Årsrapport 2019

PensionDanmark A/S - CVR nr. 16163279

PensionDanmark

Trykt: I Danmark i 2020 af GSB Grafisk, et miljøcertificeret trykkeri
Papir: MultiDesign Original White
Fotos: Ursula Bach
Forside: Anders, Tommy og Bjarne er renovationsmedarbejdere hos Henrik Tofteng A/S og medlemmer af PensionDanmark
Bagside: Henning er murer i Enemærke & Petersen og medlem af PensionDanmark

Indhold

4
Ledelsesberetning

Beretning fra den administrerende direktør 6
Hovedtal og overblik 8
ESG-nøgletal i årsregnskabet 10
Forretningsmodel og strategi 12
Medlemmer og produkter 14
Investeringer 20
Kapital og solvenskrav 30
Organisation 32
Regnskab i hovedtræk 34
Begivenheder efter regnskabsårets afslutning 35

36
Årsregnskab

Resultat- og totalindkomstopgørelse 39
Balance 40
Egenkapitalopgørelse 42
Noteoversigt 43

84
Påtegninger

Ledelsens påtegning 86
Den uafhængige revisors revisionspåtegning 87

PensionDanmarks bæredygtighedscertificerede domicil på Langelinie Allé

Ledelsesberetning

Karsten og Anders er taglæggere hos Byens Tag & Facade og medlemmer af PensionDanmark

Et godt år for medlemmerne

Torben Möger Pedersen ved grunden til PensionDanmarks store byudviklingsprojekt med 500 boliger ved Køge Kyst

2019 blev et år med gode resultater på alle PensionDanmarks forretningsområder. Det blev et af de bedste investeringsår nogensinde, omkostningerne blev holdt i ro gennem massive investeringer i ny teknologi, og der blev lanceret nye services og produkter. Kundetilfredsheden ligger helt i top.

Investeringsmarkederne var kendetegnet ved betydelige aktiekursstigninger og også positive afkast på alle øvrige aktivklasser. PensionDanmarks investeringsafkast blev på 16,1 pct. for de yngre medlemmer og 9,5 pct. for de ældre – i alt 29 mia. kr. 2019 blev således det bedste investeringsår siden 2009. I perioden 2009-2019 har PensionDanmark opnået et gennemsnitligt årligt afkast på henholdsvis 9,4 pct. for de yngre og 7,6 pct. for de ældre medlemmer. Det er meget tilfredsstillende. Når vi ser fremad, forventer vi til gengæld, at afkastene de kommende år vil være mere volatile og mere moderate end de seneste godt 10 år.

Vores udgangspunkt i det nuværende investeringsmiljø er robust med en bredt sammensat portefølje. I takt med de faldende renter har vi de senere år øget vores investeringer i infrastruktur og bæredygtige ejendomme, der giver en stabil indtjening, også når der er modvind på aktiemarkederne.

En stabil og høj beskæftigelse i de virksomheder, hvis medarbejdere har pensionsordning i PensionDanmark, har øget indbetalingerne til 13,5 mia. kr. Sammen med investeringsafkastet resulterede det i en vækst i balancen fra 236 mia. kr. i 2018 til 271 mia. kr. i 2019.

PensionDanmark har fortsat et højt tempo i anvendelsen af ny intelligent teknologi i den medlemsvendte rådgivning og sagsbehandling. I 2019 udførte robotter således rådgivning og sagsbehandling svarende til omkring 60 årsværk. Digitale løsninger giver hurtigere sagsbehandling, bedre ressourceudnyttelse og mere tid til personlig rådgivning af og dialog med medlemmerne. Det er forklaringen på, at kundetilfredsheden ligger helt i top. Samtidig er den høje grad af digitalisering med til at fastholde vores position som pensionsbranchens mest omkostningseffektive selskab.

Alle overenskomstområder har valgt at have PensionDanmarks sundhedsordning med i pakken. Tidlig indsats er et centralt pejlemærke for PensionDanmarks indsatser inden for sundhed og forebyggelse for at undgå, at mindre skavanker bliver til kroniske skader.

I starten af 2019 gik et nyt efteruddannelsessite i luften, hvor medlemmerne får overblik over efteruddannelsesmuligheder, gennemført uddannelse, erhvervserfaring samt hjælp til at finde relevante kurser. Det sker med udgangspunkt i den kompetenceudviklingsfond, medlemmet er omfattet af. Efteruddannelse gennem hele arbejdslivet er afgørende for at fastholde medlemmerne på arbejdsmarkedet og har stor værdi for den enkelte, for virksomhederne og for samfundet.

Bevidstheden om de globale klimaforandringer er større end nogensinde før. Løsningen af klimaudfordringerne kan betragtes som denne generations månelanding – og PensionDanmark har forpligtet sig til at bidrage med løsninger. Vores investeringsstrategi har ikke bare bragt os i en førende position som investor i vedvarende energiinfrastruktur og bæredygtigt byggeri, men har også bevist, at investering i grønne aktiver giver gode solide afkast til vores medlemmer. I 2019 tog vi et ekstra skridt ved at være medstifter af en international alliance af store pensionsinvestorer, der forpligter sig til at omlægge deres investeringsporteføljer, så de bliver CO_2-neutrale.

PensionDanmark har som noget nyt valgt i årsrapporten at offentliggøre en ESG-nøgletalsoversigt (Environment, Social and Governance) efter den vejledning, som FSR – danske revisorer, Nasdaq og Finansforeningen lancerede i juni 2019. For at sikre en høj troværdighed omkring ESG-nøgletallene er disse blevet omfattet af revisionspåtegningen, hvilket er helt nyt i dansk sammenhæng.

Torben Möger Pedersen
Adm. direktør, PensionDanmark

Hovedtal og overblik

PensionDanmark modtog nationalt og internationalt otte priser i 2019

Positive afkast på især aktiemarkederne kendetegnede finansmarkederne i 2019. For PensionDanmarks medlemmer bød 2019 på fortsat stigende pensionsindbetalinger og lave omkostninger.

- Beskæftigelsen i de virksomheder, hvis medarbejdere har pension i PensionDanmark, har været stabil og høj. Antallet af aktive medlemmer er 391.600. Antallet af pensionister er steget til 58.400.
- Indbetalinger af pensionsbidrag kom op på 13,5 mia. kr.
- Udbetalinger af pensioner og forsikringer til medlemmerne blev på 4,2 mia. kr. Sammen med overførsler i forbindelse med jobskifte blev de samlede udbetalinger på 7,5 mia. kr.
- Det samlede investeringsafkast blev på 28,8 mia. kr. og giver afkast på mellem 16,1 pct. (yngre medlemmer) og 9,5 pct. (ældre medlemmer).
- Medlemmernes betaling for administration blev fastholdt på 297 kr. som følge af effektiv forsikringsadministration og digitalisering af stadig flere processer.
- Den samlede balance blev 271,1 mia. kr.
- Kundetilfredsheden ligger højt, og ekspeditionstiderne er bragt yderligere ned.
- I 2019 blev der i PensionDanmarks sundhedsordning gennemført 370.000 tværfaglige behandlinger fordelt på 43.200 medlemmer – en stigning på 12 pct. i forhold til året før. 6.500 medlemmer blev hjulpet via Hurtig Diagnose. Det er en stigning på 30 pct. i forhold til 2018.
- I starten af 2019 gik et nyt efteruddannelsessite i luften, hvor medlemmerne får overblik over efteruddannelsesmuligheder, gennemført uddannelse, erhvervserfaring samt hjælp til at finde relevante kurser.
- PensionDanmark udsendte 1,1 mio. individuelle digitale rådgivningsbudskaber til mere end 265.000 tilmeldte medlemmer. Det affødte et øget antal medlemskontakter og mange gennemførte selvbetjeningsforløb. Medlemmers log-in steg 29 pct. og endte på 1,15 mio. log-in i 2019.
- PensionDanmark er velkonsolideret og har en egenkapital på 4,6 mia. kr.
- PensionDanmark tager et stort samfundsansvar. Læs mere i Rapport om Samfundsansvar 2019 på pensiondanmark.com.
- PensionDanmarks resultater og innovative løsninger inden for investeringer og kundeservice er blevet anerkendt både nationalt og internationalt med i alt otte priser. Se mere på pensiondanmark.com

Hoved- og nøgletal

	2019	2018	2017	2016	2015
Indbetalinger, mia. kr.	13,5	13,0	13,6	12,8	12,1
Udbetalinger, mia. kr.	7,5	8,2	7,8	6,9	5,9
Afkast af investeringsaktiver før skat, mia. kr.	28,8	-3,2	16,6	13,0	7,1
Balance, mia. kr.	271,1	235,9	233,2	221,5	199,8
Egenkapital, mia. kr.	4,6	4,3	4,2	3,7	3,8
Administrationsomkostning, medlem	297	297	297	297	336
Antal medlemmer	752.500	732.000	713.000	695.000	684.000

Et af PensionDanmarks bæredygtige boligbyggerier på Islands Brygge

ESG-nøgletal i årsregnskabet

45,2 pct. af PensionDanmarks ledere er kvinder

PensionDanmark har valgt at offentliggøre en ESG-hoved- og nøgletalsoversigt (Environment, Social and Governance) efter den vejledning, som FSR – danske revisorer, Nasdaq og Finansforeningen lancerede i juni 2019. For at sikre en høj troværdighed omkring ESG-nøgletallene er disse tillige blevet omfattet af revisionspåtegningen, hvilket er nyt i dansk sammenhæng.

En fælles standard for ESG-nøgletal sikrer sammenlignelighed og gennemsigtighed på tværs.

ESG-nøgletallene viser bl.a.:

> PensionDanmarks egen CO_2-udledning nedbragt: Udledning fra vores domicilejendoms elforbrug mv. er bragt ned fra knap 500 ton til under 100 ton ved at skifte til grøn strøm.

> CO_2-balance ved investeringer: PensionDanmarks ejerandel i den børsnoterede aktieportefølje udledte godt 700.000 ton CO_2. Ligeledes har PensionDanmark investeret i vedvarende energi med en årlig produktion på 3.665 GWh grøn strøm. Dette gav årlige reduktioner på 2,3 til knap 3,5 mio. ton CO_2 ift. fossilt baseret strøm afhængig af opgørelsesmetoden.

> Flere kvindelige ledere: I PensionDanmark er 45,2 pct. af lederne ved udgangen af 2019 kvinder. I 2015 var 30,3 pct. af lederne kvinder. Andelen af kvinder i ledelse (45,2 pct.) overstiger den generelle kvindeandel i organisationen (44,0 pct.). Ved rekruttering af nye ledere har PensionDanmark 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.

Læs mere i Rapport om Samfundsansvar på pensiondanmark.com

ESG-hoved- og nøgletalsoversigt

		2019	2018	2017	2016	2015
Miljødata	**Enhed**					
CO_2-udledning i virksomheden:						
CO_2, scope 1[1]	Ton	13	9	9	6	5
CO_2, Scope 2[2]	Ton	82	448	489	563	452
CO_2-udledning i den børsnoterede aktieportefølje[3]:						
Total udledning	Ton CO_2e	731.000	736.000	813.000	-	-
CO_2-aftryk	Ton/mio. USD	76	112	100	-	-
Carbon intensitet	Ton/mio. USD	150	156	161	-	-
Vægtet gennemsnit carbon intensitet	Ton/mio. USD	123	148	140	-	-
Udligning ved investeringer i vedvarende energi[4]	Ton CO_2	2.297.000	-	-	-	-
Øvrige miljødata i virksomheden:						
Energiforbrug	Gigajoule	7.551	7.634	7.659	7.762	6.097
Vedvarende energiandel	Pct.	81,1	42,7	40,1	35,8	30,4
Vandforbrug	m³	3.150	3.040	2.952	3.586	2.017
Sociale data						
Fuldtidsarbejdsstyrke	FTE	261	246	224	188	155
Kønsdiversitet	Pct.	44,0	43,3	46,5	47,8	53,1
Kønsdiversitet for øvrige ledelseslag	Pct.	45,2	41,6	41,4	33,0	30,3
Lønforskelle mellem køn	Gange	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4
Medarbejderomsætningshastighed	Pct.	15,7	17,9	18,8	20,8	19,3
Sygefravær	Dage/FTE	6,6	7,0	9,7	9,1	9,0
Betalte skatter	Mio. kr.	298	2.826	1.741	1.631	2.365
Governance-data						
Bestyrelsens kønsdiversitet	Pct.	23,5	18,8	23,5	25,0	25,0
Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	Pct.	82	88	85	91	91
Lønforskel mellem CEO og medarbejdere	Gange	8,6	8,5	8,5	8,6	8,6

[1] Scope 1 vedrører direkte emissioner fra egne fabriks- og kontorbygninger samt køretøjer.
[2] Scope 2 vedrører emissioner (hos energiproducenten) af indkøbt elektricitet, damp, fjernvarme og afkøling.
[3] Data til opgørelse af nøgletal har ikke været tilgængelige for 2015-2016.
[4] Data til opgørelse af nøgletal har ikke været tilgængelige for 2015-2018. Ved beregning på basis af fortrængning af fossile brændsler i de enkelte projekters installationsår er CO_2-besparelserne opgjort til 3.473.000 ton i 2019.

For uddybning og definitioner se side 82.

Forretningsmodel og strategi

Kennie og David arbejder hos FugeSpecialisten og er medlemmer af PensionDanmark

PensionDanmarks opgave er at hjælpe medlemmerne til et godt og langt arbejdsliv og en økonomisk tryg alderdom. Ud over pensionsordningen tilbyder vi et socialt sikkerhedsnet i tilfælde af sygdom, dødsfald, behov for tidlig tilbagetrækning og hjælp til efteruddannelse.

PensionDanmark er stiftet og ejet af en række fagforbund og arbejdsgiverforeninger for at administrere de aftaler om pension, som siden starten for godt 25 år siden har været en del af overenskomsterne, og som sikrer alle lønmodtagere omfattet af overenskomsterne ret til pensionsbidrag indbetalt til PensionDanmark. Kombinationen af skattefinansieret folkepension til alle og opsparingsbaseret arbejdsmarkedspension til alle lønmodtagere gør det danske pensionssystem unikt, robust og bæredygtigt.

Forsikringer spænder socialt sikkerhedsnet ud

Opsparingen til alderspension er med tiden blevet udvidet med en række forsikringer, som sikrer medlemmerne og deres familier i tilfælde af dødsfald, førtidspensionering og kritisk sygdom. Alle overenskomstområder har valgt at have PensionDanmarks sundhedsordning med i produktpakken. Den giver adgang til et omfattende program for forebyggelse og sundhedsfremmende initiativer. PensionDanmark administrerer også kompetenceudviklingsfonde for hovedparten af de overenskomstområder, hvis pensionsaftaler er i PensionDanmark. Tilbuddene inden for sundhed og efteruddannelse medvirker til at fastholde medlemmerne på arbejdsmarkedet ved at forebygge helbreds- og kompetenceudfordringer.

Standarddækningerne skal være gennemtænkte, så medlemmerne er godt dækket og får deres opsparing forvaltet på bedste måde. Ønsker medlemmerne at tilpasse dækningerne, er der mulighed for det.

Investeringer skal sikre medlemmer en økonomisk tryg alderdom

PensionDanmarks opgave er at sikre medlemmerne et godt afkast efter skat og inflation af deres opsparing, så de sikres en god købekraft i de udbetalte alderspensioner. Medlemmernes opsparing investeres derfor med en høj grad af risikospredning. Derved begrænses sandsynligheden for tab som følge af en negativ udvikling på bestemte dele af de finansielle markeder. Det meget lave renteniveau de senere år har betydet, at PensionDanmark har øget investeringerne i infrastruktur, kredit og ejendomme. Det giver medlemmerne afkast, som er mindre afhængige af, hvordan det går i verdensøkonomien og på aktiemarkederne. Det enkelte medlems opsparing er investeret under hensyntagen til medlemmets alder, således at risikoen i den enkeltes portefølje reduceres i takt med, at medlemmet nærmer sig pensionsalderen.

Som investor lægger PensionDanmark stor vægt på at være ansvarlig og udøve aktivt ejerskab. Det indebærer, at PensionDanmark stiller høje krav til adfærden i de virksomheder, som medlemmernes opsparing er investeret i. Inden for infrastruktur og ejendomme stilles på samme vis krav til høje standarder for bæredygtighed.

Administration med medlemmerne i centrum

PensionDanmark fokuserer på at holde et højt niveau af kundeservice og samtidig fastholde positionen som Danmarks mest omkostningseffektive pensionsselskab. Successen bygger i høj grad på en moderne it-platform med fokus på automatisering af processer blandt andet gennem brug af robotteknologi og kunstig intelligens samt systematisk anvendelse af digitale platforme i dialogen med medlemmer, virksomheder og organisationer.

Administrationen er tilrettelagt med medlemmerne i centrum. Derfor er der fokus på tilgængelighed, korte ekspeditions- og svartider, klar kommunikation og stor respekt for det enkelte medlem.

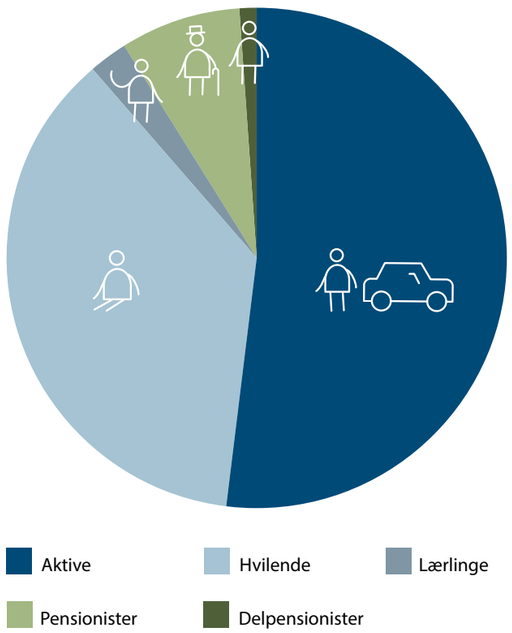
PRODUKTER	VÆRDI	RESULTATER I 2019
INVESTERING	Medlemmernes opsparing investeres professionelt og ansvarligt.	Medlemmerne fik et afkast på mellem 9,5 pct (ældre) og 16,1 pct. (yngre).
PENSION	Medlemmerne sikres en økonomisk tryg alderdom.	Vores 50.500 alderspensionister fik udbetalt 3,0 mia. kr. i pension.
FORSIKRINGER	Forsikringerne skaber tryghed for medlemmerne i arbejdslivet.	Der blev udbetalt 1,2 mia. kr. i forbindelse med dødsfald, kritisk sygdom og førtidspension.
SUNDHEDSORDNING	Sundhedsordningen forebygger nedslidning hos medlemmerne.	43.200 medlemmer fik i alt 370.000 tværfaglige behandlinger.
EFTERUDDANNELSE	Efteruddannelse hjælper medlemmerne til at vedligeholde og opgradere deres kompetencer.	20.000 medlemmer i 2.000 virksomheder fik tilskud til efteruddannelse.
RÅDGIVNING	PensionDanmark bruger data om medlemmerne til at give dem individualiseret rådgivning.	Der er udsendt 1,1 mio. individualiserede rådgivningsbudskaber.

Medlemmer 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

Ved udgangen af 2019 havde PensionDanmark 752.500 medlemmer, hvilket er en stigning på 20.100 medlemmer i forhold til udgangen af 2018.



Antal aktive medlemmer (indbetalende medlemmer) var 391.600 ved udgangen af 2019, hvilket er på samme niveau som i 2018.

Ultimo 2019 havde 17.400 lærlinge og elever en forsikringsordning i PensionDanmark, der indeholder dækninger ved førtidspension, kritisk sygdom og dødsfald samt sundhedsordning.

8.700 af PensionDanmarks medlemmer blev alderspensioneret i 2019. Heraf fik 4.200 medlemmer udbetalt hele opsparingen som et engangsbeløb, mens de resterende 4.500 medlemmer vil få udbetalt en månedlig pension fra PensionDanmark i resten af deres levetid.

Ved udgangen af 2019 havde PensionDanmark i alt 50.500 alderspensionister med løbende ydelser.

1.000 medlemmer fik i 2019 tilkendt supplerende førtidspension fra PensionDanmark som supplement til den offentlige førtidspension. Det er 22 pct. flere end året før, men stadig lavere end niveauet fra før førtidspensions- og fleksjobreformen i 2013.

Ultimo 2019 modtog 8.000 medlemmer løbende supplerende førtidspension fra PensionDanmark, hvilket er en stigning på 1 pct. i forhold til året før.

Siden 2017 har PensionDanmark tilbudt medlemmerne en række fleksible muligheder for delvis igangsætning af alderspensionen. Målgrupperne for delpensionering er dels de mange medlemmer, der gerne vil gennemføre en glidende overgang til pensionisttilværelsen med en lidt længere tilknytning til arbejdsmarkedet men på færre timer, og dels de medlemmer, som ikke ønsker at igangsætte den fulde pensionsydelse i forbindelse med pensioneringen. De fleksible delpensioneringsmuligheder er blevet positivt modtaget af medlemmerne. I 2019 var der således 2.100 medlemmer, der igangsatte en delpensionering af deres opsparing i PensionDanmark. Ved udgangen af 2019 var der i alt 8.100 medlemmer, der i stedet for en fuld alderspensionering havde en igangværende delpensionering, heraf var de 5.100 i beskæftigelse og fik indbetalt pensionsbidrag.

Virksomheder

Ved udgangen af 2019 var 23.400 virksomheder omfattet af en overenskomst, der giver deres medarbejdere ret til en pensionsordning i PensionDanmark.

Hovedparten af virksomhederne (78 pct.) har 10 eller færre medarbejdere med en pensionsordning i PensionDanmark. I 2019 repræsenterede disse virksomheder knap 16 pct. af PensionDanmarks samlede pensionsindbetalinger. Knap 500 virksomheder havde mere end 100 medarbejdere med pensionsordning i PensionDanmark. Disse virksomheder tegnede sig i 2019 for 36 pct. af de samlede pensionsindbetalinger til PensionDanmark.

Indbetalinger

Præmieindtægterne udgjorde 13,5 mia. kr. i 2019, hvilket er 4,0 pct. højere end i 2018. Stigningen i præmieindtægter skyldes, at de løbende præmier steg med 0,3 mia. kr. til 11,4 mia. kr., og at indgående overførsler steg med 0,2 mia. kr. til 2,1 mia. kr.

Det årlige bidrag efter fradrag af arbejdsmarkedsbidrag udgjorde 42.700 kr. i 2019 for et faglært medlem med fuld bidragsbetaling.

Indbetalinger

Mio. kr.	2019	2018
Aldersopsparing	3.296	2.850
Skat heraf	-1.333	-1.186
Aldersopsparing efter skat	1.962	1.664
Ratepension	3.689	3.719
Livsvarig alderspension	4.263	4.185
Gruppelivspræmier	1.506	1.520
Løbende præmier i alt	11.420	11.088
Indgående overførsler	2.070	1.876
Indbetalinger	13.491	12.965

Gennemsnitligt aktivt medlem i 2019

Et gennemsnitligt aktivt medlem af PensionDanmark havde ved udgangen af 2019 en opsparing på 630.000 kr. Det er 14 pct. højere end ét år tidligere og skyldes i det væsentligste de høje afkast opnået i 2019. Medlemmer, der har været bidragsbetalende siden etableringen af PensionDanmark i begyndelsen af 1990'erne, havde ultimo 2019 i gennemsnit 1,2 mio. kr. i opsparing.

Udbetalinger

Mio. kr.	2019	2018
Pensionsudbetalinger	4.178	3.845
Alderspension, løbende	2.753	2.518
Alderspension, engangsbeløb	199	142
Løbende supplerende førtidspension	398	389
Engangsbeløb ved førtidspension	97	81
Kritisk sygdom	300	312
Dødsfald	431	403
Overførsler ved jobskifte mv.	3.138	4.203
Skadesforebyggende foranstaltninger	223	200
Udbetalinger, i alt	**7.540**	**8.248**

Udbetalinger

PensionDanmark udbetalte i 2019 i alt 7,5 mia. kr. til medlemmer og efterladte i forbindelse med alderspensionering, forsikringsbegivenheder og udtrædelse. Heraf udgjorde udbetalingerne af alderspension 3,0 mia. kr. Sammenlignet med 2018 er det 11,0 pct. mere og skyldes medlemmernes fortsat højere opsparing. Den gennemsnitlige årlige alderspension for nye alderspensionister var 42.700 kr. i 2019.

Produkter

PensionDanmarks forsikrings- og opsparingsprodukter skal sikre medlemmerne og deres familier økonomisk ved pensionering eller ved væsentlig permanent reduktion i arbejdsindtægten. Derfor er forsikrings- og opsparingsprodukterne sammensat ud fra, at udbetalingerne skal give medlemmerne og deres familier et godt supplement til de offentlige ydelser ved alders- og førtidspensionering.

PensionDanmarks medlemmer er for 86 pct.'s vedkommende omfattet af standarddækningen, 12 pct. er omfattet af basisdækningen (medlemmer med små bidrag og deltidsbeskæftigelse), og 2 pct. er omfattet af individuel dækning (medlemmer på funktionærovereenskomster og med højere bidrag).

Siden januar 2018 er der for langt hovedparten af medlemmerne indbetalt mest muligt efter skattebegrænsning til aldersopsparingen, og overskydende beløb fordeles til livsvarig pension og ratepension. Denne indbetalingsprofil er valgt som standard for at give medlemmerne den bedst mulige kombination af offentlig folkepension og udbetaling fra PensionDanmark.

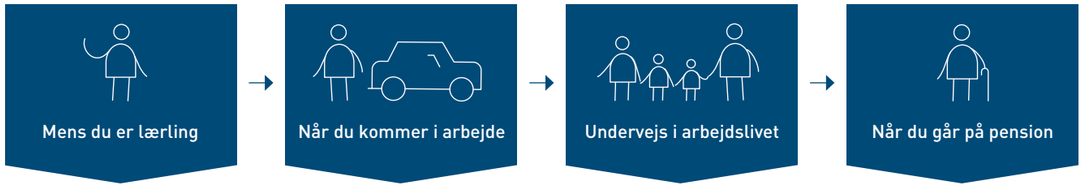
Ud over opsparingsprodukterne indeholder produktlinjerne også udbetalinger ved førtidspension, herunder sumudbetaling ved ressourceforløb, udbetaling ved kritisk sygdom og dødsfald samt PensionDanmarks sundhedsordning.

I 2019 udgjorde udgiften til forsikringsdækning og sundhedsordning godt 9 pct. af det gennemsnitlige bidrag for et typisk medlem, mens udgiften til administrationsomkostninger tegnede sig for noget under 1 pct. af det gennemsnitlige bidrag. For et typisk medlem gik således 90 pct. af bidraget til opsparing til alderspension. Også i 2020 vil et typisk medlem opleve, at 90 pct. af bidraget går til opsparing til alderspension.

De tre vigtigste produktlinjer

		Basisdækning	Standarddækning	Individuel Dækning
Alder	Aldersopsparing	✓	✓	✓
	Livsvarig pension	✓	✓	✓
	Ratepension	✓	✓	✓
Førtidspension	Supplerende førtidspension (årlig ydelse)		36-72.000 kr. [1]	40 pct. af løn [1]
	Opsparingssikring		Opsparingsbidrag [3]	40 pct. af løn [1]
	Engangsudbetaling (skattefri)	100.000 kr. [1]	100.000 kr. [1]	100.000 kr. [1]
	Sum ved ressourceforløb	Halvdel af valgt engangsbeløb	Halvdel af valgt engangsbeløb	Halvdel af valgt engangsbeløb
Fleksjob	Opsparingssikring		Opsparingsbidrag [4]	Opsparingsbidrag [4]
Kritisk sygdom	Engangsudbetaling (skattefri)	100.000 kr. [2]	100.000 kr. [2]	100.000 kr. [2]
Dødsfald	Opsparing efter afgift – dog mindst (skattefri)	250.000 kr. [5]	500.000 kr. [5]	750.000 kr. [5]
Forebyggelse	PensionDanmarks sundhedsordning	✓	✓	✓
Antal aktive medlemmer		45.200	338.200	6.400

[1] Det enkelte medlem kan vælge, at dækningen skal nedsættes med 50 pct. eller hæves med op til 100 pct
[2] Det enkelte medlem kan vælge, at dækningen skal hæves eller nedsættes med 50 pct.
[3] Det tidligere opsparingsbidrag fratrukket bidraget til Den Supplerende Arbejdsmarkedspension indsættes årligt på pensionsopsparingen sammen med bidraget til Den Supplerende Arbejdsmarkedspension.
[4] Det tidligere opsparingsbidrag fratrukket bidraget fra fleksjobansættelsen
[5] Det enkelte medlem kan vælge, at mindstebeløbet skal hæves til 1.250.000 kr., 1.000.000 kr. eller 750.000 eller 0 kr., så kun opsparingen efter afgift udbetales. Medlemmer på basisdækning kan dog kun hæve til 500.000 kr. eller nedsætte til 0 kr.



Som lærling er du omfattet af en tryghedspakke, der typisk dækker:

- Kritisk sygdom
- Førtidspension
- Engangssum ved ressourceforløb
- Dødsfald
- Sundhedsordning

Dine indbetalinger til pension bliver investeret ansvarligt, så du får et godt afkast.

Du får målrettet individualiseret rådgivning og god kundeservice.

Vi tilbyder en række digitale services og har høj tilgængelighed i vores medlemsservice.

Din tryghedspakke fortsætter.

Du kan løbende tilpasse dine forsikringer, så de passer til dit arbejds- og familieliv.

Du er typisk omfattet af en sundhedsordning med forebyggende behandlinger, så små skavanker ikke udvikler sig til noget alvorligt.

Uddannelsesfondene understøtter din efteruddannelse, så du har de rette kompetencer.

I årene før du går på pension, hjælper vi dig med at tilrettelægge din pensionsordning, så den bedst muligt passer til din pensionisttilværelse.

Vi udbetaler pension til dig som supplement til din folkepension. Du er fortsat omfattet af sundhedsordningen som pensionist.

PensionDanmarks sundhedsordning – tværfaglig behandling og hurtig diagnose

Alle overenskomstområder med pensionsordning i PensionDanmark har valgt at lade medlemmerne være omfattet af tilbuddene i PensionDanmarks sundhedsordning. Ultimo 2019 var 385.300 omfattet af ordningen.

I 2019 blev der gennemført 370.000 tværfaglige behandlinger fordelt på 43.200 medlemmer. Målt på antal behandlinger er der tale om en stigning på 9 pct., og antal behandlede medlemmer steg med 8 pct. sammenlignet med 2018. Lidelser i nakke og lænd tegner sig for over halvdelen af behandlingerne.

6.500 medlemmer blev i 2019 hjulpet via Hurtig Diagnose-produktet med udredning, hjælp til operation eller behandling samt efterfølgende genoptræning. Det er en stigning på 30 pct. sammenlignet med 2018.

Godt 20 pct. af de medlemmer, der hjælpes via Hurtig Diagnose, er sygemeldt på tidspunktet for opstarten af Hurtig Diagnose-forløbet. Efter endt forløb raskmeldes 2/3 af de sygemeldte og kommer typisk tilbage i job. Den gennemsnitlige udredningstid var i 2019 på 16,1 dage. Lidelser i knæ, ryg og skulder tegnede sig for knap halvdelen af de udredte forløb.

Tidlig indsats er et centralt pejlemærke for PensionDanmarks indsatser inden for sundhed og forebyggelse for at undgå, at mindre skavanker bliver til kroniske skader. For at understøtte tidlig indsats anvender PensionDanmark en elektronisk sundhedstest til identificering af behandlingsbehov. PensionDanmark samarbejder derudover med Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering (STAR) om identifikation af medlemmer på sygedagpenge, som opfordres til at kontakte PensionDanmarks team af sygeplejersker og socialrådgivere, og endelig har PensionDanmark en rådgivningsbus, som via besøg på virksomheder er med til at højne medlemmernes viden om deres mu-

PensionDanmarks rådgivningsbus har i 2019 besøgt virksomheder i hele landet

ligheder i sundhedsordningen. For yderligere at lette adgangen til forebyggende tværfaglige behandlinger implementerer PensionDanmark i 2020 en digital booking-applikation, som vil gøre det enkelt for medlemmer med PensionDanmarks sundhedsordning at booke tider direkte hos hovedparten af landets fysioterapeuter og kiropraktorer.

Medlemsservice og omkostninger

PensionDanmarks it-platform bygger på en høj grad af automatiserede processer, realtidsdata samt åbne integrationer, som giver PensionDanmark stor fleksibilitet i systemanvendelse og dataudvekslinger.

PensionDanmark har intensiveret brugen af intelligent teknologi til medlemsvendt rådgivning og sagsbehandling. Det gælder således robotteknologi, hvor robotter i 2019 udførte medlemsvendt rådgivning og sagsbehandling svarende til 50-60 årsværk, samt machine learning, som på nuværende tidspunkt anvendes til mailbesvarelse og til identificering af rådgivningsbehov hos medlemmer.

PensionDanmarks set-up for individuel digital rådgivning rundede 265.000 tilmeldte medlemmer og 1,1 mio. udsendte budskaber i 2019. De udsendte budskaber var med til at generere et højt aktivitetsniveau hos medlemmerne i 2019 målt på medlemskontakter og gennemførte selvbetjeningsforløb. Medlemmers log-in steg 29 pct. og endte på 1,15 mio. log-in i 2019.

Driften af it-platformen og anvendelsen af robotter, machine learning m.m. forløber tilfredsstillende, og samlet har det medført, at PensionDanmark i dag har nogle af branchens højeste automatiseringsgrader, korteste ekspeditionstider og laveste administrationsomkostninger. For at bygge videre på disse erfaringer og yderligere forbedre automatiseringsgrader, kundeservicen og administrationsomkostninger har PensionDanmark igangsat et større it-projekt, som indebærer, at der frem til sommeren 2021 vil blive udviklet en ny forsikringsplatform, flere standardforretningsapplikationer udskiftes, og den samlede it-løsning løftes til drift i en cloud-løsning.

Medlemmerne har i 2019 betalt 297 kr. i administrationsomkostning. Beløbet vil være det samme i 2020.

Medlemstilfredsheden ligger fortsat på et højt niveau. Således tilkendegiver knap 95 pct. af medlemmerne og virksomhederne i PensionDanmarks løbende målinger, at de er enten meget tilfredse eller tilfredse med den modtagne rådgivning og service. Det blev også bekræftet i Loyalty Groups årlige analyse af pensionssektorens image og kundetilfredshed. PensionDanmark landede på en 2. plads i 2019-analysen, som også viste, at kun 6 pct. af vores medlemmer i analysen ikke ville vælge os, hvis de skulle vælge pensionsselskab i dag. Det er et af de bedste resultater i branchen.

Samarbejde med patientforeninger

PensionDanmark har gennem en årrække samarbejdet med seks patientforeninger – Hjernesagen, Hjerteforeningen, Kræftens Bekæmpelse, Parkinsonforeningen, Scleroseforeningen og Gigtforeningen. Foreningerne dækker tilsammen mere end 98 pct. af de observerede kritisk sygdomstilfælde.

PensionDanmark betaler første års kontingent til patientforeningen for medlemmer med en kritisk sygdom eller med en førtidspensionering grundet muskel- og skeletsygdomme. Formålet er at give medlemmer adgang til målrettet rådgivning, der forbedrer deres mulighed for at vende tilbage til et normalt familie- og arbejdsliv. I 2019 har 2.880 medlemmer fået et års frit medlemskab af den relevante patientforening.

Samarbejde med organisationerne

PensionDanmark er ejet af arbejdsmarkedets parter og prioriterer derfor et tæt samarbejde med fagforbund, arbejdsgiverforeninger, virksomheder og tillidsrepræsentanter. Der er en løbende tæt dialog, som har til formål at sikre en rettidig og god information om pensionsordningen til alle PensionDanmarks interessenter.

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

I 2019 hjalp PensionDanmark 6.500 medlemmer via Hurtig Diagnose

Investeringer

Investeringspolitik

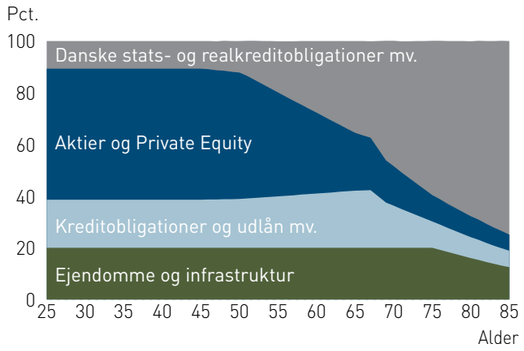
Pensionsopsparing strækker sig over et helt arbejdsliv. Over så lang en horisont kan ingen forudsige, hvordan finansmarkederne og inflationen udvikler sig.

Derfor er målet med investeringerne at sikre en 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 tilstræbes, at tryghed og sikkerhed ikke sættes over styr i bestræbelserne på at opnå et godt afkast.

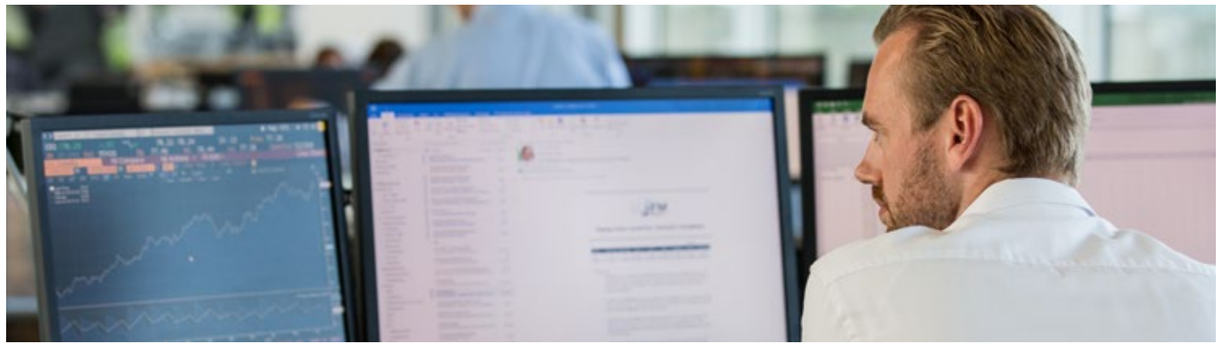
Investeringsstrategi

PensionDanmarks opsparingsprodukter er markedsrenteprodukter, hvor medlemmernes opsparing forrentes med markedsafkastet 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 2019 er illustreret i figuren nedenfor.



Som det fremgår på side 28 i afsnittet om investeringsretningslinjer og benchmark i 2020, er aftrapningsprofilen for alderspuljer ændret med virkning fra 2020.



Jonas fra PensionDanmark arbejder med kreditinvesteringer

Medlemmer, der er under 46 år, får deres midler investeret i én fællespulje (Basispuljen)

Igennem 2019 har knap 70 pct. af Basispuljen været investeret i aktier og kreditobligationer. Kreditobligationer er en fællesbetegnelse for forskelige typer af erhvervs- og Emerging Market-obligationer samt direkte udlån til erhvervsvirksomheder. 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 er en væsentlig del af investeringerne i danske stats- og realkreditobligationer over de seneste år erstattet af andre typer af investeringer, som har et højere afkastpotentiale. Det gælder især investeringer i velbeliggende erhvervsejendomme udlejet på lange lejekontrakter samt investeringer i infrastruktur og vedvarende energianlæg. Denne type investeringer er karakteriseret ved en forholdsvis stabil og attraktiv løbende indtjening og bidrager derfor også til porteføljens robusthed og risikospredning. Igennem 2019 har denne type investeringer udgjort godt 20 pct. af Basispuljen.

Den resterende del af Basispuljen er hovedsagelig investeret i obligationer og direkte udlån med lav risiko. Denne del af porteføljen består hovedsageligt af 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 46 år og derover, får deres midler placeret i særlige alderspuljer

Alderspuljerne er en kombination af Basispuljen for medlemmer under 46 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 67-årigt medlem har formueandelen i aktier og kreditobligationer udgjort knap 40 pct. igennem det meste af året, mens andelen investeret i ejendomme, infrastruktur og vedvarende energianlæg har udgjort godt 20 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 pensioner. Udjævningsmekanismen dæmper og udjævner gennemslaget fra udsving i afkast og renteniveau på de årlige pensioner. Det reducerer risikoen for, at PensionDanmarks alderspensionister får nedsat den livsvarige pension som følge af en ugunstig udvikling på aktie- og obligationsmarkederne.

Årets investeringsafkast

2019 blev et fantastisk år på investeringsmarkederne med kraftige aktiekursstigninger og pæne positive afkast på øvrige aktivklasser.

Årets kraftige aktiekursstigninger skal ses i lyset af, at aktiemarkederne i slutningen af 2018 var præget af tiltagende bekymringer for en global recession, som fik aktiemarkederne til at falde med 10-12 pct. henover 4. kvartal 2018. Stemningen vendte imidlertid allerede i starten af 2019, da den amerikanske centralbank signalerede, at den var parat til at understøtte økonomien med nye rentenedsættelser. Henover året blev aktiemarkederne således understøttet af, at Federal Reserve leverede på sine løfter og over tre gange nedsatte sin toneangivende indlånsrente med i alt 0,75 procentpoint til 1,75 pct. Samtidig begyndte de økonomiske nøgletal henover efteråret at indikere en begyndende stabilisering i den globale økonomi, som sammen med forventninger om en kommende delaftale mellem USA og Kina på handelsområdet fik aktiemarkederne til at stige betydeligt i årets sidste kvartal. For året som helhed endte en global aktieportefølje derfor med at levere et afkast på knap 30 pct.

Også i Europa blev en i forvejen ekstrem lempelig pengepolitik lempet yderligere, da den europæiske centralbank i september 2019 valgte at nedsætte sin indlånsrente med 0,1 procentpoint til -0,5 pct. og samtidig genoptog sine obligationsopkøb i markedet. Den lempeligere pengepolitik pressede renterne i Europa helt i bund. I Danmark blev stort set alle statsobligationer igennem det meste af året handlet til negative renter, og renten på en 10-årig dansk statsobligation endte året i -0,2 pct., svarende til et rentefald på 0,4 procentpoint for året som helhed. Årets faldende renter resulterede i pæne kursgevinster på obligationsmarkederne. Trods de negative obligationsrenter endte en bredt sammensat dansk obligationsportefølje derfor med at give et positivt afkast på godt 2 pct. for året som helhed.

Årets afkast før skat

	Faktisk afkast Pct.	Benchmarkafkast Pct.	Merafkast Pct.-point
Markedsorienterede investeringer			
Børsnoterede aktier	27,5	25,9	1,6
Kreditobligationer og udlån	9,5	9,8	-0,3
Danske stats- og realkreditobligationer mv.	2,9	1,8	1,1
Ikke-markedsorienterede investeringer			
Private Equity (unoterede aktier)	10,3	-	-
Kreditfonde	1,3		
Infrastruktur og vedvarende energianlæg	4,7	-	-
Ejendomme	8,9	-	-
Total for alderspuljer			
Alder under 46 (Basispuljen)	**16,1**	**15,9**	**0,2**
Alder 55	**13,9**	**-**	**-**
Alder 67	**9,0**	**8,9**	**0,1**

Note: For en beskrivelse af hvilke markedsindeks, der indgår i beregningen af tabellens benchmarkafkast, henvises til pensiondanmark.com. 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.

Tabellen "Årets afkast før skat" viser årets afkast for de enkelte aktivklasser, PensionDanmark investerer i.

Det fremgår, at PensionDanmarks globale aktieportefølje gav et afkast på 27,5 pct., mens porteføljen af Private Equity-fonde opnåede et afkast på 10,3 pct. For obligationsinvesteringernes vedkommende udgjorde afkastet for danske stats- og realkreditobligationer mv. og kreditobligationer henholdsvis 2,9 og 9,5 pct., mens investeringerne i infrastruktur og ejendomme opnåede afkast på henholdsvis 4,7 og 8,9 pct.

Årets afkast på de enkelte aktivklasser indebærer, at der er opnået meget tilfredsstillende afkast i alle PensionDanmarks alderspuljer. Medlemmer, der er under 46 år og derfor er investeret i PensionDanmarks Basispulje, opnåede således et afkast på 16,1 pct. Medlemmer, der er ældre end 45 år, har færre aktier i deres opsparing og opnåede derfor noget lavere afkast. For et 55- og 67-årigt medlem udgjorde årets afkast således henholdsvis 13,9 og 9,0 pct.

Investeringsafkast før skat i 2019

Forventet år til pensionering	Pct.
30 år	16,1
20 år	16,1
15 år	15,7
10 år	13.9
5 år	11,7
0 år	9.5
5 år efter forventet pensionering	7,1

Tabellen "Årets afkast før skat" indeholder en mere udførlig oversigt over årets afkast i PensionDanmarks alderspuljer.

Afkast set over en længere årrække

Årets høje investeringsafkast kommer i forlængelse af et 2018, som var karakteriseret ved faldende aktiemarkeder og negative afkast i PensionDanmarks alderspuljer. Det ændrer dog ikke på, at den seneste

PensionDanmarks boligprojekt "Skibet" ved Køge Kyst

10-års periode siden finanskrisen i 2008 har været karakteriseret ved usædvanlig høje og forholdsvis stabile afkast. De høje afkast i årene efter finanskrisen afspejler, at der i forlængelse af de kraftige kursfald i 2008 har været betydelige kursstigninger på især aktier kombineret med pæne afkast på erhvervsobligationer, ejendomme og infrastruktur. De seneste års meget kraftige rentefald har ligeledes resulteret i væsentlige kursgevinster på danske stats- og realkreditobligationer.

Når tabene i 2008 medregnes, har PensionDanmarks alderspuljer over de seneste tolv år opnået et gennemsnitligt årligt afkast i intervallet 6,4 til 7,4 pct. Hvis der alene ses på årene 2009-2019, har alderspuljerne opnået gennemsnitlige årlige afkast i intervallet 7,6 til 9,4 pct.

Investeringsafkast før skat

År	Alder 40 Pct.	Alder 65 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
2015	5,2	3,0
2016	7,1	7,3
2017	9,9	6,9
2018	-2,6	0,2
2019	16,1	9,5
Akkumuleret 2008-2019	**134,8**	**110,2**
Akkumuleret 2009-2019	**168,1**	**124,1**
Gennemsnit pr. år 2008-2019	**7,4**	**6,4**
Gennemsnit pr år 2009-2019	**9,4**	**7,6**

Forventninger til de kommende års afkast

Meget taler for, at de kommende år vil være karakteriseret ved lavere og noget mere volatile afkast end de seneste godt 10 år. Det skal ses i lyset af, at der ved det nuværende renteniveau, hvor stort set samtlige danske statsobligationer handles til negative renter, ikke er noget nævneværdigt afkastpotentiale tilbage i det europæiske obligationsmarked, mens det fremadrettede afkastpotentiale på aktier og andre finansielle aktiver hæmmes af forholdsvis høje værdiansættelser samtidig med, at konjunkturbilledet taler for, at der alene er udsigt til moderat økonomisk vækst i den globale økonomi over de kommende år. Dertil kommer et politisk risikobillede, som har potentiale til at skabe betydelig uro og usikkerhed i både økonomi og markeder over de kommende år.

I det lys ligger forventningen til de kommende års afkast i PensionDanmarks alderspuljer i niveauet mellem 3 og 4 pct. Det forventede afkast svarer til de såkaldte samfundsforudsætninger, som er pensionsbranchens fælles prognoseforudsætninger baseret på eksterne, uafhængige eksperters bud på forskellige aktivklassers forventede afkast, investeringsomkostninger og inflation. Det er også disse afkastestimater, som anvendes til beregning af de individuelle pensionsprognoser, som tilgår PensionDanmarks medlemmer.

Formuesammensætning og porteføljestruktur

Hovedparten af aktiverne udgøres af medlemmernes opsparing i markedsforrentede alderspuljer.

Når det enkelte medlem har passeret 45 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 nedenfor viser formuesammensætningen ultimo 2019 for henholdsvis medlemmer under 46 år og puljerne for 55-, 60- og 67-årige.

Porteføljestruktur og samarbejdspartnere

Ultimo 2019 var der investeret 97,4 mia. kr. i børsnoterede aktier. Aktieinvesteringerne tager udgangspunkt i et globalt univers og er opdelt i to delporteføljer.

Igennem hele året har mellem 20 og 25 pct. af de børsnoterede aktier været udskilt i en selvstændig portefølje, hvor der udelukkende investeres i såkaldt stabile aktier, som er selskaber med en stabil og ikke særlig konjunkturfølsom indtjening – eksempelvis selskaber med produktion af basale føde- og drikkevarer eller medicinalprodukter. Lidt over halvdelen af investeringerne i stabile aktier varetages internt, mens den resterende del er lagt i ekstern forvaltning. PensionDanmarks særlige fokus på stabile aktier sker med henblik på at gøre aktieporteføljens løbende afkast mere stabilt og mindre følsomt over for konjunkturudviklingen.

De resterende godt 75 pct. af aktieinvesteringerne er investeret mere bredt i de globale aktiemarkeder. For denne del af porteføljens vedkommende varetages knap halvdelen af investeringerne af eksterne forvaltere.

Den resterende del forvaltes internt i porteføljer, som giver en enkel og billig eksponering til de toneangivende aktiemarkeder i USA, Europa og Asien.

Formuesammensætning

Pct. ultimo 2019	Under 46 år	Alder 55	Alder 60	Alder 67
Børsnoterede aktier	48,8	43,5	33,7	20,7
Private Equity (unoterede aktier)	6,3	5,6	4,3	2,5
Aktier, i alt	**55,1**	**49,1**	**38,0**	**23,2**
Erhvervsobligationer og lån	9,6	10,5	12,1	14,2
Kreditfonde mv.	2,2	2,2	2,3	2,3
Emerging Market-obligationer	4,8	4,9	5,0	5,2
Kreditobligationer mv., i alt	**16,6**	**17,6**	**19,4**	**21,7**
Infrastruktur	9,0	9,1	9,3	9,6
Ejendomme	9,0	9,0	9,1	9,1
Infrastruktur og ejendomme, i alt	**18,0**	**18,1**	**18,4**	**18,7**
Indeksobligationer	3,4	3,2	3,0	2,6
Nominelle obligationer og direkte udlån med høj sikkerhed	6,9	12,0	21,2	33,8
Obligationer og direkte udlån med høj sikkerhed, i alt	**10,3**	**15,2**	**24,2**	**36,4**
I alt	100,0	100,0	100,0	100,0
Renteølsomhed i år (målt på balancen)	**0,7**	**0,9**	**1,4**	**2,0**

Den børsnoterede aktieportefølje indeholder investeringer i godt 950 forskellige selskaber. Porteføljens fordeling på geografiske regioner fremgår af tabellen nedenfor.

Som udgangspunkt blev der i 2019 foretaget 50 pct. valutaafdækning af investeringerne i amerikanske børsnoterede aktier, mens den øvrige del af aktieporteføljen som udgangspunkt ikke valutaafdækkes.

Den børsnoterede aktiebeholdnings fordeling (97,4 mia. kr.)

Regioner, pct., ultimo 2019	Beholdning	Indeks[1]
Europa	33,6	18,4
Heraf Danmark	8,7	0,5
Nordamerika	40,5	58,6
Japan	8,1	7,2
Emerging Markets mv.	17,8	15,9
I alt	100,0	100,0

[1] Globalt aktieindeks, MSCI World all countries.

En del af aktieporteføljen investeres i Private Equity-fonde, som køber ejerandele i selskaber, der ikke er børsnoterede. Fondene indgår typisk i ledelse og udvikling af selskaberne og bidrager på den måde til at skabe merværdi. Ultimo 2019 var der investeret 12,5 mia. kr. i Private Equity. Disse investeringer er spredt på 80 fonde, der tilsammen har investeret i mere end 1.000 virksomheder.

Desuden indgår PensionDanmarks direkte investering i Nykredit, hvor PensionDanmark ejer 2,4 pct. af aktiekapitalen, i Private Equity-porteføljen. Investeringen i Nykredit blev gennemført i slutningen af 2017, hvor et konsortium af pensionsselskaber erhvervede en samlet ejerandel på 16,9 pct. i Nykredit.

Ultimo 2019 var 42,6 mia. kr. af PensionDanmarks formue investeret i kreditobligationer mv., som er en fællesbetegnelse for forskellige typer af erhvervsobligationer og lån samt statsobligationer fra en række Emerging Market-lande.

Investeringerne i kreditobligationer mv. består af:

High Yield-obligationer (11,6 mia. kr.)
Erhvervsobligationer udstedt af virksomheder med forholdsvis lav kreditvurdering.

Sikrede banklån (12,8 mia. kr.)
Sikrede banklån – også kaldet Senior Bank Debt – er banklån til virksomheder, hvor den långivende bank efterfølgende har solgt hovedparten af lånet til en vifte af investorer. Lånene er karakteriseret ved, at långiver typisk har 1. prioritetspant i låntagers aktiver. Når der investeres i sikrede banklån, er investor derfor bedre sikret i forbindelse med en eventuel virksomhedskonkurs, end hvis der i stedet er investeret i fx High Yield-obligationer. High Yield-obligationer giver typisk en højere løbende rente, som kompenserer for den højere risiko.

Direkte udlån til erhvervsvirksomheder (1,4 mia. kr.)
Direkte udlån til primært skandinaviske virksomheder foretaget af PensionDanmarks interne team for direkte udlån. For hovedparten af lånenes vedkommende deltager PensionDanmark i et lånekonsortium sammen med en eller flere banker, og typisk er der tale om seniorlån med 1. prioritetspant i virksomhedens aktiver. Herudover er der i mindre omfang ydet forskellige typer af juniorlån, hvor PensionDanmarks lån er efterstillet selskabets seniorlåntagning.

Emerging Market-obligationer (11,7 mia. kr.)
Obligationer fra Asien, Latinamerika og Østeuropa. Hovedparten er statsobligationer, men der investeres også i obligationer udstedt af virksomheder.

Kreditfonde mv. (5,1 mia. kr.)
Indeholder primært investeringer i fonde med forskellige typer af direkte udlån.

En meget stor del af investeringerne i kreditobligationer er udstedt i amerikanske dollars, hvor valutarisikoen afdækkes. Kreditobligationerne forvaltes primært af en række udvalgte eksterne porteføljeforvaltere, dog forvaltes lidt over halvdelen af Emerging Market-obligationerne internt. Desuden varetages investeringerne i de mest sikre erhvervsobligationer (investment grade) og en mindre del af High Yield-obligationerne internt.

PensionDanmark er medejer af en af Danmarks største havmølleparker ved Anholt

De seneste års kraftige rentefald har nødvendiggjort en gentænkning af investeringsstrategien. Målsætningen har været at fastholde et fornuftigt afkastpotentiale og en acceptabel risikoprofil i puljerne trods det kraftige rentefald. Igennem de seneste år har der derfor været fokus på at reducere formueandelen i almindelige obligationer til fordel for flere investeringer i infrastruktur og kvalitetsejendomme, som er karakteriseret ved en stabil og ikke særlig konjunkturfølsom indtjening og et forventet afkast væsentligt over obligationsrenten.

Ultimo 2019 havde PensionDanmark direkte og indirekte investeringer i infrastruktur for 22,6 mia. kr. Porteføljen af infrastrukturinvesteringer er opbygget siden 2010, hvor PensionDanmark har arbejdet med en målsætning om, at investeringerne i infrastruktur bør udgøre 10 til 12 pct. af formuen. Ultimo 2019 udgjorde formueandelen i infrastruktur 9,2 pct.

Godt halvdelen af infrastrukturporteføljen varetages af PensionDanmarks interne team for alternative investeringer og består hovedsageligt af direkte investeringer samt investeringer foretaget i et investorkonsortium sammen med en infrastrukturfond (co-investeringer). Herudover består en mindre del af porteføljen af investeringstilsagn til infrastrukturfonde. Denne del af infrastrukturporteføljen er især investeret inden for transport (betalingsveje, havne, broer mv.), forsyningsvirksomheder (transmissions- og distributionsaktiver inden for el og gas mv.) og social infrastruktur (hospitaler, skoler mv.) i Europa og USA.

Den resterende halvdel af PensionDanmarks infrastrukturportefølje er investeret i vedvarende energiaktiver, der forvaltes af Copenhagen Infrastructure Partners (CIP), som PensionDanmark har et tæt partnerskab med. PensionDanmark var således med til at etablere CIP i efteråret 2012 og var den eneste investor i CIP's første investeringsfond. CIP ledes af fire partnere med mange års erfaring fra blandt andet Ørsted og har specialiseret sig i vedvarende energiinvesteringer inden for vind, sol, biomasse og el-transmission. CIP har ultimo 2019 mere end 100 medarbejdere og forvalter godt 50 mia. kr. for mere end 40 investorer.

Et andet vigtigt fokusområde er direkte investeringer i ejendomme. Ved årets udgang udgjorde ejendomsporteføljen 21,2 mia. kr., hvoraf investeringerne i danske ejendomme udgjorde 20,7 mia. kr. En mindre del af ejendomsinvesteringerne lånefinansieres. Før fremmedfinansiering udgør værdien af ejendomsporteføljen 23,6 mia. kr. Der investeres primært i moderne velbeliggende erhvervsejendomme (kontor, retail, hoteller og OPP-projekter) udlejet på lange lejekontrakter til solide lejere. En væsentlig del af ejendomsinvesteringerne sker som nyopførelser. Herudover er PensionDanmark involveret i opførelse af en række boligejendomme. Det drejer sig om både lejligheder og rækkehuse, som enten sælges enkeltvis eller udlejes.

Beholdningen af nominelle obligationer består helt overvejende af danske stats- og realkreditobligationer, som suppleres med forskellige typer af direkte udlån med høj sikkerhed samt erhvervsobligationer udstedt af virksomheder med høj kreditværdighed (investment grade kreditvurdering). De direkte udlån med høj sikkerhed omfatter bl.a. udlån garanteret af Eksport Kredit Fonden (EKF) til finansiering af danske eksportordrer samt langtløbende lån med sikkerhed i infrastrukturaktiver, som ligeledes har en meget høj sikkerhed for tilbagebetaling.

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

Ved årets udgang var der investeret 43,5 mia. kr. i nominelle obligationer og direkte udlån med høj sikkerhed – heraf udgjorde danske stats- og realkreditobligationer 33,4 mia. kr., mens de direkte udlån med høj sikkerhed og investment grade erhvervsobligationer udgjorde henholdsvis 5,7 og 4,4 mia. kr. Derudover var der investeret 7,7 mia. kr. i danske indeksobligationer.

På pensiondanmark.com findes en oversigt over PensionDanmarks eksterne aktie- og obligationsforvaltere samt de forskellige typer af kapitalfonde mv., som PensionDanmark har investeret i, samt PensionDanmarks investeringer i infrastruktur og ejendomme.

Investeringsomkostninger

Lave investeringsomkostninger er med til 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.

Investeringsomkostninger

	Mio. kr.	Pct. 2019	Pct. 2018
Børsnoterede aktier	146,7	0,17	0,22
Private Equity	313,4	2,77	2,54
Kreditobligationer mv.	97,4	0,27	0,31
Danske stats- og realkreditobligationer mv.	22,8	0,04	0,04
Infrastruktur	159,7	0,60	0,54
Kreditfonde	88,4	1,23	1,75
Ejendomme	23,9	0,11	0,10
Ufordelte omkostninger	171,6	0,07	0,07
I alt	**1.023,8**	**0,43**	**0,43**

Det fremgår, at årets investeringsomkostninger udgjorde 1.023,8 mio. kr. svarende til 0,43 pct. (2018: 0,43 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 2019 udgjorde forvaltningsomkostningerne 0,40 pct.

> Transaktionsomkostningerne i forbindelse med køb og salg af værdipapirer i form af kurtage og afviklingsgebyrer. I 2019 udgjorde transaktionsomkostningerne 0,03 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 forvaltning generelt er forbundet med de laveste omkostninger. Ligeledes har det stor betydning, i hvilket omfang der benyttes forvaltere med en meget aktiv og ressourcekrævende investeringsfilosofi, da denne type forvaltere typisk er væsentlig dyrere end forvaltere med en mere passiv og markedsorienteret investeringsstrategi. Lave investeringsomkostninger er ikke et mål i sig selv. Det afgørende er, hvorvidt den aktive forvaltning set over en længere årrække kan forventes at generere et merafkast, som overstiger forvaltningsomkostningerne. Det overvejes derfor løbende, om fordelene ved at benytte forskellige typer af eksterne forvaltere i form af højere forventet afkast og bedre risikospredning opvejer de højere forvaltningsomkostninger.

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. Omkostningsprocenten for investeringerne i infrastruktur er ligeledes påvirket af, at en del af infrastrukturinvesteringerne sker igennem infrastrukturfonde.

Investeringsretningslinjer og benchmark i 2020

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

Over de seneste år har PensionDanmark haft betydelig fokus på at tilpasse investeringsstrategien til et miljø med lave renter og usikre konjunkturudsigter og har i den forbindelse øget investeringerne i ejendomme, infrastruktur og direkte udlån, som har et attraktivt afkastpotentiale, men en lavere risiko og konjunkturfølsomhed end aktier.

Henover 2019 har PensionDanmarks bestyrelse løbende drøftet hvilke konsekvenser, det bør have for investeringsstrategien, at renterne er faldet yderligere til et niveau, hvor de fleste danske statsobligationer nu handles med negative renter. Den væsentligste risiko ved langsigtet pensionsopsparing er, at der set over et opsparingsforløb ikke opnås et tilstrækkeligt højt investeringsafkast til, at der i sidste ende kan udbetales en rimelig pension. For medlemmer med mere end 10-15 år til forventet pensionering bør almindelige danske stats- og realkreditobligationer derfor ikke indgå med nogen væsentlig vægt i porteføljen. I det lys er det valgt at justere aktivsammensætningen for 2020. Det betyder bl.a., at aftrapningen af aktieandelen i PensionDanmarks alderspuljer forskydes med 10 år, så aftrapningen af formueandelen i aktier først reduceres, når det enkelte medlem har passeret 55 år.

Med henblik på at nedbringe de ældre medlemmers formueandel i danske stats- og realkreditobligationer er der endvidere truffet beslutning om at arbejde med en struktur, hvor formueandelen i ejendomme og infrastruktur øges fra knap 20 pct. i 45-års-puljen til 23 pct. i 67-års-puljen. For at fastholde en betryggende risikoprofil for de ældre medlemmer, som er forholdsvis tæt på pensionsalderen, vil infrastrukturporteføljen endvidere blive opdelt i to delporteføljer med henholdsvis lav og middel risiko, hvor hovedparten af infrastrukturinvesteringerne med lav risiko fremadrettet allokeres til de ældre medlemmer. Såfremt der fremadrettet kan identificeres tilstrækkeligt med nye attraktive investeringer inden for infrastruktur og ejendomme, giver opsplitningen af infrastrukturporteføljen mulighed for, at de ældre medlemmers formueandel i infrastruktur og ejendomme kan øges til godt 25 pct.

En gennemgang af udgangspunktet for alderspuljernes formuesammensætning i 2020 kan findes på pensiondanmark.com.

Henrik er servicegartner i Jydsk Planteservice og medlem af PensionDanmark

Kapital og solvenskrav

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

Bestyrelsen har i løbet af året gennemført en risikoidentifikation og en -kvantifikation. Bestyrelsen har i den forbindelse besluttet fortsat at anvende Finanstilsynets standardmodel.

PensionDanmarks samlede solvenskapitalkrav er pr. 31. december 2019 opgjort til 1,3 mia. kr. Kapitalgrundlaget er 4,6 mia. kr. Der er således en overdækning på 3,3 mia. kr. svarende til en solvensdækning på 362 pct.

PensionDanmark opgør derudover løbende (i tillæg til standardmodellen), hvor stort solvenskapitalkravet vil være ved anvendelse af en antagelse om en rentestigning på 3 procentpoint i stedet for 1 procentpoint. Dette resulterer i et kapitalkrav, der er 48 mio. kr. højere end nedenfor anført.

Solvenskapitalkravet er et risikobaseret krav til kapitalgrundlagets størrelse. PensionDanmark har haft et kapitalgrundlag, som var væsentligt større end solvenskapitalkravet i hele 2019.

Kapitalgrundlag og risiko

Mio. kr.	2019	2018
Finansielle risici efter skat	1.828	1.378
Forsikringsmæssige risici	972	940
Effekt af korrelation	-515	-472
Operationelle risici	125	120
Heraf dækket af hensættelser	-1.140	-977
Solvenskapitalkrav	1.269	988
Kapitalgrundlag	4.591	4.191

Solvensdækning

Pct.	2019	2018	2017	2016	2015
	362	424	418	378	357

Følsomhedsoplysninger pr. 31. december 2019 kan findes på pensiondanmark.com. Ved opgørelsen af solvenskapitalkravet 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 kritisk sygdom. 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.

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

Ændringer på de finansielle markeder

	Pct.
Aktiekursfald, børsnoterede[1]	39
Aktiekursfald, Emerging markets og unoterede aktier[1]	49
Værdifald visse infrastrukturaktiver[2]	30
Rentestigning, procentpoint	1
Ejendomsprisfald	25
Kreditspændrisiko, 10-årig varighed	7,0-58,5
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 2019 beregnes de anførte stød med et fradrag på 0,08 procentpoint.

[2] Værdifald beregnes med et tillæg eller fradrag afhængig af konjunkturcyklen. Fradraget er aktuelt 0,06 procentpoint.

De operationelle risici opgøres i henhold til standardmodellen. Det afsatte kapitalkrav afhænger af størrelsen af administrationsomkostningerne på markedsrentebestanden og størrelsen af enten præmier eller hensættelser vedrørende gennemsnitsrentebestandene mv.

Opgørelsen af kapitalkravet sker desuden under simulering af en 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 kapitalgrundlag er beregnet baseret på den aktuelle formuesammensætning.

Udover fem historiske kriser regnes også på to tænkte kriser. Disse stresstest viser alle, at kapitalgrundlaget er mere end tilstrækkeligt til at kunne tage tab som følge af en gentagelse af hver af kriserne. 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 observerede dødelighed i Japan, hvis borgere har en af de længste levetider i verden.

Kapitalplanlægning

PensionDanmark arbejder løbende med at sikre en robust opbygning af kapital. Udviklingen i solvenskapitalkravet budgetteres og sammenholdes med den budgetterede udvikling i kapitalgrundlaget.

Jystyna er stuepige hos Crown Plaza og medlem af PensionDanmark

Organisation

PensionDanmarks bestyrelse

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

Bestyrelse

Bestyrelsen består af 17 medlemmer, hvoraf de 16 medlemmer er udpeget af de organisationer, som står bag pensionsordningerne i PensionDanmark. Herudover har aktionærerne i fællesskab valgt Peter Engberg Jensen til bestyrelsen. Peter Engberg Jensen er særlig sagkyndig inden for regnskabs- og revisionsforhold.

Bestyrelsen for PensionDanmark Holding A/S er sammenfaldende med bestyrelsen for PensionDanmark A/S. Bestyrelsens formand er forbundsformand for 3F Fagligt Fælles Forbund, Per Christensen, og næstformand er adm. direktør i Dansk Byggeri, Lars Storr-Hansen. Bestyrelsen har i 2019 holdt fem fysiske møder.

Bestyrelsen har i 2019 gennemført den årlige selvevalueringsproces. Det er bestyrelsens opfattelse, at bestyrelsen samlet set besidder de kompetencer og den 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. Udvalget har holdt fire møder i 2019.

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 2019 afholdt et møde.

Kønsmæssig sammensætning

For en nærmere beskrivelse af PensionDanmarks politik for kønsmæssig sammensætning og efterlevelse heraf henvises til Rapport om samfundsansvar for 2019 på pensiondanmark.com.

Branchebestyrelser og tillidsrepræsentantforum

Der er etableret seks branchebestyrelser for:

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

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

Daglig ledelse og medarbejderforhold

Ledelsesgruppen består af syv personer. Ledelsesgruppen, herunder dens ledelseshverv, fremgår af note 34.

Ved udgangen af 2019 havde PensionDanmark 270 fuldtidsansatte. Der er på pensiondanmark.com en nærmere omtale af medarbejderforhold og personalepolitik.

Aflønningsforhold

Bestyrelsens aflønning fremgår af note 33, og direktionens aflønningsforhold fremgår af note 34.

PensionDanmarks bestyrelse har vedtaget en aflønningspolitik, som er i overensstemmelse med de gældende regler om aflønning af ledelsen og væsentlige risikotagere i den finansielle sektor. Aflønningspolitiken er godkendt af generalforsamlingen. Nærmere information om aflønning, herunder omfang af variable løndele findes på pensiondanmark.com.

Aktionærer i PensionDanmark Holding A/S

Fagforbund

3F Fagligt Fælles Forbund[1]
Blik- og Rørarbejderforbundet[1]
Dansk El-Forbund[1]
Dansk Jernbaneforbund
Dansk Metal
Fødevareforbundet NNF
HK
Dansk Frisør og Kosmetikerforbund
Malerforbundet[1]
Serviceforbundet

Arbejdsgiverforeninger

AKT – Arbejdsgiverforeningen for Kollektiv Trafik[2]
ATL – Transportens Arbejdsgivere[2]
AutoBranchen Danmark
Dansk Byggeri
Dansk Håndværk
Dansk Maskinhandlerforening
Dansk Mode & Textil
Danske Malermestre
DI – Dansk Industri
Glarmesterlauget i Danmark
HORESTA
Jernbanernes Arbejdsgiverforening[2]
KL – Kommunernes Landsforening
Mejeribrugets Arbejdsgiverforening[2]
TEKNIQ Arbejdsgiverne
Turistvognmændenes Arbejdsgiverforening[3]

[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.
[3] Del af Dansk Erhverv

Regnskab i hovedtræk

Joen er greenkeeper i Hjortespring Golfklub og medlem af PensionDanmark

Resultatopgørelsen

Såvel præmieindtægterne som de udbetalte ydelser er vokset i forhold til tidligere år. Indbetalinger af pensionsbidrag blev 13,5 mia. kr. og udbetalingerne af pensioner og forsikringer til medlemmer blev 4,2 mia. kr. Der henvises til afsnittet om Kunder og produkter for en nærmere beskrivelse af udviklingen i posterne.

Omkostningerne blev i 2019 på 258 mio. kr. I forhold til medlemmernes samlede opsparing ligger omkostningerne på 0,12 pct. og er på samme lave niveau som sidste år.

Det samlede investeringsafkast blev på 28,8 mia. kr. og giver afkast på mellem 9,5 pct. (ældre medlemmer) og 16,1 pct. (yngre medlemmer).

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

Balance

Den samlede balance er i forhold til starten af året steget med 35,2 mia. kr. til i alt 271,1 mia. kr. Passiverne består hovedsageligt af forsikringsmæssige hensættelser og egenkapital. Hensættelserne til forsikrings- og investeringskontrakter er øget med 30,3 mia. kr. til 243,9 mia. kr.

Resultat og fordeling af resultatet

Årets resultat (som er overført til egenkapitalen) var på 363 mio. kr.

Langt den overvejende del af PensionDanmarks pensionsordninger er markedsforrentede, hvor hele investeringsafkastet efter omkostninger tilskrives medlemmernes 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 11 til årsregnskabet.

I årsrapporten for 2018 blev der kommunikeret forventninger til resultatet for 2019. Det var forventningen, at balancen ville runde 250 mia. kr. i løbet 2019 eller 2020. Dette var under antagelse af et normalafkast baseret på realistiske langsigtede forventninger til afkastet. Afkastet i 2019 har været meget gunstigt og har markant oversteget disse forventninger, hvorfor balancen ved udgangen af 2019 blev på 271,1 mia. kr. Denne større opsparing har også givet større pensionsudbetalinger. Forventningen var udbetalinger ekskl. overførsler på 4,0 mia. kr. Det er blevet 4,2 mia. kr. Det var forventningen, at de indgående overførsler i 2019 ville blive lidt højere end i 2018. Det er blevet indfriet. Det var forventningen, at administrationsomkostningerne ville være 236 mio. kr. De er blevet 258 mio. kr. Meromkostningerne skyldes beslutningen om at udvikle en ny forsikringsplatform. I denne forbindelse er levetiden for visse dele af den eksisterende platform blevet revurderet.

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 unoterede investeringsaktiver

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 involverer dødelighed og invaliditetshyppighed, vil de være forbundet med usikkerhed.

Udsigter for de nærmeste år

For 2020 og de følgende år forventes en 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 2020 at ligge lidt højere end i 2019.

Pensionsudbetalingerne eksklusive udgående overførsler forventes at være på godt 4,0 mia. kr. Hertil kommer udgående overførsler på niveau med 2019.

Afkastet af medlemmernes opsparing samt præmieindtægter, der i mange år endnu vil overstige pensionsudbetalingerne, betyder, at balancen fortsat vil vokse forholdsvis betydeligt. Balancen forventes således at runde 300 mia. kr. i løbet af 2022.

For 2020 forventes administrationsomkostninger i niveauet 230 mio. kr. mod 258 mio. kr. i 2019.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Årsregnskab

Tjenerne Matilda og Linda fra Crown Plaza er medlemmer af PensionDanmark

Anders og Tommy er renovationsmedarbejdere hos Henrik Tofteng A/S og medlemmer af PensionDanmark

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Mio. kr.	2019	2018
	Løbende præmier før skat	12.754	12.275
	Overførsler fra pensionsordninger mv.	2.070	1.876
	Bruttopræmier før skat	**14.824**	**14.151**
	A-skat af aldersopsparing	-1.333	-1.186
4	**Præmier for egen regning, i alt**	**13.491**	**12.965**
14	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	2.266	1.848
	Indtægter fra associerede virksomheder	723	1.917
	Renteindtægter og udbytter mv.	6.776	7.582
	Kursreguleringer	19.532	-14.094
	Renteudgifter	-39	-29
6	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-420	-436
5	**Investeringsafkast, i alt**	**28.837**	**-3.211**
7	**Pensionsafkastskat**	**-4.392**	**537**
	Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	**24.445**	**-2.674**
8	Udbetalte ydelser	-7.540	-8.248
	Forsikringsydelser for egen regning, i alt	**-7.540**	**-8.248**
20-23	Ændring i livsforsikringshensættelser	-29.775	-1.680
	Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning, i alt	**-29.775**	**-1.680**
6	**Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt**	**-258**	**-238**
5	**Overført investeringsafkast**	**-371**	**-113**
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	**-8**	**12**
	Egenkapitalens investeringsafkast	**475**	**7**
9	**Andre indtægter**	**25**	**25**
10	**Andre omkostninger**	**-24**	**-25**
	RESULTAT FØR SKAT	**467**	**19**
	Skat	**-104**	**107**
11	**ÅRETS RESULTAT**	**363**	**125**
12	**Anden totalindkomst**	**-**	**-**
	TOTALINDKOMST, I ALT	**363**	**125**

Balance

Note	Mio. kr.	2019	2018
	AKTIVER		
27	**IMMATERIELLE AKTIVER**	**54**	**91**
	Driftsmidler	**2**	**2**
27	**MATERIELLE AKTIVER, I ALT**	**2**	**2**
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	1.122	1.063
	Udlån til tilknyttede virksomheder	105	108
	Kapitalandele i associerede virksomheder	314	374
14	**Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt**	**1.541**	**1.545**
	Kapitalandele	2.239	1.656
	Investeringsforeningsandele og lign.	125	122
	Obligationer	7.820	7.941
	Andre udlån	896	794
16	Afledte finansielle instrumenter	1.265	455
	Øvrige	424	86
	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	**12.769**	**11.053**
13	**INVESTERINGSAKTIVER, I ALT**	**14.310**	**12.599**
13	**INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER**	**250.329**	**215.227**
	Tilgodehavende hos forsikringstagere	1.040	949
	Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter, i alt	**1.040**	**949**
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	**41**	**4**
	Andre tilgodehavender	**731**	**403**
28	**TILGODEHAVENDER, I ALT**	**1.812**	**1.356**
7	**Udskudte skatteaktiver**	**0**	**776**
15	**Likvide beholdninger**	**3.397**	**4.598**
	ANDRE AKTIVER, I ALT	**3.397**	**5.374**
	Tilgodehavende rente samt optjent leje	**901**	**933**
29	**Andre periodeafgrænsningsposter**	**282**	**291**
	PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	**1.183**	**1.224**
	AKTIVER, I ALT	**271.087**	**235.872**

Note	Mio. kr.	2019	2018
	PASSIVER		
24	**Aktiekapital**	**8**	**8**
	Overført overskud	**4.637**	**4.274**
	EGENKAPITAL, I ALT	**4.645**	**4.282**
20	Gruppelivsbonushensættelse	3.527	3.351
21	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	4.366	4.445
22	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	236.003	205.797
	Livsforsikringshensættelser, i alt	**243.896**	**213.593**
	HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT	**243.896**	**213.593**
7	**Udskudte skatteforpligtelser**	**67**	**0**
	HENSATTE FORPLIGTELSER, I ALT	**67**	**0**
15	**Gæld til kreditinstitutter**	**10.602**	**9.880**
	Gæld til tilknyttede virksomheder	**3.039**	**2.455**
7	**Aktuelle skatteforpligtelser**	**3.483**	**18**
16, 30	**Anden gæld**	**5.356**	**5.645**
	GÆLD, I ALT	**22.479**	**17.997**
	PASSIVER, I ALT	**271.087**	**235.872**

Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.	Aktiekapital	Overført overskud	Egenkapital i alt
2019			
1. januar 2019	8	4.274	4.282
Årets resultat	-	363	363
Anden totalindkomst	-	-	-
31. december 2019	**8**	**4.637**	**4.645**
2018			
1. januar 2018	8	4.149	4.156
Årets resultat	-	125	125
Anden totalindkomst	-	-	-
31. december 2018	**8**	**4.274**	**4.282**

Noteoversigt

Note		Side
	Rammerne for regnskabsudarbejdelsen	
1	Generel regnskabspraksis	44
2	Væsentlige regnskabsmæssige skøn	44
3	Ny regnskabsregulering	44
	Årets resultat	
4	Bruttopræmier	46
5	Investeringsafkast	46
6	Administrationsomkostninger	47
7	Pensionsafkastskat	48
8	Udbetalte ydelser	50
9	Andre indtægter	50
10	Andre omkostninger	50
11	Realiseret resultat	50
12	Anden totalindkomst	50
	Finansielle aktiver og forpligtelser	
13	Investeringsaktiver	52
14	Tilknyttede og associerede virksomheder	57
15	Likvide beholdninger og gæld til kreditinstitutter	58
16	Afledte finansielle instrumenter	59
17	Politikker og mål for styring af selskabets risici	60
18	Akiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele	62
19	Registrerede aktiver	62
	Livsforsikringshensættelser	
20	Gruppelivsbonushensættelse	64
21	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	64
22	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	67
23	Ændring i livsforsikringshensættelser	69
24	Aktiekapital	69
25	Kapitalgrundlag	69
26	Udlæg fra egenkapitalen	69

Note		Side
	Øvrige aktiver og forpligtelser	
27	Immaterielle og materielle aktiver	70
28	Tilgodehavender	70
29	Andre periodeafgrænsningsposter	70
30	Anden gæld	71
31	Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	71
	Selskabsforhold	
32	Nærtstående parter	72
33	Bestyrelsen	73
34	Direktion og daglig ledelse	77
	Nøgletal	
35	Hovedtal	80
36	Nøgletal	80
37	ESG-nøgletal	81

Rammerne for regnskabsudarbejdelse

Note 1 Generel regnskabspraksis

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

I 2019 måles projektejendomme opført med henblik på videresalg til dagsværdi, som tidligere blev målt til kostpris. Samlet medfører det en positiv værdiregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder på 71,1 mio. kr. pr. 31.12.2019. Årets resultat er positivt påvirket af denne ændring med 0,2 mio. kr.

Derudover er anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til 2018.

Ved udarbejdelse af årsrapporten opstiller ledelsen en række forudsætninger, der påvirker den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger. I note 2 er oplyst om de regnskabsmæssige skøn og estimater, som anses for væsentlige for udarbejdelsen af årsrapporten.

Regnskabspraksis for specifikke regnskabsposter fremgår af de enkelte noter og er angivet med symbolet: §

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

Alle beløb i årsregnskabets 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.

Generelt om indregning og måling
Aktiver og forpligtelser indregnes i balancen, når det – som følge af en tidligere begivenhed – er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele forventes at henholdsvis tilflyde og fragå selskabet, og 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 nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

Køb og salg af investeringsaktiver 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.

De regnskabsmæssige skøn for unoterede investeringer og forsikringskontrakter er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som af natur er behæftet med usikkerhed, hvilket kan have betydning for årsrapporten.

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. Alle omkostninger indregnes, takt med at de afholdes for at opnå årets resultat.

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.

Note 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ved regnskabsudarbejdelsen foretager ledelsen 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 dagsværdi af unoterede investeringsaktiver, hvor der ikke foreligger observerbare markedsdata (unoterede investeringer) jf. note 13.
> opgørelse af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter, jf. note 20, 21 og 22.

Regnskabsmæssige skøn for de specifikke regnskabsposter fremgår af de enkelte noter og er angivet med symbolet: !

Note 3 Ny regnskabsregulering

1. januar 2019 trådte Bekendtgørelse om ændring af bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser nr. 1442 af 03/12/2018 i kraft.

PensionDanmark besluttede at førtidsimplementere bestemmelsen om værdiansættelse af materielle anlægsaktiver i årsrapport 2018.

Bortset fra nye og ændrede noteoplysninger har implementeringen af rengskabsbekendtgørelsen ikke betydning for PensionDanmarks årsregnskab 2019.

Der er i årsregnskabet for 2019 inkluderet ESG-nøgletal (miljø, sociale og governance-data). Nøgletallene er udarbejdet efter den vejledning, som FSR - danske revisorer, Nasdaq og Finansforeningen lancerede i juni 2019.

Note	Mio. kr.	2019	2018
4	**Bruttopræmier**		
	Løbende præmier før skat	12.754	12.275
	Overførsler fra pensionsordninger mv.	2.070	1.876
	Bruttopræmier før skat	**14.824**	**14.151**
	A-skat af aldersopsparing	-1.333	-1.186
	Præmier for egen regning i alt	**13.491**	**12.965**
	Bruttopræmier fordelt på:		
	Livrente med ret til bonus	8	9
	Gruppelivsforsikring	1.506	1.520
	Markedsrenteordninger	11.976	11.437
	Bruttopræmier fordelt, i alt	**13.491**	**12.965**
	Samtlige præmier vedrører direkte dansk forretning og forsikringer oprettet som led i ansættelsesforhold på baggrund af kollektive overenskomster, aftaler eller lignende.		
	Medlemmer med forsikringsordninger	752.501	732.434
	Medlemmer med grupperisikoforsikringer	701.121	684.935
	Medlemmer med markedsrenteordninger	749.636	729.473

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

Der fratrækkes A-skat af aldersopsparingen.

5 **Investeringsafkast**

	2019			2018		
	Rente-indtægter og udbytter mv.	Kurs-reguleringer	Rente-udgifter	Rente-indtægter og udbytter mv.	Kurs-reguleringer	Rente-udgifter
Kapitalandele	3.439	12.599	-	4.072	-5.888	-
Investeringsforeningsandele	129	1.235	-	131	-849	-
Obligationer	2.453	1.840	-12	2.612	-1.625	-3
Andre udlån	734	604	-	728	-62	-
Afledte finansielle instrumenter	-	3.242	-	-	-5.637	-
Øvrige	22	13	-27	38	-33	-26
I alt	**6.776**	**19.532**	**-39**	**7.582**	**-14.094**	**-29**

Anvendt regnskabspraksis

Investeringsafkast
Investeringsafkast 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 inklusiv værdiregulering ved omarbejdning til PensionDanmarks anvendte regnskabspraksis.

Note	Mio. kr.

5 **Anvendt regnskabspraksis** *fortsat*
Renteindtægter og udbytter mv. indeholder årets renter af obligationer, andre værdipapirer og tilgodehavender. Endvidere indgår udbytte af kapitalandele bortset fra udbytte fra tilknyttede og associerede virksomheder.

Overført investeringsafkast
Udgør den andel af investeringsafkastet, der kan henføres til selskabets egenkapital og indgår dermed ikke i det forsikringstekniske resultat. Egenkapitalens investeringsafkast udgør afkastet af de til egenkapitalen allokerede investeringsaktiver.

		2019	2018
6	**Administrationsomkostninger**		
	Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed	420	436
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning	258	238
	Administrationsomkostninger, i alt	**678**	**674**
	Personaleudgifter		
	Løn inkl. bonus	219	199
	Pensionsbidrag	31	28
	Udgifter til social sikring mv.	2	2
	Afgifter beregnet på grundlag af lønsum	27	25
	Personaleudgifter, i alt	**278**	**253**
	Det gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret udgjorde	261	246
	Løn og vederlag til direktion		
	Gage og pension	6,6	6,2
	Andet	0,1	0,1
	Variabelt vederlag	-	-
	Løn og vederlag til direktion, i alt	**6,7**	**6,3**
	Antal ansatte i direktion	1	1
	Løn og vederlag til bestyrelse		
	Fast vederlag	2,5	2,4
	Variabelt vederlag	-	-
	Løn og vederlag til bestyrelse, i alt	**2,5**	**2,4**
	Antal i bestyrelsen	16,0	16,5
	Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil		
	Fast vederlag	30,1	28,9
	Variabelt vederlag	3,8	0,8
	Løn og vederlag til ansatte, hvis aktivitet har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil, i alt	**33,9**	**29,8**
	Antal ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens profil	16,8	16,6

Antallet af omfattede personer er opgjort efter en gennemsnitsbetragtning
Der henvises i øvrigt til note 33 og 34 for oplysning om ledelseshverv samt aflønning af bestyrelsen og direktion.

Oplysninger om revisionshonorar findes i koncernregnskabet for PensionDanmark Holding A/S.
Der henvises til pensiondanmark.com

Note Mio. kr.

6 **Administrationsomkostninger** *fortsat*

§ **Anvendt regnskabspraksis**
Omkostninger afholdt i forbindelse med investeringsaktiviteten omfatter porteføljeforvaltningsgebyrer til kapitalforvaltere, direkte handels- og depotomkostninger samt egne omkostninger til administration og forvaltning af af investeringsaktiver og fratrækkes i investeringsafkastet. Omkostningerne omfatter alene omkostninger afholdt direkte af PensionDanmark. Omkostninger, der er afholdt indirekte gennem fx kapitalfonde, er i henhold til regnskabsreglerne ikke afregnet. De samlede omkostninger til investeringsaktiviteten fremgår af ledelsesberetningen side 28.

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende forsikringsdriften.

De samlede administrative omkostninger omfatter væsentligtst løn og pensioner samt andre administrationsomkostninger, der fordeles mellem forsikringsadministrationen og investeringsaktiviteterne i forhold til medgået ressourceforbrug.

		2019	2018
7	**Pensionsafkastskat**		
	Pensionsafkastskat vedrørende året	-4.388	671
	Regulering vedrørerende tidligere år	-4	-134
	Pensionsafkastskat, i alt	**-4.392**	**537**
	Skyldig pensionsafkastskat	-3.483	-18
	Aconto afregnet pensionsafkastskat	-62	-65
	Ændring i udskudt pensionsafkastskat	-843	754
	Pensionsafkastskat vedrørende året	**-4.388**	**671**

§ **Anvendt regnskabspraksis**

Pensionsafkastskat i resultatopgørelsen
Pensionsafkastskatten, der indregnes i resultatopgørelsen, består af årets aktuelle skat, forskydninger i udskudt skat samt eventuelle reguleringer til tidligere år. PensionDanmark er et arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab og er derfor ikke selskabsskattepligtigt.

Pensionsafkastskatten opgøres med udgangspunkt i regnskabsårets investeringsafkast og omfatter skat på depot- og institutniveau, dvs. både skat af det afkast, der tilskrives medlemmernes depoter, og skat af det afkast, som tilskrives de kollektive reserver (egenkapital og ufordelte reserver). Pensionsafkastskatten udgør 15,3 pct.

Udenlandske kildeskatter, som PensionDanmark ikke kan tilbagesøge, indregnes yderligere som en del af den samlede skatteomkostning.

Note

7 **Anvendt regnskabspraksis** *fortsat*
Pensionsafkastskat for egenkapitalen resultatføres med det beløb, der påhviler egenkapitalens andel af den samlede pensionsafkastskat.

Udskudt pensionsafkastskat i balancen
Udskudt skat indregnes i balancen efter gældsmetoden og består af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier på aktiver og forpligtelser og præsenteres som en nettoposition.

Et negativt skattegrundlag på depotniveau indregnes som et udskudt skatteaktiv, og der indregnes en tilsvarende forpligtelse under hensyntagen til, at den opgjorte negative pensionsafkastskat tilhører de medlemmer, som har haft et negativt skattegrundlag. Skatteaktivet og den tilhørende forpligtelse reguleres årligt og reduceres i takt med, at den opgjorte negative pensionsafkastskat anvendes til modregning i efterfølgende års positive pensionsafkastskat, udbetales fra Skattestyrelsen eller bortfalder ved ophør af de relevante medlemmers pensionsordning. Der foretages tilsvarende en regulering i forbindelse med overførsler af depoter til eller fra andre pensionsordninger.

Et negativt skattegrundlag på institutniveau indregnes alene som et udskudt skatteaktiv, i det omfang det er sandsynligt, at den opgjorte negative pensionsafkastskat enten kan anvendes til modregning i efterfølgende års positive pensionsafkastskat eller fordres udbetalt af Skattestyrelsen inden for fem år.

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

Note	Mio. kr.	2019	2018
8	**Udbetalte ydelser**		
	Forsikringsydelser		
	Pensionsydelser	3.151	2.906
	Forsikringssummer ved opnåelse af alder	199	142
	Forsikringssummer ved kritisk sygdom	300	312
	Forsikringssummer ved førtidspension	97	81
	Forsikringssummer ved død	431	403
	Forsikringsydelser, i alt	4.178	3.845
	Overførsler til andre pensionsordninger	2.893	3.947
	Udbetalte depoter	246	257
	Udtrædelser, i alt	3.138	4.203
	Skadesforebyggende foranstaltninger	223	200
	Udbetalte ydelser, i alt	**7.540**	**8.248**

Anvendt regnskabspraksis
Udbetalte ydelser omfatter løbende ydelser ved alderspension og supplerende førtidspension, summer udbetalt ved alderspension, førtidspension (herunder engangssum ved ressourceforløb) og kritiske sygdomme såvel som overførsler til andre selskaber.

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

9 **Andre indtægter**

Anvendt regnskabspraksis
Andre indtægter udgør indtægter, der ikke direkte kan henføres til den forsikringsmæssige administration eller investeringsaktivitet – herunder væsentligst vederlag for administration af tilknyttede virksomheder.

10 **Andre omkostninger**

Anvendt regnskabspraksis
Andre omkostninger udgør omkostninger, der ikke direkte kan henføres til den forsikringsmæssige administration eller investeringsaktiviteter – herunder væsentligst omkostninger relateret til administration af tilknyttede virksomheder.

Note	Mio. kr.	2019	2018
11	**Realiseret resultat**		
	Realiseret resultat for forsikringer med ret til bonus		
	Realiseret resultat før pensionsafkastskat	501	-16
	Pensionsafkastskat vedrørende forsikringer med ret til bonus	-141	93
	Realiseret resultat efter pensionsafkastskat for forsikringer med ret til bonus	**360**	**77**
	- Overførsel til de enkelte forsikrede (bonus)	7	15
	- Overførsel til kollektivt bonuspotentiale	-36	-38
	- Overførsel til egenkapitalen	389	100

Anvendt regnskabspraksis
PensionDanmark har anvendt § 1, stk. 1 i bekendtgørelse nr. 1457 af 11. december 2017 (kontributionsbekendtgørelsen) og aftalt en anden fordeling af det realiserede resultat mellem medlemmerne. Der er derfor ikke sket en opdeling af bonusberettigede medlemmer i kontributionsgrupper. Opdelingen er i stedet gennemført på relevante delbestande.

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 2019 haft selvstændige investeringsaktiver.

Desuden tilfalder følgende poster egenkapitalen:

› Bidrag fra gruppeforsikringerne i form af solvensbidrag.
› Delresultatet vedrørende en mindre bestand under afvikling uden ret til bonus.
› Omkostningsresultatet vedrørende forsikringsklasse III.
› Risikoforrentning

Desuden finansieres tab af egenkapitalen inden for hvert af de tre grupper med ret til bonus, som ikke dækkes af gruppens kollektive bonuspotentiale eller individuelt bonuspotentiale vedrørende gruppen.

Hver af de tre grupper under kontribution belastes med en selvstændig risikoforrentning, fastsat ud fra den risiko de vurderes at udgøre for egenkapitalen, og er anmeldt i selskabets overskudspolitik. Den samlede, betalte risikoforrentning for 2019 svarer til den beregnede risikoforrentning og udgør 11,8 mio. kr. Herudover har det været muligt at udligne den i tidligere år oparbejdede skyggekonto med 6 mio. kr.

12 **Anden totalindkomst**

Anvendt regnskabspraksis
Anden totalindkomst anføres separat som en forlængelse af resultatopgørelsen. I Anden totalindkomst indgår poster, som føres direkte på egenkapitalen. Skatteeffekten af posterne indgår ligeledes i anden totalindkomst.

Finansielle aktiver og forpligtelser

Note	Mio. kr.	2019	2018
13	**Investeringsaktiver**		
	Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	29.498	28.668
	Udlån til tilknyttede virksomheder	4.018	4.004
	Kapitalandele i associerede virksomheder	8.989	10.441
	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	**42.504**	**43.114**
	Kapitalandele	93.933	67.131
	Investeringsforeningsandele og lignende	6.168	5.550
	Obligationer*	83.829	80.081
	Andre udlån	16.131	15.596
	Afledte finansielle instrumenter	3.485	2.184
	Øvrige	4.278	1.573
	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	**207.824**	**172.114**
	Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, i alt	**250.329**	**215.227**
	Gæld til kreditinstitutter	-9.719	-9.269
	Gældt til tilknyttede virksomheder	-2.930	-2.367
	Anden gæld	-4.277	-4.043
	Netto investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter, i alt	**233.402**	**199.549**
	*Heraf obligationer handlet som led i repo-forretninger	9.659	9.299

Note	Mio. kr.
13	**Investeringsaktiver** *fortsat*
	Dagsværdihierarki for samtlige finansielle aktiver og forpligtelser

	Noterede priser Niveau 1		Observerbare input Niveau 2		Ikke observerbare input Niveau 3		I alt	
	2019	**2018**	**2019**	**2018**	**2019**	**2018**	**2019**	**2018**
Aktiver								
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	1.968	0	0	30.621	27.764	30.621	29.731
- heraf investeringer i ejendomme	0	0	0	0	20.655	18.711	20.655	18.711
- heraf investeringer i infrastruktur	0	0	0	0	8.641	8.280	8.641	8.280
- heraf øvrige	0	1.968	0	0	1.325	772	1.325	2.740
Udlån til tilknyttede virksomheder	0	0	0	0	4.122	4.112	4.122	4.112
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	0	0	9.303	10.815	9.303	10.815
Kapitalandele	69.601	47.313	0	0	26.571	21.475	96.173	68.787
Investeringsforeningsandele og lign.	6.293	5.657	0	0	0	15	6.293	5.672
Obligationer	91.590	87.980	59	42	0	0	91.649	88.021
Andre udlån	11.430	11.379	0	0	5.597	5.011	17.027	16.390
Afledte finansielle instrumenter	0	0	4.750	2.639	0	0	4.750	2.639
Øvrige	0	0	4.702	1.659	0	0	4.702	1.659
I alt	**178.914**	**154.296**	**9.511**	**4.339**	**76.214**	**69.192**	**264.638**	**227.827**
Forpligtelser								
Gæld til kreditinstitutter	0	0	-10.602	-9.880	0	0	-10.602	-9.880
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	0	0	-3.039	-2.455	-3.039	-2.455
Anden gæld	-979	-763	-3.836	-4.041	-104	-103	-4.918	-4.907
I alt	**-979**	**-763**	**-14.437**	**-13.921**	**-3.143**	**-2.558**	**-18.559**	**-17.242**

Note **Mio. kr.**

13 **Investeringsaktiver** *fortsat*

Specifikation af årets bevægelser på niveau 3 i dagsværdihierakiet

	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		Udlån i tilknyttede virksomheder		Kapitalandele i associerede virksomheder	
	2019	**2018**	**2019**	**2018**	**2019**	**2018**
Balance primo	27.764	22.993	4.112	4.332	10.815	8.241
Årets realiserede/urealiserede gevinst eller tab indregnet i resultatet	2.286	1.988	-7	-9	722	1.923
Køb/indskud	941	3.146	114	15	2.261	2.077
Salg/udlodning	-371	-363	-97	-226	-4.495	-1.426
Reklassifikation	0	0	0	0	0	0
Flytning til niveau 3	0	0	0	0	0	0
Flytning ud af niveau 3	0	0	0	0	0	0
Balance ultimo	**30.621**	**27.764**	**4.122**	**4.112**	**9.303**	**10.815**

	Kapitalandele		Investeringsforenings-andele		Andre udlån	
	2019	**2018**	**2019**	**2018**	**2019**	**2018**
Balance primo	21.475	17.295	15	0	5.011	5.599
Årets realiserede/urealiserede gevinst el. tab indregnet i resultatet	2.263	1.166	0	-1	504	62
Køb/Indskud	7.771	10.508	0	16	1.882	1.254
Salg/Udlodning	-5.037	-7.495	0	0	-1.832	-1.903
Reklassifikation	-21	0	-15	0	32	0
Flytning til niveau 3	120	0	0	0	0	0
Flytning ud af niveau 3	0	0	0	0	0	0
Balance ultimo	**26.571**	**21.475**	**0**	**15**	**5.597**	**5.011**

	Gæld til tilknyttede virksomheder		Anden gæld		I alt	
	2019	**2018**	**2019**	**2018**	**2019**	**2018**
Balance primo	-2.455	-1.948	-103	-65	66.634	56.446
Årets realiserede/urealiserede gevinst el. tab indregnet i resultatet	-13	-16	-1	0	5.753	5.112
Køb/Indskud	5	5	0	0	12.976	16.983
Salg/Udlodning	-577	-496	-5	-38	-12.413	-11.907
Reklassifikation	0	0	4	0	0	0
Flytning til niveau 3	0	0	0	0	120	0
Flytning ud af niveau 3	0	0	0	0	0	0
Balance ultimo	**-3.039**	**-2.455**	**-104**	**-103**	**73.070**	**66.634**

Flytning til niveau 3 i 2019 består af kapitalandele, som ultimo 2018 blev værdiansat til handelsværdi (niveau 1), og som i 2019 bliver værdiansat ved brug af en værdiansættelsesmetode, der anvender ikke observerbare input.

Note

13 **Investeringsaktiver** *fortsat*

§ **Anvendt regnskabspraksis**

Finansielle aktiver og forpligtelser omfatter kapitalandele, investeringsforeningsandele, obligationer, udlån, afledte finansielle instrumenter, gæld til kreditinstitutter samt anden gæld.

Nedenfor redegøres der for, hvordan finansielle aktiver og forpligtelser måles opdelt i et tredelt dagsværdihierarki samt væsentlige inputs i målemetoder.

Investeringsaktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter er i al væsentlighed omfattet af niveau 1.

Niveau 1 - Noterede priser

Markedsprisen anvendes til værdiansættelse, når der eksisterer et aktivt marked. Markedsprisen kan eksempelvis være i form af en børskurs, hvis aktivet er noteret på en offentlig børs. Posten indeholder alle **Kapitalandele, Investeringsforeningsandele** og **Obligationer**, som handles på en officiel børs samt **Andre udlån**, som handles på et likvidt marked med daglig prisfastsættelse (leveraged loans).

Niveau 2 - Observerbare input

Et aktiv eller en forpligtelse, der er noteret på et marked, som ikke er aktivt, værdiansættes som udgangspunkt til den seneste transaktionspris for lignende aktiver og forpligtelser. Såfremt der er sket ændringer i markedsforholdene, korrigeres der herfor. Ofte vil det være **Afledte finansielle instrumenter**, der medtages i dette niveau. Sådanne instrumenter værdiansættes på baggrund af teknikker, hvori indgår rentekurver og valutakurser. Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi og indgår, hvor dagsværdien er positiv, mens instrumenter, hvis dagsværdi er negativ, indgår under posten **Anden gæld**. Herudover findes også **Obligationer** på dette niveau.

Solgte værdipapirer i forbindelse med repo-forretninger, der samtidigt med salget er købt tilbage på et senere aftalt tidspunkt, forbliver i balancen. Modtagne beløb indregnes som **Gæld til kreditinstitutter** og forrentes som aftalt. Måling af værdipapirerne er uændret, og såvel kursreguleringer som renter mv. indregnes i resultatopgørelsen. Købte værdipapirer i forbindelse med reverse-forretninger, der samtidig med købet er solgt tilbage på et senere aftalt tidspunkt, indregnes ikke i balancen. Afgivne beløb indregnes som et tilgodehavende under **Øvrige** og forrentes som aftalt. Værdireguleringer indregnes løbende i resultatopgørelsen i regnskabsposten kursreguleringer.

Niveau 3 - Ikke observerbare input

For visse typer af aktiver og forpligtelser baseres værdiansættelsen på ikke observerbare data. Det kan være **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder** og **Kapitalandele i associerede virksomheder**, herunder virksomheder med infrastruktur- og ejendomsinvesteringer, investeringer i øvrige **Kapitalandele** og **Andre udlån.**

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 som i PensionDanmark i særskilte poster i investeringsafkast og -aktiver.

Infrastrukturinvesteringer og ejendomsinvesteringer værdiansættes individuelt til dagsværdi ved brug af cash flow-baserede modeller. Værdien sammenholdes, hvis muligt, med tilsvarende transaktioner i markedet i perioden.

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

Note

Niveau 3 - Ikke observerbare input *fortsat*
Dagsværdien for øvrige **Kapitalandele** opgøres ud fra seneste modtagne rapportering, som er baseret på dagsværdiansættelse af de underliggende aktiver. Rapporteringen er udarbejdet efter anerkendte principper, herunder standarder fastsat af IPEV (International Private Equity and Venture Capital), ASC 820 (FASB) eller efter tilsvarende principper.

Andre udlån, der ikke prisfastsættes i markedet, værdiansættes til dagsværdi under hensyntagen til låntagers bonitet, lånets varighed, indfrielsesvilkår mv. Ved fastsættelsen tages hensyn til markedets prissætning af kreditspænd, illikviditet mv.

Regnskabsmæssige skøn - niveau 3 Investeringsaktiver og forpligtelser
For niveau 3 investeringsaktiver og forpligtelser foreligger der ikke observerbare markedsdata. Det gælder kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder, herunder virksomheder med infrastruktur- og ejendomsinvesteringer, visse udlån samt unoterede kapitalandele. Værdiansættelsen af disse instrumenter er i et vist omfang baseret på skøn.

Rapportering om værdiansættelsen af infrastrukturinvesteringer, visse udlån og unoterede kapitalandele modtages fra administratorer, porteføljemanagers mv. ofte med en vis tidsmæssig forsinkelse. Ledelsen har i disse tilfælde indhentet supplerende informationer siden den senest modtagne rapportering, og hvis dette ikke har været muligt, foretaget et skøn overdagsværdien på balancedagen. Ledelsen vurderer alle modtagne rapporteringer i forhold til blandt andet modeller og oplysninger til dagsværdier, herunder fremtidige forventninger til energipriser mv.

Størstedelen af PensionDanmarks investering i kapitalandele i tilknyttede virksomheder udgøres af ejendomme. Værdiansættelsen af ejendomme sker ud fra en af ledelsen fastsat afkastprocent samt forventet driftsresultat for hver ejendom. Afkastprocenten afhænger af beliggenhed, anvendelsesmuligheder, stand, lejernes bonitet samt lejekontrakternes løbetid. Værdiansættelsen understøttes af eksterne mæglervurderinger.

Dagsværdien af niveau 3 investeringsaktiver og forpligtelser påvirkes af flere faktorer. Nedenfor er der foretaget en følsomhedsberegning på de væsentlige faktorer.

Aktivklasser	**Dagsværdiernes følsomhed over forændringer i ikke observerbare input**
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	En stigning i afkastkravet på 1 procentpoint vil medføre et fald i markedsværdien på 4,2 mia. kr., mens en nedsættelse på 1 procentpoint vil medføre en stigning på 7,1 mia. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder	En stigning i afkastkravet på 1 procentpoint vil medføre et fald i markedsværdien på 550 mio. kr., mens en nedsættelse på 1 procentpoint vil medføre en stigning på 640 mio. kr.
Andre udlån	En stigning på 1 procentpoint i investeringsspecifikke kreditspænd-benchmark vil medføre et fald i markedsværdien på 335 mio.kr., mens et fald på 1 procentpoint i investeringsspecifikke kreditspænd-benchmark vil medføre en stigning på 120 mio. kr.

Note Mio. kr.

14 **Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder**

Navn	Hjemsted	Aktivitet	Ejerandel pct.	Resultat i mio. kr.	Egenkapital mio. kr.
Tilknyttede virksomheder					
MCF PD Fund LP	USA	Lån	100,0	92*	1.325
PensionDanmark Ejendomme Holding K/S	København	Ejendomme	100,0	1.740	20.655
Nysted Havvindmøllepark K/S	København	Infrastruktur	100,0	43	714
PD Anholt Havvindmøllepark K/S	København	Infrastruktur	100,0	158	5.742
PD Alternative Investments US Inc.	USA	Infrastruktur	100,0	-19*	404
PD Alternative Investments NL ApS	København	Infrastruktur	100,0	79	1.399
PD Alternative Investments UK K/S	København	Infrastruktur	100,0	194	381
Associerede virksomheder					
CI Artemis K/S	København	Energiinfrastruktur	100,0	10	1.767
Copenhagen Infrastructure I K/S	København	Energiinfrastruktur	100,0	24	3.563
Copenhagen Infrastructure II K/S	København	Energiinfrastruktur	27,3	1.526	8.691
Maritime Investment Fund I K/S	København	Infrastruktur	43,3	246*	2.524
Maritime Investment Fund II K/S	København	Infrastruktur	23,2	0	15
Green Power Partners K/S	København	Vedvarende energianlæg	35,0	81	795

*Omregnet fra USD.

Årets resultater for tilknyttede og associerede virksomheder inkluderer ikke effekten af aktionærlån og af valutaafdækning, som foretages udenfor selskaberne direkte på PensionDanmarks balance.

Anvendt regnskabspraksis
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.

Den andel af tilknyttede virksomheder, der er henført til investeringer foretaget for markedsrenteprodukter, indregnes i den forholdsmæssige ande af den indre værdi som investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter.

Der henvises i øvrigt til note 13 for en redegørelse af anvendt regnskabspraksis for tilknyttede og associerede virksomheder.

Note Mio. kr.

15 **Likvide beholdninger og gæld til kreditinstitutter**

Anvendt regnskabspraksis
Regnskabsposterne består af indlån i og gæld til kreditinstitutter, der indregnes og måles til dagsværdi.

Gæld til kreditinstitutter omfatter blandt andet repo-forretninger.

16 **Afledte finansielle instrumenter**

2019	Løbetid	Teknisk hovedstol	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Renteswaps	0-41 år	110.021	3.070	-2.251
Credit Default Swap	5 år	1	0	-
Rentefutures	2-3 mdr.	-4.728	87	-5
Aktiefutures	1-3 mdr.	27.341	304	-102
Valutaterminsforretninger	0-78 mdr.	67.193	1.288	-1.419
Afledte finansielle instrumenter, i alt			**4.750**	**-3.777**
Indregnet i balanceposten Afledte finansielle instrumenter			1.265	
Indregnet i balanceposten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter jf. note 13			3.485	-3.190
Indregnet i balanceposten Anden gæld				-587

2018	Løbetid	hovedstol	dagsværdi	dagsværdi
Renteswaps	0-28 år	108.905	1.875	-1.364
Credit Default Swap	5 år	1	0	0
Rentefutures	2-3 mdr.	9.066	119	-5
Aktiefutures	0-3 mdr.	19.570	14	-917
Valutaterminsforretninger	0-90 mdr.	54.255	630	-1.316
Afledte finansielle instrumenter, i alt			**2.639**	**-3.602**
Indregnet i balanceposten Afledte finansielle instrumenter			455	
Indregnet i balanceposten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter jf. note 13			2.184	-3.414
Indregnet i balanceposten Anden gæld				-188

Hovedparten af valutaterminsforretninger består af salg af USD og GBP på termin mod EUR og DKK samt salg af EUR mod DKK.

Renteswaps består af payer- og receiverswaps, hvor en kort rente byttes ud med en lang. Alle renteswaps er i DKK eller EUR og anvendes til almindelig porteføljestyring samt afdækning af ydelsesgarantier.

Aktiefutures består af futures på aktieindeks, hvor de tre største eksponeringer er til S&P 500 (USA), FTSE 100 (England), Euro Stoxx 50 (Eurozonen) og Topix (Japan).

Note

16 **Afledte finansielle instrumenter** *fortsat*
I forbindelse med indgåelse af aftaler om afledte finansielle instrumenter er der ultimo 2019 deponeret aktiver til sikkerhed for et beløb på 626 mio. kr.

PensionDanmark har samtidig modtaget aktiver til sikkerhed for 1.324 mio. kr.

Anvendt regnskabspraksis
Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi indgår under posten Anden gæld.

Note

17 **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. 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 afledte finansielle instrumenter.

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 kritiske sygdomme samt til de livsvarige alderspensioner og løbende førtidspensioner i tilknytning til usikkerheden omkring medlemmernes levetid.

Vilkårene for medlemmernes opsparing til alderspensioner er for de fleste medlemmer udformet således, at pensionerne løbende ændres i takt med, at forudsætningerne opdateres. 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 kapitalgrundlag kun i meget begrænset omfang påvirket af fx et fald i dødeligheden for disse medlemmer.

Note

17 **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 forsikringsbetingelserne mulighed for med øjeblikkeligt varsel at nedsætte forsikringsdækningerne også for allerede indtrufne forsikringsbegivenheder i en situation, hvor selskabets tilstrækkelige kapitalgrundlag bliver truet.

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

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

Operationelle risici

Risikoen tilknytter til outsourcingspartnere
PensionDanmark outsourcer visse opgaver til kompetente partnere. Der foretages grundig due dilligence ved udvælgelse af væsentlige outsourcingpartnere og der etableres kontrolprocedurer i forhold til disse. 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.

Outsourcingspartnere

It-drift og udvikling af de forsikringsadministrative systemer	FDC
PensionDanmark Sundhedsordning (drift af sundhedscentre)	Falck Healthcare A/S
Ejendomsadministration	DEAS A/S
Formueforvaltning	Flere eksterne partnere, jf. pensiondanmark.com

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 back-up-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.

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.

Målsætninger for risikostyringen
De operationelle risici søges begrænset mest muligt ved forretningsgange og funktionsadskillelser. De forsikringsmæssige risici er i stor udstrækning givne ved forretningsmodellen (obligatorisk pensionsopsparing forankret i overenskomstsystemet og etårige gruppeforsikringer). De finansielle risici styres aktivt ved beslutninger og politikker, der sikrer et fornuftigt risikoniveau og et betryggende forhold mellem afkast og risiko. Da næsten alle medlemmer selv bærer de finansielle risici og risikoen for forlængede levetider, er det begrænset med risiko for egenkapitalen.

Egenkapitalens aktiver er investereret med en moderat risikoprofil som indebærer, at risikoen for tab i en 100-års begivenhed kan beregnes til maksimum 15 pct. før skat svarende til ca. 592 mio.kr. efter skat.

Medlemmernes risici styres ved relevante risikomål. Risikostyringen tager udgangspunkt i risikoen for tab i en 100-års begivenhed og risikoen hvis historiske kriser gentager sig. Der suppleres med tænkte scenarier. Herudover er der i styringen af kundernes risiko fokus på Pension-at-Risk som risikomål. Dette risikomål tager udgangspunkt i effekten af en hændelse på det enkelte medlems opsparing på pensioneringstidspunktet.

Note	Mio. kr.			
18	**Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele**			
	Specifikation af aktiver og disses afkast, markedsrenteprodukter			
		Primo	Ultimo	Afkast i pct. p.a. før skat
	Grunde og bygninger, i alt	**18.497**	**20.450**	**8,9**
	Noterede kapitalandele	69.412	96.992	26,8
	Unoterede kapitalandele	9.327	12.271	10,3
	Kapitalandele, i alt	**78.740**	**109.263**	**24,8**
	Stats- og realkreditobligationer	35.080	31.720	2,0
	Indeksobligationer	7.196	7.400	8,7
	Kreditobligationer og udlån	37.065	40.733	9,0
	Obligationer og udlån, i alt	**79.341**	**79.853**	**5,9**
	Øvrige investeringsaktiver	**27.574**	**27.807**	**3,7**

Der er ikke udarbejdet en specifikation af aktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter, da disse ikke har et væsentligt omfang.

Investeringer foretaget gennem tilknyttede og associerede virksomheder er indregnet som en del af de underliggende investeringsaktiver.

Der vil ikke være en direkte sammenhæng mellem ovennævnte specifikation og oplysninger givet i ledelsesberetningen, da investeringsaktiverne er klassificeret forskelligt.

		2019	2018
19	**Registrerede aktiver**		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	29.580	27.007
	Udlån til tilknyttede virksomheder	1.073	1.106
	Kapitalandele i associerede virksomheder	8.985	10.441
	Kapitalandele	90.138	69.880
	Investeringsforeningsandele	5.598	5.239
	Obligationer	88.585	80.784
	Andre udlån	15.695	15.622
	Afledte finansielle instrumenter	990	-988
	Likvide beholdninger	3.043	4.329
	Aktiver registreret til dækning af de forsikringsmæssige hensættelser, i alt	243.687	213.421

Maria og Christina er møbelpolstrere hos Tapetserer Mette Palsteen og medlemmer af PensionDanmark

Livsforsikringshensættelser

Note	Mio. kr.	2019	2018
20	**Gruppelivsbonushensættelse**		
	Gruppelivsbonushensættelse, primo	3.351	3.427
	Ændring i gruppelivsbonushensættelse	176	-76
	Gruppelivsbonushensættelse ultimo	**3.527**	**3.351**
	Anvendt regnskabspraksis		
	Gruppelivsbonushensættelsen udgør bl.a. forpligtelser til at reducere fremtidige præmier for kollektive gruppelivsforsikringer som følge af et gunstigt skadesforløb for indeværende eller tidligere år. Desuden omfatter gruppelivsbonushensættelserne forfaldne forsikringsydelser med tillæg af en skønnet forpligtelse til forsikringsydelser for forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men ikke anmeldt ved regnskabsårets udløb.		
21	**Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter**		
	Livsforsikringshensættelser, i alt primo	**4.445**	**4.699**
	Fortjenstmargen primo	0	0
	Forsikringsmæssige hensættelser, i alt primo	**4.445**	**4.699**
	Kollektivt bonuspotentiale primo	-174	-212
	Akkumuleret værdiregulering primo	-1.428	-1.422
	Retrospektive hensættelser, i alt primo	**2.843**	**3.065**
	Bruttopræmier	8	9
	Stykomkostninger	0	0
	Forsikringsydelser	-243	-257
	Risikooverskud/-underskud	11	-7
	Kontorente	82	94
	Overførsel af opsparingssikring mv.	-52	-61
	Retrospektive hensættelser, i alt ultimo	**2.648**	**2.843**
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	1.580	1.428
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	138	174
	Forsikringsmæssige hensættelser, i alt ultimo	**4.366**	**4.445**
	Fortjenstmargen ultimo	0	0
	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter, i alt ultimo	**4.366**	**4.445**

Note

21 **Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter** *fortsat*

Anvendt regnskabspraksis

Livsforsikringshensættelserne for gennemsnitsrenteprodukter opgøres som bedste skøn for nutidsværdien af de fremtidige ind- og udbetalinger, som er knyttet til de indgåede forsikringsaftaler. Ved opgørelsen tages udgangspunkt i en deterministisk metode med anvendelse af en risikofri rentekurve uden volatilitetsjustering, som offentliggøres af EIOPA, samt bedste skøn for levetider, invalidehyppigheder samt frekvensen for genkøb og præmieophør.

Livsforsikringshensættelserne for gennemsnitrenteprodukter består af garanterede ydelser, kollektivt og individuelt bonuspotentiale samt en risikomargen. Garanterede ydelser udgør nutidsværdien af henholdsvis de ydelser, der er garanteret medlemmet i henhold til kontrakten, de forventede omkostninger og pensionsafkastskat.

Kollektivt bonuspotentiale er den del af medlemmernes bonusret, der ikke er fordelt til de enkelte forsikringer.

Individuelt bonuspotentiale er den del af medlemmernes bonusret, der er fordelt til de enkelte forsikringer. Forpligtelsen forhøjes i det omfang, at de individuelle bonuspotentialer er negative pr. forsikret.

Risikomargen er det beløb, som må forventes at skulle betales til en erhverver af forsikringsbestanden, for at denne vil påtage sig risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle bestanden af pensionsordninger afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme. Ved beregning af risikomargen følges Solvens II standardmodellen vha. en tilnærmelse til de fremtidige solvenskapitalkrav tilbagediskonteret med den anvendte rentekurve og en kapitalomkostningssats på 6 pct.

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.

Der indregnes ikke fortjenstmargen i de forsikringsmæssige hensættelser, idet risikoforrentningen, som betales til egenkapitalen, afspejler den risiko, som egenkapitalen løber, og idet medlemmernes betaling ikke indeholder andele, som modsvarer forventet fremtidig fortjeneste.

Regnskabsmæssige skøn

Til opgørelsen af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter for gennemsnitsrenteprodukter benyttes en række aktuarmæssige beregninger, som baseres på forudsætninger om dødelighed og invaliditet mv. For livsforsikringshensættelserne for gennemsnitsrenteprodukter er de forventede fremtidige ydelser baseret på blandt andet forventninger til den fremtidige dødelighed. Disse forventninger er til dels baseret på Finanstilsynets benchmark. Derfor benyttes den modeldødelighed, som fremkommer ved statistisk test af PensionDanmarks dødelighed op mod Finanstilsynets benchmark.

Ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne for gennemsnitsrenteprodukter er der – ud over 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 2019 på baggrund af Finanstilsynets opdaterede benchmark og data for PensionDanmarks bestand.

Forpligtelserne er derudover påvirket af diskonteringsrenten, som anvendes. PensionDanmark anvender den af EIOPA offentliggjorte rentekurve uden volatilitetsjustering.

Note	Mio. kr.
21	**Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter** *fortsat*

Fordelt på grundlagsrente/relevante delbestande:

Grundlagsrente	Garanterede ydelser	Risiko-margen	Individuelt bonuspotentiale	Kollektivt bonuspotentiale	Livsforsikrings-hensættelser i alt
Ultimo året					
1,50	1.177	5	-	67	1.250
2,50	488	32	-	71	591
2,50 uden ret til bonus	394	35	-	-	429
4,25	1.949	147	-	0	2.096
I alt	**4.009**	**219**	**-**	**138**	**4.366**
Primo året					
1,50	1.318	6	-	99	1.423
2,50	478	25	-	74	578
2,50 uden ret til bonus	412	29	-	-	441
4,25	1.879	125	-	0	2.004
I alt	**4.086**	**185**	**-**	**174**	**4.445**

Grundlagsrente	Særlige vilkår	Forrentning af kundemidler før skat (pct.)	Afkastprocent	Bonusgrad (pct.)
1,5	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 1,5 pct.	1,0	1,4	6,4
2,5	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 2,5 pct.	5,4	5,7	23,2
2,5 uden ret til bonus	Ydelsen er et lønafhængigt pensionstilsagn	-	-	-
4,25	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 4,25 pct.	9,5	10,4	0,0

Note	Mio. kr.	2019	2018
22	**Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter**		
	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter, i alt primo	205.797	204.314
	Fortjenstmargen, primo	0	0
	Forsikringsmæssige hensættelser, markedsrenteprodukter, i alt primo	**205.797**	**204.314**
	Bruttopræmier	11.976	11.437
	Stykomkostninger	-218	-212
	Forsikringsydelser	-6.240	-6.991
	Rentetilskrivning (markedsafkast) mv.	24.068	-3.396
	Overførsler til opsparingssikring mv.	617	646
	Overførsel fra egenkapital	2	0
	Forsikringsmæssige hensættelser, markedsrenteprodukter, i alt ultimo	**236.003**	**205.797**
	Fortjenstmargen ultimo	0	0
	Livsforsikringshensættelser markedsrenteprodukter, i alt ultimo	**236.003**	**205.797**
	Forrentning af kundemidler før skat (pct.)	13,7	-1,6

Markedsrentekontrakter er tegnet uden garanti og forrentes med markedsafkast.

§

Anvendt regnskabspraksis

For markedsrenteprodukter opgøres livsforsikringshensættelserne til dagsværdi med udgangspunkt i den enkeltes forsikringsandel af de modsvarende aktiver.

Note	Mio. kr.			
22	**Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter** *fortsat*			
	År til pension	Pct. af gennemsnitlige hensættelser	Afkast i pct.	Risiko
	Livrente - høj risiko			
	30 år	0,0	19,5	4,25
	15 år	0,0	19,0	4,25
	5 år	0,0	13,9	3,75
	5 år efter	0,0	9,3	3,25
	Livrente - middel risiko			
	30 år	0,7	16,1	3,75
	15 år	1,6	15,7	3,75
	5 år	1,7	11,7	3,50
	5 år efter	0,8	7,1	2,00
	Livrente - lav risiko			
	30 år	0,0	9,7	3,25
	15 år	0,0	9,5	3,25
	5 år	0,0	7,6	2,00
	5 år efter	0,0	3,9	2,00
	Ratepension og aldersopsparing - høj risiko			
	30 år	0,0	19,5	4,25
	15 år	0,0	19,0	4,25
	5 år	0,0	13,9	3,75
	5 år efter	0,0	9,3	3,25
	Ratepension og aldersopsparing - middel risiko			
	30 år	0,7	16,1	3,75
	15 år	1,2	15,7	3,75
	5 år	1,1	11,7	3,50
	5 år efter	0,2	4,0	2,00
	Ratepension og aldersopsparing - lav risiko			
	30 år	0,0	9,7	3,25
	15 år	0,0	9,5	3,25
	5 år	0,0	7,6	2,00
	5 år efter	0,0	3,9	2,00

De ovenstående risikotal er baseret på det enkelte produkts udsving i månedlige afkast tre år tilbage. Udsvingene er oversat til en skala fra 1 til 7. Produkter med de laveste udsving i afkast har værdien 1, og produkter med de højeste udsving i afkast har værdien 7.

Note	Mio. kr.	2019	2018
23	**Ændring i livsforsikringshensættelser**		
	Ændring i gruppelivshensættelser	176	-76
	Ændring i livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	-79	-254
	Ændring i livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	30.206	1.483
	Regulering negativ pensionsafkastskat	-527	527
	Ændring i livsforsikringshensættelser, i alt	**29.775**	**1.680**
24	**Aktiekapital**		
	Antal aktier af nominelt kr. 50 eller multipla heraf	152.970	152.970
	Aktierne er ikke opdelt i klasser		
25	**Kapitalgrundlag**		
	Egenkapital	4.645	4.282
	Immaterielle aktiver	-54	-91
	Kapitalgrundlag	4.591	4.191

§ **Anvendt regnskabspraksis**
Kapitalgrundlaget opgøres som egenkapitale med fradrag af immatielle anlægs-aktiver. Der er hverken i kapitalgrundlaget eller i den regnskabsmæssigt opgjorte egenkapital indregnet fortjenstmargen, da det er selskabets politik at opkræve omkostningstillæg mv., som modsvarer de faktiske omkostninger.

26	**Udlæg fra egenkapitalen**		
	Udlæg vedrørende bestande med ydelsesgarantier	22	33
	Heraf fra perioden før 1. januar 2016	5	15

§ **Anvendt regnskabspraksis**
Alle udlæg tilbageføres til egenkapitalen, i det omfang det kollektive bonuspotentiale giver mulighed herfor.

Udlæg fra perioden før 1. januar 2016 nedskrives fra og med 2016 over fem år.

Øvrige aktiver og forpligtelser

Note

27 **Immaterielle aktiver og materielle aktiver**

§ **Anvendt regnskabspraksis**

Immaterielle aktiver
Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og /eller anvendelsesmuligheder i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at anvende projektet, indregnes som et immaterielt anlægsaktiv, hvis kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for den fremtidige nytteværdi. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Aktiverede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere.

Aktiverede udviklingsomkostninger afskrives lineært over den forventede brugstid som typisk er tre til ti år.

Aktivernes brugstid og scrapværdi vurderes og reguleres om nødvendigt ved hver balancedag.

Materielle aktiver
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.

Andre materielle anlægsaktiver, der ikke besiddes til eget brug, måles til omvurderet værdi.

Aktivernes brugstid og scrapværdi vurderes og reguleres om nødvendigt ved hver balancedag.

Værdiforringelse
For både immaterielle og materielle anlægsaktiver foretages årligt en vurdering af, hvorvidt der foreligger indikationer på værdiforringelse. Såfremt der foreligger indikationer på værdiforringelse foretages nedskrivningstests af enkelte aktiver. I givet fald foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi.

28 **Tilgodehavender**

§ **Anvendt regnskabspraksis**
Tilgodehavender måles efter første indregning til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivninger ved værdiforringelse.

29 **Andre periodeafgrænsningsposter**

§ **Anvendt regnskabspraksis**
Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår.

Posterne måles til amortiseret kostpris, der normalt svarer til den pålydende værdi.

Note **Mio. kr.**

30 **Anden gæld**

§ **Anvendt regnskabspraksis**
Øvrige gældsposter, der i al væsentlighed består af uafviklede fondshandler, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi.

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi og indgår i andre finansielle investeringsaktiver, hvis dagsværdien er positiv, mens instrumenter, hvis dagsværdi er negativ, indgår under posten Anden gæld.

31 **Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser**	**2019**	**2018**
Sikkerhedsstillelse		
Obligationer solgt som led i repoforretninger og indregnet i balancen	10.536	9.938
Eventualforpligtelser		
Tilsagn om investeringer og kontraktslige forpligtelser	34.593	30.712
Vedrører endnu ikke trukne tilsagn til equity-, infrastruktur- og ejendomsfonde og forventes trukket inden for tre til fem år.		
Der er indgået lejeaftale, som tidligst kan opsiges med virkning fra 1. august 2037. Den årlige lejeomkostning udgør	20	20
Selskabet hæfter som selvskyldnerkautionist for betalingsforpligtelser i investeringrelaterede joint ventures. Kautionen udgør maksimalt	360	348
Selskabet har pantsat et værdipapirdepot i forbindelse med et lån i et investeringsrelateret joint venture. Markedsværdien af depotet andrager	117	119
Selskabet indestår over for en række entreprenører for betaling i henhold til entreprisekontrakter. Restforpligtelserne udgør	468	622

Selskabets størrelse og forretningsomfang indebærer, at selskabet til stadighed er part i diverse retssager.

De verserende sager forventes ikke at få væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling.

§ **Anvendt regnskabspraksis**
Forpligtelser vedrører tilsagn om investeringer og kontraktlige forhold og uopsigelig lejeperiode for gældende aftaler.

Endvidere oplyses indeståelser mv. over for joint venture og ejendomskontrakter.

Selskabsforhold

Note Mio. kr.

32 **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, København, CVR-nr. 29 19 42 38 som største og mindste koncern. Koncernregnskabet er tilgængelig på pensiondanmark.com

PensionDanmark Holding A/S ejer ligeledes selskabet PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S 100 pct., som dermed er nærtstående til PensionDanmark A/S foruden PensionDanmark A/S' egne tilknyttede virksomheder.

Tilknyttede virksomheder og assiocierede virksomheder udøver almindelige investeringsaktiviteter, og der er derfor løbende kapitalindskud og -udtræk i virksomhederne, som foretages af PensionDanmark A/S.

Herudover er der ikke transaktioner med associerede virksomheder.

Der har i regnskabsåret været følgende transaktioner mellem PensionDanmark og nærtstående parter:

Mio. kr.	**2019**	**2018**
Moderselskab		
Administrative ydelser	0	0
Renteomkostninger	0	0
Tilknyttede virksomheder		
Administrative ydelser	20	18
Husleje	20	20
Renteindtægter	5	9
Renteomkostninger	-25	-34
Søstervirksomhed		
Administrative ydelser	4	4

For tilknyttede virksomheder og associerede selskaber henvises til oversigten i note 14.

Vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 33 og note 34.

Note

33 **Bestyrelsen**

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
Per Christensen (formand) Forbundsformand, 3F Fagligt Fælles Forbund Født 1957 Formand for bestyrelsen siden 2014	PensionDanmark Holding A/S Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank A/S A-Pressen	Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem
Lars Storr-Hansen (næstformand) Adm. direktør, Dansk Byggeri Født 1968 Medlem af bestyrelsen siden 2008 Næstformand pr. 15. aug. 2019	PensionDanmark Holding A/S Fonden Pension for Selvstændige (FPFS) (fratrådt 30.06.2019)	Næstformand Bestyrelsesmedlem
Morten Andersen Borgmester, Nordfyns Kommune Født 1975 Medlem af bestyrelsen siden 2014	PensionDanmark Holding A/S FynBus Nordfyns Erhvervsselskab A/S Ehvervshus Fyn P/S Hans Christian Andersen Airport S.M.B.A HCA Ejendomme Trafikselskaberne i Danmark	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Lydia Callesen Gruppeformand, 3F Den Offentlige Gruppe Født 1967 Medlem af bestyrelsen pr. 8. okt. 2019	PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Kirstine Damkjær Adm. direktør, EKF Danmarks Eksportkredit Født 1970 Medlem af bestyrelsen pr. 18. dec. 2019	PensionDanmark Holding A/S Eksport Kredit Finansiering A/S	Bestyrelsesmedlem Direktion
Claus von Elling Gruppeformand, 3F Byggegruppen Født 1966 Medlem af bestyrelsen pr. 8. okt. 2019	PensionDanmark Holding A/S Bygge- og Anlægsbranchens Udviklingsfond	Bestyrelsesmedlem Næstformand
Niels Jørgen Hansen Adm. direktør, TEKNIQ Arbejdsgiverne - Industri og installation Født 1955 Medlem af bestyrelsen siden 1992 Næstformand 2014-2018	PensionDanmark Holding A/S Sjællandske Medier A/S Fonden Pension for Selvstændige (FPFS)	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Næstformand

Note

33 **Bestyrelsen** *fortsat*

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
Peter Kaae Holm Gruppeformand, 3F Den Grønne Gruppe Født 1958 Medlem af bestyrelsen siden august 2017	PensionDanmark Holding A/S Mejeriindustriens Uddannelsesfond Anlægsgartnerfagets Kompetencefond Jordbrugets Kompetencefond Rørvig Centret A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem
Peter Engberg Jensen Tidl. koncernchef, Nykredit Født 1953 Medlem af bestyrelsen siden 2014	PensionDanmark Holding A/S Finansiel Stabilitet Investeringsforeningen PFA Invest Den Sociale Kapitalfond Control Committeee Nordic Investment Bank CAF Invest A/S Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab 15. juni Fonden	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Næstformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Gert Rinaldo Jonassen Ordførende direktør, Arbejdernes Landsbank Født 1959 Medlem af bestyrelsen siden 2013	PensionDanmark Holding A/S AL Finans A/S Bankernes EDB Central A.M.B.A. LR Realkredit A/S (fratrådt 30. dec. 2019) Totalkredit A/S PRAS A/S Handels ApS Panoptikon DLR Kredit	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Næstformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Direktionen Bestyrelsesmedlem
Tina Møller Madsen Gruppeformand, 3F Privat Service, Hotel & Restauration Født 1964 Medlem af bestyrelsen siden 2007	PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
Brian Mikkelsen Adm. direktør, Dansk Erhverv Født 1966 Medlem af bestyrelsen siden 2018	PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem
John Nielsen Forbundsformand, Serviceforbundet Født 1968 Medlem af bestyrelsen siden 2018	PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem

Note

33 **Bestyrelsen** *fortsat*

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
Jørgen Juul Rasmussen Forbundsformand, Dansk El-Forbund Født 1956 Medlem af bestyrelsen siden 2011	PensionDanmark Holding A/S DFF-Fonden Fonden LO-Skolen Helsingør Fagbevægelsens Fordelsprogram A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Lars Sandahl Sørensen Adm. direktør, Dansk Industri Født 1963 Medlem af bestyrelsen pr. 15. aug. 2019	PensionDanmark Holding A/S A/S af 3. juni Nilfisk Holding A/S NKT A/S ATP Lønmodtagernes Garantifond Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede Industriens Fond	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Næstformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Jan Villadsen Gruppeformand, 3F Transportgruppen Født 1957 Medlem af bestyrelsen siden 2008	PensionDanmark Holding A/S Dansk FolkeFerie Fonden DFF-Fonden Mellieha Holiday Centre (MHC) Playa Atlantico SA (AHC) Chaufførernes Stiftelse	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Katia Østergaard Adm. direktør, HORESTA Født 1969 Medlem af bestyrelsen siden 2011	PensionDanmark Holding A/S	Bestyrelsesmedlem

Note

33 **Bestyrelsen** *fortsat*

Bestyrelsens honorarer i 2019
Det årlige honorar til formanden og næstformanden udgør 242.500 kr. For øvrige bestyrelsesmedlemmer er honoraret på 121.250 kr. pr. år.

Til formanden for Risiko-og Revisionsudvalget og Aflønningsudvalget udbetales i alt et honorar på 242.500 kr. Øvrige medlemmer af Risiko- og Revisionsudvalget modtager et samlet honorar på 242.500 kr.

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

Udbetalte honorarer i 2019

Per Christensen[1]	242.500	Gert Rinaldo Jonassen	121.250
Lars Storr-Hansen	242.500	Kim Lind Larsen[1] (fratrådt 8. okt. 2019)	90.000
Morten Andersen	121.250	Ellen K. Lykkegard[1] (fratrådt 8. okt. 2019)	90.000
Lydia Callesen[1] (tiltrådt 8. okt. 2019)	31.250	Tina Møller Madsen[1]	121.250
Kirstine Damkjær (tiltrådt 18. dec. 2019)	0	Brian Mikkelsen	121.250
Karsten Dybvad (fratrådt 15. aug. 2019)	180.000	John Nielsen	121.250
Claus von Elling[1] (tiltrådt 8. okt. 2019)	31.250	Jørgen Juul Rasmussen[1]	242.500
Niels Jørgen Hansen[1]	121.250	Lars Sandahl Sørensen (tiltrådt 15. aug. 2019)	62.500
Peter Kaae Holm[1]	121.250	Jan Villadsen[1]	121.250
Peter Engberg Jensen	242.500	Katia Østergaard	121.250

[1] Udbetalt til organisationen.

Note

34 **Direktion og daglig ledelse**

Direktion	Andre ledelsehverv
Adm. direktør Torben Möger 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 6.700.000 kr. i 2019. (6.346.000 kr. i 2018). Der er ikke knyttet bonusordninger eller resultatlønsaftaler til direktionens ansættelse. Der udbetales ikke ledelsesvederlag for bestyrelses- og direktionsposter i koncerninterne selskaber.	Koncerninterne selskaber: Administrerende direktør for: PensionDanmark Holding A/S Bestyrelsesformand for: 66 100 pct. ejede selskaber med danske ejendomme 6 100 pct. ejede selskaber med infrastrukturaktiver PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S Direktør for: Bygge- og Anlægsbranchens Uddannelsesfond Bygge- og Anlægsbranchens Udviklingsfond BYG-TIB Uddannelsesfond Hotel-, Restaurant- og Turisterhvervets Kompetenceudviklingsfond Hotel-, Restaurant- og Turisterhvervets Uddannelses- og Samarbejdsfond HTSK-fonden Mejeribrugets Uddannelsesfond Servicebranchens Udviklingsfond Bestyrelsesmedlem for: Copenhagen Business School (formand) Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank Axcelfuture Board Leadership Society Danish Society for Education and Business (formand) Forsikring & Pension (næstformand indtil 21. nov. 2019) Gefion Gymnasium (formand) Hedorfs Fond Symbion Fonden The Danish Foreign Policy Society Medlem af investeringskomitéen/board for: Copenhagen Infrastructure I K/S Copenhagen Infrastructure II K/S Copenhagen Infrastructure III K/S Copenhagen Infrastructure Artemis K/S Danish Agribusiness Fund Danish Climate Investment Fund Danish SDG Investment Fund Copenhagen Infrastructure New Markets Fund I K/S Danmarks Grundforskningsfond

Note

34 **Direktion og daglig ledelse** *fortsat*

Daglig ledelse	Andre ledelsehverv
Direktør Anders Bruun Cand.merc.aud. Statsautoriseret revisor (deponeret beskikkelse) Født 1967 Ansat i PensionDanmark siden 1. februar 1999	Koncerninterne selskaber: Medlem af bestyrelsen for: 66 100 pct. ejede selskaber med danske ejendomme 6 100 pct. ejede selskaber med infrastrukturaktiver PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S
Direktør Flemming Tovdal Schmidt HD, MBA Født 1965 Ansat i PensionDanmark siden 1. oktober 2007	Koncerninterne selskaber: Medlem af bestyrelsen for: PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S Øvrige selskaber: PensionsInfo (næstformand) Bestyrelsesmedlem i Nordic Financial CERT
Direktør Claus Stampe Cand.oecon. Født 1961 Ansat i PensionDanmark siden 1. januar 2003	Koncerninterne selskaber: Medlem af bestyrelsen for: 66 100 pct. ejede selskaber med danske ejendomme 6 100 pct. ejede selskaber med infrastrukturaktiver Medlem af investeringskomitéen for: Copenhagen Infrastructure I K/S Copenhagen Infrastructure II K/S Copenhagen Infrastructure III K/S CI Artemis K/S Copenhagen Infrastructure New Markets Fund I K/S
Direktør Marius Møller Akademiingeniør HD Født 1959 Ansat i PensionDanmark siden 1. januar 2016	Koncerninterne selskaber: Direktør for: 66 100 pct. ejede selskaber med danske ejendomme Medlem af bestyrelsen for: 15 delvis ejede selskaber Øvrige selskaber: JDM Entreprise A/S, bestyrelsesmedlem Kim Randrup Holding A/S, bestyrelsesmedlem

Note

34 **Direktion og daglig ledelse** *fortsat*

Daglig ledelse	Andre ledelsehverv
Direktør Marianne Fussing Ørsted Cand.scient.pol. Født 1979 Ansat i PensionDanmark siden 1. januar 2009	Marianne Fussing Ørsted varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder.
Direktør Ulrikke Ekelund Cand. polit. Født 1969 Ansat i PensionDanmark siden 1. marts 2016	Ulrikke Ekelund varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder.

Intern revision	Andre ledelseshverv
Intern revisionschef Morten Jarlbo Cand.merc.aud., Statsautoriseret revisor Født 1972 Ansat i PensionDanmark siden 21. oktober 2019	Morten Jarlbo varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder.

Ansvarshavende aktuar	Andre ledelseserhverv
Ansvarshavende aktuar Line Orbán Dahlbæk Cand.act. Født 1974 Ansat i PensionDanmark siden 1. september 2013 og ansvarshavende aktuar siden 1. december 2013	Line Orbán Dahlbæk varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder.

Nøgletal

Note	Mio. kr.	2019	2018	2017	2016	2015
35	**Hovedtal**					
	Præmier	13.491	12.965	13.595	12.758	12.138
	Forsikringsydelser	-7.540	-8.248	-7.845	-6.888	-5.892
	Investeringsafkast	28.837	-3.211	16.647	12.977	7.072
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-258	-238	-229	-218	-51
	Forsikringsteknisk resultat	-8	12	-3	4	3
	Årets resultat	363	125	423	219	182
	Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	243.896	213.593	212.440	192.979	176.318*
	Egenkapital, i alt	4.645	4.282	4.156	3.733	3.784*
	Aktiver, i alt	271.087	235.872	233.174	221.539	199.759*

*For 2015 er tallene vist pr. 1. januar 2016 efter nye regler.

Anvendt regnskabspraksis
Selskabets hovedtal udarbejdes efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

		2019	2018	2017	2016	2015
36	**Nøgletal**					
	Afkastnøgletal					
	Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter	13,4	-1,6	8,6	7,1	4,2
	Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	7,7	1,2	3,5	5,3	-0,8
	Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	3,50	3,50	3,75	3,75	3,75
	Omkostnings- og resultatnøgletal					
	Omkostningsprocent af hensættelser	0,12	0,11	0,12	0,12	0,03
	Omkostninger i kr. pr. forsikret	317	301	298	289	71
	Forrentningsnøgletal					
	Egenkapitalforrentning efter skat	8,1	3,0	10,7	5,8	4,9

Anvendt regnskabspraksis
Selskabets nøgletal udarbejdes efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser.

Note			2019	2018	2017	2016	2015
37	**ESG-hoved- og nøgletalsoversigt**						
	Miljødata	**Enhed**					
	CO_2-udledning i virksomheden:						
	CO_2, scope 1	Ton	13	9	9	6	5
	CO_2, Scope 2	Ton	82	448	489	563	452
	CO_2-udledning i den børsnoterede aktieportefølje[1]:						
	Total udledning	Ton CO_2e	731.000	736.000	813.000	-	-
	CO_2-aftryk	Ton/mio. USD	76	112	100	-	-
	Carbon intensitet	Ton/mio. USD	150	156	161	-	-
	Vægtet gennemsnit carbon intensitet	Ton/mio. USD	123	148	140	-	-
	Udligning ved investeringer i vedvarende energi[2]	Ton CO_2	2.297.000	-	-	-	-
	Øvrige miljødata i virksomheden:						
	Energiforbrug	Gigajoule	7.551	7.634	7.659	7.762	6.097
	Vedvarende energiandel	Pct.	81,1	42,7	40,1	35,8	30,4
	Vandforbrug	m³	3.150	3.040	2.952	3.586	2.017
	Sociale data						
	Fuldtidsarbejdsstyrke	FTE	261	246	224	188	155
	Kønsdiversitet	Pct.	44,0	43,3	46,5	47,8	53,1
	Kønsdiversitet for øvrige ledelseslag	Pct.	45,2	41,6	41,4	33,0	30,3
	Lønforskelle mellem køn	Gange	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4
	Medarbejderomsætningshastighed	Pct.	15,7	17,9	18,8	20,8	19,3
	Sygefravær	Dage/FTE	6,6	7,0	9,7	9,1	9,0
	Betalte skatter	Mio. kr.	298	2.826	1.741	1.631	2.365
	Governance-data						
	Bestyrelsens kønsdiversitet	Pct.	23,5	18,8	23,5	25,0	25,0
	Tilstedeværelse på bestyrelsesmøder	Pct.	82	88	85	91	91
	Lønforskel mellem CEO og medarbejdere	Gange	8,6	8,5	8,5	8,6	8,6

[1] Data til opgørelse af nøgletal har ikke været tilgængelige for 2015-2016.
[2] Data til opgørelse af nøgletal har ikke været tilgængelige for 2015-2018. Ved beregning på basis af fortrængning af fossile brændsler i de enkelte projekters installationsår er CO_2-besparelserne opgjort til 3.473.000 ton i 2019

Anvendt regnskabspraksis
ESG-nøgletallene er udarbejdet efter efter den vejledning, som FSR - danske revisorer, Nasdaq og Finansforeningen lancerede i juni 2019. En nærmere beskrivelse af metoderne til opgørelse kan findes på FSR - danske revisorers hjemmeside www.fsr.dk.

Medmindre andet er angivet, er nøgletallene opgjort på PensionDanmarks operationelle niveau og omfatter derfor ikke måling på datterselskabsniveau, fx ejendomsdatterselskaber, hvis ejendomme er udlejet til eksterne parter.

Note

37 **Anvendt regnskabspraksis** *fortsat*

I enkelte tilfælde afviges der fra nøgletalsvejledningen. Nøgletallene i vejledningen afspejler ikke i alle tilfælde de særlige karakteristika, der gælder for et livsforsikringsselskab. Der er derfor i enkelte tilfælde foretaget justeringer i forhold til vejledningen. Der redegøres herfor i det følgende:

CO_2-udledning

Når klimaaftrykket skal måles for en finansiel virksomhed, skal der sondres mellem det klimaaftryk, der opstår som følge af virksomhedens interne aktiviteter og klimaaftryk afledt af investeringsaktiviteterne. Nøgletal for CO_2-udledning opdeles derfor i virksomhedens CO_2-udledning og udledning ved investeringsporteføljen. Desuden kan CO_2-udledningen opdeles i yderligere grupper (Scopes) afhængigt af kilden til udledning:

Scope 1 vedrører direkte emissioner fra egne fabriks- og kontorbygninger samt køretøjer.
Scope 2 vedrører emissioner (hos energiproducenten) af indkøbt elektricitet, damp, fjernvarme og afkøling.
Scope 3 vedrører alle øvrige indirekte emissioner fra underleverandører og aftagere af en virksomheds produkt.

Data for CO_2-udledning Scope 3 er ikke inkluderet, da der har ikke været fuldstændig data tilgængelig på virksomhedsniveau.

CO_2-udledning i virksomheden

Der anvendes den generelle deklaration fra EnergiDanmark og HOFOR til at omregne elektricitet og fjernvarme til CO_2-udledning til brug for opgørelse af CO_2-udledning scope 2 i virksomheden. For omregning af emissioner: Scope 2 er anvendt marked-based scope.

Den vedvarende energiandel udgør summen af vedvarende energi, som fremgår af generel deklaration fra EnergiDanmark, HOFOR samt produceret energi fra egne solceller. Elektricitet, som bliver leveret af EnergiDanmark er 100 pct. vedvarende energi, da virksomheden har tilkøbt grøn energi.

CO_2-udledning i investeringsporteføljen

Ved måling af CO_2-udledning i investeringsporteføljer for finansielle virksomheder anvendes fire mål. Disse mål er anbefalet af Taskforce for Climate related Financial Disclosure (TCFD):

Fælles for de fire mål opgøres CO_2-udledninger i såkaldte CO_2-ækvivalenter – CO_2e - og måles i tons. Markedsværdier opgøres i mio.USD.

Mål 1: Total CO_2 udledning:

Nøgletallet viser porteføljens samlede volumen af CO_2-udledninger. Ved beregning af CO_2-aftryk efter denne opgørelsesmetode anvendes værdien af det investerede beløb i børsnoterede selskaber, de børsnoterede selskabers markedsværdi samt selskabernes CO_2-emissioner. Nøgletallet opgøres efter følgende formel:

$$\text{Total } CO_2 \text{ udledning} = \sum_{n}^{i} \text{PensionDanmarks ejerandel}_i * \text{ scope 1 og 2 } CO_2\text{e udledning i det investerede selskab}_i$$

Mål 2: CO_2-aftryk (carbon foot print):

Opgørelsen bygger videre på mål 1 , hvor CO_2-aftrykket normaliseres ud fra størrelsen af PensionDanmarks børsnoterede aktiebeholdning. Nøgletallet opgøres efter følgende formel:

$$CO_2\text{-aftryk} = \frac{\text{Mål 1}}{\text{PensionDanmarks børsnoterede aktiebeholdning}}$$

Note

37 **CO_2-udledning i investeringsporteføljen** *fortsat*

Mål 3: Carbon Intensitet:

Opgørelsen bygger videre på mål 1, hvor CO_2-aftrykket normaliseres ud fra selskabets omsætning.
Carbon Intensity-metoden illustrerer, hvor effektiv porteføljen skaber omsætning set i forhold til udledningen af CO_2.
Nøgletallet opgøres efter følgende formel:

$$\text{Carbon Intensitet} = \sum_{n}^{i} \frac{\text{Mål 1}}{\text{PensionDanmarks ejerandel}_i * \text{Omsætning i det investerede selskab}_i}$$

Mål 4: Vægtet gennemsnit carbon intensitet:

Nøgletallet viser porteføljens eksponering mod CO_2-intensive selskaber, herunder porteføljens eksponering mod klimarelaterede finansielle risici. Nøgletallet opgøres efter følgende formel:

$$\text{Vægtet gns. carbon intensitet} = \sum_{n}^{i} \left(\frac{\text{Værdi af ejerandel i investering}_i}{\text{PensionDanmarks børsnoterede aktiebeholdning}} \right) * \left(\frac{\text{Scope 1 og 2 } CO_2\text{e udledning i det investerede selskab}_i}{\text{Omsætning i det investerede selskab}_i} \right)$$

Bemærk, at det alene er investeringer i børsnoterede aktier, der indgår i opgørelsen.

Beregningerne for CO_2-udledning i investeringsporteføljen er baseret på data fra MSCI.

Udligning ved investeringer i vedvarende energi

Nøgletal for udligning ved investeringer i vedvarende energi er ikke en del af nøgletalsvejledningen. Opgørelse af mængden af udlignet CO_2 ved investering i vedvarende energi omfatter PensionDanmarks investeringer i vedvarende energi-infrastrukturaktiver. Produktion af elektricitet fra energi-infrastrukturaktiverne omregnes til, hvor meget CO_2 der ville være blevet udledt, såfremt samme mængde elektricitet blev produceret med fossile kilder.

CO_2-udligning er opgjort efter to metoder. Den første opgørelse af udlignende CO_2-reduktioner tager udgangspunkt i statistik om det aktuelle mix af fossile brændsler i det lokale elnet ved beregning af erstattet fossil elproduktion, jf. anbefaling i Greenhouse Gas Protokollen. Ved den anden opgørelse af CO_2-besparelser vurderes for hvert enkelt projekt, hvilke fossile brændsler, der er fortrængt i elproduktionen ved projektets idriftsættelse. Resultatet af den første metode er vist i ESG-hoved- og nøgletalsoversigten, mens den anden metode er vist i en fodnote til oversigten.

Øvrige nøgletal

Ved opgørelse af kønsdiversitet for øvrige ledelseslag defineres en leder, som en person med personaleansvar. CEO indgår ikke som en del af nøgletalsberegningen.

Nøgletal for fastholdelse af kunder er udeladt. Det skyldes, at jobmobiliteten i PensionDanmarks medlemssegment er stor, hvorfor nøgletallet ikke vil være brugbart som målestok for kundetilfredshed.

Betalte skatter er ikke en del af nøgletalsvejledningen og opgøres som den i året betalte PAL-skat, moms, lønsumsafgift, kildeskatter og selskabsskat.

Regnskabsmæssige skøn

Ved opgørelse af nøgletal for Udligning ved investeringer i vedvarende energi benyttes en række forudsætninger ved beregning af CO_2-udledte besparelser.

Påtegninger

Elektrikerne Valentino og Peter fra Høyrup & Clemmensen er medlemmer af PensionDanmark

Ledelsens påtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2019 for PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Der er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling 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 24. februar 2020

Direktion

Torben Möger Pedersen
Adm. direktør

Bestyrelse

Per Christensen
Formand

Lars Storr-Hansen
Næstformand

Morten Andersen

Lydia Callesen

Kirstine Damkjær

Claus von Elling

Niels Jørgen Hansen

Peter Kaae Holm

Peter Engberg Jensen

Gert Rinaldo Jonassen

Tina Møller Madsen

Brian Mikkelsen

John Nielsen

Jørgen Juul Rasmussen

Lars Sandahl Sørensen

Jan Villadsen

Katia Østergaard

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis.

Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til risiko- og revisionsudvalget og bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet".

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab den 21. marts 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 3 år frem til og med regnskabsåret 2019.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 2019. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskabet som helhed.

Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør pr. 31. december 2019 244 mia. kr. for selskabet. Heraf udgør livsforsikringshensættelser til markedsrenteprodukter 236 mia. kr., livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter 4 mia. kr. og gruppelivshensættelser 4 mia. kr.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Fortsat

Måling af livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter samt gruppelivshensættelser involverer ledelsesmæssige skøn, der i væsentligt omfang påvirker den regnskabsmæssige værdi. Som følge heraf vurderes dette at være et centralt forhold ved revisionen.

De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter sandsynligheder for invaliditet og dødelighed samt fremtidige udbetalinger på indtrufne skader vedrørende indeværende og tidligere år relateret til gruppelivshensættelser.

Ledelsen har angivet oplysninger om hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i note 2, 20, 21 og 22.

Livsforsikringshensættelser til markedsrenteprodukter er tegnet uden garantier. Vi anser ikke måling af disse hensættelser for knyttet med betydelige risici for fejlinformation, ud over risici relateret til måling af investeringsejendomme og øvrige alternative investeringer.

Vores revision af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Baseret på vores risikovurdering har vi efterprøvet den af ledelsen foretagne måling af hensættelser til forsikring- og investeringskontrakter.

Revisionshandlingerne, der er udført i samarbejde med vores specialister med aktuarmæssige kvalifikationer, har omfattet;

> Vurdering og test af nøglekontroller i de aktuarmæssige modeller, herunder vedrørende dataindsamling og –analyse samt processer for fastlæggelse af forudsætninger.

> Vurdering af de anvendte metoder og parametre ved at anvende vores branchekendskab og erfaring, med fokus på ændringer i forhold til sidste år.

> Vurdering af eventuelle væsentlige afvigelser i forudsætningerne i forhold til lov- og rapporteringsmæssige krav og branchestandarder.

> Vurdering af forudsætninger om sandsynlighed for invaliditet og dødelighed samt forventede skadesforløb, der er anvendt i opgørelsen, sammenholdt med historiske data og markedspraksis.

> Afstemning af hensættelser til forsikringssystemet og analyse af udviklingen, især i rente-, risiko- og omkostningsresultater.

Måling af unoterede investeringer

Unoterede investeringsaktiver omfatter pr. 31. december 2019 blandt andet investeringer i private equity-fonde, infrastruktur og udlån med en samlet værdi svarende til 20 pct. af selskabets samlede investeringsaktiver, inklusiv kapitalandele i tilknyttede virksomheder, som investerer i sådanne aktiver.

Måling af unoterede investeringer vurderes at være et centralt forhold ved revisionen, idet målingen er påvirket af ledelsesmæssige skøn, ligesom ændringer i forudsætninger og de anvendte metoder kan have væsentlig indvirkning på målingen.

De væsentligste ledelsesmæssige skøn relateret til fastsættelse af dagsværdien af unoterede investeringer omfatter fastsættelse af afkastkrav samt vurdering af fremtidige pengestrømme, herunder forventninger til udviklingen i energipriser og regulatoriske forhold i de lande, hvor investeringerne er foretaget. Endvidere omfatter de ledelsesmæssige skøn vurdering af kreditrisici på udlån og prisen herpå (kreditspænd). Ledelsen har angivet oplysninger om unoterede investeringer i note 2 og note 13.

Vores revision af unoterede investeringer

Baseret på vores risikovurdering har vi efterprøvet den af ledelsen foretagne måling af unoterede investeringer.

Vores revision er udført i samarbejde med vores specialister inden for værdiansættelse af unoterede investeringer.

Revisionshandlingerne har omfattet;

> Vurdering og test af nøglekontroller for måling af unoterede investeringer, herunder processer for fastlæggelse af forudsætninger og kontrollernes effektivitet.

> Vurdering af de anvendte metoder og parametre ved at anvende vores branchekendskab og erfaring, med fokus på bl.a. ændringer i forhold til sidste år.

> Vurdering af de væsentligste forudsætninger for fremtidige pengestrømme samt fastlagte afkastkrav.

> Afstemning af værdier til modtagne rapporteringer fra eksterne forvaltere af unoterede investeringer

Måling af investeringsejendomme

Investeringsejendomme udgør pr. 31. december 2019 10 pct. af selskabets samlede investeringsaktiver, inklusiv kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder, som investerer i ejendomme.

Måling af investeringsejendomme vurderes at være et centralt forhold ved revisionen, idet målingen er påvirket af ledelsesmæssige skøn, ligesom ændringer i forudsætninger og de anvendte metoder kan have væsentlig indvirkning på målingen af investeringsejendomme.

De væsentligste ledelsesmæssige skøn omfatter fastsættelse af afkastkrav samt ejendommenes forventede driftsafkast.

Ledelsen har angivet oplysninger om investeringsejendomme i note 2 og 13.

Vores revision af investeringsejendomme

Baseret på vores risikovurdering har vi efterprøvet den af ledelsen foretagne måling af investeringsejendomme.

Vores revision er udført i samarbejde med vores specialister inden for værdiansættelse af investeringsejendomme.

Revisionshandlingerne har omfattet;

> Vurdering og test af nøglekontroller for måling af investeringsejendomme, herunder processer for fastlæggelse af forudsætninger, ledelsens godkendelsesprocesser og eventuelle ledelsesmæssige ændringer af skøn, samt kontrollernes effektivitet.

> Vurdering af de anvendte metoder ved at anvende vores branchekendskab og erfaring, med fokus på bl.a. ændringer i forhold til sidste år.

> Vurdering af eventuelle væsentlige afvigelser i forhold til branchestandarder.

> Vurdering af de forudsætninger og input, der indgår i værdiansættelsen af investeringsejendomme, herunder en vurdering af ejendommenes forventede driftsafkast og individuelle afkastkrav benyttet i værdiansættelsen, sammenholdt med historiske data, mæglervurderinger og markedspraksis.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Fortsat

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

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 for nødvendig for at udarbejde årsregnskabet uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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

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

> Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

> Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.

> Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

> Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

> Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen. Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 24. februar 2020
ERNST & YOUNG
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632

Allan Lunde Pedersen
statsaut. revisor
mne34495

PensionDanmark A/S
Langelinie Allé 43
DK-2100 København Ø
+45 3374 8000
info@pension.dk
pensiondanmark.com

PensionDanmark