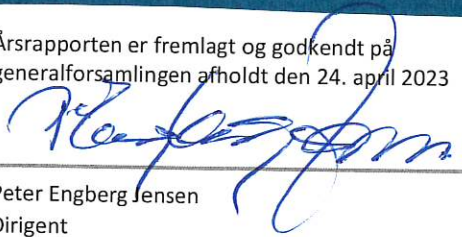


A photograph of two men in an office setting, looking at a document together. The man on the left is wearing glasses and a white shirt, while the man on the right is wearing glasses and a blue checkered shirt. They are positioned in front of a large window with blinds. The background shows an office interior with a ladder and other office equipment.

PensionDanmark

# ÅRSRAPPORT

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
generalforsamlingen afholdt den 24. april 2023



Peter Engberg Jensen  
Dirigent

2022

PensionDanmark Holding A/S - CVR nr. 29194238

## Indhold

Ledelsesberetning	<b>3</b>	Årsregnskab	<b>7</b>	Påtegninger og erklæringer	<b>55</b>
Koncernens aktiviteter	3	Resultat- og totalindkomstopgørelse	7	Ledelsens påtegning	55
Regnskab i hovedtræk	3	Balance, aktiver	8	Den uafhængige revisors revisionspåtegning	56
Regnskabsmæssige skøn	3	Balance, passiver	9		
Bestyrelse	3	Egenkapitalopgørelse	10		
Kapital og solvenskrav	3	Noteoversigt	11		
Kapitalplanlægning	5				
Solvens-II-forenelige hensættelser	5				
Udsigten for de nærmeste år	6				
Begivenheder efter regnskabsårets afslutning	6				



### 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.

PensionDanmark A/S administrerer arbejdsmarkeds-pensioner for 815.000 forsikrede.

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 Uddannelsesfonde A/S administrerede i alt 107 fonde i løbet af 2022 (2021: 105 fonde). Indbetalingerne til disse fonde udgjorde 363 mio. kr. i 2022 sammenlignet med 361 mio. kr. i 2021. Aktiviteten i PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S har i 2022 udvist et overskud.

### Regnskab i hovedtræk

Beskæftigelsen i de fleste af de virksomheder, hvis medarbejdere har pension i PensionDanmark, har i 2022 været relativt stabil og høj. Antallet af aktive medlemmer er steget med 15.000 til 416.000. Antallet af alderspensionister og medlemmer, der får udbetalt supplerende førtidspension, er steget fra 63.000 til 65.000.

De samlede indbetalinger steg fra 14,6 til 15,2 mia. kr.

Udbetalinger af pensioner og forsikringer til medlemmerne steg fra 4,5 til 5,2 mia. kr. Sammen med overførsler i forbindelse med jobskifte blev de samlede udbetalinger på 11,2 mia. kr.

Det samlede investeringsafkast blev på -18,0 mia. kr. og giver negativt afkast på mellem 6,5 pct. (medlem under 46 år) og 4,3 pct. (67-årigt medlem).

Medlemmernes betaling for administration blev fastholdt på 297 kr. som følge af effektiv forsikringsadministration og digitalisering af stadig flere processer. De samlede omkostninger til forsikringsadministration faldt fra 259 til 240 mio. kr.

Årets totalindkomst i koncernen blev et underskud på 148 mio. kr. og svarer stort set til resultatet i PensionDanmark A/S.

### 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. Skønnet baserer sig på den viden, som eksisterer på balancetidspunktet. Da skønnene indeholder forventninger til fremtiden, kan skønnene senere ændre sig.

### Bestyrelse

Bestyrelsen for PensionDanmark Holding A/S er sammenfaldende med bestyrelsen for PensionDanmark A/S. Bestyrelsens daværende formand, forbundsformand for 3F Fagligt Fælles Forbund, Per Christensen, fratrådte den 25. januar 2022. I den forbindelse blev næstformand Lars Sandahl Sørensen valgt som ny formand for bestyrelsen. Efterfølgende er forbundsformand i 3F Fagligt Fælles Forbund Henning Overgaard indtrådt i bestyrelsen og valgt som næstformand.

### Kapital og solvenskrav

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

## Ledelsesberetning

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

### Kapitalgrundlag og risiko

Mio. kr.	2022	2021
Finansielle risici efter skat	1.803	2.148
Forsikringsmæssige risici	1.190	1.216
Effekt af korrelation	-601	-589
Operationelle risici	138	132
Heraf dækket af hensættelser	-1.001	-1.315
<b>Solvenskapitalkrav</b>	<b>1.529</b>	<b>1.592</b>
Kapitalgrundlag	5.095	4.819

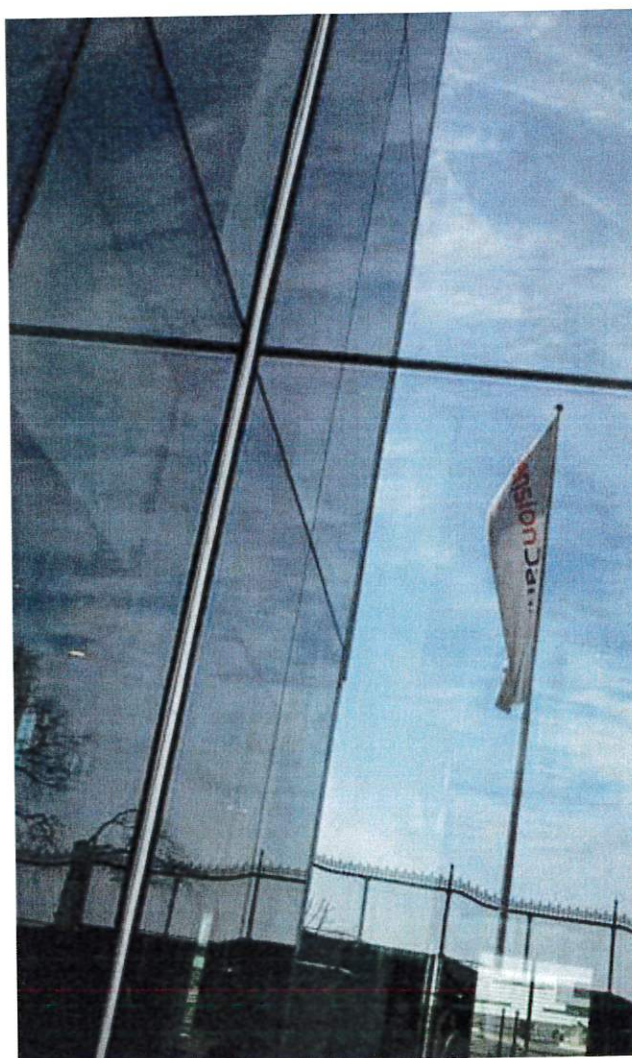
### Solvensdækning

Pct.	2022	2021	2020	2019	2018
	333	303	343	362	424

Bestyrelsen har besluttet fortsat at anvende standardmodellen fra Solvens II til at kvantificere risiciene.

PensionDanmark Holdings samlede solvenskapitalkrav er pr. 31. december 2022 opgjort til 1,5 mia. kr. Kapitalgrundlaget er 5,1 mia. kr. Der er således en overdækning på 3,6 mia. kr. svarende til en solvensdækning på 333 pct.

Solvensdækningen stiger som en kombination af et fald i de finansielle risici som følge af årets negative afkast på egenkapitalen og en stigning i kapitalgrundlaget som følge af indregning af future profit, som nu opgøres i henhold til hensættelser i overensstemmelse med Solvens II, jf. afsnit herom. Der henvises til note 27 om opgørelse af kapitalgrundlaget.



PensionDanmark opgør derudover løbende (i tillæg til standardmodellen), hvor stort solvenskapitalkravet vil være med en antagelse om en rentestigning på 3 procentpoint i stedet for standardmodellens antagelse om mindst 1 procentpoint. Dette resulterer i et kapitalkrav, der ikke afviger væsentligt fra det anførte.

Solvenskapitalkravet er et risikobaseret krav til kapitalgrundlagets størrelse. PensionDanmark har haft et kapitalgrundlag, som var væsentligt større end solvenskapitalkravet i hele 2022.

Følsomhedsoplysninger pr. 31. december 2022 kan findes på [pensiondanmark.com](https://pensiondanmark.com).

Ved opgørelsen af solvenskapitalkravet opgøres de forsikringsmæssige risici dels som resultatet af en kata-

## Ledelsesberetning

strofe og dels som en ændring af de underliggende risici i forbindelse med levetid, dødelighed og tilkendelse af supplerende førtids- og seniorpension, udbetaling ved kritisk sygdom, brug af sundhedsordningen og risikoen for ændrede omkostninger ved administration samt tab af forretning ved genkøb eller overførsler ud af selskabet. Risikoen på medlemmernes levetid kvantificeres med et fald i dødeligheden på 20 pct., mens risikoen forbundet med tilkendelse af supplerende førtids- og seniorpension kvantificeres med en stigning i niveauet på 35 pct. Opgørelsen af de finansielle risici i det individuelle solvenskapitalkrav tager udgangspunkt i følgende ændringer på de finansielle markeder:

### Ændringer på de finansielle markeder

	Pct.
Aktiekursfald, børsnoterede <sup>1</sup>	39
Aktiekursfald, Emerging Markets og noterede aktier <sup>1</sup>	49
Værdifald visse infrastrukturaktiver <sup>2</sup>	30
Rentestigning, procentpoint	1
Ejendomsprisfald	25
Kreditspændrisiko, 10-årig varighed	7,0-58,5
Valutarisiko (ekskl. EUR)	25

<sup>1</sup> Aktiekursfald beregnes med et tillæg eller et fradrag på op til +/- 10 procentpoint afhængig af den aktuelle placering i en konjunkturcyklus. Pr. 31. december 2022 beregnes de anførte stød med et fradrag på 3,01 procentpoint.

<sup>2</sup> Værdifald beregnes med et tillæg eller fradrag afhængig af konjunkturcyklen. Fradraget er aktuelt 2,32 procentpoint.

De operationelle risici opgøres i henhold til standardmodellen. Det afsatte kapitalkrav afhænger af størrelsen af administrationsomkostningerne på markedsrentebestandene og størrelsen af enten præmier eller hensættelser vedrørende gennemsnitsrentebestandene mv. Opgørelsen af kapitalkravet sker desuden under simulering af en gentagelse af tidligere kriser på de finansielle markeder (stresstest). Der er taget udgangspunkt i fem tidligere økonomiske kriser i verdensøkonomien, og konsekvensen af disse begivenheder for PensionDanmarks kapitalgrundlag er beregnet baseret på den aktuelle formuesammensætning.

Udover fem historiske kriser regnes også på to tænkte kriser. Disse stresstest viser alle, at kapitalgrundlaget er mere end tilstrækkeligt til at kunne tage tab som følge af en gentagelse af hver af kriserne.

Udover stresstest af de finansielle markeder foretager PensionDanmark også en følsomhedsberegning på antagelserne om forøget levetid. Det gøres ved at stresses 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.

### Solvens II-forenelige hensættelser

PensionDanmark modtog den 21. januar 2020 et påbud om fremadrettet at opgøre hensættelserne til brug for solvensopgørelsen i overensstemmelse med Solvens II-regelsættet. Der er givet en frist indtil udgangen af 2022 til at opfylde påbuddet.

Ultimo 2022 opgør PensionDanmark hensættelserne til solvens i overensstemmelse med Solvens II og hensættelserne for både gennemsnits- og markedsrenteordningerne er således baseret på sandsynlighedsvægtede cashflows.

Betydningen af ændringerne er en stigning i solvenskapitalkravet på ca. 230 mio. kr. samt at overdækningen falder med ca. 25 procentpoint.



## Udsigten for de nærmeste år

For 2023 forventes beskeden vækst i præmieindtægter, som afspejler en vækst i de løbende præmier på niveau med lønudviklingen samt en forventning om faldende beskæftigelse. Det skyldes, at beskæftigelsen, i hovedparten af de brancher som har pensionsordning i PensionDanmark, er på et historisk højt niveau. De indgående overførsler forventes i 2023 at ligge højere end i 2022. Pensionsudbetalingerne ekskl. udgående overførsler forventes at være på godt 5,5 mia. kr. Hertil kommer udgående overførsler en anelse over niveauet i 2022.

Afkastet af medlemmernes opsparing samt præmieindtægter, der i mange år endnu vil overstige pensionsudbetalingerne, betyder, at balancen fortsat vil vokse forholdsvis betydeligt.

For 2023 forventes administrationsomkostninger i niveauet 243 mio. kr. mod 240 mio. kr. i 2022.

## Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Moderselskab				Koncern	
2021	2022	Note	Mio. kr.	2022	2021
-	-		Løbende præmier før skat	14.234	13.519
-	-		Overførster fra pensionsordninger mv.	2.228	2.310
-	-		<b>Bruttopræmier før skat</b>	<b>16.462</b>	<b>15.829</b>
-	-		A-skat af aldersopsparing	-1.587	-1.456
-	-	4	<b>Præmier for egen regning, i alt</b>	<b>14.875</b>	<b>14.373</b>
210	-92	16	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Indtægter fra associerede virksomheder	2.570	3.286
-	-		Indtægter af investeringsejendomme	927	762
0	0		Renteindtægter og udbytter mv.	10.253	10.070
-	-		Kursreguleringer	-30.896	23.008
0	0		Renteudgifter	-127	-36
-	-	6	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-682	-678
<b>210</b>	<b>-92</b>	5	<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>-17.955</b>	<b>36.412</b>
-	-	7	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>2.699</b>	<b>-5.501</b>
-	-		<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>-15.256</b>	<b>30.911</b>
-	-	8	Udbetalte ydelser	-11.159	-9.474
-	-		<b>Forsikringsydelse for egen regning, i alt</b>	<b>-11.159</b>	<b>-9.474</b>
-	-	22-25	Ændring i livsforsikringshensættelser	11.704	-35.296
-	-		<b>Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning, i alt</b>	<b>11.704</b>	<b>-35.296</b>
-	-	6	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt</b>	<b>-240</b>	<b>-259</b>
-	-	5	<b>Overført investeringsafkast</b>	<b>205</b>	<b>-336</b>
-	-		<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>129</b>	<b>-79</b>
-	-	9	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>	<b>-3</b>	<b>-35</b>
-	-		<b>Egenkapitalens investeringsafkast</b>	<b>-251</b>	<b>453</b>
-	-	10	<b>Andre indtægter</b>	<b>14</b>	<b>14</b>
0	0	11	<b>Andre omkostninger</b>	<b>-19</b>	<b>-15</b>
<b>209</b>	<b>-92</b>		<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>-129</b>	<b>338</b>
0	0		<b>Skat</b>	<b>46</b>	<b>-120</b>
<b>209</b>	<b>-92</b>	12	<b>ÅRETS RESULTAT FØR MINORITETSINTERESSERNES ANDEL</b>	<b>-83</b>	<b>218</b>
-	-		<b>Minoritetsinteressernes andel af årets resultat</b>	<b>9</b>	<b>9</b>
52	-66	13	<b>Anden totalindkomst</b>	<b>-66</b>	<b>52</b>
-	-		Årets omvurdering af domicilejendom	-66	52
-	-		Tidligere nedskrivninger af domicilejendom	-	-
52	<b>-66</b>		<b>Anden totalindkomst, i alt</b>	<b>-66</b>	<b>52</b>
<b>261</b>	<b>-157</b>		<b>TOTALINDKOMST, I ALT</b>	<b>-148</b>	<b>270</b>
-	-		<b>Minoritetsinteressernes andel af totalindkomst, i alt</b>	<b>9</b>	<b>9</b>

Balance

Moderselskab				Koncern	
2021	2022	Note	Mio. kr.	2022	2021
<b>AKTIVER</b>					
-	-	29	<b>IMMATERIELLE AKTIVER</b>	<b>237</b>	<b>216</b>
-	-		Driftsmidler	2	3
-	-		Domicilejendomme	593	661
-	-	29	<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>596</b>	<b>664</b>
-	-	15	<b>Investeringsejendomme</b>	<b>684</b>	<b>756</b>
5.032	4.875		Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Kapitalandele i associerede virksomheder	598	717
-	-		Udlån til associerede virksomheder	14	36
<b>5.032</b>	<b>4.875</b>	16	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>	<b>613</b>	<b>753</b>
-	-		Kapitalandele	2.620	2.702
-	-		Investeringsforeningsandele og lignende	18	70
-	-		Obligationer	6.452	7.728
-	-		Andre udlån	1.073	1.241
-	-	18	Afledte finansielle instrumenter	421	449
-	-		Øvrige	116	17
-	-	14	<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>10.700</b>	<b>12.207</b>
<b>5.032</b>	<b>4.875</b>		<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>11.996</b>	<b>13.715</b>
-	-	14	<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	<b>281.817</b>	<b>299.891</b>
5	5		Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Andre tilgodehavender	711	1.101
<b>5</b>	<b>5</b>	30	<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>711</b>	<b>1.101</b>
2	2		Aktuelle skatteaktiver	-	2
-	-	7	Udskudte skatteaktiver	2.883	92
-	-	17	Likvide beholdninger	5.932	5.656
<b>2</b>	<b>2</b>		<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>8.815</b>	<b>5.751</b>
-	-		Tilgodehavende rente samt optjent leje	1.169	1.063
-	-		Andre periodeafgrænsningsposter	248	227
-	-	31	<b>PERIODEAFGRÆSNINGSPOSTER, I ALT</b>	<b>1.417</b>	<b>1.291</b>
<b>5.040</b>	<b>4.881</b>		<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>305.590</b>	<b>322.629</b>

Balance

Morderselskab				Koncern	
2021	2022	Note	Mio. kr.	2022	2021
<b>PASSIVER</b>					
13	13	26	Aktiekapital	13	13
4.887	4.796		Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	-	-
131	65		Opskrivningshenlæggelse	65	131
5	5		Overført overskud	4.800	4.892
5.035	4.878		Egenkapital tilhørende PensionDanmark Holding A/S	4.878	5.035
-	-		Egenkapital tilhørende minoritetsinteressser	72	50
5.035	4.878		<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>4.950</b>	<b>5.085</b>
-	-	22	Gruppelivsbonus-hensættelse	3.101	3.511
-	-	23	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	2.901	3.866
-	-	24	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	277.798	290.617
-	-		<b>Livsforsikringshensættelser, i alt</b>	<b>283.801</b>	<b>297.995</b>
-	-	25	Erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring	31	30
-	-		Risikomargen på syge- og ulykkesforsikring	6	6
-	-		<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG</b>		
-	-		<b>INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>	<b>283.838</b>	<b>298.030</b>
-	-		Udskudte skatteforpligtelser	187	188
-	-		<b>HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT</b>	<b>187</b>	<b>188</b>
-	-	17	Gæld til kreditinstitutter	10.173	7.342
4	3		Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Gæld til associerede virksomheder	194	111
-	-	7	Aktuelle skatteforpligtelser	11	5.754
-	0	18,32	Anden gæld	6.237	6.118
4	3		<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>16.614</b>	<b>19.327</b>
5.040	4.881		<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>305.590</b>	<b>322.629</b>

# Årsregnskab

## Egenkapitalopgørelse

<b>Moderselskab</b>		Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Opskrivnings- henlæggelse	Overført resultat	Minoritets- andele	Egenkapital i alt
Mio. kr.	Aktiekapital					
<b>2022</b>						
1. januar 2022	13	4.887	131	5	-	5.035
Årets resultat	-	-92	-	0	-	-92
Anden totalindkomst	-	-	-66	-	-	-66
<b>31. december 2022</b>	<b>13</b>	<b>4.796</b>	<b>65</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>4.878</b>
<b>2021</b>						
1. januar 2021	13	4.678	79	5	-	4.774
Årets resultat	-	209	-	0	-	209
Anden totalindkomst	-	-	52	-	-	52
<b>31. december 2021</b>	<b>13</b>	<b>4.887</b>	<b>131</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>5.035</b>
<b>Koncern</b>						
Mio. kr.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Opskrivnings- henlæggelse	Overført resultat	Minoritets- andele	Egenkapital i alt
<b>2022</b>						
1. januar 2022	13	-	131	4.892	50	5.085
Årets resultat	-	-	-	-92	9	-83
Anden totalindkomst	-	-	-66	-	-	-66
Minoritetsinteresse ved køb af selskab	-	-	-	-	13	13
<b>31. december 2022</b>	<b>13</b>	<b>-</b>	<b>65</b>	<b>4.800</b>	<b>72</b>	<b>4.950</b>
<b>2021</b>						
1. januar 2021	13	-	79	4.683	11	4.785
Årets resultat	-	-	-	209	9	218
Anden totalindkomst	-	-	51	-	-	52
Minoritetsinteresse ved køb af selskab	-	-	-	-	30	30
<b>31. december 2021</b>	<b>13</b>	<b>-</b>	<b>131</b>	<b>4.892</b>	<b>50</b>	<b>5.085</b>

Noteoversigt

Note	Side	Note	Side		
<b>Rammerne for regnskabsudarbejdelsen</b>		<b>Livsforsikringshensættelser</b>			
1	Generel regnskabspraksis	11	22	Gruppelivsbonus-hensættelse	35
2	Væsentlige regnskabsmæssige skøn	12	23	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	36
3	Ny regnskabsregulering og ændring i anvendt regnskabspraksis	12	24	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	39
<b>Årets resultat</b>		25	Ændring i livsforsikringshensættelser	41	
4	Bruttopræmier	13	26	Aktiekapital	41
5	Investeringsafkast	14	27	Kapitalgrundlag	41
6	Administrationsomkostninger	15	28	Udlæg fra egenkapitalen	42
7	Pensionsafkastskat i resultatopgørelsen	17	<b>Øvrige aktiver og forpligtelser</b>		
8	Udbetalte ydelser	18	29	Immaterielle og materielle aktiver	43
9	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	19	30	Tilgodehavender	44
10	Andre indtægter	20	31	Andre periodeafgrænsningsposter	44
11	Andre omkostninger	20	32	Anden gæld	44
12	Realiseret resultat	21	33	Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	45
13	Anden totalindkomst	21	<b>Selskabsforhold</b>		
<b>Finansielle aktiver og forpligtelser</b>		34	Koncernoversigt	46	
14	Investeringsaktiver	22	35	Nærtstående parter	47
15	Investeringsejendomme	27	36	Bestyrelsen	48
16	Tilknyttede og associerede virksomheder	28	37	Direktion og daglig ledelse	51
17	Likvide beholdninger og gæld til kreditinstitutter	29	<b>Hoved- og nøgletal</b>		
18	Afledte finansielle instrumenter	30	38	Hovedtal	52
19	Politikker og mål for styring af selskabets risici	31	39	Nøgletal	53
20	Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele	33			
21	Registrerede aktiver	34			

## Noter

### Note

#### 1 Generel regnskabspraksis

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

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 afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

#### Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes. Alle omkostninger indregnes, i 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 indeværende og kommende år. De væsentligste skøn foretages ved:

- > opgørelse af dagsværdi af unoterede investeringsaktiver, hvor der ikke foreligger observerbare markedsdata (unoterede investeringer), jf. note 14.
- > opgørelse af forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter, jf. note 22, 23 og 24.
- > opgørelse af erstatningshensættelser, jf. note 9

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

#### 3 Ny regnskabsregulering og ændring i anvendt regnskabspraksis

Koncernen har valgt at ændre anvendt regnskabspraksis for indregning af præmier og indskud på opsparingsprodukter. Præmier og indskud indregnes nu på tidspunktet, hvor indbetalingen finder sted. Tidligere blev forventede indbetalinger indregnet som tilgodehavender i det omfang disse ikke var modtaget. Ændringen er foretaget for at sikre en mere stringent anvendelse af forfaldstidspunktet som kriterie for indregning af præmier og indskud på opsparingsprodukter, jf. regnskabsbekendtgørelsen.

Ændringen har ingen betydning for koncernens resultat eller egenkapital. Indvirkningen vedrører primært balanceposterne Andre tilgodehavender og Forsikringsmæssige hensættelser samt i mindre omfang resultatposterne Præmieindtægter og Ændring i forsikringsmæssige hensættelser.

Sammenligningstal for 2021 er tilpasset i overensstemmelse med den nye praksis. Tilgodehavende præmier er reduceret med 1.165 mio. kr., Forsikringsmæssige hensættelser er reduceret med 1.334 mio. kr. og Anden gæld er forøget med 169 mio. kr. Præmier for egen regning er reduceret med 76 mio. kr. og tilsvarende er Ændring i livsforsikringshensættelser 76 mio. kr. større.

Som følge af ændringer i regnskabsbekendtgørelsen oplyses ledelsesmedlemmers individuelle aflønning fra 2022 ikke længere i årsregnskabet. Oplysningerne findes i stedet på selskabets hjemmeside.

Bortset fra ovenstående er anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til 2021.

Noter

Note	Moderselskab		Mio. kr.	Koncern	
	2021	2022		2022	2021
4			<b>Bruttopræmier</b>		
	-	-	Løbende præmier før skat	14.234	13.519
			Overførsler fra pensionsordninger mv.	2.228	2.310
	-	-	<b>Bruttopræmier før skat</b>	<b>16.462</b>	<b>15.829</b>
			A-skat af aldersopsparing	-1.587	-1.456
	-	-	<b>Præmier for egen regning, i alt</b>	<b>14.875</b>	<b>14.373</b>
			<b>Bruttopræmier fordelt på:</b>		
	-	-	Livrente med ret til bonus	6	7
	-	-	Gruppelivsforsikring	1.690	1.470
	-	-	Markedsrenteordninger	13.179	12.896
	-	-	<b>Bruttopræmier fordelt, i alt</b>	<b>14.875</b>	<b>14.373</b>
			Samtlige præmier vedrører direkte dansk forretning og forsikringer oprettet som led i ansættelsesforhold på baggrund af kollektive overenskomster, aftaler eller lignende.		
	-	-	Medlemmer med forsikringsordninger	815.103	799.171
	-	-	Medlemmer med gruppelivsforsikring	755.829	741.485
	-	-	Medlemmer med markedsrenteordninger	812.542	796.490

**Anvendt regnskabspraksis**

Præmier og indskud fra forsikringsprodukter indregnes i resultatopgørelsen, når de er forfaldne, og i den periode de vedrører. Præmier og indskud fra opsparingsprodukter indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at indbetaling finder sted.

Der fratrækkes A-skat af præmier til aldersopsparing.

## Noter

Note Mio. kr.

### 5 Investeringsafkast

#### Koncernen

	2022			2021		
	Rente- indtægter og udbytter mv.	Kurs- reguleringer	Rente- udgifter	Rente- indtægter og udbytter mv.	Kurs- reguleringer	Rente- udgifter
Kapitalandele	6.191	-14.716	-	6.577	31.113	-
Investeringsforeningsandele	108	-635	-	123	806	-
Obligationer	2.657	-9.986	-62	2.295	-1.219	-18
Andre udlån	1.222	-859	-	1.066	1.237	-3
Afledte finansielle instrumenter	-	-4.709	-	-	-8.948	-
Øvrige	74	10	-65	9	-31	-15
<b>I alt</b>	<b>10.253</b>	<b>-30.896</b>	<b>-127</b>	<b>10.070</b>	<b>23.008</b>	<b>-36</b>

### §

#### 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.

Overført investeringsafkast omfatter endvidere investeringsafkast vedrørende syge- og ulykkesforsikring.

Noter

Note	Morderselskab		Mio. kr.	Koncern	
	2021	2022		2022	2021
6			<b>Administrationsomkostninger</b>		
	-	-	Administrationsomkostninger ifm. investeringsvirksomhed	682	678
	-	-	Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning	240	259
	-	-	<b>Administrationsomkostninger, i alt</b>	<b>922</b>	<b>937</b>
			<b>Personaleudgifter</b>		
	-	-	Løn inkl. bonus	316	286
	-	-	Pensionsbidrag	45	41
	-	-	Udgifter til social sikring mv.	3	2
	-	-	Afgifter beregnet på grundlag af lønsum	50	48
	-	-	<b>Personaleudgifter, i alt</b>	<b>414</b>	<b>377</b>
	-	-	Det gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret udgjorde	336	321
			Løn og vederlag til bestyrelse og direktion		
	-	-	Gage og pension	11,0	10,4
	-	-	Andet	-	0,2
	-	-	Variabelt vederlag	-	-
	-	-	<b>Løn og vederlag til bestyrelse og direktion, i alt</b>	<b>11,0</b>	<b>10,7</b>
	-	-	Antal ansatte i bestyrelse og direktion	18,4	18,3
			Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil		
	-	-	Fast vederlag	44,3	35,2
	-	-	Variabelt vederlag	4,9	3,1
	-	-	<b>Løn og vederlag til ansatte, hvis aktivitet har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil, i alt</b>	<b>49,2</b>	<b>38,3</b>
	-	-	Antal ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens profil	18,7	18,2

Der henvises i øvrigt til pensiondanmark.com for oplysning om ledelseserhverv samt aflønning af bestyrelsen og direktionen. Der henvises til pensiondanmark.com

Note	Moderselskab		Mio. kr.	Koncern	
	2021	2022		2022	2021
6			<b>Administrationsomkostninger</b> <i>Fortsat</i>		
			<b>Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer</b> <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	-	-
	-	-	Honorar for andre ydelser	1	0
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer, i alt</b>	<b>3</b>	<b>2</b>

Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed omfatter erklæringer til offentlige myndigheder mv.  
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.

Den del af administrationsomkostningerne, der vedrører skadesforsikring, indgår i det forsikringstekniske resultat for syge- og ulykkesforsikring.

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 ressourceforbrug.

Noter

Note	Mодerselskab			Koncern	
	2021	2022	Mio. kr.	2022	2021
7			<b>Pensionsafkastskat i resultatopgørelsen</b>		
	-	-	Årets aktuelle skat	-11	-5.821
	-	-	Regulering til tidligere års aktuelle skat	-74	-2
	-	-	Aktuel skat, i alt	-85	-5.823
	-	-	Årets regulering af udskudt skat	2.785	324
	-	-	Regulering af tidligere års udskudte skat	-1	-2
	-	-	Regulering udskudt skat, i alt	2.784	322
	-	-	<b>Pensionsafkast, i alt i resultatopgørelsen</b>	<b>2.699</b>	<b>-5.501</b>

**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.

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

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

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 balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Noter

Note	Morderselskab			Koncern	
	2021	2022	Mio. kr.	2022	2021
8			<b>Udbetalte ydelser</b>		
			<i>Forsikringsydelser</i>		
	-	-	Pensionsydelser	3.909	3.464
	-	-	Forsikringssummer ved opnåelse af alder	390	244
	-	-	Forsikringssummer ved kritisk sygdom	305	304
	-	-	Forsikringssummer ved førtidspension	91	83
	-	-	Forsikringssummer ved dødsfald	472	441
	-	-	Forsikringsydelser, i alt	5.167	4.535
	-	-	Overførsler til andre pensionsordninger	5.677	4.696
	-	-	Udbetalte depoter	315	243
	-	-	Udtrædelser, i alt	5.992	4.939
	-	-	<b>Udbetalte ydelser, i alt</b>	<b>11.159</b>	<b>9.474</b>

**Anvendt regnskabspraksis**



Udbetalte ydelser omfatter løbende ydelser ved alderspension og supplerende førtids- og seniorpension, engangsbeløb udbetalt ved alderspension, førtids- og seniorpension (herunder engangsbeløb ved ressourceforløb), seniorpension og kritiske sygdomme såvel som overførsler til andre selskaber.

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

Noter

Note	Morderselskab		Mio. kr.	Koncern	
	2021	2022		2022	2021
9			<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>		
	-	-	Bruttopræmier	298	233
	-	-	<b>Præmieindtægter for egen regning, ialt</b>	<b>298</b>	<b>233</b>
	-	-	Udbetalte erstatninger	-291	-261
	-	-	Ændring i erstatningshensættelser	-1	0
	-	-	<b>Erstatningsudgifter for egen regning, i alt</b>	<b>-292</b>	<b>-261</b>
	-	-	<b>Ændring i risikomargen</b>	<b>-0</b>	<b>-2</b>
	-	-	Administrationsomkostninger	-6	-7
	-	-	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning, i alt</b>	<b>-6</b>	<b>-7</b>
	-	-	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>-1</b>	<b>-37</b>
	-	-	<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>-2</b>	<b>3</b>
	-	-	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING</b>	<b>-3</b>	<b>-35</b>
	-	-	Bruttopræmieindtægter, direkte forsikring, fordelt efter forsikringstagers bopæl: Danmark	298	233
	-	-	<b>Erstatninger syge- og ulykkesforsikring</b>		
	-	-	Antal policer (stk.)	464.149	425.953
	-	-	Antal erstatninger (stk.)	105.905	87.652
	-	-	Gennemsnitlig erstatning for intrufne skader i kr.	2.764	3.000
	-	-	Erstatningsfrekvens i pct.	22,8	20,6
	-	-	Afløbsresultat brutto og for egen regning	3	0
	-	-	<b>Investeringsafkast</b>		
	-	-	Investeringsafkast fordelt til syge- og ulykkesforsikring	-2	3
	-	-	Løbetidsforkortelser af hensættelser	-	-
	-	-	Kursregulering af hensættelser	-	-
	-	-	<b>Investeringsafkast, i alt inkl. kursreguleringer</b>	<b>-2</b>	<b>3</b>

Alle forsikringer omfattet af syge- og ulykkesforsikringen kan henføres til sundhedsforsikringer.

Noter

Note	Mio. kr.	2022	2021	2020	2019	2018
9	<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b> <i>Fortsat</i>					
	<b>Hoved- og nøgletal, syge og ulykkesforsikring</b>					
	Bruttopræmieindtægter	298	233	73	-	-
	Bruttoerstatningsudgifter	-293	-263	-102	-	-
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-6	-7	-2	-	-
	Investeringsafkast	-2	3	2	-	-
	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	-3	-35	-30	-	-
	Erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring, i alt	37	36	34	-	-
	Bruttoerstatningsprocent	98,3	112,8	140,4	-	-
	Bruttoomkostningsprocent	2,0	3,2	2,9	-	-
	Combined ratio	100,4	116,0	143,5	-	-
	Operating ratio	101,0	114,7	140,5	-	-
	Relativt afløbsresultat	10,4	0,21	-	-	-

§ **Anvendt regnskabspraksis**

PensionDanmark Sundhedsordning er oprettet som syge- og ulykkesforsikring. Resultatet er opgjort efter regnskabsreglerne for skadesforsikring. Præmier indregnes i resultatet for syge- og ulykkesforsikringen, når de er forfaldne, og i den periode de vedrører.

Erstatningshensættelserne, som afvikles ved udbetaling, er opgjort som værdien af de forventede fremtidige udbetalinger.

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 forsikringer afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme. Ved beregning af risikomargen følges Solvens II-standardmodellen ved hjælp af en tilnærmelse til de fremtidige solvenskapitalkrav tilbagediskonteret med den anvendte rentekurve og en kapitalomkostningssats på 6,0 pct.

! **Regnskabsmæssige skøn**

Der benyttes regnskabsmæssige skøn ved opgørelse af erstatningshensættelser. Hensættelser til sundhedsordningen indeholder blandt andet et skøn over de forsikringsforpligtelser, der forventes at udestå som følge af forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, og hvor behandling er påbegyndt.

10 **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.

11 **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	Moterselskab			Koncern	
	2021	2022	Mio. kr.	2022	2021
12			<b>Realiseret resultat</b>		
			<i>Realiseret resultat for forsikringer med ret til bonus</i>		
	-	-	Realiseret resultat før pensionsafkastskat	-317	429
	-	-	Pensionsafkastskat vedrørende forsikringer med ret til bonus	157	-90
			<b>Realiseret resultat efter pensionsafkastskat for forsikringer med ret til bonus</b>	<b>-159</b>	<b>339</b>
	-	-	- Overførsel til de enkelte forsikrede (bonus)	13	8
	-	-	- Overførsel til kollektivt bonuspotentiale	-18	16
	-	-	- Overførsel til egenkapitalen	-158	281

**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 2022 haft selvstændige investeringsaktiver.

Desuden tilfalder følgende poster egenkapitalen:

- > Bidrag fra gruppeforsikringerne i form af solvensbidrag
- > Delresultatet vedrørende en mindre bestand under afvikling uden ret til bonus
- > Omkostningsresultatet vedrørende forsikringsklasse III
- > Risikoforrentning
- > Resultat af sundhedsordningen

Desuden finansieres tab inden for hver af de tre grupper med ret til bonus af egenkapitalen, såfremt gruppens kollektive bonuspotentiale eller individuelt bonuspotentiale vedrørende gruppen ikke er tilstrækkeligt.

Hver af de tre grupper under kontribution belastes med en selvstændig risiko forrentning, fastsat ud fra den risiko der vurderes at udgøre for egenkapitalen, og er anmeldt i selskabets overskudspolitik.

Den samlede, betalte risikoforrentning for 2022 udgør 10,0 mio. kr. Den beregnede risikoforrentning udgør 10,0 mio. kr. og er fastsat, så den afspejler en fair pris for den risiko, som egenkapitalen løber.

13 **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		Mio. kr.	Koncern	
	2021	2022		2022	2021
14			<b>Investeringsaktiver</b>		
			<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>		
	-	-	<b>Investeringsejendomme</b>	<b>19.234</b>	<b>20.063</b>
	-	-	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
	-	-	Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-
	-	-	Kapitalandele i associerede virksomheder	15.866	15.415
	-	-	Udlån til associerede virksomheder	405	964
	-	-	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>	<b>16.270</b>	<b>16.379</b>
	-	-	Kapitalandele	134.188	145.270
	-	-	-Investeringsforeningsandele	1.683	4.719
	-	-	Obligationer*	78.979	85.505
	-	-	Andre udlån	20.952	22.691
	-	-	Afledte finansielle instrumenter	6.305	2.454
	-	-	Øvrige	4.207	2.810
	-	-	<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>246.313</b>	<b>263.449</b>
	-	-	<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, i alt</b>	<b>281.817</b>	<b>299.891</b>
	-	-	Gæld til kreditinstitutter	-9.518	-6.831
	-	-	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-
	-	-	Gæld til associerede virksomheder	-	-
	-	-	Anden gæld	-1.148	-3.406
	-	-	<b>Netto investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter, i alt</b>	<b>271.151</b>	<b>289.654</b>
	-	-	*Heraf obligationer handlet som led i repo-forretninger	9.518	6.831

Noter

Note Mio. kr

14 **Investeringsaktiver** *Fortsat*

**Dagsværdihierarki for samtlige finansielle aktiver og forpligtelser**

	Noterede priser		Observerbare input		Ikke-observerbare input		I alt	
	Niveau 1		Niveau 2		Niveau 3			
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
<b>Aktiver</b>								
Investeringsejendomme	-	-	-	-	19.918	20.819	19.918	20.819
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	-	-	-	-
- heraf investeringer i ejendomme	-	-	-	-	-	-	-	-
- heraf investeringer i infrastruktur	-	-	-	-	-	-	-	-
- heraf øvrige	-	-	-	-	-	-	-	-
Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	-	-	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	-	-	16.464	16.132	16.464	16.132
- heraf investeringer i ejendomme	-	-	-	-	4.543	5.368	4.543	5.368
- heraf investeringer i infrastruktur	-	-	-	-	6.237	5.445	6.237	5.445
- heraf øvrige	-	-	-	-	5.684	5.319	5.684	5.319
Udlån til associerede virksomheder	-	-	-	-	419	1.000	419	1.000
Kapitalandele	87.128	108.332	-	-	49.681	39.640	136.808	147.972
Investeringsforeningsandele	1.701	4.789	-	-	-	-	1.701	4.789
Obligationer	78.528	85.373	6.534	7.860	367	-	85.430	93.233
Andre udlån	10.032	11.671	6	2	11.987	12.260	22.025	23.933
Afledte finansielle instrumenter	133	24	6.593	2.878	-	-	6.726	2.902
Øvrige	-	-	4.323	2.827	-	-	4.323	2.827
<b>I alt</b>	<b>177.522</b>	<b>210.189</b>	<b>17.456</b>	<b>13.566</b>	<b>98.835</b>	<b>89.851</b>	<b>293.813</b>	<b>313.606</b>
<b>Forpligtelser</b>								
Gæld til kreditinstitutter	-	-	-10.173	-7.342	-	-	-10.173	-7.342
Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	-	-	-	-
Gæld til associerede virksomheder	-	-	-	-	-194	-111	-194	-111
Anden gæld	-183	-95	-1.108	-3.320	-25	-25	-1.316	-3.440
<b>I alt</b>	<b>-183</b>	<b>-95</b>	<b>-11.281</b>	<b>-10.663</b>	<b>-219</b>	<b>-135</b>	<b>-11.683</b>	<b>-10.893</b>

Noter

Note Mio. kr

14 Investeringsaktiver *Fortsat*

Specifikation af årets bevægelser på niveau 3 aktiver

	Investerings- ejendomme		Kapitalandele i associerede virksomheder		Udlån til associerede virksomheder	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021
<b>Balance primo</b>	20.819	17.828	16.132	19.380	1.000	1.056
Årets realiserede/urealiserede gevinst eller tab indregnet i resultatet	-1.673	721	2.591	3.315	28	-
Køb/Indskud	1.460	2.289	292	763	223	-56
Salg/udlodning	-687	-19	-2.555	-7.358	-832	-
Reklassifikation	-	-	4	32	-	-
Flytning til niveau 3	-	-	-	-	-	-
Flytning ud af niveau 3	-	-	-	-	-	-
<b>Balance ultimo</b>	<b>19.918</b>	<b>20.819</b>	<b>16.464</b>	<b>16.132</b>	<b>419</b>	<b>1.000</b>

	Kapitalandele		Andre udlån		Gæld til associerede virksomheder	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021
<b>Balance primo</b>	39.640	29.281	12.260	9.663	-111	-110
Årets realiserede/urealiserede gevinst eller tab indregnet i resultatet	5.841	9.745	-343	744	-	-1
Køb/Indskud	10.682	9.366	2.575	6.156	-	-
Salg/Udlodning	-6.479	-8.710	-2.505	-4.303	-83	-
Reklassifikation	-4	-42	-	-	-	-
Flytning til niveau 3	-	-	-	-	-	-
Flytning ud af niveau 3	-	-	-	-	-	-
<b>Balance ultimo</b>	<b>49.681</b>	<b>39.640</b>	<b>11.987</b>	<b>12.260</b>	<b>-194</b>	<b>-111</b>

	Anden gæld		Obligationer		I alt	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021
<b>Balance primo</b>	-25	-31	-	-	89.716	77.066
Årets realiserede/urealiserede gevinst eller tab indregnet i resultatet	-1	25	-5	-	6.436	14.550
Køb/Indskud	161	-	333	-	15.726	18.519
Salg/Udlodning	-160	-29	-23	-	-13.323	-20.419
Reklassifikation	-	-	-	-	-	10
Flytning til niveau 3	-	-	62	-	62	-
Flytning ud af niveau 3	-	-	-	-	-	-
<b>Balance ultimo</b>	<b>-25</b>	<b>-25</b>	<b>367</b>	<b>0</b>	<b>98.616</b>	<b>89.716</b>

Flytning til niveau 3 i 2022 består af obligationer, der er flyttet fra niveau 1, idet værdiansættelsesmetoden er ændret.

## Noter

### Note

#### 14 Investeringsaktiver *Fortsat*

##### Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

##### Niveau 1 - Noterede priser

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

##### Niveau 2 - Observerbare input

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

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

##### Niveau 3 - Ikke observerbare input

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

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.

Infrastruktur-investeringer 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 associerede virksomheder måles** til amortiseret kostpris.

## Noter

### Note

14 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. I det omfang det børsnoterede marked er steget mere siden fondens rapporteringsdato end en på forhånd fastsat tærskelværdi, foretages der en korrektion af den modtagne rapportering.

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



#### Regnskabsmæssige skøn - niveau 3 Investeringsaktiver og forpligtelser

For niveau 3 investeringsaktiver og forpligtelser foreligger der ikke observerbare markedsdata. Det gælder 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 over dagsværdien på balancedagen. Ledelsen vurderer alle modtagne rapporteringer i forhold til blandt andet modeller og oplysninger til dagsværdier, herunder fremtidige forventninger til energipriser mv.

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
Investeringsjendomme	En stigning i afkastkravet på 1 procentpoint vil medføre et fald i markedsværdien på 3,2 mia. kr., mens en nedsættelse på 1 procentpoint vil medføre en stigning på 5,0 mia. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder	En stigning i afkastkravet på 1 procentpoint vil medføre et fald i markedsværdien på 2,1 mia. kr., mens en nedsættelse på 1 procentpoint vil medføre en stigning på 3,1 mia. kr.
Andre udlån	En stigning på 1 procentpoint i investeringsspecifikke kreditspænd-benchmark vil medføre et fald i markedsværdien på 205 mio. kr., mens et fald på 1 procentpoint i investeringsspecifikke kreditspænd-benchmark vil medføre en stigning på 131 mio. kr.

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2021	2022	Mio. kr.	2022	2021
15			<b>Investeringsejendomme</b>		
	-	-	Dagsværdi primo	756	649
	-	-	Tilgange i årets løb	-	74
	-	-	Afgang i årets løb	-20	-2
	-	-	Årets værdiregulering til dagsværdi	-52	35
	-	-	<b>Investeringsejendomme ultimo</b>	<b>684</b>	<b>756</b>
			Vægtet gennemsnit af afkastprocenter anvendt ved opgørelse af dagsværdi		
	-	-	Kontorejendomme	4,91	4,50
	-	-	Retail ejendomme	4,72	4,74
	-	-	Øvrige erhvervsejendomme	5,70	5,62
	-	-	Boligejendomme	4,09	3,62

**Anvendt regnskabspraksis**

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

Dagsværdien på erhvervsejendomme beregnes på grundlag af afkastmetoden eller en DCF-model. 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. Endvidere tages der hensyn til aktuelle markedsforhold. 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 nettorealisationsværdi.

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

#### 16 Tilknyttede og associerede virksomheder

Navn	Hjemsted	Aktivitet	Ejerandel pct.	Resultat mio. kr.	Egenkapital mio. kr.
<i>Tilknyttede virksomheder</i>					
PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S	København	Administration	100,0	2	18
PensionDanmark					
Pensionsforsikringsaktieselskab	København	Livsforsikring	100,0	-159	4.857
MCF PD Fund LP	København	Udlån	100,0	199*	1.378
PensionDanmark Ejendomme Holding K/S	København	Ejendomme	100,0	-1.254	25.263
Komplementarselskabet					
PensionDanmark Ejendomme ApS	København	Ejendomme	100,0	0	0
Nysted Havvindmøllepark K/S <sup>1</sup>	København	Infrastruktur	100,0	379	1.062
PD Anholt Havvindmøllepark K/S <sup>1</sup>	København	Infrastruktur	100,0	1.336	7.395
PD Alternative Investments US Inc.	USA	Infrastruktur	100,0	78*	303
PD Alternative Investments NL ApS	København	Infrastruktur	100,0	-12	926
PD Alternative Investments UK K/S <sup>1</sup>	København	Infrastruktur	100,0	8*	10
<i>Associerede virksomheder</i>					
Behandlerbooking P/S	København	Software-udvikling	50,0	0	10
CI Artemis K/S	København	Energiinfrastruktur	100,0	61	1.602
CI Artemis II K/S	København	Energiinfrastruktur	85,0	114	1.115
CIV II 2014 K/S	København	Energiinfrastruktur	40,0	295	1.074
CI IV Sponsor Investor US K/S	København	Energiinfrastruktur	25,0	1.749	1.839
CI NMF I CIV K/S	København	Energiinfrastruktur	31,6	-	16
Copenhagen Infrastructure					
New Markets Fund I K/S	København	Energiinfrastruktur	24,5	-79	559
Copenhagen Infrastructure I K/S	København	Energiinfrastruktur	100,0	18	64
Copenhagen Infrastructure II K/S	København	Energiinfrastruktur	27,3	839	7.156
Danske Patruljeskibe K/S	København	Infrastruktur	33,3	0	15
Danske Standardfærger K/S	København	Infrastruktur	100,0	0	11
EnergiØ K/S	København	Energiinfrastruktur	33,3	-1	107
Maritime Investment Fund I K/S	København	Infrastruktur	43,3	1.246*	2.526
Maritime Investment Fund II K/S	København	Infrastruktur	23,2	219*	1.076
Green Power Partners K/S	København	Vedvarende energianlæg	35,0	10	88

\*Omregnet fra lokal valuta.

<sup>1</sup> Ovenstående selskaber samt selskaberne PD EJD 07 K/S, PD EJD 08 K/S, PD EJD 09 K/S, K/S Tangen 27, Aarhus N og K/S Krogestykket 33, Herlev aflægger ikke separate regnskaber i henhold til undtagelsesbestemmelsen i Årsregnskabsloven § 5.

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.

## Noter

### Note

---

#### 16 Tilknyttede og associerede virksomheder *Fortsat*

##### Anvendt regnskabspraksis

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 14 for en redegørelse af anvendt regnskabspraksis for tilknyttede og associerede virksomheder.

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 værdis metode (equity-metoden), hvorefter indregningen sker til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes resultat og egenkapital opgjort efter samme regnskabspraksis i særskilte poster i investeringsafkast og -aktiver.

Udlån til tilknyttede og associerede virksomheder måles til amortiseret kostpris.

Den andel af tilknyttede virksomheder, der er henført til investeringer foretaget for 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.

#### 17 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

### 18 Afledte finansielle instrumenter

2022	Løbetid	Teknisk hovedstol	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Renteswaps	0-38 år	7.705	630	-528
Inflationsswaps	8-13 år	5.691	943	-
Credit Default Swap	1 år	1	0	-
Rentefutures	2-3 mdr.	-2.358	16	-12
Aktiefutures	0-3 mdr.	12.024	113	-105
Valutaterminsforretninger	0-42 mdr.	96.790	5.020	-580
Warrants	3 år	3	3	-
<b>Afledte finansielle instrumenter, i alt</b>			<b>6.726</b>	<b>-1.226</b>
Indregnet i balanceposten Afledte finansielle instrumenter			421	
Indregnet i balanceposten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter, jf. note 14.			6.305	-873
Indregnet i balanceposten Anden gæld				-353

2021	Løbetid	Teknisk hovedstol	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Renteswaps	0-39 år	12.159	824	-303
Inflationsswaps	9-14 år	5.457	748	-
Credit Default Swap	2 år	1	-	-
Rentefutures	2-3 mdr.	-17.522	326	-20
Aktiefutures	0-3 mdr.	22.118	284	-21
Udbyttefutures	1-5 år	1.712	5	-
Valutaterminsforretninger	0-54 mdr.	93.367	713	-2.997
Warrants	4 år	2	2	-
<b>Afledte finansielle instrumenter, i alt</b>			<b>2.902</b>	<b>-3.342</b>

Indregnet i balanceposten Afledte finansielle instrumenter 449  
 Indregnet i balanceposten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter, jf. note 14. 2.454  
 Indregnet i balanceposten Anden gæld -3.342  
 Hovedparten af valutaterminsforretninger består af salg af USD og GBP på termin mod EUR og DKK samt salg af EUR mod DKK

Renteswaps består af payer- og receiverswaps, hvor en kort rente byttes ud med en lang. Renteswaps er primært i DKK eller EUR og anvendes til almindelig porteføljestyring samt afdækning af ydelsesgarantier. Inflationsswaps er instrumenter, hvor betalinger afhænger af udviklingen i den fremtidige inflation. Alle inflationsswaps er baseret på europæisk eller amerikansk inflation. Rentefutures er primært baseret på langfristede tyske statsobligationer. Aktiefutures består af futures på aktieindeks, hvor de tre største eksponeringer er til S&P 500 (USA), FTSE 100 (England) og Euro Stoxx 50 (Eurozonen). Udbyttefutures er instrumenter, hvor betalingen afhænger af udbyttebetalingen på aktier, som indgår i indekset Euro Stoxx 50.

I forbindelse med indgåelse af aftaler om afledte finansielle instrumenter er der ultimo 2022 deponeret aktiver til sikkerhed for et beløb på 430 mio. kr. sammenlignet med 1.806 mio. kr. i 2021. PensionDanmark har samtidigt modtaget aktiver til sikkerhed for 5.704 mio. kr. mod 992 mio. kr. i 2021.

Se i øvrigt note 14 (side 22-26) og note 32 (side 44) for redegørelse om anvendt regnskabspraksis.

Noter

Note

19 **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. Besty-

relsen 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, førtids- og seniorpensionering og kritiske sygdomme samt til de livsvarige alderspensioner og løbende førtidspensioner i tilknytning til usikkerheden omkring medlemmernes levetid. Derudover indgår sundhedsordningen også i forsikringsrisiciene.

Vilkårene for medlemmernes opsparing til alderspensioner er for de fleste medlemmer udformet således, at pensionerne løbende ændres i takt med, at forudsætningerne opdateres. Det gælder eksempelvis, hvis medlemmerne lever længere end forudsat. Den forventede stigning i medlemmernes levealder er indregnet i medlemmernes pensioner, som er fastsat på et niveau, der giver mulighed for, at udbetalingerne kan reguleres løbende. Medlemmernes pensioner er således fastsat med realistiske forudsætninger, og

## Noter

### Note

#### 19 Politikker og mål for styring af selskabets risici *Fortsat*

samtidig er selskabets kapitalgrundlag kun i meget begrænset omfang påvirket af fx et fald i dødeligheden for disse medlemmer.

Forsikringsdækningerne er for langt de fleste medlemmer etårige gruppeforsikringer, hvor præmier og ydelser fastsættes årligt og kan ændres i løbet af året, hvis det skulle vise sig nødvendigt. Sundhedsordningen er tegnet som syge- og ulykkesforsikring, og de samme omstændigheder omkring præmier og ydelser gør sig gældende som for gruppeforsikringerne. Selskabet har i henhold til forsikringsbetingelserne mulighed for med øjeblikkelig varsel at nedsætte forsikringsdækningerne også for allerede indtrufne forsikringsbegivenheder i en situation, hvor selskabets tilstrækkelige kapitalgrundlag bliver truet.

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

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

#### Operational risiko

En operationel risiko er risikoen for tab som følge af uhenigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder, herunder juridiske risici. Der kan eksempelvis være tale om fysiske risici som brand, vandskade og tyveri, it-risici og fejl i kontroller.

Operationelle risici imødegås i PensionDanmark ved risiko-reducerende tiltag som nedskrevne retningslinjer og forretningsgange, rapportering og funktionsadskillelse, organisatoriske og tekniske tiltag, herunder tiltag for hurtig genetablering, som backup procedurer. PensionDanmark har blandt andet etableret en løbende spejling af særligt forretningskritiske systemer til en ekstern placering.

PensionDanmark arbejder løbende med begrænsning af de operationelle risici via en risikobaseret tilgang, der har til formål at minimere operationelle risici mest muligt. Det

sker ved løbende identifikation og overvågning af væsentlige risici samt opfølgning på operationelle hændelser.

#### Risikoen tilknyttet til outsourcing

PensionDanmark outsourcer visse opgaver til kompetente outsourcingpartnere. Der foretages grundig due diligence forud for udvælgelsen af kritiske eller vigtige outsourcingpartnere, og der etableres kontrolprocedurer i forhold til disse i overensstemmelse med Solvens II-reglerne. Der foretages en løbende vurdering af alternativer til de valgte partnere, herunder om opgaven med fordel kan insources, eller om alternative leverandører kan tilbyde bedre vilkår.

#### Outsourcingpartnere (Kritisk eller vigtig outsourcing)

Hosting (Cloud)	Microsoft Azure
Ejendomsadministration	DEAS A/S
Formueforvaltning	Flere eksterne partnere, jf. pensiondanmark.com
Backup	Motus A/S

#### Målsætninger for risikostyringen

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

Egenkapitalens aktiver er investeret med en moderat risikoprofil, som indebærer, at kun i en 100-årsbegivenhed vil det beregnede tab overstige 13,9 pct. før skat svarende til ca. 570 mio. kr. efter skat.

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

Noter

Note

20 **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
<b>Grunde og bygninger, i alt</b>	<b>30.836</b>	<b>27.435</b>	<b>-5,4</b>
Noterede kapitalandele	129.390	106.004	-13,4
Unoterede kapitalandele	18.388	24.263	7,8
<b>Kapitalandele, i alt</b>	<b>147.778</b>	<b>130.267</b>	<b>-10,5</b>
Stats- og realkreditobligationer	26.095	26.240	-10,8
Indeksobligationer	6.733	5.378	-14,8
Kreditobligationer og udlån	50.788	49.472	-9,1
<b>Obligationer og udlån, i alt</b>	<b>83.617</b>	<b>81.091</b>	<b>-10,0</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>31.706</b>	<b>37.666</b>	<b>29,7</b>

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	Morderselskab		Mio. kr.	Koncern	
	2021	2022		2022	2021
21			<b>Registrerede aktiver</b>		
	-	-	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	35.120	32.838
	-	-	Kapitalandele i associerede virksomheder	6.761	4.892
	-	-	Kapitalandele	135.004	148.880
	-	-	Investeringsforeningsandele	1.697	4.719
	-	-	Obligationer	74.981	81.964
	-	-	Andre udlån	19.562	19.592
	-	-	Afledte finansielle instrumenter	5.438	1.304
	-	-	Likvide beholdninger	5.417	4.924
	-	-	<b>Aktiver registreret til dækning af de forsikringsmæssige hensættelser, i alt</b>	<b>283.980</b>	<b>299.111</b>

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2021	2022	Mio. kr.	2022	2021
22			<b>Gruppelivsbonushensættelse</b>		
	-	-	Gruppelivsbonushensættelse, primo	3.511	3.372
	-	-	Ændring i gruppelivsbonushensættelse	-410	139
	-	-	<b>Gruppelivsbonushensættelse, ultimo</b>	<b>3.101</b>	<b>3.511</b>
	-	-	Erstatningshensættelser	463	346
	-	-	Gruppelivsbonushensættelse	2.638	3.166
	-	-	<b>Gruppelivsbonushensættelse, ultimo</b>	<b>3.101</b>	<b>3.511</b>

**Anvendt regnskabspraksis**

Gruppelivsbonushensættelsen udgør blandt andet forpligtelser til at reducere fremtidige præmier for 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	Moterselskab		Mio. kr.	Koncern	
	2021	2022		2022	2021
23			<b>Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter</b>		
	-	-	Livsforsikringshensættelser, i alt primo	3.866	4.293
	-	-	Fortjenstmargen primo	0	0
	-	-	<b>Forsikringsmæssige hensættelser, i alt primo</b>	<b>3.866</b>	<b>4.293</b>
	-	-	Kollektivt bonuspotentiale primo	-127	-110
	-	-	Akkumuleret værdiregulering primo	-1.432	-1.720
	-	-	<b>Retrospektive hensættelser, i alt primo</b>	<b>2.308</b>	<b>2.462</b>
	-	-	Bruttopræmier	6	7
	-	-	Stykomkostninger	0	0
	-	-	Forsikringsydelse	-205	-222
	-	-	Risikooverskud/-underskud	2	18
	-	-	Kontorente	78	85
	-	-	Overførsel af opsparingssikring mv.	-28	-42
	-	-	<b>Retrospektive hensættelser, i alt ultimo</b>	<b>2.150</b>	<b>2.308</b>
	-	-	Akkumuleret værdiregulering ultimo	642	1.432
	-	-	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	109	127
	-	-	<b>Forsikringsmæssige hensættelser, i alt ultimo</b>	<b>2.901</b>	<b>3.866</b>
	-	-	Fortjenstmargen ultimo	0	0
	-	-	<b>Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter, i alt ultimo</b>	<b>2.901</b>	<b>3.866</b>

§

**Anvendt regnskabspraksis**

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

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

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

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

Forpligtelsen forhøjes i det omfang, at de individuelle bonuspotentialer er negative pr. forsikret.

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

## Noter

### Note

---

#### 23 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 2022 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

23 Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter *Fortsat*

Fordelt på grundlagsrente/relevante delbestande:

Grundlagsrente	Garanterede ydelser	Risiko-margin	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale	Livsforsikringshensættelser i alt
<b>Ultimo året</b>					
1,50	682	2	11	33	728
2,50	337	14	-	76	427
2,50 uden ret til bonus	252	14	-	-	265
4,25	1.416	64	-	-	1.480
<b>Ialt</b>	<b>2.688</b>	<b>94</b>	<b>11</b>	<b>109</b>	<b>2.901</b>
<b>Primo året</b>					
1,50	895	3	-	35	934
2,50	436	28	-	91	555
2,50 uden ret til bonus	336	24	-	-	361
4,25	1.904	113	-	-	2.017
<b>Ialt</b>	<b>3.572</b>	<b>168</b>	<b>-</b>	<b>127</b>	<b>3.866</b>

Grundlagsrente	Særlige vilkår	Forrentning af kundemidler før skat (pct.)	Afkastprocent	Bonusgrad (pct.)
1,50	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 1,5 pct.	-8,4	-9,5	4,8
2,50	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 2,5 pct.	-20,5	-23,4	27,7
2,50 uden ret til bonus	Ydelsen er et lønafhængigt pensio-tilsagn	-	-	-
4,25	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 4,25 pct.	-27,5	-24,5	0,0

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2021	2022	Mio. kr.	2022	2021
24			<b>Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter</b>		
	-	-	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter, i alt primo	290.617	255.034
	-	-	Fortjenstmargen, primo	0	0
	-	-	<b>Forsikringsmæssige hensættelser, markedsrenteprodukter, i alt primo</b>	<b>290.617</b>	<b>255.034</b>
	-	-	Bruttopræmier	13.179	12.895
	-	-	Stykomkostninger	-237	-229
	-	-	Forsikringsydelse	-10.076	-8.418
	-	-	Rentetilskrivning (markedsafkast) mv.	-16.732	30.498
	-	-	Overførsler til opsparings sikring mv.	1.051	836
	-	-	Overførsel fra egenkapital	-4	0
	-	-	<b>Forsikringsmæssige hensættelser, markedsrenteprodukter, i alt ultimo</b>	<b>277.798</b>	<b>290.617</b>
	-	-	Fortjenstmargen ultimo	0	0
	-	-	<b>Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter, i alt ultimo</b>	<b>277.798</b>	<b>290.617</b>
	-	-	Forrentning af kundemidler efter skat (pct.)	-6,8	14,1

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

24 Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter *Fortsat*

År til pension	Pct. af gennemsnitlige hensættelser	Afkast i pct.	Risiko
<b>Livrente - høj risiko</b>			
30 år	0,0	-9,8	5,75
15 år	0,0	-9,0	5,50
5 år	0,0	-7,2	5,25
5 år efter	0,0	-4,6	4,50
<b>Livrente - middel risiko</b>			
30 år	0,6	-6,5	5,25
15 år	1,6	-6,2	5,25
5 år	1,9	-5,2	4,75
5 år efter	0,8	-3,6	4,25
<b>Livrente - lav risiko</b>			
30 år	0,0	-9,1	4,50
15 år	0,0	-8,8	4,50
5 år	0,0	-8,0	4,50
5 år efter	0,0	-6,4	4,25
<b>Ratepension og aldersopsparing - høj risiko</b>			
30 år	0,0	-9,8	5,75
15 år	0,0	-9,0	5,50
5 år	0,0	-7,0	5,25
5 år efter	0,0	-4,4	4,25
<b>Ratepension og aldersopsparing - middel risiko</b>			
30 år	0,6	-6,5	5,25
15 år	1,2	-6,2	5,25
5 år	1,3	-5,0	4,75
5 år efter	0,3	-4,8	3,75
<b>Ratepension og aldersopsparing - lav risiko</b>			
30 år	0,0	-9,1	4,50
15 år	0,0	-8,8	4,50
5 år	0,0	-7,9	4,50
5 år efter	0,0	-7,3	3,75

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.

Antal år til pensionering er opgjort ud fra en pensionsalder på 65 år. Risikoen er opgjort ud fra den af regnskabsbeendtgørelsen fastsatte skala. Denne skala er forskellig fra det brancheinitiativ om risiko fra F&P, som PensionDanmark følger, og risiko kan derfor ikke sammenlignes på tværs af de to metoder.

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2021	2022	Mio. kr.	2022	2021
25			<b>Ændring i livsforsikringshensættelser</b>		
	-	-	Ændring i gruppelivshensættelser	-410	139
	-	-	Ændring i livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	-965	-426
	-	-	Ændring i livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	-12.819	35.583
	-	-	Pensionsafkastskat af negativt afkast, markedsrenteprodukter	2.490	-
	-	-	<b>Ændring i livsforsikringshensættelser, i alt</b>	<b>-11.704</b>	<b>35.296</b>
26			<b>Aktiekapital</b>		
	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
27			<b>Kapitalgrundlag</b>		
	5.035	4.878	Egenkapital	4.878	5.035
	-	-	Immaterielle aktiver	-237	-216
	-	-	Future profit efter finansiering af risikomargen	454	-
	<b>5.035</b>	<b>4.878</b>	<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>5.095</b>	<b>4.819</b>

**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. Future profit regnes i henhold til Solvens II-lovgivningen.

Noter

Note	Moderselskab		Mio. kr.	Koncern	
	2021	2022		2022	2021
28	-	-	<b>Udlæg fra egenkapitalen</b> Udlæg vedrørende bestande med ydelsesgarantier Heraf fra perioden før 1. januar 2016	43 -	81 -



**Anvendt regnskabspraksis**

Alle udlæg tilbageføres til egenkapitalen, i det omfang det kollektive bonuspotentiale giver mulighed herfor.

Noter: Øvrige aktiver og forpligtelser

Note	Moderselskab			Koncern	
	2021	2022	Mio. kr.	2022	2021
29			<b>Immaterielle og materielle aktiver</b>		
			<b>Domicilejendomme</b>		
	-	-	Kostpris primo	561	561
	-	-	Tilgang i året	4	0
	-	-	<b>Kostpris ultimo</b>	<b>565</b>	<b>561</b>
	-	-	Afskrivninger primo	-31	-26
	-	-	Årets afskrivninger	-6	-5
	-	-	<b>Afskrivninger ultimo</b>	<b>-37</b>	<b>-31</b>
	-	-	Dagsværdiregulering primo	131	79
	-	-	Årets dagsværdiregulering	-66	52
	-	-	<b>Dagsværdiregulering ultimo</b>	<b>65</b>	<b>131</b>
	-	-	<b>Domicilejendomme ultimo</b>	<b>593</b>	<b>661</b>
	-	-	Vægtet gennemsnit af afkastprocenter anvendt ved opgørelse af dagsværdi	3,63	3,25

**Anvendt regnskabspraksis**

**Domicilejendomme**

Domicilejendomme værdiansættes til omvurderet værdi svarende til dagsværdi på balancetidspunktet.

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

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

#### 30 **Tilgodehavender**



##### **Anvendt regnskabspraksis**

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

#### 31 **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.

#### 32 **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		Mio. kr.	Koncern	
	2021	2022		2022	2021
33			<b>Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser</b>		
			<i>Sikkerhedsstillelse</i>		
	-	-	Obligationer solgt som led i repoforretninger og indregnet i balancen	10.173	7.343
	-	-	Deponerede aktiver forbundet med afledte finansielle instrumenter	430	1.806
	-	-	Koncernen er frivilligt momsregistreret vedrørende visse ejendomme Den resterende momsreguleringsforpligtelse udgør	1.054	572
	-	-	<i>Eventualforpligtelser</i>		
	-	-	Tilsagn om investeringer og kontraktlige forpligtelser	43.318	37.681
			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	331	319
	-	-	PensionDanmark A/S indestår over for en række entreprenører for betaling i henhold til entreprisekontrakter. Restforpligtelserne udgør	1.613	1.727

For oplysninger om registrerede aktiver henvises til note 21, og for oplysninger om finansielle afledte instrumenter henvises til note 18.

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.

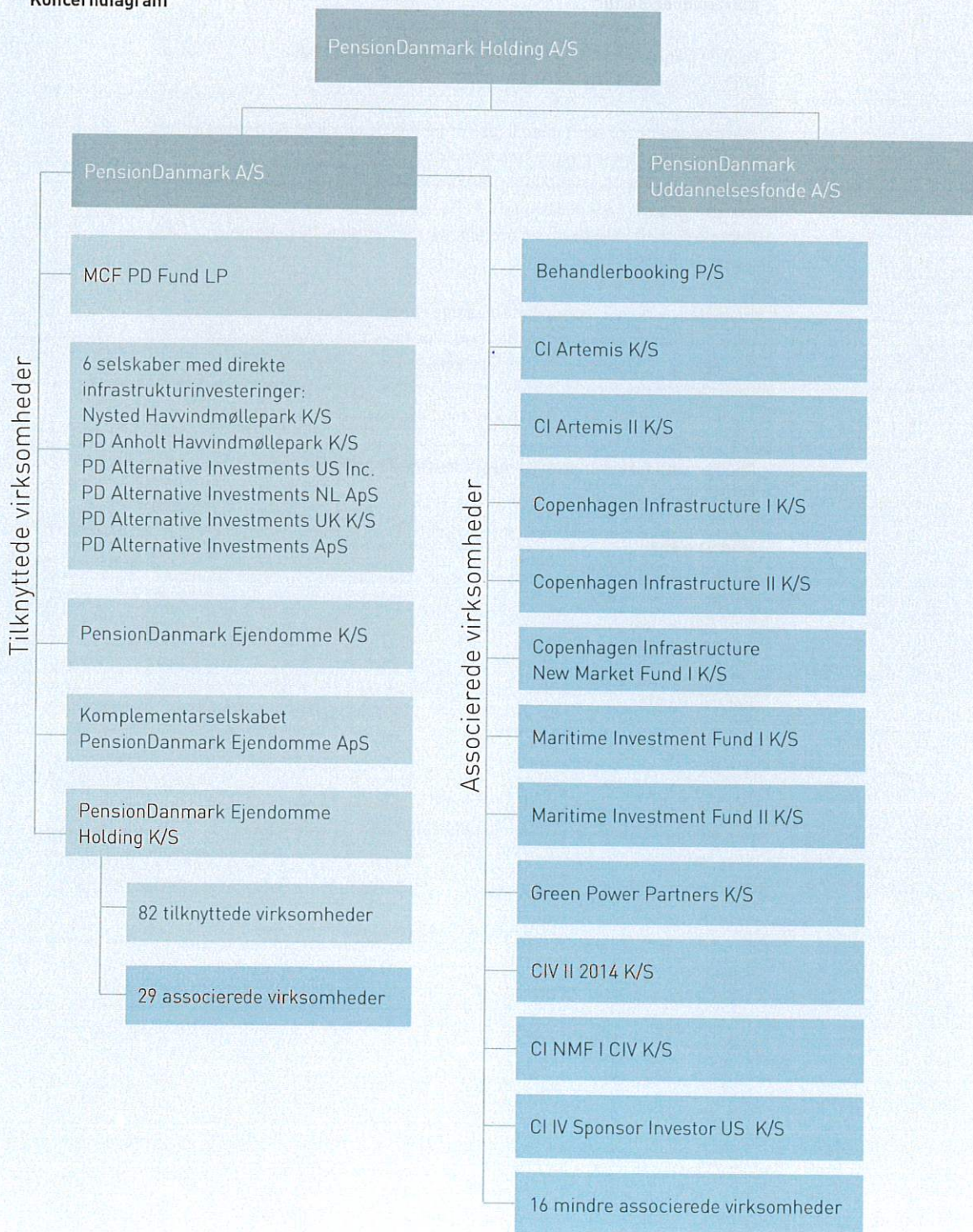
**Anvendt regnskabspraksis**

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

34 Koncerndiagram



Noter

Note	Moderselskab		Mio. kr.	Koncern	
	2021	2022		2022	2021
35			<b>Nærtstående parter</b>		
			PensionDanmark Holding A/S er det ultimative moderselskab i PensionDanmark-koncernen.		
			Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markeds-baserede vilkår eller omkostningsdækkende basis. Koncernens it-drift og -udvikling, personaleadministration, intern revision mv. varetages af PensionDanmark A/S. Der henvises til note 16 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:		
			<b>Moderselskab</b>		
	0	0	Administrative ydelser	-	-
	0	0	Renteomkostninger	-	-
			<b>Associerede virksomheder</b>		
	-	-	Administrative ydelser	-	-
	-	-	Renteindtægter	26	41
	-	-	Renteudgifter	-47	-21

Der henvises i øvrigt til pensiondanmark.com for oplysning om ledelseshverv samt aflønning af bestyrelsen og direktionen.

## Noter

### Note

#### 36 Bestyrelsen

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
<p><b>Lars Sandahl Sørensen</b> (formand) Adm. direktør, DI Født 1963 Medlem af bestyrelsen siden 2019, bestyrelsesformand siden 2022</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab A/S af 3. juni 1986 ATP Lønmodtagernes Garantifond Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede Seniorpensionenheden Københavns Lufthavne A/S</p>	<p>Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Henning Overgaard</b> (næstformand) Forbundsformand, 3F Fagligt Fælles Forbund Født 1971 Medlem af bestyrelsen siden 12. april 2022</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Evida Holding A/S AKF Holding A/S ATP Fagbevægelsens Fordelsprogram A/S Arbejderbevægelsens Erhvervsråd</p>	<p>Næstformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Morten Andersen</b> Borgmester, Nordfyns Kommune Født 1975 Medlem af bestyrelsen siden 2014</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab FynBus Nordfyns Erhvervselskab A/S Erhvervshus Fyn P/S Hans Christian Andersen Airport S.M.B.A Trafikselskaberne i Danmark</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Lydia Callesen</b> Grufformand, 3F Den Offentlige Gruppe Født 1967 Medlem af bestyrelsen siden 2019</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Sampension, kundegruppe for statsansatte</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Kirstine Damkjær</b> Professionelt bestyrelsesmedlem Født 1970 Medlem af bestyrelsen siden 2019</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Africa Finance Corporation Bank Invest (fratrådt 2022) Bladt Holding A/S og datterselskaber Thomas Lloyd Energy Impact Trust Plc Navigare Capital Partners A/S (tiltrådt marts 2022) Formuepleje A/S (tiltrådt april 2022) Resource Denmark (tiltrådt juli 2022) AquaPri (tiltrådt maj 2022) The Why Foundation (tiltrådt september 2022) Care Danmark Fonden (tiltrådt juni 2022)</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>

Noter

Note

36 **Bestyrelsen** *Fortsat*

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
<p><b>Troels Blicher Danielsen</b> Adm. direktør, TEKNIQ Arbejdsgiverne Født 1976 Medlem af bestyrelsen siden 2020</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab WE BUILD DENMARK (tiltrådt juni 2022)</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Claus von Elling</b> Gruppenformand, 3F Byggegruppen Født 1966 Medlem af bestyrelsen siden 2019</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Rørvig Centret A/S Fonden Femern Belt Development (fratrådt 2022) Teknologisk Institut SUND OG BÆLT HOLDING A/S (tiltrådt august 2022)</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>John Frederiksen</b> Gruppenformand, 3F Privat Service, Hotel &amp; Restauration Født 1960 Medlem af bestyrelsen siden 12. dec. 2022</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Hotel- og Restaurantserhvervets Ferieboligfond</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Formand</p>
<p><b>Peter Kaae Holm</b> Gruppenformand, 3F Den Grønne Gruppe Født 1958 Medlem af bestyrelsen siden 2017</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Rørvig Centret A/S</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Peter Engberg Jensen</b> Professionelt bestyrelsesmedlem Født 1953 Medlem af bestyrelsen siden 2014</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Finansiel Stabilitet (fratrådt 2022) Investeringsforeningen PFA Invest Den Sociale Kapitalfond Nordic Investment Bank (fratrådt 2022)</p> <p>15. juni Fonden 15. JF Invest A/S Aborethusene A/S Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og 100% ejet datterselskab Ordrup Gymnasium</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Formand for kontrolkomitéen Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand</p>
<p><b>Gert Rinaldo Jonassen</b> Ordførende direktør, Arbejdernes Landsbank Født 1959 Medlem af bestyrelsen siden 2013</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab BEC Financial Technologies a.m.b.a. (fratrådt 2022) PRAS A/S Ejendomsselskabet Sluseholmen A/S Vestjysk Bank A/S (tiltrådt marts 2022)</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Næstformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Næstformand</p>

Noter

Note

36 **Bestyrelsen** *Fortsat*

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
<p><b>Camilla Khokhar</b> Vicedirektør, DI Født 1974 Medlem af bestyrelsen siden 2021</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Fonden for Entreprenørskab</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Brian Mikkelsen</b> Adm. direktør, Dansk Erhverv Født 1966 Medlem af bestyrelsen siden 2018</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Kraks Fond ATP Ove K. Invest A/S</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand</p>
<p><b>John Nielsen</b> Forbundsformand, Serviceforbundet Født 1968 Medlem af bestyrelsen siden 2018</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Bolind A/S</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Henrik W. Petersen</b> Forbundsformand, Blik- og Rørarbejderforbundet Født 1970 Medlem af bestyrelsen siden 2021</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Blik Holding A/S</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand</p>
<p><b>Jørgen Juul Rasmussen</b> Forbundsrådgiver, Dansk El-Forbund Født 1956 Medlem af bestyrelsen siden 2011</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab DFF-Fonden Fonden LO-Skolen Helsingør Fagbevægelsens Fordelsprogram A/S</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Jan Villadsen</b> Gruppenformand, 3F Transportgruppen Født 1957 Medlem af bestyrelsen siden 2007</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Dansk FolkeFerie Fonden DFF-Fonden Mellieha Holiday Centre (MHC) Playa Atlantico SA (AHC) Chaufførernes Stiftelse</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p><b>Pia Voss</b> Adm. direktør, HORESTA Født 1964 Medlem af bestyrelsen siden 2021</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikingsaktieselskab Arbejdsmarkedets Feriefond DanPilot - Lodseriet Danmark</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>

Noter

Note

37 **Direktion**

Direktion

**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

Der er ikke knyttet bonusordninger eller resultatlønsaftaler til direktionens ansættelse.

Der udbetales ikke ledelsesvederlag for bestyrelses- og direktionposter i koncerninterne selskaber.

Andre ledelseshverv

Koncerninterne selskaber:

*Administrerende direktør for:*

PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab

Bestyrelsesformand for:

82 100 pct. ejede selskaber med danske ejendomme

9 100 pct. ejede selskaber med infrastrukturaktiver mv.

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

Medlem af bestyrelsen for:

Copenhagen Business School (formand)

Danmarks Eksport- og Investeringsfond (formand)

CIP Fonden (formand)

Danish Society for Education and Business (DSEB) (formand)

Gefion Gymnasium (formand)

Klimapartnerskab for Finanssektoren (formand)

Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank

Forsikring og Pension

Hedorfs Fond

Akademiet Bocuse d'Or Danmark

Mars og Merkur (formand for præsidiat)

Bestyrelsesforeningen

Det Udenrigspolitiske Selskab

Noter

Note	Mio. kr.	2022	2021	2020	2019	2018
38	<b>Hovedtal</b>					
	Præmier	14.875	14.373	13.791	13.459	12.930
	Forsikringsydelse	-11.159	-9.474	-7.159	-7.540	-8.248
	Investeringsafkast	-17.955	36.412	16.091	28.830	-3.222
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-240	-259	-232	-249	-230
	Forsikringsteknisk resultat	129	-79	-94	-7	10
	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	-3	-35	-30	-	-
	Årets resultat	-148	270	121	362	126
	Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	283.838	298.030	262.698	242.756	212.485
	Egenkapital, i alt	4.950	5.085	4.774	4.658	4.295
	Aktiver, i alt	305.590	322.629	287.290	269.105	234.153



**Anvendt regnskabspraksis**

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

Noter

Note	Mio. kr.	2022	2021	2020	2019	2018
39	<b>Nøgletal</b>					
	<b>Afkastnøgletal</b>					
	Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter	-5,7	14,0	6,4	13,4	-1,6
	Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	-13,8	1,4	4,5	7,7	1,2
	Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	4,75	4,50	4,50	3,50	3,50
	<b>Omkostnings- og resultatnøgletal</b>					
	Omkostningsprocent af hensættelser	0,09	0,10	0,10	0,12	0,11
	Omkostninger i kr. pr. forsikret	272	303	279	307	291
	<b>Forrentningsnøgletal</b>					
	Egenkapitalforrentning efter skat	-3,0	5,5	2,3	8,1	3,0

**Anvendt regnskabspraksis**

Selskabets nøgletal udarbejdes efter reglerne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

## Påtegninger

### Ledelsens påtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2022 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

2022 samt af resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2022. 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 1. marts 2023

### Direktion

Torben Möger Pedersen  
Adm. direktør

### Bestyrelse

Lars Sandahl Sørensen  
Bestyrelsesformand

Henning Overgaard  
Næstformand

Morten Andersen

Lydia Callesen

Kirstine Damkjær

Troels Blicher Danielsen

Claus von Elling

John Frederiksen

Peter Kaae Holm

Peter Engberg Jensen

Gert Rinaldo Jonassen

Camilla Khokhar

Brian Mikkelsen

John Nielsen

Henrik Werner Petersen

Jørgen Juul Rasmussen

Jan Villadsen

Pia Voss

### Den uafhængige revisors revisionspåtegning

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PensionDanmark Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2022, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med lov om finansiell 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 2022 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2022 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til 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 International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

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 6 år frem til og med regnskabsåret 2022.

#### 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 2022. 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 koncernregnskabet og årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlingerne som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlingerne, herunder de revisionshandlingerne vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om regnskaberne som helhed.

## Påtegninger

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Fortsat*

### Centrale forhold ved revisionen

#### Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Koncernens hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør 284 mia. kr. pr. 31. december 2022 (298 mia. kr. pr. 31. december 2021). Heraf udgør livsforsikringshensættelser til markedsrenteprodukter 278 mia. kr., livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter 3 mia. kr. og gruppelevshensættelser 3 mia. kr.

Måling af livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter samt gruppelevshensættelser involverer ledelsesmæssige skøn, der i væsentligt omfang påvirker den regnskabsmæssige værdi.

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

Livsforsikringshensættelser til markedsrenteprodukter er tegnet uden garantier. Vi anser ikke måling af disse hensættelser for omfattet af betydelige risici for fejlinformation, ud over risici relateret til måling af unoterede investeringer.

Vi henviser til ledelsens beskrivelser af koncernens risici samt usikkerheder og skøn i forbindelse med måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i koncernregnskabet note 22, 23 og 24.

### Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

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

Vores revisionshandlinger, der er udført i samarbejde med vores aktuaruddannede medarbejdere, har omfattet følgende:

- › Vurdering og test af design, implementering og udførelse af nøglekontroller i de aktuarmæssige modeller samt i processer for fastlæggelse af forudsætninger, indsamling af data og anvendelse af analyser
- › Vurdering af anvendte forudsætninger samt metoder og modeller i forhold til almindeligt accepterede aktuarmæssige standarder, den historiske udvikling og tendenser samt ændringer i forhold til sidste år
- › Vurdering af de anvendte forudsætninger for invaliditets- og dødelighedsintensiteter i forhold til historiske data og markedspraksis
- › Stikprøvevis kontrol af underliggende datas nøjagtighed og fuldstændighed samt stikprøvevis gennemgang af aktuarmæssige beregninger og modeller
- › Analytiske handlinger i form af vurdering af udviklingen i hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i forhold til sidste år.

Vi har endvidere vurderet, hvorvidt noteoplysninger vedrørende hensættelsernes risici og usikkerheder opfylder de relevante regnskabsregler.

## Påtegninger

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Fortsat*

### Centrale forhold ved revisionen

#### Måling af unoterede investeringer

Koncernens unoterede investeringer udgør 99 mia. kr. pr. 31. december 2022 (90 mia. kr. pr. 31. december 2021) og omfatter blandt andet investeringer i ejendomme, infrastrukturaktiver, aktier og udlån samt fonde og kapitalandele i tilknyttede virksomheder, som investerer i sådanne aktiver.

Vi har vurderet, at målingen af unoterede investeringer er et centralt forhold ved revisionen, da målingen indebærer væsentlige ledelsesmæssige skøn og valg, herunder:

- › Valg af værdiansættelsesmetoder, modeller og benchmarks
- › Fastlæggelse af forventede fremtidige pengestrømme
- › Fastsættelse af afkastkrav, herunder investerings-specifikke risikotillæg.

Ændringerne i valg af metoder eller ledelsesmæssige skøn kan have væsentlig indvirkning på målingen af unoterede investeringer.

Vi henviser til ledelsens specifikationer og beskrivelser af unoterede investeringer i note 14.

#### 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.

### Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

Baseret på vores risikovurdering har vi revideret den af ledelsen foretagne måling af unoterede investeringer. Vores revisionshandlinger har omfattet følgende:

- › Vurdering og test af design, implementering og udførelse af nøglekontroller for måling af unoterede investeringer, herunder processer for fastlæggelse af forudsætninger
- › Vurdering af de anvendte metoder, modeller og parametre med fokus på overensstemmelse med markedspraksis og ændringer i forhold til sidste år
- › Vurdering af væsentlige forudsætninger for fremtidige pengestrømme og fastlagte afkastkrav
- › Afstemning af værdier til modtagne rapporteringer fra eksterne forvaltere af unoterede investeringer.

Vi har endvidere vurderet, hvorvidt noteoplysninger vedrørende investeringernes risici og fastlæggelse af centrale forudsætninger for målingen opfylder de relevante regnskabsregler (note 14).

## Påtegninger

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Fortsat*

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde regnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskaberne 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.

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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 afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af 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 udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- › Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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.

## Påtegninger

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Fortsat*

- › 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.

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, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

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.

København, den 1. marts 2023

EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor  
mne28632

PensionDanmark Holding A/S

Langelinie Allé 43

DK-2100 København Ø

☎ +45 3374 8000

@ info@pension.dk

🌐 pensiondanmark.com

**PensionDanmark**



# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift.  
Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

## Troels Blicher Danielsen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: d6658159-7b2a-431d-abcc-67d4eb8f3106

IP: 217.74.xxx.xxx

2023-03-01 16:01:12 UTC



## Morten Andersen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: 58aa4f70-4e30-4dd1-ad8f-bae0fbd99931

IP: 80.62.xxx.xxx

2023-03-01 16:01:50 UTC



## Claus von Elling

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: 9a5fa219-49c1-4aa7-b536-78bd4682bc03

IP: 81.19.xxx.xxx

2023-03-01 16:05:04 UTC



## Peter Kaae Holm

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: 1b54dd51-598a-4fc9-b274-022bbca116f2

IP: 81.19.xxx.xxx

2023-03-01 16:12:06 UTC



## Jørgen Juul Rasmussen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: aff5aa17-b474-4f7b-baa4-d9bf3ea1136c

IP: 188.179.xxx.xxx

2023-03-01 17:02:56 UTC



## John Nielsen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: 22073192-4d60-4066-a1e0-dabd9c585a8f

IP: 92.43.xxx.xxx

2023-03-01 17:25:04 UTC



## Henrik Werner Petersen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: PID:9208-2002-2-037501690501

IP: 2.107.xxx.xxx

2023-03-01 17:28:23 UTC



## John Frederiksen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: 2243fced-4f0e-42d3-b459-8459d541d427

IP: 212.97.xxx.xxx

2023-03-01 18:09:12 UTC



Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er læst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service** <[penneo@penneo.com](mailto:penneo@penneo.com)>. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser i ndlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validator>

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

"Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument."

## Kirstine Damkjær

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: PID:9208-2002-2-086159832590

IP: 2.108.xxx.xxx

2023-03-01 19:07:52 UTC

NEM ID 

## Peter Engberg Jensen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: 496dbedb-47eb-4fe7-a869-4d70cf28bc78

IP: 83.94.xxx.xxx

2023-03-01 19:36:37 UTC

Mit  

## Gert Rinaldo Jonassen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: 1441a88f-df8b-4ed8-bd73-4717ae2b4f09

IP: 188.177.xxx.xxx

2023-03-01 20:24:51 UTC

Mit  

## Lydia Frydendal Granzow Callesen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: PID:9208-2002-2-182117513240

IP: 212.130.xxx.xxx

2023-03-02 06:56:30 UTC

NEM ID 

## Henning Egon Josefsen Overgaard

Formandskab

På vegne af: -

Serienummer: c706b826-d078-4fb3-8e51-4a41cd3b16ee

IP: 212.130.xxx.xxx

2023-03-02 07:25:51 UTC

Mit  

## Torben Möger Pedersen

CEO

På vegne af: -

Serienummer: 0f13b7e1-a78d-4200-ab7a-a57fcceee7b5

IP: 81.19.xxx.xxx

2023-03-02 11:13:43 UTC

Mit  

## Camilla Marriam Khokhar

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: ea541346-6bf0-44a4-ab17-63e56f57246f

IP: 185.218.xxx.xxx

2023-03-02 11:58:09 UTC

Mit  

## Lars Sandahl Sørensen

Formandskab

På vegne af: -

Serienummer: 549f2663-b40d-455b-a1fc-5543804044d1

IP: 185.218.xxx.xxx

2023-03-02 12:06:26 UTC

Mit  

Penneo dokumentnøgle: 2XEY3-UTAMA-T25OE-18NVE-DIESA-5OG25

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service** <[penneo@penneo.com](mailto:penneo@penneo.com)>. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser i indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validator>

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift.  
Underskrivernes identiteter er blevet registereret, og informationerne er listet herunder.

"Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument."

## Brian Arthur Mikkelsen (CPR valideret)

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: 6e6eb582-3df2-4cf7-bc7f-76d14e94bca9

IP: 94.101.xxx.xxx

2023-03-02 12:50:34 UTC



## Pia Elisabeth Voss

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: 6fabd0fc-4943-46f7-a216-0e93922eb70c

IP: 93.178.xxx.xxx

2023-03-03 06:58:44 UTC



## Jan Gerhard Villadsen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: 0c884608-c39d-421c-aa69-eba16974f135

IP: 194.239.xxx.xxx

2023-03-03 07:59:20 UTC



## Lars Rhod Søndergaard

Ekstern revisor

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Serienummer: 30b7573c-a2a0-46ac-bc57-2faebed6e490

IP: 145.62.xxx.xxx

2023-03-03 11:07:23 UTC



Penneo dokumentnøgle: 2XEY3-UTAMA-T250E-18NVE-DIESA-50G2S

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service <penneo@penneo.com>**. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser i indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validator>