	5.057	5.337	-400	14,0

Afkastet for aktivklasserne er opgjort tidsvægtet.

Kapitalandele – herunder investeringsforeninger, procentvis fordelt på brancher og regioner

	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Syd-amerika	Japan	Øvrige Fjernøsten	Øvrige lande	I alt
Energi	0,0	1,9	2,2	0,1	0,1	0,3	0,5	5,1
Materialer	0,1	1,4	1,0	0,1	0,1	0,2	0,7	3,7
Industri	1,6	3,1	3,2	0,0	1,4	0,6	0,3	10,1
Forbrugsgoder	0,3	3,6	4,3	0,1	1,0	0,7	0,6	10,5
Konsumentvarer	0,2	3,2	2,9	0,2	0,5	0,2	0,8	7,9
Sundhedspleje	1,0	2,6	5,5	0,0	0,1	0,1	0,2	9,5
Finans	0,7	7,1	4,7	0,3	0,5	2,7	2,8	18,7
It	0,1	1,0	6,6	0,0	0,5	1,8	0,4	10,4
Telekommunikation	0,0	2,1	1,0	0,0	0,7	0,3	0,6	4,7
Forsyning	0,0	12,4	1,5	0,1	0,1	0,3	0,6	15,0
Ikke fordelt	0,0	2,3	1,3	0,0	0,1	0,0	0,6	4,3
I alt	4,1	40,7	34,2	0,9	5,0	7,2	8,0	100,0

PensionDanmarks investeringspolitik er fastlagt således, at sociale, miljømæssige og etiske forhold tages i betragtning. Der henvises til afsnit i "Ledelsesberetningen" om "Samfundsansvar" side 20.

Note

24 Bestyrelsen

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
<p>Per Christensen (formand) Forbundsformand, 3F Fagligt Fælles Forbund Født 1957 Formand for bestyrelsen siden 25. marts 2014</p>	PensionDanmark Holding A/S AKF Holding A/S Bolind A/S Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank A/S A-Pressen	Bestyrelsesformand Næstformand Næstformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
<p>Niels Jørgen Hansen (næstformand) Adm. direktør, TEKNIQ Født 1955 Medlem af bestyrelsen for B&A Pension siden 1992 Medlem af bestyrelsen siden fusionen i 2005 Næstformand i bestyrelsen siden 2014</p>	PensionDanmark Holding A/S Sjællandske Medier A/S Byggeriets Evaluerings Centers Fond Fonden Pension for Selvstændige (FPFS)	Næstformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
<p>Morten Andersen Borgmester, Nordfyns Kommune Født 1975 Medlem af bestyrelsen siden 28. april 2014</p>	PensionDanmark Holding A/S Trafikselskabet FynBus Trafikselskaberne i Danmark	Bestyrelsesmedlem Formand Formand
<p>John Dybart Forbundsformand, Serviceforbundet Født 1953 Medlem af bestyrelsen siden 2012</p>	PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
<p>Karsten Dybvad Adm. direktør, DI Født 1956 Bestyrelsesmedlem Medlem af bestyrelsen siden 2011</p>	PensionDanmark Holding A/S AHTS ApS Novo Nordisk Fonden Copenhagen Business School PFA Holding A/S PFA Pension, Forsikringsaktieselskab	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
<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>	PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
<p>Peter Engberg Jensen Tidl. koncernchef, Nykredit Født 1953 Medlem af bestyrelsen siden 25. marts 2014</p>	PensionDanmark Holding A/S Investeringsforeningen PFA Invest Den Sociale Kapitalfond LD	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
<p>Gert Rinaldo Jonassen Ordførende direktør, Arbejdernes Landsbank Født 1959 Medlem af bestyrelsen siden 2013</p>	PensionDanmark Holding A/S AL Finans A/S Bankernes EDB Central A.M.B.A. Bluegarden Holding A/S Bluegarden A/S LR Realkredit A/S Finanssektorens Uddannelsescenter Kooperationen PRAS A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Næstformand Næstformand Næstformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem

Note

24 **Bestyrelsen** *Fortsat*

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
<p>Allan Søgaard Larsen Koncernchef, Falck Holding A/S Født 1956 Medlem af bestyrelsen siden 2006</p>	<p>PensionDanmark Holding A/S AMBU A/S</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Kim Lind Larsen Gruppenformand, 3F Byggegruppen Født 1956 Medlem af bestyrelsen siden 2013</p>	<p>PensionDanmark Holding A/S Teknologisk Institut Femern Belt Development</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Ellen K. Lykkegård Gruppenformand, 3F Den Offentlige Gruppe Født 1955 Medlem af bestyrelsen siden 2005</p>	<p>PensionDanmark Holding A/S</p>	<p>Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Tina Møller Madsen Gruppenformand, 3F Privat Service, Hotel & Restauration Født 1964 Medlem af bestyrelsen siden 2007</p>	<p>PensionDanmark Holding A/S</p>	<p>Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Jørgen Juul Rasmussen Forbundsformand, Dansk El-Forbund Født 1956 Medlem af bestyrelsen siden 2011</p>	<p>PensionDanmark Holding A/S DFF-Fonden</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Lars Storr-Hansen Adm. direktør, Dansk Byggeri Født 1968 Medlem af bestyrelsen siden 2008</p>	<p>PensionDanmark Holding A/S Byggeriets forsikringservice a/s</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Næstformand</p>
<p>Jan Villadsen Gruppenformand, 3F Transportgruppen Født 1957 Medlem af bestyrelsen siden 2008</p>	<p>PensionDanmark Holding A/S DFF-Fonden Mellieha Holiday Centre (MHC)</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Katia Østergaard Adm. direktør, HORESTA Født 1969 Medlem af bestyrelsen siden 2011</p>	<p>PensionDanmark Holding A/S Fonden Copenhagen Film Fund</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>

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

Note

24 Bestyrelsen *Fortsat*

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 Risiko- og Revisionsudvalget og Aflønningsudvalget udbetales i alt et honorar på 180.000 kr. Der udbetales ikke honorar for bestyrelsesarbejdet i Pension-Danmark Holding A/S.

Udbetalte honorarer i 2014

Per Christensen ¹	135.000 kr.	Gert Rinaldo Jonassen	90.000 kr.
Poul-Erik Skov Christensen ¹	45.000 kr.	Allan Søgaard Larsen	90.000 kr.
Niels Jørgen Hansen ¹	157.500 kr.	Kim Lind Larsen ¹	90.000 kr.
Morten Andersen	45.000 kr.	Ellen K. Lykkegård ¹	90.000 kr.
Henrik Bjerre-Nielsen	180.000 kr.	Tina Møller Madsen ¹	90.000 kr.
John Dybart	90.000 kr.	Jørgen Juul Rasmussen ¹	90.000 kr.
Karsten Dybvad	180.000 kr.	Lars Storr-Hansen	90.000 kr.
Arne Grevsen ¹	90.000 kr.	Jan Villadsen ¹	90.000 kr.
Peter Engberg Jensen	67.500 kr.	Katia Østergaard ²	90.000 kr.
Henrik Holmer	22.500 kr.		

¹ Udbetalt til organisationen.

² Heraf udbetalt 67.500 kr. til organisationen og 22.500 kr. personligt.

Note

25 **Direktion og daglig ledelse**

Direktion

Adm. direktør Torben Møger Pedersen

Cand.polit.

Født 1955

Direktør i PKS Pension siden 1. april 1990 og adm. direktør i PensionDanmark siden april 1992

Direktionens samlede aflønning inklusive pension og værdi af fri bil udgjorde 5.277.000 kr. (5.045.000 kr. i 2013). Der er ikke knyttet bonusordninger eller resultatlønsaftaler til direktionens ansættelse. Der udbetales ikke ledelsesvederlag for bestyrelses- og direktionsposter i koncerninterne selskaber.

Andre ledelseshverv

Koncerninterne selskaber:

Administrerende direktør for:

PensionDanmark Holding A/S

Bestyrelsesformand for:

PensionDanmark Invest F.M.B.A. i likvidation

PensionDanmark Ejendomme P/S

Partnerselskabet Strandvejen 44, Hellerup

Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København

Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsvej 2, København

Partnerselskabet Birkerød Kongevej 25

Partnerselskabet Sønder Jernbanevej 18, Hillerød

Partnerselskabet Prøvestensvej 50, Helsingør

Partnerselskabet Matr. Nr. 365 AO, Holbæk

Partnerselskabet Gardehusarvej 5, Næstved

Seniorbolig P/S

Partnerselskabet Carl Jacobsens Vej 29 og 31, Valby

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 Gyngemose Parkvej 50, Søborg

Partnerselskabet Vestensborg Allé 8, Nykøbing F

Partnerselskabet Buddingevej 272, Søborg

Partnerselskabet Condor Islands Brygge

Partnerselskabet Knud Højgaard Vej 7, Søborg

Partnerselskabet Tobaksvejen 2, Gladsaxe

Partnerselskabet Esbjerg Strand

Partnerselskabet Landskronagade 33-35, Østerbro

Partnerselskabet Søparken, Måløv

Partnerselskabet Baunebo, Lyngby

Komplementarselskabet Ørestad 4A ApS

Komplementarselskabet Langelinie Allé 39-43 ApS

Komplementarselskabet Condor Islands Brygge ApS

PD Alternative Investments ApS

PD Alternative Investments US Inc.

PD Alternative Investments NL ApS

PD Anholt Havvindmøllepark K/S

Nysted Havvindmøllepark K/S

PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S

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

Note

25 **Direktion og daglig ledelse** *Fortsat*

Direktion

Andre ledelseshverv

Adm. direktør Torben Möger Pedersen *Fortsat*

Medlem af bestyrelsen for:
PensionDanmark IT A/S

Direktør for:

Bygge- og Anlægsbranchens Udviklingsfond

HTSK-fonden

Hotel-, Restaurant- og Turisterhvervets Kompetence-
udviklingsfond

Mejeribrugets Uddannelsesfond

Servicebranchens Udviklingsfond

Bestyrelsesmedlem i øvrige selskaber:

Forsikring & Pension

Arbejdernes Landsbank

DEA – tænketank for uddannelse og erhverv (formand)

Danish Society for Education and Business

Foreningen til Udvikling af Bestyrelsesarbejde i Danmark

Danmark-Amerika Fondet

Gigtforeningen

Note

25 **Direktion og daglig ledelse** *fortsat*

Øvrige medlemmer af ledelsesgruppen

Andre ledelseshverv

Direktør Anders Bruun

Cand.merc.aud.

Statsautoriseret revisor (deponeret beskikkelse)

Født 1967

Ansæt i PensionDanmark siden 1. februar 1999

Koncerninterne selskaber:

Medlem af bestyrelsen for:

PensionDanmark Invest F.M.B.A. i likvidation

PensionDanmark Ejendomme P/S

Partnerselskabet Strandvejen 44, Hellerup

Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København

Partnerselskabet Kalkbrænderihavngade 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

Seniorbolig P/S

Partnerselskabet Carl Jacobsens Vej 29 og 31, Valby

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 Gyngemose Parkvej 50, Søborg

Partnerselskabet Vestensborg Allé 8, Nykøbing F

Partnerselskabet Buddingevej 272, Søborg

Partnerselskabet Condor Islands Brygge

Partnerselskabet Knud Højgaards Vej 7, Søborg

Partnerselskabet Tobaksvejen 2, Gladsaxe

Partnerselskabet Esbjerg Strand

Partnerselskabet Landskronagade 33-35, Østerbro

Partnerselskabet Søparken, Måløv

Partnerselskabet Baunebo, Lyngby

Komplementarselskabet Ørestad 4A ApS

Komplementarselskabet Langelinie Allé 39-43 ApS

Komplementarselskabet Condor Islands Brygge ApS

PD Alternative Investments ApS

PD Alternative Investments US Inc.

PD Alternative Investments NL ApS

PD Anholt Havvindmøllepark K/S

Nysted Havvindmøllepark K/S

PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S

PensionDanmark IT A/S

Direktør Flemming Tovdal Schmidt

HD, MBA

Født 1965

Ansæt i PensionDanmark siden 1. oktober 2007

Koncerninterne selskaber:

Bestyrelsesformand for:

PensionDanmark IT A/S

Direktør for:

PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S

Øvrige selskaber:

PensionsInfo (bestyrelsesmedlem)

25 **Direktion og daglig ledelse** fortsat

Øvrige medlemmer af ledelsesgruppen

Andre ledelseshverv

Direktør Claus Stampe

Cand.oecon.

Født 1961

Ansæt i PensionDanmark siden 1. januar 2003

Koncerninterne selskaber:*Medlem af bestyrelsen for:*

PensionDanmark Invest F.M.B.A. i likvidation

PensionDanmark Ejendomme P/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

Seniorbolig P/S

Partnerselskabet Carl Jacobsens Vej 29 og 31, Valby

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 Gyngemose Parkvej 50, Søborg

Partnerselskabet Vestensborg Allé 8, Nykøbing F

Partnerselskabet Buddingevej 272, Søborg

Partnerselskabet Condor Islands Brygge

Partnerselskabet Knud Højgaards Vej 7, Søborg

Partnerselskabet Tobaksvejen 2, Gladsaxe

Partnerselskabet Esbjerg Strand

Partnerselskabet Landskronagade 33-35, Østerbro

Partnerselskabet Søparken, Måløv

Partnerselskabet Baunebo, Lyngby

Komplementarselskabet Ørestad 4A ApS

Komplementarselskabet Langelinie Allé 39-43 ApS

Komplementarselskabet Condor Islands Brygge ApS

PD Alternative Investments ApS

PD Alternative Investments US Inc.

PD Alternative Investments NL ApS

PD Anholt Havvindmøllepark K/S

Nysted Havvindmøllepark K/S

Note

25 **Direktion og daglig ledelse** *fortsat*

Øvrige medlemmer af ledelsesgruppen

Andre ledelseshverv

Direktør Jens-Christian Stougaard

Cand.polit., MBA

Født 1974

Ansæt i PensionDanmark siden 1. marts 2004

Jens-Christian Stougaard varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder.

Underdirektør Marianne Fussing Ørsted

Cand.scient.pol.

Født 1979

Ansæt i PensionDanmark siden 1. januar 2009

Marianne Fussing Ørsted varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder.

Presse- og kommunikationschef Michael Carlsen

Cand.oecon.

Født 1966

Ansæt i PensionDanmark siden 1. september 2010

Bestyrelsesmedlem i:

Leonhardt & Høier Literary Agency A/S

Note

25 **Direktion og daglig ledelse** *fortsat*

Intern revision

Andre ledelseshverv

Intern revisionschef Louise Claudi Nørregaard

Cand.merc.aud.

Født 1969

Ansæt i PensionDanmark siden 1. april 2006

Louise Claudi Nørregaard varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder.

Ansvarshavende aktuar

Andre ledelseshverv

Ansvarshavende aktuar Line Dahlbæk Nielsen

Cand.act.

Født 1974

Ansæt i PensionDanmark siden 1. september 2013 og ansvarshavende aktuar siden 1. december 2013

Line Dahlbæk Nielsen varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder.

Note	Mio. kr.	2014	2013	2012	2011	2010
26	Hovedtal					
	Præmier	12.489	10.738	10.653	10.465	10.369
	Forsikringsydelse	-8.136	-4.674	-3.961	-3.207	-2.486
	Investeringsafkast	16.094	9.075	12.029	10.484	10.175
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-265	-264	-274	-234	-233
	Forsikringsteknisk resultat	-114	-870	151	256	139
	Periodens resultat	150	-695	450	562	386
	Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	164.442	146.961	132.790	116.591	101.160
	Egenkapital, i alt	3.602	3.452	4.147	3.696	3.173
	Aktiver, i alt	170.951	152.137	138.830	121.854	105.925
	Selskabets beregnede solvenskrav	534	624	648	637	635
	Basiskapital	3.602	3.452	4.147	3.696	3.173
	Antal medlemmer ultimo	662.107	642.178	633.556	617.784	595.104

Note	Mio. kr.	2014	2013	2012	2011	2010
27	Nøgletal					
	Afkastnøgletal, markedsrenteprodukter					
	Afkast før pensionsafkastskat, pct.					
	- Livrente under alder 41	10,5	9,3	10,9	8,2	12,9
	- Livrente v/ alder 50	10,8	7,1	10,2	9,6	11,9
	- Livrente v/ alder 60	10,6	5,0	9,4	11,0	11,0
	- Livrente v/ alder 65	10,6	3,9	9,0	11,7	10,5
	- Aldersopsparing og ratepension under alder 41	10,5	9,3	10,9	8,1	12,4
	- Aldersopsparing og ratepension v/ alder 50	10,8	7,1	10,2	9,4	11,5
	- Aldersopsparing og ratepension v/ alder 60	10,6	5,0	9,4	10,8	10,5
	- Aldersopsparing og ratepension v/ alder 65	10,6	3,9	9,0	11,5	10,0
	Afkastnøgletal, gennemsnitsrenteprodukter					
	Afkast før pensionsafkastskat, pct. ¹	11,3	1,2	7,9	13,3	8,7
	- Egenkapitalens midler, pct.	8,7	4,7	9,2	9,9	9,7
	Omkostnings- og resultatnøgletal					
	Omkostningsprocent af præmier	2,1	2,5	2,6	2,2	2,2
	Omkostningsprocent af hensættelser	0,17	0,19	0,22	0,22	0,25
	Omkostninger i kr. pr. forsikret	378	378	400	352	362
	Omkostningsresultat, pct.	-0,02	-0,01	-0,02	0,01	0,01
	Forsikringsrisikoresultat, pct.	-0,01	-0,02	-0,01	0,00	0,01
	Konsolideringsnøgletal					
	Bonusgrad, pct.	7,8	6,3	7,9	8,7	4,1
	Kundekapitalgrad, pct.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Ejerkapitalgrad, pct.	94,1	83,3	93,7	78,9	63,0
	Overdækningsgrad, pct.	80,1	68,3	79,0	65,3	50,4
	Solvensdækning, pct.	675	554	640	581	500
	Forrentningsnøgletal					
	Egenkapitalforrentning før skat	5,5	-17,8	12,2	17,2	13,8
	Egenkapitalforrentning efter skat	4,3	-18,3	11,5	16,4	12,9
	Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	9,5	-1,5	4,5	12,1	6,6
	Forrentning af særlig bonushensættelse type B før skat	-	-	-	-	-

¹ Afkastnøgletallet vedrører selskabets egenkapital og livsforsikringshensættelser med tilknyttede ydelsesgarantier siden 2009. I 2014 udgjorde disse 6,7 pct. (2013: 6,8 pct.) af balancen.

PÅTEGNINGER OG ERKLÆRINGER

LEDELSENS PÅTEGNING OG DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER





Ledelsens påtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2014 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 stil-

ling og 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 25. februar 2015

Direktion

Torben Möger Pedersen
Adm. direktør

Bestyrelse

Per Christensen
Formand

Niels Jørgen Hansen
Næstformand

Morten Andersen

John Dybart

Karsten Dybvad

Arne Grevsen

Peter Engberg Jensen

Gert Rinaldo Jonassen

Allan Søgaard Larsen

Kim Lind Larsen

Ellen K. Lykkegård

Tina Møller Madsen

Jørgen Juul Rasmussen

Lars Storr-Hansen

Jan Villadsen

Katia Østergaard

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejeren i PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2014, der omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter – herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter Lov om finansiel virksomhed.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med Lov om finansiel 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 selskabets udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.

En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige og 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 2014 og af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2014 i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til Lov om finansiel 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 25. februar 2015

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Lone Møller Olsen
Statsaut. revisor

Jens Ringbæk
Statsaut. revisor

