



Årsrapport 2019

3	6	51
Ledelsesberetning	Årsregnskab	Påtegninger og erklæringer
Ledelsesberetning 3	Resultat- og totalindkomstopgørelse 6 Balance, aktiver 7 Balance, passiver 8 Egenkapitalopgørelse 9 Noter 10	Ledelsens påtegning 51 Den uafhængige revisors revisionspåtegning 52



Koncernens aktiviteter

De væsentligste aktiviteter for PensionDanmark Holding A/S er at besidde alle aktierne i det arbejdsmarkedsrelaterede livsforsikringsaktieselskab, PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab (PensionDanmark A/S). Dette selskabs status som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab indebærer, at selskabets reserver alene kan anvendes til fordel for de forsikrede. Selskabet kan ikke udlodde overskud til PensionDanmark Holding A/S. Der kan alene ske tilbagebetaling af selskabskapitalen, som udgør 8 mio. kr.

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



PensionDanmark A/S administrerer arbejdsmarkeds-pensioner for 753.000 forsikrede.

PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S administrerede i alt 99 fonde i løbet af 2019 (2018: 95 fonde). Indbetalingerne til disse fonde udgjorde 324 mio. kr. i 2019 sammenlignet med 301 mio. kr. i 2018. Aktiviteten i PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S har i 2019 udvist et overskud.

Regnskab i hovedtræk

Øget beskæftigelse i de virksomheder, hvis medarbejdere har pension i PensionDanmark, har løftet antallet af aktive medlemmer til 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 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 et lavt niveau, 297 kr., som følge af effektiv forsikringsadministration og digitalisering af stadig flere processer.

Årets totalindkomst i koncernen blev et overskud på 362 mio. kr. og svarer stort set til resultatet i PensionDanmark A/S. Årets resultat er tilfredsstillende.

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 og investeringsejendomme.

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.

Kapital og solvenskrav

PensionDanmark Holding A/S er et forsikringsholdingselskab, som opgør sin kapitaldækning i henhold til regler fastsat af Finanstilsynet. Reglerne svarer til reglerne for livsforsikringselskaber.

Solvenskapitalkravet i PensionDanmark Holding A/S er stort set identisk med solvenskapitalkravet i PensionDanmark A/S.

Solvenskapitalkravet er et risikobaseret krav til kapitalgrundlagets størrelse. PensionDanmark har haft et ka-

pitalgrundlag, som var væsentligt større end solvenskapitalkravet i hele 2019. Solvensdækningen udgjorde 362 pct. ved udgangen af 2019.

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:

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

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.

Solvensdækning

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



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

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 tilstrækkelig 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 stresser 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.

Begivenheder efter regnskabsåret afslutning

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

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 225 mio. kr. mod 249 mio. kr. i 2019.

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Morderselskab				Koncern	
2018	2019	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
126	362	15	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Indtægter fra associerede virksomheder	1.447	2.608
-	-		Indtægter af investeringsejendomme	756	840
-	0		Renteindtægter og udbytter mv.	6.894	7.755
-	-		Kursreguleringer	20.212	-13.936
0	0		Renteudgifter	-41	-32
-	-	6	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-439	-457
126	362	5	Investeringsafkast, i alt	28.830	-3.222
-	-	7	Pensionsafkastskat	-4.392	537
-	-		Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	24.438	-2.684
-	-	8	Udbetalte ydelser	-7.540	-8.248
-	-		Forsikringsydelser for egen regning, i alt	-7.540	-8.248
-	-	21-24	Ændring i livsforsikringshensættelser	-29.775	-1.680
-	-		Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning, i alt	-29.755	-1.680
-	-	5	Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt	-249	-230
-	-	5	Overført investeringsafkast	-371	-113
126	362		FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	-7	10
-	-		Egenkapitalens investeringsafkast	475	7
-	-	9	Andre indtægter	13	12
0	0	10	Andre omkostninger	-9	-8
126	362		RESULTAT FØR SKAT	471	21
0	0		Skat	-109	105
126	362	11	ÅRETS RESULTAT	362	126
		12	Anden totalindkomst		
9	1		Årets opskrivninger af domicilejendom	1	9
-9	-1		Tidligere nedskrivninger af domicilejendom	-1	-9
0	0		Anden totalindkomst, i alt	0	0
126	362		TOTALINDKOMST, I ALT	362	126

Balance

Morderselskab				Koncern	
2018	2019	Note	Mio. kr.	2019	2018
AKTIVER					
-	-	28	IMMATERIELLE AKTIVER	65	105
-	-		Driftsmidler	2	2
-	-		Domicilejendomme	569	569
-	-	28	Materielle anlægsaktiver	571	571
-	-	14	Investeringsejendomme	596	528
4.292	4.654		Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Kapitalandele i associerede virksomheder	719	776
-	-		Udlån til associerede virksomheder	37	37
4.292	4.654	15	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	756	813
-	-		Kapitalandele	2.297	1.704
-	-		Investeringsforeningsandele og lign.	125	122
-	-		Obligationer	8.224	8.336
-	-		Andre udlån	958	830
-	-	17	Afledte finansielle instrumenter	1.265	455
-	-		Øvrige	424	86
-	-	13	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	13.293	11.532
4.292	4.654		INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	14.646	12.873
-	-	13	INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER	247.231	212.464
-	-		Tilgodehavende hos forsikringstagere	1.040	949
-	-		Tilgodehavende i forbindelse med direkte forsikringskontrakter, i alt	1.040	949
5	5		Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Andre tilgodehavender	772	427
5	5	29	TILGODEHAVENDER, I ALT	1.812	1.377
-	0	8	Udskudte skatteaktiver	-	697
-	-	16	Likvide beholdninger	3.554	4.787
-	-		ANDRE AKTIVER, I ALT	3.554	5.484
-	-		Tilgodehavende rente samt optjent leje	943	988
-	-		Andre periodeafgrænsningsposter	282	291
-	-	30	PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	1.225	1.279
4.297	4.659		AKTIVER, I ALT	269.105	234.153

Balance

Morderselskab				Koncern	
2018	2019	Note	Mio. kr.	2019	2018
PASSIVER					
13	13	25	Aktiekapital	13	13
4.277	4.640		Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	-	-
-	-		Opskrivningshenlæggelse	30	29
5	5		Overført overskud	4.614	4.253
4.295	4.658		EGENKAPITAL, I ALT	4.658	4.295
-	-	21	Gruppelivsbonus-hensættelse	3.527	3.351
-	-	22	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	4.366	4.445
-	-	23	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	236.003	205.797
-	-		Livsforsikringshensættelser, i alt	243.896	213.593
-	-		HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG		
-	-		INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT	243.896	213.593
-	-		Udskudte skatteforpligtelser	256	-
-	-		HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT	256	-
-	-	16	Gæld til kreditinstitutter	10.602	9.880
1	1		Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Gæld til associerede virksomheder	104	103
0	-	7	Aktuelle skatteforpligtelser	3.484	19
0	-	17,31	Anden gæld	6.107	6.264
2	1		GÆLD, I ALT	20.295	16.265
4.297	4.659		PASSIVER, I ALT	269.105	234.153

Egenkapitalopgørelse

Moderselskab

Mio. kr.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Opskrivnings-henlæggelse	Overført resultat	Egenkapital i alt
2019					
1. januar 2019	13	4.277	-	5	4.295
Årets resultat	-	362	-	0	362
31. december 2019	13	4.640	-	5	4.658
2018					
1. januar 2018	13	4.151	-	5	4.169
Årets resultat	-	126	-	0	126
31. december 2018	13	4.277	-	5	4.295

Koncern

Mio. kr.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Opskrivnings-henlæggelse	Overført resultat	Egenkapital i alt
2019					
1. januar 2019	13	-	29	4.253	4.295
Årets resultat	-	-	1	361	362
31. december 2019	13	-	30	4.614	4.658
2018					
1. januar 2018	13	-	-	4.156	4.169
Årets resultat	-	-	29	97	126
31. december 2018	13	-	29	4.253	4.295

Noteoversigt

Note	Side	Note	Side
Rammerne for regnskabsudarbejdelsen		Øvrige aktiver og forpligtelser	
1	11	28	40
2	12	29	41
3	12	30	41
Årets resultat		31	41
4	13	32	42
5	14	Selskabsforhold	
6	15	33	43
7	17	34	44
8	18	35	45
9	18	36	49
10	18	Nøgletal	
11	19	37	50
12	19	38	50
Finansielle aktiver og forpligtelser			
13	20		
14	25		
15	26		
16	27		
17	28		
18	29		
19	31		
20	32		
Livsforsikringshensættelser			
21	33		
22	34		
23	37		
24	39		
25	39		
26	39		
27	39		

Noter

Note

1 **Generel regnskabspraksis**

Årsrapporten er aflaget i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed – herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber 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: §

Alle beløb i årsregnskabets del af årsrapporten præsenteres i hele mio. kr. Hvert tal afrundes for sig. Der kan derfor forekomme afvigelse 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.

Koncernregnskabet

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

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

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

Noter

Note

2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn

For tilknyttede virksomheder, hvor ejerandele indgår i posten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, konsolideres den forholdsmæssige andel af de enkelte regnskabsposter.

Ved regnskabsudarbejdelsen foretager ledelsen skøn og vurderinger, som påvirker størrelsen af aktiver og forpligtelser og dermed resultatet i indværende og kommende år.

De væsentligste skøn foretages ved:

- > opgørelse af dagsværdi af unoterede investeringsaktiver og ejendomme, hvor der ikke foreligger observerbare markedsdata (unoterede investeringer). Note 13 og 14.
- > opgørelse af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter. Note 21, 22 og 23.

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



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.

Bort set fra nye og ændrede noteoplysninger har implementeringen af regnskabsbekendtgørelsen ikke betydning for PensionDanmark Holdings årsregnskab for 2019.

Noter: Årets resultat

Note	Moderselskab			Koncern	
	2018	2019	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
	-	-	Livrente uden ret til bonus og andre ordninger	0	0
	-	-	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 aldersopsparing.

Noter

Note Mio. kr.

5 Investeringsafkast

Koncernen

	2019			2018		
	Rente- indtægter og udbytter mv.	Kurs- reguleringer	Rente- udgifter	Rente- indtægter og udbytter mv.	Kurs- reguleringer	Rente- udgifter
Kapitalandele	3.439	13.250	-	4.072	-5.799	-
Investeringsforeningsandele	129	1.235	-	131	-849	-
Obligationer	2.460	1.858	-12	2.724	-1.700	-3
Andre udlån	843	604	-	787	-62	-2
Afledte finansielle instrumenter	-	3.253	-	2	-5.798	-
Øvrige	24	13	-29	38	272	-27
I alt	6.894	20.212	-41	7.755	-13.936	-32



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.

Indtægter af investeringsejendomme indeholder resultat af driften af investeringsejendomme efter fradrag af udgift til ejendomsadministration. Reguleringer til dagsværdien af investeringsejendomme er indholdt i posten Kursreguleringer.

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 efter kontributionsprincippet i datterselskabet PensionDanmark A/S kan henføres til selskabets egenkapital og dermed ikke indgår i det forsikringstekniske resultat. Egenkapitalens investeringsafkast udgør afkastet af de til egenkapitalen allokerede investeringsaktiver.

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
6			Administrationsomkostninger		
-	-	-	Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed	439	457
-	-	-	Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning	249	230
-	-	-	Administrationsomkostninger, i alt	688	687
			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 ansatte 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 til note 35 og 36 for oplysning om ledelseshverv
og aflønning af bestyrelsen og direktion.

Der henvises til pensiondanmark.com

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
6			Administrationsomkostninger <i>Fortsat</i>		
			Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer <i>EY, Godkendt Revisionspartnerselskab</i>		
	0	0	Honorar for lovpligtig revision af årsregnskabet	2	2
	-	-	Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
	-	-	Honorar for skatterådgivning	0	0
	-	-	Honorar for andre ydelser	0	0
	0	0	Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer, i alt	2	2

Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed omfatter erklæringer til offentlige myndigheder.
Honorar for skatterådgivning og andre ydelser omfatter rådgivning vedrørende investeringsområdet mv.



Anvendt regnskabspraksis

Omkostninger afholdt i forbindelse med investeringsaktiviteten omfatter portefølje og forvaltningsgebyrer til kapitalforvaltere, direkte handels- og depotomkostninger samt egne omkostninger til administration og forvaltning af investeringsaktiver og fratrækkes i investeringsafkastet.

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende forsikringsdriften.

De samlede administrative omkostninger omfatter væsentligste løn, gager og sociale omkostninger, pensioner samt andre administrationsomkostninger, der fordeles mellem forsikringsadministrationen og investeringsaktiviteterne i forhold til medgået resourceforbrug.

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
7			Pensionsafkastskat		
	-	-	Pensionsafkastskat vedrørende året	-4.388	671
	-	-	Regulering vedrørende 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

Skat i resultatopgørelsen

Selskabs- og pensionsafkastsskatten, der indregnes i resultatopgørelsen, består af årets aktuelle skat, forskydninger i udskudt skat samt eventuelle reguleringer til tidligere år. Det væsentligste selskab i koncernen, PensionDanmark A/S er et arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringselskab og er derfor ikke selskabsskattepligtigt.

Pensionsafkastsskatten 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). Pensionsafkastsskatten udgør 15,3 pct.

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

Pensionsafkastskat for egenkapitalen resultatføres med det beløb, der påhviler egenkapitalens andel af den samlede pensionsafkastskat.

Udskudt skat 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 balance dagen gældende skattesatser og -regler.

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
8			Udbetalte ydelser		
			<i>Forsikringsydelser</i>		
	-	-	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
	-	-	Overførslser 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.

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.

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
11			Realiseret resultat		
			<i>Realiseret resultat for forsikringer med ret til bonus</i>		
	-	-	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 bonuspotentiale 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.

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 udgør 11,8 mio. kr. Den beregnede risikoforrentning udgør 18,8 mio. kr. og er fastsat, så den afspejler en fair pris for den risiko som egenkapitalen løber. 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.

Noter: Finansielle aktiver og forpligtelser

Note	Morderselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
13			Investeringsaktiver		
			Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter		
	-	-	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	19.583	19.036
	-	-	Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-
	-	-	Kapitalandele i associerede virksomheder	19.824	21.314
	-	-	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	39.407	40.350
	-	-	Kapitalandele	93.933	67.131
	-	-	Investeringsforeningsandele	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	247.231	212.464
	-	-	Gæld til kreditinstitutter	-9.719	-9.269
	-	-	Gældt til tilknyttede virksomheder	-	-
	-	-	Anden gæld	-4.277	-4.043
	-	-	Netto investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter, i alt	233.235	199.153
	-	-	*Heraf obligationer handlet som led i repo-forretninger	9.659	9.299

Noter

Note Mio. kr

13 **Investeringsaktiver** *Fortsat*

Dagsværdihieraki for samtlige finansielle aktiver og forpligtelser

	Noterede priser		Observerbare input		Ikke-observerbare input		I alt	
	Niveau 1		Niveau 2		Niveau 3		I alt	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Aktiver								
Ejendomme	0	0	0	0	596	528	596	528
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	1.890	0	0	19.583	17.147	19.583	19.037
- heraf investeringer i ejendomme	0	0	0	0	16.900	15.149	16.900	15.149
- heraf investeringer i infrastruktur	0	0	0	0	1.472	1.282	1.472	1.282
- heraf øvrige	0	1.890	0	0	1.211	716	1.211	2.605
Udlån til tilknyttede virksomheder	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	0	0	20.543	22.090	20.543	22.090
Udlån i associerede virksomheder	0	0	0	0	37	37	37	37
Kapitalandele	69.601	47.313	0	0	26.629	21.522	96.230	68.835
Investeringsforeningsandele	6.293	5.657	0	0	0	15	6.293	5.672
Obligationer	91.994	88.375	59	42	0	0	92.053	88.417
Andre udlån	11.430	11.379	0	0	5.660	5.047	17.090	16.425
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	179.318	154.613	9.511	4.339	73.048	66.386	261.877	225.338
Forpligtelser								
Gæld til kreditinstitutter	0	0	-10.602	-9.880	0	0	-10.602	-9.880
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	0	0	0	0	0	0
Gæld til associerede virksomheder	0	0	0	0	-104	-103	-104	-103
Anden gæld	-979	-763	-3.836	-4.041	0	0	-4.815	-4.804
I alt	-979	-763	-14.438	-13.921	-104	-103	-15.521	-14.787

Noter

Note Mio. kr

13 **Investeringsaktiver** *Fortsat*

Specifikation af årets bevægelser på niveau 3 aktiver

	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		Kapitalandele i associerede virksomheder		Kapitalandele	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Balance primo	17.147	13.763	22.090	18.041	21.523	17.341
Årets realiserede/urealiserede gevinst eller tab indregnet i resultatet	1.952	1.613	1.457	2.632	2.274	1.170
Køb/indskud	484	2.656	2.265	3.437	7.771	10.508
Salg/udlodning	-	-886	-5.269	-2.019	-5.038	-7.497
Reklassifikation	-	0	0	0	-21	0
Flytning til niveau 3	-	0	0	0	120	0
Flytning ud af niveau 3	-	0	0	0	0	0
Balance ultimo	19.583	17.147	20.543	22.090	26.629	21.522

	Investeringsforenings- andele		Udlån til associerede virksomheder		Andre udlån	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Balance primo	15	0	37	68	5.047	5.599
Årets realiserede/urealiserede gevinst el. tab indregnet i resultatet	0	-1	0	1	504	62
Køb/Indskud	0	16	0	0	1.910	1.289
Salg/Udlodning	0	0	0	-33	-1.832	-1.903
Reklassifikation	-15	0	0	0	32	0
Flytning til niveau 3	0	0	0	0	0	0
Flytning ud af niveau 3	0	0	0	0	0	0
Balance ultimo	0	15	37	37	5.660	5.047

	Gæld til associerede virksomheder		Anden gæld		I alt	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Balance primo	-103	-65	0	0	65.755	54.748
Årets realiserede/urealiserede gevinst el. tab indregnet i resultatet	-1	0	-1	0	6.186	5.476
Køb/Indskud	0	-38	1	0	12.431	17.868
Salg/Udlodning	-5	0	-5	0	-12.144	-12.338
Reklassifikation	4	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	-104	-103	0	0	72.349	65.755

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.

Noter

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 markedsf forholdene, 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.

Noter

Note

13 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 prifsættes 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 lejekontraktens 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 for ændringer 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.

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
14			Investeringsejendomme		
	-	-	Dagsværdi primo	528	430
	-	-	Tilgange i årets løb	68	107
	-	-	Afgang i årets løb	-15	-15
	-	-	Årets værdiregulering til dagsværdi	15	6
	-	-	Investeringsejendomme ultimo	596	528
			Vægtet gennemsnit af afkastprocenter anvendt ved opgørelse af dagsværdi		
	-	-	Kontorejendomme	4,78	5,00
	-	-	Retail ejendomme	4,89	4,94
	-	-	Øvrige erhvervs ejendomme	5,43	5,41
	-	-	Boligejendomme	4,28	4,25



Anvendt regnskabspraksis

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

Dagsværdien på erhvervs ejendomme beregnes på grundlag af afkastmetoden. Den enkelte ejendom værdiansættes på grundlag af et forventet normaliseret driftsafkast og et afkastkrav. Afkastkravet fastsættes med udgangspunkt i ejendommens karakter og beliggenhed, lejers bonitet samt det aktuelle renteniveau.



Regnskabsmæssige skøn

Størstedelen af ejendommene værdiansættes ud fra en af ledelsen fastsat afkastprocent samt forventet driftsresultat for hver ejendom. Afkastprocenten afhænger af beliggenhed, anvendelsesmuligheder, stand, lejernes bonitet samt lejekontrakternes løbetid. Parametrene, der indgår i værdiansættelsen, understøttes af eksterne mæglervurderinger. Øvrige ejendomme opgøres til dagsværdien efter DCF-modellen (nutidsværdien af de fremtidige betalinger, der relaterer sig til ejendommen).

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

Ejendomme under opførelse, hvor hensigten er udlejning, fastsættes til dagsværdi. Ejendomme under opførelse, hvor hensigten er salg, værdiansættes til laveste værdi af anskaffelsværdi og nettorealiseringsværdi.

Vurdering fra eksterne mæglere indgår i fastsættelsen af diskonteringssatsen på de enkelte investeringsejendomme. Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen for det regnskabsår, hvor ændringen er opstået.

Noter

Note

15 Tilknyttede og associerede virksomheder

Navn	Hjemsted	Aktivitet	Ejerandel i pct.mio. kr.	Resultat mio. kr.	Egenkapital
<i>Tilknyttede virksomheder</i>					
PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S PensionDanmark	København	Administration	100,0	3	15
Pensionsforsikringsaktieselskab	København	Livsforsikring	100,0	363	4.645
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 Havindmøllepark K/S ¹	København	Infrastruktur	100,0	43	714
PD Anholt Havindmøllepark K/S ¹	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 ¹	København	Infrastruktur	100,0	194	381
<i>Associerede virksomheder</i>					
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.

¹I henhold til undtagelsesbestemmelsen i Årsregnskabsloven § 5 aflægges selskabet ikke et separat årsregnskab.

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 andel 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.

Noter

Note

15 **Tilknyttede og associerede virksomheder** *Fortsat*



Anvendt regnskabspraksis

Juridiske enheder, hvori PensionDanmark Holding udøver en bestemmende indflydelse, indregnes som tilknyttede virksomheder. Juridiske enheder, hvori PensionDanmark Holding 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 Holding ikke har bestemmende indflydelse.

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdi metode (equity-metoden), hvorefter indregningen sker til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes resultat og egenkapital opgjort efter samme regnskabspraksis i særskilte poster i investeringsafkast og -aktiver.

Udlån til tilknyttede og associerede virksomheder måles til amortiseret kostpris.

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

Gæld til datterselskaber relateret til markedsrenteprodukter har tidligere været klassificeret som Anden gæld. Mellemværender med tilknyttede virksomheder for markedsrente produkter bliver nu elimineret inden for posten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter.

16 **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.

Noter

Note Mio. kr

17 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.	67.163	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	Teknisk hovedstol	Positiv dagsværdi	Negativ 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, GBP og JPY 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 porteføljestyrelse samt afdækning af ydelsesgarantier.

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

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 samtidigt modtaget aktiver til sikkerhed for 1.324 mio. kr.

Se i øvrigt note 13 (side 20-24) og note 31 (side 41) for redegørelse om anvendt regnskabspraksis.

Noter

Note

18 **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 medlemmerne 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.

Noter

Note

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

Forsikringsdækningerne er for langt de fleste medlemmer et-årige 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 forsikringsbe- givenheder i en situation, hvor selskabets tilstrækkelige kapi- talgrundlag bliver truet.

For en mindre gruppe af medlemmer, herunder visse med- lemmer der er overgået til førtidspension, kan beregningsfor- udsætningerne ikke ændres løbende. Markedsværdihensæt- telserne for denne medlemsgruppe er styrket til imødegåelse af forventningerne til fremtidige forbedringer i medlemmer- nes 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 outsourcingpartnere

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.

Outsourcingpartnere

Itt-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 eksem- pelvis brand, vandskade og tyveri samt personelle risici og ri- sici 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 Storkø- benhavn. I processerne er indbygget funktionsadskillelser. PensionDanmark arbejder løbende med begrænsning af de operationelle risici ved hjælp af systematiske risikoidentifika- tions- og risikoafdækningsprocesser.

Sikkerhedsniveau

PensionDanmarks bestyrelse har fastlagt et sikkerhedsni- veau, 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 for- retningsgange og funktionsadskillelser. De forsikringsmæssi- ge risici er i stor udstrækning givne ved forretningsmodellen (obligatorisk pensionsopsparing forankret i overenskomstsyt- stemet og etårige gruppeforsikringer). De finansielle risici styres aktivt ved beslutninger og politikker, der sikrer et for- nuftigt 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 investeret med en moderat risi- koprofil som indebærer, at risikoen for tab i en 100-års begi- venhed kan beregnes til maksimum 15 pct. før skat svarende til ca. 575 mio. kr. efter skat.

Medlemmernes risici styres ved relevante risikomål. Risiko- styringen 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 pension- eringstidspunktet.

Noter

Note

- 19 **Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele**
 Specifikation af aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele

	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.

Noter

Note	Moderselskab		Mio. kr.	Koncern	
	2018	2019		2019	2018
20			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

Noter: Livsforsikringshensættelser

Note	Mодerselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
21			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 forsikringsydelse med tillæg af en skønnet forpligtelse til forsikringsydelse for forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men ikke anmeldt ved regnskabsårets udløb.

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
22	-	-	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
	-	-	Forsikringsydelse	-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



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 gennemsnitsrenteprodukter 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 kapitalomkostningsssats på 6 pct.

Noter:

Note

22 Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter *Fortsat*

Anvendt regnskabspraksis *Fortsat*

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

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 aktuar-mæssige 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.

Noter

Note Mio. kr.

22 **Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter** *Fortsat*

Fordelt på grundlagsrente/relevante delbestande:

Grundlagsrente	Garanterede ydelser	Risiko-margen	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale	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.)	Afkast-procent	Bonusgrad (pct.)
1,50	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 1,5 pct.	1,0	1,4	6,4
2,50	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 2,5 pct.	5,4	5,7	23,2
2,50 uden ret til bonus	Ydelsen er et lønafhængigt pensioentsagn	-	-	-
4,25	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 4,25 pct.	9,5	10,4	0,0

Noter

Note	Morderselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
23			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
-	-	-	Forsikringsydelse	-6.240	-6.991
-	-	-	Rentetilskrivning (markedsafkast) mv.	24.068	-3.396
-	-	-	Overførsler til opsparings sikring 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 enkelte forsikringsandel af de modsvarende aktiver.

Noter

Note

23 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
Kapital, rate, 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
Kapital, rate, 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
Kapital, rate, 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.

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
24			Ændring i livsforsikringshensættelser		
	-	-	Ændring i gruppelevshensættelser	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
25			Aktiekapital		
	10.424	10.424	Nominel værdi af aktier udstedt i klasse I, af nominelt kr. 50, eller multipla heraf	10.424	10.424
	2.225	2.225	Nominel værdi af aktier udstedt i klasse II, af nominelt kr. 50, eller multipla heraf	2.225	2.225
26			Kapitalgrundlag		
	4.295	4.658	Egenkapital	4.658	4.295
	-105	-65	Immaterielle aktiver	-65	-105
	4.190	4.592	Kapitalgrundlag	4.592	4.190



Anvendt regnskabspraksis

Kapitalgrundlaget opgøres som egenkapitalen med fradrag af immaterielle anlægsaktiver. Der er hverken i kapitalgrundlaget eller i den regnskabsmæssigt opgjorte egenkapital indregnet fortjenstmargen, idet det er selskabets politik at opkræve omkostningstillæg mv. som modsvarer de faktiske omkostninger.

På bestande med ydelsesgarantier opkræves et risikotillæg, som svarer til risikoen for selskabet.

Note	Moderselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
27			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.

Noter: Øvrige aktiver og forpligtelser

Note	Moderselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
28			Immaterielle og materielle aktiver		
			Domicilejendomme		
	-	-	Kostpris primo	558	556
	-	-	Tilgang i året	3	2
	-	-	Kostpris ultimo	561	558
	-	-	Afskrivninger primo	-19	-16
	-	-	Årets afskrivninger	-4	-3
	-	-	Afskrivninger ultimo	-22	-19
	-	-	Dagsværdiregulering primo	29	-9
	-	-	Årets dagsværdiregulering	1	39
	-	-	Dagsværdiregulering ultimo	30	29
	-	-	Domicilejendomme ultimo	569	569
	-	-	Vægtet gennemsnit af afkastprocenter anvendt ved opgørelse af dagsværdi	3,75	3,75



Anvendt regnskabspraksis

Domicilejendomme

Domicilejendomme værdiansættes til omvurderet værdi svarende til dagsværdi på balancetidspunktet.

Stigningen i omvurderet værdi indregnes i anden totalindkomst, med mindre stigningen modsvarer en værdinedgang, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen. Et fald i den omvurderede værdi indregnes i resultatopgørelsen, med mindre faldet modsvarer en værdistigning, der tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

Værdireguleringer på domicilejendomme indgår som en del af det afkast, der tilskrives medlemmerne.

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

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.

Noter

Note

28 **Anvendt regnskabspraksis** *Fortsat*

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 og 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 nettosalgpris og kapitalværdi.

29 **Tilgodehavender**



Anvendt regnskabspraksis

Tilgodehavender måles efter første indregning til amortiseret kostpris med fradrag af nedskrivninger ved værdiforringelse.

30 **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.

31 **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 investeringsaktiviteter, hvis dagsværdien er positiv, mens instrumenter, hvis dagsværdi er negativ, indgår under posten Anden gæld.

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
32			Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser		
			<i>Sikkerhedsstillelse</i>		
	-	-	Obligationer solgt som led i repoforretninger og indregnet i balancen	10.536	9.938
	-	-	Koncernen er frivilligt momsregistreret vedrørende visse ejendomme Den resterende momsreguleringsforpligtelse udgør	429	505
	-	-	<i>Eventualforpligtelser</i>		
	-	-	Tilsagn om investeringer og kontraktlige forpligtelser	34.593	30.712
			Vedrører endnu ikke trukne tilsagn til equity-, infrastruktur- og ejendomsfonde og forventes trukket inden for tre til fem år.		
	-	-	PensionDanmark A/S hæfter som selvskyldnerkautionist for betalingsforpligtelser i investeringsrelaterede joint ventures. Kautionen udgør maksimalt	360	348
	-	-	PensionDanmark A/S har pantsat et værdipapirdepot i forbindelse med et lån i i et investeringsrelateret joint venture. Markedsværdien af depotet andrager	117	119
	-	-	PensionDanmark A/S indestår over for en række entreprenører for betaling i henhold til entreprisekontrakter. Restforpligtelserne udgør	468	622

PensionDanmark-koncernens størrelse og forretningsomfang indebærer, at selskabet til stadighed er part i diverse retssager.

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



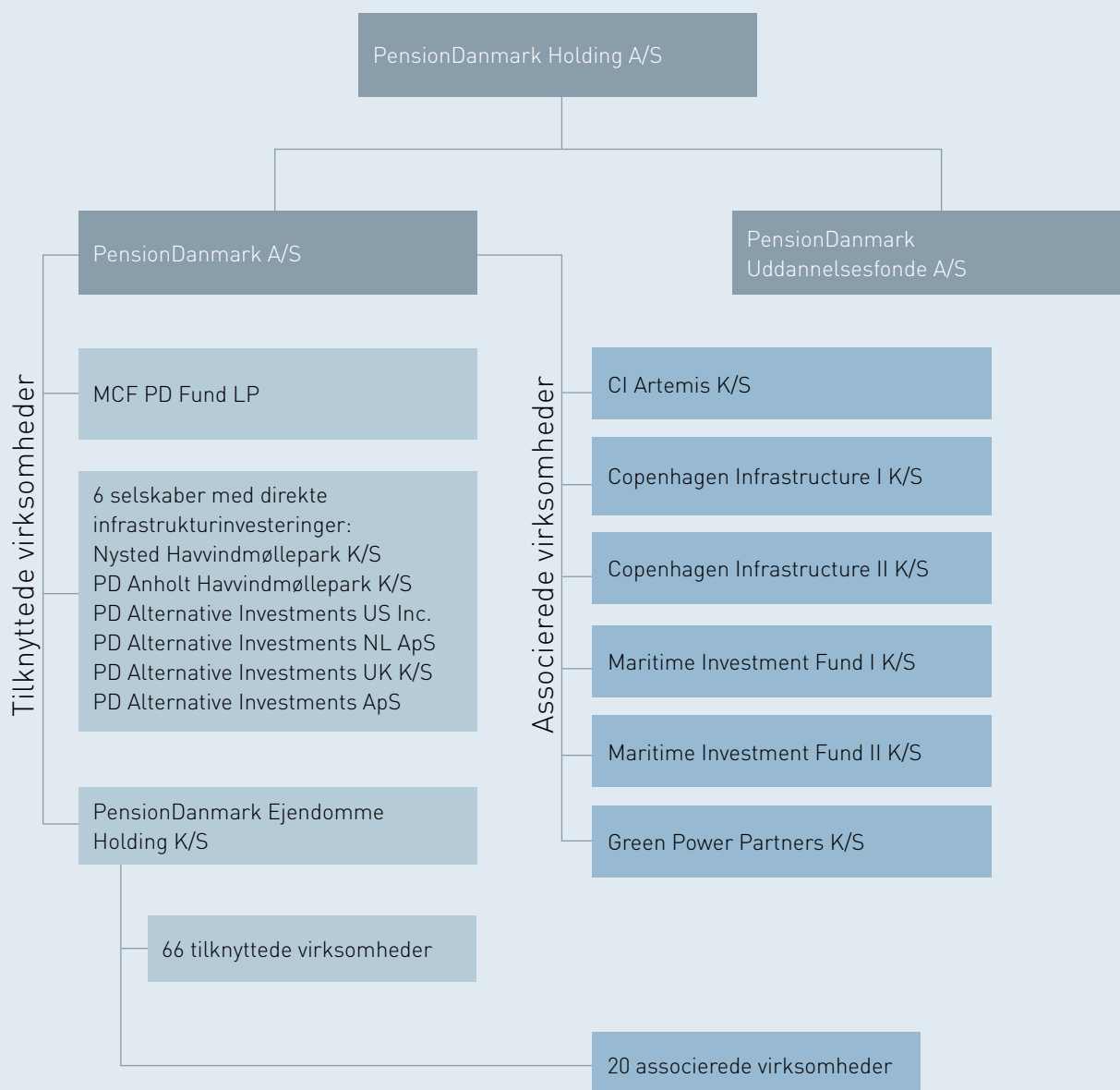
Anvendt regnskabspraksis

Forpligtelser vedrører tilsagn om investeringer og kontraktlige forhold og uopsigelig lejeperiode for gældende aftaler. Endvidere oplyses indeståelser mv. over for joint venture og ejendomskontrakter.

Noter

Note

33 **Koncerndiagram**



Noter

Note	Moterselskab			Koncern	
	2018	2019	Mio. kr.	2019	2018
34			Nærtstående parter		
			PensionDanmark Holding A/S er det ultimative moderselskab i i PensionDanmark-koncernen.		
			Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis. Koncernens it-drift og -udvikling, personaleadministration, intern revision mv. varetages af PensionDanmark A/S. Der henvises til note 15 for en oversigt over koncernens tilknyttede og associerede virksomheder.		
			Tilknyttede virksomheder og associerede 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 nærtstående parter:		
			Moterselskab		
	0	0	Administrative ydelser	-	-
	0	0	Renteomkostninger	-	-
			Associerede virksomheder		
	-	-	Administrative ydelser	0	-
	-	-	Renteindtægter	40	42
	-	-	Renteudgifter	-14	-17

For tilknyttede virksomheder og associerede selskaber henvises til oversigten i note 15.

Vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 35 og 36.

Noter

Note

35 Bestyrelsen

Medlemmer

Andre ledelseshverv

<p>Per Christensen (formand) Forbundsformand, 3F Fagligt Fælles Forbund Født 1957 Formand for bestyrelsen siden 2014</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank A/S A-Pressen</p>	<p>Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem</p>
--	---	--

<p>Lars Storr-Hansen (næstformand) Adm. direktør, Dansk Byggeri Født 1968 Medlem af bestyrelsen siden 2008 Næstformand pr. 15. aug. 2019</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Fonden Pension for Selvstændige (PPFS) (fratrådt 30.06.2019)</p>	<p>Næstformand Bestyrelsesmedlem</p>
---	---	---

<p>Morten Andersen Borgmester, Nordfyns Kommune Født 1975 Medlem af bestyrelsen siden 2014</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab FynBus Nordfyns Erhvervselskab A/S Ehvervshus Fyn P/S Hans Christian Andersen Airport S.M.B.A HCA Ejendomme Trafikselskaberne i Danmark</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
--	--	---

<p>Lydia Callesen Gruppeformand, 3F Den Offentlige Gruppe Født 1967 Medlem af bestyrelsen pr. 8. okt. 2019</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab</p>	<p>Bestyrelsesmedlem</p>
--	--	--------------------------

<p>Kirstine Damkjær Adm. direktør Født 1970 Medlem af bestyrelsen pr. 18. dec. 2019</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Eksport Kredit Finansiering A/S</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Direktion</p>
---	---	---

<p>Claus von Elling Gruppeformand, 3F Byggegruppen Født 1966 Medlem af bestyrelsen pr. 8. okt. 2019</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Bygge- og Anlægsbranchens Udviklingsfond</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Næstformand</p>
---	--	---

Noter

Note

35 **Bestyrelsen** *Fortsat*

Medlemmer

Andre ledelseshverv

Niels Jørgen Hansen

Adm. direktør, TEKNIQ Arbejdsgiverne
- Industri og Installation
Født 1955
Medlem af bestyrelsen siden 1992
Næstformand 2014-2018

PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Bestyrelsesmedlem
Sjællandske Medier A/S Bestyrelsesformand
Fonden Pension for Selvstændige (FPFS) Næstformand

Peter Kaae Holm

Gruppenformand, 3F Den Grønne Gruppe
Født 1958
Medlem af bestyrelsen siden august 2017

PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Bestyrelsesmedlem
Mejeriindustriens Uddannelsesfond Bestyrelsesformand
Anlægsgartnerfagets Kompetencefond Bestyrelsesformand
Jordbrugets Kompetencefond Bestyrelsesformand
Rørvig Centret A/S Bestyrelsesmedlem

Peter Engberg Jensen

Tidl. koncernchef, Nykredit
Født 1953
Medlem af bestyrelsen siden 2014

PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Bestyrelsesmedlem
Finansiell Stabilitet Bestyrelsesformand
Investeringsforeningen PFA Invest Bestyrelsesformand
Den Sociale Kapitalfond Bestyrelsesformand
Control Committee Nordic Investment Bank Næstformand
CAF Invest A/S Bestyrelsesmedlem
Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab Bestyrelsesmedlem
15. juni Fonden Bestyrelsesmedlem

Gert Rinaldo Jonassen

Ordførende direktør, Arbejdernes Landsbank
Født 1959
Medlem af bestyrelsen siden 2013

PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Bestyrelsesmedlem
AL Finans A/S Bestyrelsesformand
Bankernes EDB Central A.M.B.A. Bestyrelsesformand
LR Realkredit A/S Næstformand
(fratrådt 30. dec. 2019)
Totalkredit A/S Bestyrelsesmedlem
PRAS A/S Bestyrelsesmedlem
Handels ApS Panoptikon Direktionen
DLR Kredit Bestyrelsesmedlem

Tina Møller Madsen

Gruppenformand, 3F Privat Service,
Hotel & Restauration
Født 1964
Medlem af bestyrelsen siden 2007

PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Bestyrelsesmedlem

Noter

Note

35 **Bestyrelsen** *Fortsat*

Medlemmer

Andre ledelseshverv

Brian Mikkelsen

Adm. direktør, Dansk Erhverv

Født 1966

Medlem af bestyrelsen siden 2018

PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Bestyrelsesmedlem

John Nielsen

Forbundsformand, Serviceforbundet

Født 1968

Medlem af bestyrelsen siden 2018

PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Bestyrelsesmedlem

Jørgen Juul Rasmussen

Forbundsformand, Dansk EL-Forbund

Født 1956

Medlem af bestyrelsen siden 2011

PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Bestyrelsesmedlem

DFF-Fonden

Fonden LO-Skolen Helsingør

Fagbevægelsens Fordelsprogram A/S

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Lars Sandahl Sørensen

Adm. direktør, Dansk Industri

Født 1963

Medlem af bestyrelsen siden august 2019

PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Bestyrelsesmedlem

A/S af 3. juni

Nilfisk Holding A/S

NKT A/S

ATP

Lønmodtagernes Garantifond

Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede

Industriens Fond

Bestyrelsesformand

Næstformand

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Jan Villadsen

Grubeformand, 3F Transportgruppen

Født 1957

Medlem af bestyrelsen siden 2008

PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Bestyrelsesmedlem

Dansk FolkeFerie Fonden

DFF-Fonden

Mellieha Holiday Centre (MHC)

Playa Atlantico SA (AHC)

Chaufførernes Stiftelse

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Katia Østergaard

Adm. direktør, HORESTA

Født 1969

Medlem af bestyrelsen siden 2011

PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Bestyrelsesmedlem

Noter

Note

35 **Bestyrelsen** *Fortsat*

Bestyrelsens honorarer i 2019

Bestyrelsen vederlægges ikke særskilt for deres bestyrelsesarbejde i PensionDanmark Holding A/S.

På koncernbasis har honorarerne udgjort: 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 242.000 kr.

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

Noter

Note

36 Direktion

Direktion

Andre ledelseshverv

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 direktionposter i koncerninterne selskaber.

Koncerninterne selskaber:

Administrerende direktør for:

PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab

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

Noter: Nøgletal

Note	Mio. kr.	2019	2018	2017	2016	2015
37	Hovedtal					
	Præmier	13.491	12.965	13.595	12.758	12.138
	Forsikringsydelse	-7.540	-8.248	-7.845	-6.888	-5.892
	Investeringsafkast	28.830	-3.222	16.638	12.962	7.092
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-249	-230	-223	-210	-40
	Forsikringsteknisk resultat	-7	10	-5	-3	38
	Årets resultat	362	126	423	220	184
	Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	243.896	213.593	212.440	192.979	176.318*
	Egenkapital, i alt	4.658	4.295	4.153	3.730	3.779*
	Aktiver, i alt	269.105	234.153	231.240	221.916	199.937*

*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 forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

38 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	3,5	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	307	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 forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

Ledelsens påtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2019 for PensionDanmark Holding A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed.

Der er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver og passiver og finansielle stilling pr. 31. december

2019 samt af resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar til 31 december 2019. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står 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 kapitalejerne i PensionDanmark Holding A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PensionDanmark Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og 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 koncernregnskabet og årsregnskabet" (herefter benævnt "regnskaberne"). Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen 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 Holding A/S 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 regnskaberne for regnskabsåret 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskaberne 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 regnskaberne", 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 regnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om regnskaberne som helhed.

Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Fortsat*

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, udover 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 koncernens samlede investeringsaktiver.

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 udlån og prisen herpå (kreditspænd).

Ledelsen har angivet oplysninger om unoterede investeringer i 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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Fortsat*

Måling af investeringsejendomme

Investeringsejendomme udgør pr. 31. december 2019 XX pct. af koncernens samlede investeringsaktiver.

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 2,13 og 14.

Vores revision af investeringsejendomme

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

Vores revision, der er udført i samarbejde med vores specialister inden for værdiansættelse af investerings-ejendomme, har omfattet en vurdering af de anvendte metoder og fastlagte forudsætninger.

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 regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskaberne 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. Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og 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 årsregnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Fortsat*

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne 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 afdekke 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 regnskaberne.

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 regnskaberne, 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 udledelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- › Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejl information i regnskaberne, 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 udledelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- › Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og 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 regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og 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 regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- › Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- › Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Fortsat*

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 regnskaberne 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

