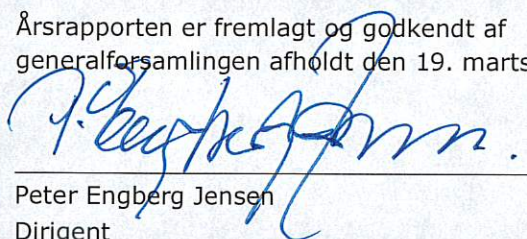




PensionDanmark

ÅRSRAPPORT

Årsrapporten er fremlagt og godkendt af
generalforsamlingen afholdt den 19. marts 2024



Peter Engberg Jensen
Dirigent

2023

PensionDanmark Holding A/S - CVR nr. 29194238

Indhold

Ledelsesberetning	3	Årsregnskab	7	Påtegninger og erklæringer	53
Koncernens aktiviteter	3	Resultat- og totalindkomstopgørelse	7	Ledelsens påtegning	53
Regnskab i hovedtræk	3	Balance, aktiver	8	Den uafhængige revisors revisionspåtegning	54
Regnskabsmæssige skøn	3	Balance, passiver	9		
Bestyrelse	3	Egenkapitalopgørelse	10		
Kapital og solvenskrav	3	Noteoversigt	11		
Kapitalplanlægning	5				
Udsigten for de nærmeste år	5				
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 826.700 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 115 fonde i løbet af 2023 (2022: 107 fonde). Indbetalingerne til disse fonde udgjorde 395 mio. kr. i 2023 sammenlignet med 363 mio. kr. i 2022. Aktiviteten i PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S har i 2023 udvist et overskud.

Regnskab i hovedtræk

Beskæftigelsen i de fleste af de virksomheder, hvis medarbejdere har pension i PensionDanmark, har i 2023 været relativt stabil og høj. Antallet af aktive medlemmer er steget med 1.200 til 416.800. Antallet af alderspensionister og medlemmer, der får udbetalt supplerende førtidspension, er steget fra 65.000 til 67.000.

De samlede indbetalinger steg fra 15,2 til 15,8 mia. kr.

Udbetalinger af pensioner og forsikringer til medlemmerne steg fra 5,2 til 5,7 mia. kr. Sammen med overførsler i forbindelse med jobskifte blev de samlede udbetalinger på 12,0 mia. kr.

Det samlede investeringsafkast blev på 23,0 mia. kr. og giver positivt afkast på mellem 8,7 pct. (medlem under 46 år) og 7,2 pct. (67-årigt medlem).

Medlemmernes betaling for administration blev fastholdt på 305 kr. som følge af effektiv forsikringsadministration og digitalisering af stadig flere processer. De samlede omkostninger til forsikringsadministration steg fra 240 til 256 mio. kr.

Årets totalindkomst i koncernen blev et overskud på 349 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 noterede 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 formand er forbundsformand i 3F Fagligt Fælles Forbund, Henning Overgaard. Bestyrelsen har i 2023 afholdt otte bestyrelsesmøder og gennemført den årlige selvevalueringsproces. Det er bestyrelsens opfattelse at bestyrelsen samlet set besidder de kompetencer og den viden, der er påkrævet på de centrale risikoområder - herunder på det forsikringsmæssige og det investeringsmæssige område.

Kapital og solvenskrav

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

Ledelsesberetning

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

Kapitalgrundlag og risiko

Mio. kr.	2023	2022
Finansielle risici efter skat	2.031	1.803
Forsikringsmæssige risici	1.322	1.190
Effekt af korrelation	-665	-601
Operationelle risici	147	138
Heraf dækket af hensættelser	-1.121	-1.001
Solvenskapitalkrav	1.714	1.529
Kapitalgrundlag	6.092	5.095

Solvensdækning

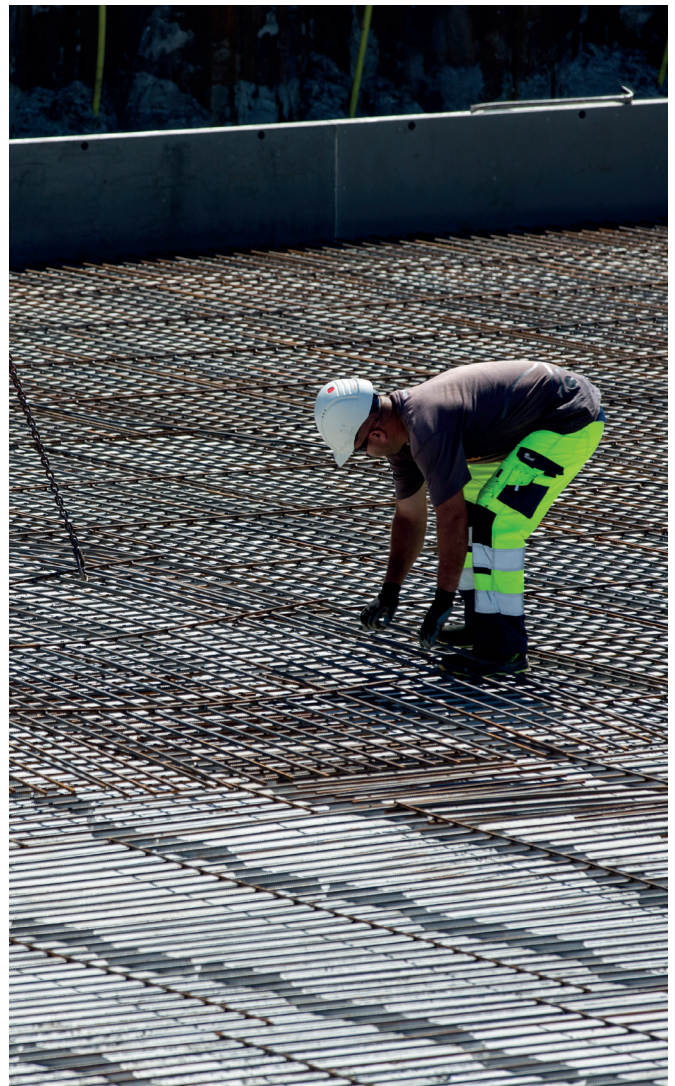
Pct.	2023	2022	2021	2020	2019
	356	333	303	343	362

PensionDanmark anvender standardmodellen fra Solvens II til at opgøre solvenskapitalkravet.

PensionDanmark Holdings samlede solvenskapitalkrav er pr. 31. december 2023 opgjort til 1,7 mia. kr. Kapitalgrundlaget er 6,1 mia. kr. Der er således en overdækning på 4,4 mia. kr. svarende til en solvensdækning på 356 pct.

Solvensdækningen stiger som en følge af stigningen i kapitalgrundlaget, der skyldes en stigning i future profit. Future profit følger med depoterne, der har set et stort afkast over perioden. Der henvises til note 27 for en mere detaljeret 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 2023.

Følsomhedsoplysninger pr. 31. december 2023 kan findes på pensiondanmark.com.

Ved opgørelsen af solvenskapitalkravet opgøres de forsikringsmæssige risici for livsforsikring dels som en ændring af de underliggende risici i forbindelse med levetid, dødelighed, tilkendelse af supplerende førtidspension eller seniorenpension, udbetaling ved visse kritiske sygdomme, overførsel til andre pensionselskaber,

Ledelsesberetning

overgang til hvilende, samt risikoen for ændrede omkostninger ved administration, og dels som resultatet af en katastrofe, mens de forsikringsmæssige risici for sygeforsikring omfatter brugen af sundhedsordningen. Risikoen på medlemmernes levetid kvantificeres med et fald i dødeligheden på 20 pct., mens risikoen på dækning ved død kvantificeres med en stigning i dødeligheden på 15 pct. Risikoen forbundet med tilkendelse af supplerende førtids- og seniorpension kvantificeres med en stigning i niveauet på 35 pct. første år og en permanent stigning derefter på 25 pct. af det oprindelige niveau.

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

Ændringer på de finansielle markeder

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

¹ Aktiekursfald beregnes med et tillæg eller et fradrag på op til +/-10 procentpoint afhængig af den aktuelle placering i en konjunkturcyklus.

² Værdifald beregnes med et tillæg eller fradrag afhængig af konjunkturcyklen.

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

Opgørelsen af kapitalkravet suppleres af en række stresstest for at vurdere PensionDanmarks robusthed i forhold til de investeringsmæssige risici. Stresstestene beskriver hvorledes egenkapitalen påvirkes under forskellige typer af markedsstress. Der tages udgangspunkt i tre risikoscenarier, hvor risikoaktiverne oplever forskellige niveauer af kursfald. Scenarierne kaldes henholdsvis mild, hård og mega hård, og afspejler især, hvor meget aktiemarkedet falder i de tre scenarier. Det er ligeledes specificeret, hvorledes kreditspænd på High Yield-obligationer udvikler sig.

Hver af de tre risikoscenarier opdeles i tre scenarier, hvor der varieres på, hvorledes renteniveauet ændrer sig – enten falder renten med 2 procentpoint, er uændret eller stiger med 2 procentpoint.

Udover stresstest af de finansielle markeder foretager PensionDanmark også en følsomhedsberegning på antagelserne om forøget levetid. Det gøres ved at stresser hensættelserne med en dødelighed svarende til den observerede dødelighed i Japan, hvis borgere har en af de længste levetider i verden. Det er i bestyrelsens vurdering af egen risiko og solvens blevet vurderet, at PensionDanmarks solvensposition er robust set i lyset af de risici, som er identificeret og vurderet via PensionDanmarks risikounivers samt de gennemførte stresstest og scenarieanalyser.

Kapitalplanlægning

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

Udsigten for de nærmeste år

For 2024 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. For de følgende år forventes en moderat vækst i de løbende præmier, da væksten i beskæftigelse og lønomkostninger i de virksomheder, hvis medarbejdere har pension i PensionDanmark, forventes at være begrænset. De indgående overførsler forventes i 2024 at ligge højere end i 2023.

Pensionsudbetalingerne ekskl. udgående overførsler forventes at være på godt 6,0 mia. kr. Hertil kommer udgående overførsler en anelse over niveauet i 2023.

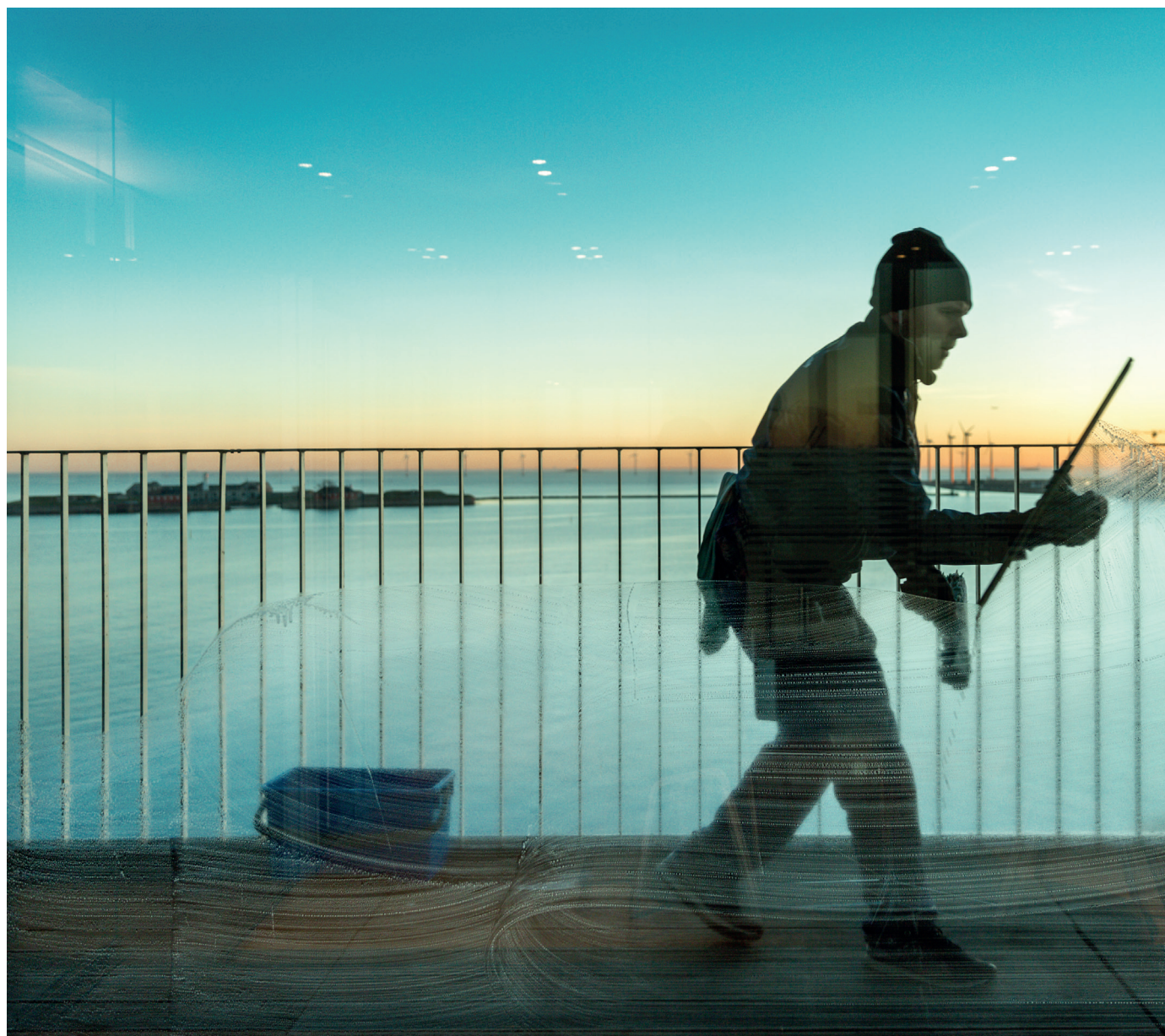
Afkastet af medlemmernes opsparing samt præmieindtægter, der i mange år endnu vil overstige pensionsudbetalingerne, betyder, at balancen fortsat vil vokse forholdsvis betydeligt. Balancen forventes således at runde 346 mia. kr. i løbet af 2024.

De samlede administrationsomkostninger forventes i 2024 i niveauet 255 mio. kr. mod 256 mio. kr. i 2023. Ad-

ministrationsbidraget er i 2024 fastsat til 320 kr. pr. medlem. Dette er en stigning på 5 procent i forhold til 2023 og skyldes en stigning i PensionDanmarks udgifter, der er påvirket af den generelle prisudvikling i samfundet.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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



Resultat- og totalindkomstopgørelse

Morderselskab				Koncern	
2022	2023	Note	Mio. kr.	2023	2022
-	-		Løbende præmier før skat	14.925	14.234
-	-		Overførsler fra pensionsordninger mv.	2.939	2.228
-	-		Bruttopræmier før skat	17.864	16.462
-	-		A-skat af aldersopsparring	-2.417	-1.587
-	-	4	Præmier f.e.r., i alt	15.447	14.875
-92	418	16	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Indtægter fra associerede virksomheder	-1.330	2.570
-	-		Indtægter af investeringsejendomme	1.102	927
0	0		Renteindtægter og udbytter mv.	11.418	10.176
-	-		Kursreguleringer	13.271	-30.896
0	0		Renteudgifter	-736	-127
-	-	6	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-693	-682
-92	418	5	Investeringsafkast, i alt	23.033	-18.032
-	-	7	Pensionsafkastskat	-941	286
-	-		Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	22.092	-17.746
-	-	8	Udbetalte ydelser	-12.022	-11.159
-	-		Forsikringsydelser f.e.r., i alt	-12.022	-11.159
-	-	22-25	Ændring i livsforsikringshensættelser	-24.805	14.194
-	-		Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt	-24.805	14.194
-	-	6	Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-256	-240
-	-	5	Overført investeringsafkast	-406	205
-	-		FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	50	129
-	-	9	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	-22	-3
-	-		Egenkapitalens investeringsafkast	365	-251
-	-	10	Andre indtægter	15	14
0	0	11	Andre omkostninger	-72	-19
-92	418		RESULTAT FØR SKAT	337	-129
0	0		Skat	77	46
-92	418	12	ÅRETS RESULTAT FØR MINORITETSINTERESSERNES ANDEL	414	-83
-	-		Minoritetsinteressernes andel af årets resultat	-4	9
-	-	13	Anden totalindkomst	-	-
-66	-64		Årets omvurdering af domicilejendom	-64	-66
-	-		Tidligere nedskrivninger af domicilejendom	-	-
-66	-64		Anden totalindkomst, i alt	-64	-66
-157	354		TOTALINDKOMST, I ALT	349	-148
-	-		Minoritetsinteressernes andel af totalindkomst, i alt	-4	9

Balance

Morderselskab				Koncern	
2022	2023	Note	Mio. kr.	2023	2022
AKTIVER					
-	-	29	IMMATERIELLE AKTIVER	258	237
-	-		Driftsmidler	4	2
-	-		Domicilejendomme	534	593
-	-	29	Materielle anlægsaktiver	538	596
-	-	15	Investeringsejendomme	740	684
4.875	5.229		Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Kapitalandele i associerede virksomheder	491	598
-	-		Udlån til associerede virksomheder	4	14
4.875	5.229	16	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	494	613
-	-		Kapitalandele	2.775	2.620
-	-		Investeringsforeningsandele og lignende	-	18
-	-		Obligationer	7.165	6.452
-	-		Andre udlån	930	1.073
-	-	18	Afledte finansielle instrumenter	253	421
-	-		Øvrige	60	116
-	-	14	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	11.184	10.700
4.875	5.229		INVESTERINGSAKTIVER, I ALT	12.418	11.996
-	-	14	INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER	304.630	281.817
5	5		Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Andre tilgodehavender	655	711
5	5	30	TILGODEHAVENDER, I ALT	655	711
2	-		Aktuelle skatteaktiver	-	-
-	-	7	Udskudte skatteaktiver	316	393
-	-	17	Likvide beholdninger	5.532	5.932
2	-		ANDRE AKTIVER, I ALT	5.847	6.325
-	-		Tilgodehavende rente samt optjent leje	1.462	1.169
-	-		Andre periodeafgrænsningsposter	285	248
-	-	31	PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT	1.747	1.417
4.881	5.234		AKTIVER, I ALT	326.094	303.100

Balance

Moderselskab				Koncern	
2022	2023	Note	Mio. kr.	2023	2022
PASSIVER					
13	13	26	Aktiekapital	13	13
4.796	5.214		Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	-	-
65	1		Opskrivningshenlæggelse	1	65
5	4		Overført overskud	5.218	4.800
4.878	5.232		Egenkapital tilhørende PensionDanmark Holding A/S	5.232	4.878
-	-		Egenkapital tilhørende minoritetsinteressser	66	72
4.878	5.232		EGENKAPITAL, I ALT	5.298	4.950
-	-	22	Gruppelivsbonus-hensættelse	3.241	3.101
-	-	23	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	2.785	2.901
-	-	24	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	302.712	277.798
			Livsforsikringshensættelser, i alt	308.738	283.801
-	-	25	Erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring	28	31
-	-		Risikomargen på syge- og ulykkesforsikring	7	6
-	-		HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG		
			INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT	308.773	283.838
-	-		Udskudte skatteforpligtelser	147	187
-	-		HENSATTE FORPLIGTELSE, I ALT	147	187
		17	Gæld til kreditinstitutter	5.745	10.173
3	2		Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-
-	-		Gæld til associerede virksomheder	205	194
-	0	7	Aktuelle skatteforpligtelser	877	11
0	0	18,32	Anden gæld	5.050	3.747
3	2		GÆLD, I ALT	11.877	14.125
4.881	5.234		PASSIVER, I ALT	326.094	303.100

Egenkapitalopgørelse

Moderselskab

Mio. kr.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Opskrivnings-henlæggelse	Overført resultat	Minoritets-andele	Egenkapital i alt
2023						
1. januar 2023	13	4.796	65	5	-	4.878
Årets resultat	-	418	-	0	-	418
Anden totalindkomst	-	-	-64	-	-	-64
31. december 2023	13	5.214	1	4	-	5.232
2022						
1. januar 2022	13	4.887	131	5	-	5.035
Årets resultat	-	-92	-	0	-	-92
Anden totalindkomst	-	-	-66	-	-	-66
31. december 2022	13	4.796	65	5	-	4.878

Koncern

Mio. kr.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Opskrivnings-henlæggelse	Overført resultat	Minoritets-andele	Egenkapital i alt
2023						
1. januar 2023	13	-	65	4.800	72	4.950
Årets resultat	-	-	-	418	-4	414
Anden totalindkomst	-	-	-64	-	-	-64
Minoritetsinteresse ved køb af selskab	-	-	-	-	-2	-2
31. december 2023	13	-	1	5.218	66	5.298
2022						
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
31. december 2022	13	-	65	4.800	72	4.950

Noteoversigt

Note	Side	Note	Side
Rammerne for regnskabsudarbejdelsen		Livsforsikringshensættelser	
1	Generel regnskabspraksis	12	22
2	Væsentlige regnskabsmæssige skøn	13	23
3	Ny regnskabsregulering og ændring i anvendt regnskabspraksis	13	24
Årets resultat		25	25
4	Bruttopræmier	14	26
5	Investeringsafkast	15	27
6	Administrationsomkostninger	16	28
7	Pensionsafkastskat i resultatopgørelsen	18	
8	Udbetalte ydelser	19	
9	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	20	
10	Andre indtægter	21	
11	Andre omkostninger	21	
12	Realiseret resultat	22	
13	Anden totalindkomst	22	
Finansielle aktiver og forpligtelser		Øvrige aktiver og forpligtelser	
14	Investeringsaktiver	23	29
15	Investeringssejendomme	28	30
16	Tilknyttede og associerede virksomheder	29	31
17	Likvide beholdninger og gæld til kreditinstitutter	30	32
18	Afledte finansielle instrumenter	31	33
19	Politikker og mål for styring af selskabets risici	32	
20	Aktiver og disses afkast samt fordeling af kapitalandele	34	
21	Registrerede aktiver	34	
		Selskabsforhold	
		34	34
		35	35
		36	36
		37	37
		Hoved- og nøgletal	
		38	38
		39	39


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 regskabsposter 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 noterede 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 symbol:



3 Ny regnskabsregulering og ændring i anvendt regnskabspraksis

Selskabet har på baggrund af LP-information 9/23 om Regnskabsmæssig behandling af PAL-aktiver, ændret anvendt regnskabspraksis for indregning af negativ pensionsafkasskat (PAL). Negativ PAL har tidligere været opført som et aktiv i balancen under Udskudte skatteaktiver, med resultat effekt under Pensionsafkasskat i resultatopgørelsen. Ligeledes var den negative PAL indregnet under Livsforsikringshensættelser med modpost under Anden gæld.

Forsikringstagernes negative PAL indregnes uændret under Livsforsikringshensættelser. Med den nye praksis indregnes ikke længere et udskudt PAL-aktiv i balancen og en gældsforpligtelse under Anden gæld. Samtidig præsenteres effekten i resultatopgørelsen af forsikringstagernes udskudte PAL aktiv ikke under Pensionsafkasskat, men under Ændring i livsforsikringshensættelser. Regnskabsposten Pensionsafkasskat i resultatopgørelsen omfatter herefter alene betalt PAL, regulering af udskudt PAL-skat vedrørende egenkapitalens investeringsafkast og reguleringer vedrørende tidligere år.

Ændringerne har medført korrektion af sammenligningstal vedrørende tidligere år i såvel resultatopgørelse, balance og noter. For 2022 er Renteindtægter og udbytter mv. reduceret med 77 mio. kr., Pensionsafkasskat er reduceret med 2.417 mio. kr., og tilsvarende er Ændring i livsforsikringshensættelser er forøget med 2.494 mio. kr. Udskudte skatteaktiver er reduceret med 2.494 mio. kr. og Anden gæld reduceret med 2.494 mio. kr. Ændringerne har ikke haft betydning for regnskabsaflæggelsen for 2023.

Ændringerne har ikke haft betydning for selskabets nettoresultat eller egenkapital.

Bortset fra ovenstående er anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til 2022.

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
4			Bruttopræmier		
-	-	-	Løbende præmier før skat	14.925	14.234
-	-	-	Overførslser fra pensionsordninger mv.	2.939	2.228
-	-	-	Bruttopræmier før skat	17.864	16.462
-	-	-	A-skat af aldersopsparing	-2.417	-1.587
-	-	-	Præmier f.e.r., i alt	15.447	14.875
			Bruttopræmier fordelt på:		
-	-	-	Livrente med ret til bonus	7	6
-	-	-	Gruppelivsforsikring	1.785	1.690
-	-	-	Markedsrenteordninger	13.655	13.179
-	-	-	Bruttopræmier fordelt, i alt	15.447	14.875
			Samtlige præmier vedrører direkte dansk forretning og forsikringer oprettet som led i ansættelsesforhold på baggrund af kollektive overenskomster, aftaler eller lignende.		
-	-	-	Medlemmer med forsikringsordninger	826.658	815.103
-	-	-	Medlemmer med gruppelivsforsikring	766.993	755.829
-	-	-	Medlemmer med markedsrenteordninger	824.243	812.542



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

	2023			2022		
	Rente- indtægter og udbytter mv.	Kurs- reguleringer	Rente- udgifter	Rente- indtægter og udbytter mv.	Kurs- reguleringer	Rente- udgifter
Kapitalandele	5.977	6.827	-	6.114	-14.716	-
Investeringsforeningsandele	42	157	-	108	-635	-
Obligationer	3.183	3.890	-232	2.657	-9.986	-62
Andre udlån	1.707	663	-3	1.222	-859	-
Afledte finansielle instrumenter	-	1.710	-	-	-4.709	-
Øvrige	509	24	-501	74	10	-65
I alt	11.418	13.271	-736	10.176	-30.896	-127



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 contributionsprincippet 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	Moderselskab			Koncern	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
6			Administrationsomkostninger		
	-	-	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	693	682
	-	-	Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning	256	240
	-	-	Administrationsomkostninger, i alt	949	922
			Personaleudgifter		
	-	-	Løn inkl. bonus	361	316
	-	-	Pensionsbidrag	51	45
	-	-	Udgifter til social sikring mv.	3	3
	-	-	Afgifter beregnet på grundlag af lønsum	44	50
	-	-	Personaleudgifter, i alt	459	414
	-	-	Det gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret udgjorde	363	336
			Løn og vederlag til bestyrelse og direktion		
	-	-	Gage og pension *	42,5	11,0
	-	-	Andet	-	-
	-	-	Variabelt vederlag	0,2	-
	-	-	Løn og vederlag til bestyrelse og direktion, i alt	42,7	11,0
	-	-	Antal ansatte i bestyrelse og direktion	17,3	18,4
			Løn og vederlag til direktion		
	-	-	Løn og vederlag til direktion		
	-	-	Gage og pension *	38,9	-
	-	-	Andet	-	-
	-	-	Variabelt vederlag	0,2	-
	-	-	Løn og vederlag til direktion, i alt	39,1	-
	-	-	Antal ansatte i direktion	1,4	-
			Løn og vederlag til bestyrelse		
	-	-	Løn og vederlag til bestyrelse		
	-	-	Gage og pension	3,6	-
	-	-	Andet	-	-
	-	-	Variabelt vederlag	-	-
	-	-	Løn og vederlag til bestyrelse, i alt	3,6	-
	-	-	Antal ansatte i bestyrelse	15,9	-

*Som følge af en ændring i direktionen i 2023, oplyses direktionens og bestyrelsens aflønning separat. Sammenligningstal vises ikke jf. § 124, stk. 4. I løn og vederlag til direktionen er indeholdt gage og pension for perioden 1. januar 2023 til 30. september 2023 samt fratrædelsesgodtgørelse på 29 mio. kr. til fratrædt direktør Torben Möger Pedersen, gage og pension for perioden 15. august 2023 til 31. december 2023 til direktør Peter Stensgaard Mørch samt gage og pension for perioden 1. oktober 2023 til 31. december 2023 til direktør Claus Stampe. Der er ikke indgået særskilte pensionsforpligtelser i forbindelse med fratrædelse. I vederlaget indgår endvidere fastholdelsesaftale som en del af "variabelt vederlag".

Efterlevelse af oplysningskravet om det samlede vederlag for medlemmer af direktionen ville medføre, at der gives oplysninger om enkeltpersoners individuelle løn. Oplysningerne er derfor givet samlet for bestyrelse og direktion. Der henvises i øvrigt til selskabets hjemmeside for oplysning om ledelseshverv samt aflønning af bestyrelsen og direktion.

Note	Moderselskab			Koncern	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
6			Administrationsomkostninger <i>Fortsat</i>		
	-	-	Løn og vederlag inkl. pensionsbidrag til ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil		
	-	-	Fast vederlag	35,3	44,3
	-	-	Variabelt vederlag	3,0	4,9
			Løn og vederlag til ansatte, hvis aktivitet har væsentlig indflydelse for virksomhedens risikoprofil, i alt	38,3	49,2
			Antal ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse for virksomhedens profil	17,4	18,7
			Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor <i>EY, Godkendt Revisionspartnerselskab</i>		
	0	0	Honorar for lovpligtig revision af årsregnskabet	3	2
	-	-	Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	1
	-	-	Honorar for skatterådgivning	-	0
	-	-	Honorar for andre ydelser	1	0
	0	0	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor, i alt	4	3

Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed omfatter erklæringer til offentlige myndigheder mv. Honorar for skatterådgivning og andre ydelser omfatter andre erklæringer vedrørende ESG, IT og ÅOK/ÅOP samt diverse rådgivning og sparring. I tillæg hertil er der leveret andre ydelser fra udenlandske selskaber i samme netværk for 2 mio. kr. primært vedrørende transaktionsrådgivning (2022: 0 mio. kr)



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	Moderselskab			Koncern	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
7			Pensionsafkastskat i resultatopgørelsen		
	-	-	Årets aktuelle skat	868	-11
	-	-	Regulering til tidligere års aktuelle skat	3	3
	-	-	Aktuel skat, i alt	872	-8
	-	-	Årets regulering af udskudt skat	69	296
	-	-	Regulering af tidligere års udskudte skat	0	-1
	-	-	Regulering udskudt skat, i alt	69	294
	-	-	Pensionsafkast, i alt i resultatopgørelsen	941	286



Anvendt regnskabspraksis

Skat i resultatopgørelsen

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

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

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

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

Udskudt skat i balancen

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

Et negativt skattegrundlag på 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 indenfor 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	Moderselskab			Koncern	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
8			Udbetalte ydelser		
			<i>Forsikringsydelser</i>		
	-	-	Pensionsydelser	4.323	3.909
	-	-	Forsikringssummer ved opnåelse af alder	531	390
	-	-	Forsikringssummer ved kritisk sygdom	300	305
	-	-	Forsikringssummer ved førtidspension	97	91
	-	-	Forsikringssummer ved dødsfald	498	472
	-	-	Forsikringsydelser, i alt	5.748	5.167
	-	-	Overførsler til andre pensionsordninger	5.856	5.677
	-	-	Udbetalte depoter	418	315
	-	-	Udtrædelser, i alt	6.273	5.992
	-	-	Udbetalte ydelser, i alt	12.022	11.159



Anvendt regnskabspraksis

Udbetalte ydelser omfatter løbende ydelser ved alderspension og supplerende førtids- og seniorpension, engangsbeløb udbetalt ved alderspension, førtids- og seniorpension (herunder engangsbeløb ved resourceforløb), 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	Moderselskab			Koncern	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
9			Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring		
-	-	-	Bruttopræmier	313	298
-	-	-	Præmieindtægter f.e.r., i alt	313	298
-	-	-	Udbetalte erstatninger	-332	-291
-	-	-	Ændring i erstatningshensættelser	3	-1
-	-	-	Erstatningsudgifter f.e.r., i alt	-329	-292
-	-	-	Ændring i risikomargen	-1	-0
-	-	-	Administrationsomkostninger	-8	-6
-	-	-	Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt	-8	-6
-	-	-	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	-24	-1
-	-	-	Investeringsafkast, i alt	2	-2
-	-	-	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT AF SYGE- OG ULYKKESFORSIKRING	-22	-3
-	-	-	Præmieindtægter fra danske forsikringer	313	298
			Erstatninger syge- og ulykkesforsikring		
-	-	-	Antal policer (stk.)	486.296	464.149
-	-	-	Antal erstatninger (stk.)	118.788	105.905
-	-	-	Gennemsnitlig erstatning for intrufne skader i kr.	2.777	2.764
-	-	-	Erstatningsfrekvens i pct.	24,4	22,8
-	-	-	Afløbsresultat brutto og for egen regning	3	3
			Investeringsafkast		
-	-	-	Investeringsafkast fordelt til syge- og ulykkesforsikring	2	-2
-	-	-	Løbetidsforkortelser af hensættelser	-	-
-	-	-	Kursregulering af hensættelser	-	-
-	-	-	Investeringsafkast, i alt inkl. kursreguleringer	2	-2

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

Noter

Note	Mio. kr.	2023	2022	2021	2020	2019
9	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring <i>Fortsat</i>					
	Hoved- og nøgletaloversigt, syge- og ulykkesforsikring					
	Bruttopræmieindtægter	313	298	233	73	-
	Bruttoerstatningsudgifter	-330	-293	-263	-102	-
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-8	-6	-7	-2	-
	Investeringsafkast	2	-2	3	2	-
	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	-22	-3	-35	-30	-
	Erstatningshensættelser til syge- og ulykkesforsikring, i alt	35	37	36	34	-
	Bruttoerstatningsprocent	105,2	98,3	112,8	140,4	-
	Bruttoomkostningsprocent	2,5	2,0	3,2	2,9	-
	Combined ratio	107,7	100,4	116,0	143,5	-
	Operating ratio	106,9	101,0	114,7	140,5	-
	Relativt afløbsresultat	11,0	10,4	0,2	-	-

§ 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	Moderselskab			Koncern	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
12			Realiseret resultat		
			<i>Realiseret resultat for forsikringer med ret til bonus</i>		
	-	-	Realiseret resultat før pensionsafkastskat	478	-317
	-	-	Pensionsafkastskat vedrørende forsikringer med ret til bonus	9	157
			Realiseret resultat efter pensionsafkastskat for forsikringer med ret til bonus	487	-159
	-	-	- Overførsel til de enkelte forsikrede (bonus)	12	13
	-	-	- Overførsel til kollektivt bonuspotentiale	21	-18
	-	-	- Overførsel til egenkapitalen	433	-158



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 2023 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 de vurderes at udgøre for egenkapitalen, og er anmeldt i selskabets overskudspolitik.

Den samlede beregnede og betalte risikoforrentning for 2023 udgør 8,6 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	Moderselskab		Mio. kr.	Koncern	
	2022	2023		2023	2022
14			Investeringsaktiver		
			Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter		
	-	-	Investeringsejendomme	21.490	19.234
	-	-	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
	-	-	Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-
	-	-	Kapitalandele i associerede virksomheder	13.886	15.866
	-	-	Udlån til associerede virksomheder	109	405
	-	-	Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt	13.995	16.270
	-	-	Kapitalandele	144.082	134.188
	-	-	-Investeringsforeningsandele	505	1.683
	-	-	Obligationer*	99.539	78.979
	-	-	Andre udlån	18.910	20.952
	-	-	Afledte finansielle instrumenter	3.064	6.305
	-	-	Øvrige	3.045	4.207
	-	-	Andre finansielle investeringsaktiver, i alt	269.145	246.313
	-	-	Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, i alt	304.630	281.817
	-	-	Gæld til kreditinstitutter	-5.451	-9.518
	-	-	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-
	-	-	Gæld til associerede virksomheder	-	-
	-	-	Anden gæld	-1.627	-1.148
	-	-	Netto investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter, i alt	297.552	271.151
	-	-	*Heraf obligationer handlet som led i repo-forretninger	5.451	9.518

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			
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Aktiver								
Investeringsejendomme	-	-	-	-	22.230	19.918	22.230	19.918
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	-	-	-	-
- heraf investeringer i ejendomme	-	-	-	-	-	-	-	-
- heraf investeringer i infrastrukturer	-	-	-	-	-	-	-	-
- heraf øvrige	-	-	-	-	-	-	-	-
Udlån til tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	-	-	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	-	-	14.376	16.464	14.376	16.464
- heraf investeringer i ejendomme	-	-	-	-	4.874	4.543	4.987	4.543
- heraf investeringer i infrastruktur	-	-	-	-	3.969	6.237	4.130	6.237
- heraf øvrige	-	-	-	-	5.533	5.684	5.533	5.684
Udlån til associerede virksomheder	-	-	-	-	113	419	113	419
Kapitalandele	92.772	87.128	-	-	54.085	49.681	146.857	136.808
Investeringsforeningsandele	505	1.701	-	-	-	-	505	1.701
Obligationer	99.862	78.528	6.331	6.534	512	367	106.705	85.430
Andre udlån	9.927	10.032	10	6	9.904	11.987	19.841	22.025
Afledte finansielle instrumenter	43	133	3.274	6.593	-	-	3.317	6.726
Øvrige	-	-	3.105	4.323	-	-	3.105	4.323
I alt	203.108	177.522	12.719	17.456	101.220	98.835	317.048	293.813
Forpligtelser								
Gæld til kreditinstitutter	-	-	-5.745	-10.173	-	-	-5.745	-10.173
Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	-	-	-	-
Gæld til associerede virksomheder	-	-	-	-	-205	-194	-205	-194
Anden gæld	-154	-183	-1.338	-1.108	-169	-25	-1.661	-1.316
I alt	-154	-183	-7.083	-11.281	-374	-219	-7.610	-11.683

Penneo dokumentnøgle: DMOH7-ZJWQ2-AN1GV-HSMT3-WHBF2-2W12C

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	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Balance primo	19.918	20.819	16.464	16.132	419	1.000
Årets realiserede/urealiserede gevinst eller tab indregnet i resultatet	-256	-1.673	-1.330	2.591	24	28
Køb/Indskud	3.213	1.460	1.373	292	-	223
Salg/udlodning	-645	-687	-2.400	-2.555	-330	-832
Reklassifikation	-	-	269	4	-	-
Flytning til niveau 3	-	-	-	-	-	-
Flytning ud af niveau 3	-	-	-	-	-	-
Balance ultimo	22.230	19.918	14.376	16.464	113	419

	Kapitalandele		Andre udlån		Gæld til associerede virksomheder	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Balance primo	49.681	39.640	11.987	12.260	-194	-111
Årets realiserede/urealiserede gevinst eller tab indregnet i resultatet	2.312	5.841	985	-343	-11	-
Køb/Indskud	7.986	10.682	699	2.575	11	-
Salg/Udlodning	-5.628	-6.479	-3.767	-2.505	-11	-83
Reklassifikation	-269	-4	-	-	-	-
Flytning til niveau 3	4	-	-	-	-	-
Flytning ud af niveau 3	-	-	-	-	-	-
Balance ultimo	54.085	49.681	9.904	11.987	-205	-194

	Anden gæld		Obligationer		I alt	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Balance primo	-26	-25	367	-	98.616	89.716
Årets realiserede/urealiserede gevinst eller tab indregnet i resultatet	-10	-1	61	-5	1.777	6.436
Køb/Indskud	-56	161	126	333	13.352	15.726
Salg/Udlodning	-78	-160	-43	-23	-12.903	-13.323
Reklassifikation	-	-	-	-	-	-
Flytning til niveau 3	-	-	1	62	4	62
Flytning ud af niveau 3	-	-	-	-	-	-
Balance ultimo	-169	-25	512	367	100.846	98.616

Flytning til niveau 3 i 2023 består af obligationer, som ultimo 2022 blev værdiansat til handelsværdi (niveau 1), og som i 2023 bliver værdiansat ved brug af en værdiansættelsesmetode, der anvender ikke observerbare input.

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 markedsf forholdene, korrigeres der herfor. Ofte vil det være **Afledte finansielle instrumenter**, der medtages i dette niveau. Sådanne instrumenter værdiansættes på baggrund af teknikker, hvori indgår rentekurver og valutakurser. Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi og indgår, hvor dagsværdien er positiv, mens instrumenter, hvis dagsværdi er negativ, indgår under posten **Anden gæld**. Herudover findes også **Obligationer** på dette niveau.

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

Niveau 3 - Ikke observerbare input

For visse typer af aktiver og forpligtelser baseres værdiansættelsen på ikke observerbare data. Det kan være **Kapitalandele i 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.

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

Udlån til 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 prifsættes i markedet, værdiansættes til dagsværdi under hensyntagen til låntagers bonitet, lånets varighed, indfrielsesvilkår mv. Ved fastsættelsen tages hensyn til markedets prissætning af kreditspænd, illikviditet mv.



Regnskabsmæssige skøn - niveau 3 Investeringsaktiver og forpligtelser

For niveau 3 investeringsaktiver og forpligtelser foreligger der ikke observerbare markedsdata. Det gælder 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 lejekontrakternes løbetid. Værdiansættelsen understøttes af eksterne mæglervurderinger.

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

Aktivklasser	Dagsværdiernes følsomhed over for ændringer i ikke observerbare input
Investeringsejendomme	En stigning i afkastkravet på 1 procentpoint vil medføre et fald i markedsværdien på 3,5 mia. kr., mens en nedsættelse på 1 procentpoint vil medføre en stigning på 5,4 mia. kr.
Kapitalandele i associerede virksomheder	En stigning i afkastkravet på 1 procentpoint vil medføre et fald i markedsværdien på 1,5 mia. kr., mens en nedsættelse på 1 procentpoint vil medføre en stigning på 2,1 mia. kr.
Andre udlån	En stigning på 1 procentpoint i investeringsspecifikke kreditspænd-benchmark vil medføre et fald i markedsværdien på 161 mio. kr., mens et fald på 1 procentpoint i investeringsspecifikke kreditspænd-benchmark vil medføre en stigning på 124 mio. kr.

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
15			Investeringsejendomme		
	-	-	Dagsværdi primo	684	756
	-	-	Tilgange i årets løb	86	-
	-	-	Afgang i årets løb	-22	-20
	-	-	Årets værdiregulering til dagsværdi	-9	-52
	-	-	Investeringsejendomme ultimo	740	684
			Vægtet gennemsnit af afkastprocenter anvendt ved opgørelse af dagsværdi		
	-	-	Kontorejendomme	4,98	4,91
	-	-	Retail ejendomme	4,68	4,72
	-	-	Øvrige erhvervs ejendomme	5,13	5,70
	-	-	Boligejendomme	4,65	4,09



Anvendt regnskabspraksis

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

Dagsværdien på erhvervs ejendomme 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 lejekontraktens 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 nettorealisationværdi.

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** *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

2023

	Løbetid	Teknisk hovedstol	Positiv dagsværdi	Negativ dagsværdi
Renteswaps	0-37 år	7.692	489	-354
Inflationsswaps	7-12 år	11.311	927	-85
Rentefutures	2-3 mdr.	2.220	8	-30
Aktiefutures	0-3 mdr.	28.080	35	-63
Valutaterminsforretninger	0-31 mdr.	100.618	1.859	-898
Afledte finansielle instrumenter, i alt			3.317	-1.430

Indregnet i balanceposten Afledte finansielle instrumenter

253

Indregnet i balanceposten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter, jf. note 14.

3.064

Indregnet i balanceposten Anden gæld

-1.430

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	-
Afledte finansielle instrumenter, i alt			6.726	-1.226

Indregnet i balanceposten Afledte finansielle instrumenter

421

Indregnet i balanceposten Investeringsaktiver tilknyttet markedsrentekontrakter, jf. note 14.

6.305

Indregnet i balanceposten Anden gæld

-1.226

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 porteføljestyling 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).

I forbindelse med indgåelse af aftaler om afledte finansielle instrumenter er der ultimo 2023 deponeret aktiver til sikkerhed for et beløb på 763 mio. kr. sammenlignet med 430 mio. kr. i 2022. PensionDanmark har samtidig modtaget aktiver til sikkerhed for 2.684 mio. kr. mod 5.704 mio. kr. i 2022.



Anvendt regnskabspraksis

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

Noter

Note

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

PensionDanmarks risikostyring skal understøtte og sikre virksomhedens forretningsmodel og strategi såvel som de opgaver og risikogrænser, som bestyrelsen har fastlagt ved politikker og retningslinjer. Risikostyringen vedrører væsentlige risici, som kan ramme PensionDanmark.

Risikostyringen i PensionDanmark tager udgangspunkt i et Risikounivers, som indeholder et samlet overblik over de væsentligste risici som er identificeret i virksomheden. Med risikouniverset som udgangspunkt bliver risiciene løbende vurderet, håndteret, overvåget og rapporteret.

De væsentligste risici i selskabet er de investeringsmæssige risici, de forsikringsmæssige risici og de operationelle risici. Risiciene og den tilknyttede styring af de enkelte risici beskrives nedenfor.

Investeringsmæssige risici

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

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

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

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

Markedsrisiko

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

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

modtager rapportering om udvikling i markedsrisici på kvartalsbasis.

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisikoen er risikoen for at få vanskeligheder med at overholde forpligtelser efterhånden, som de forfalder. Likviditetsrisikoen i PensionDanmark er væsentligt begrænset af, at strømmen af indbetalinger fra medlemmerne langt overstiger udbetalinger til medlemmerne. Hertil kommer, at en stor del af investeringerne er placeret i likvide obligationer og aktier.

Modpartsrisiko

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

Koncentrationsrisiko

Koncentrationsrisikoen er et udtryk for selskabets risiko for tab, hvis der er for stor eksponering til eksempelvis brancher eller aktivklasser. PensionDanmark har fastsat krav om porteføljespredning og begrænsninger i investeringer fra samme udsteder.

Forsikringsmæssige risici

Forsikringsrisiciene i PensionDanmark knytter sig til forsikringsdækningerne ved dødsfald, førtids- og seniorpensionering og kritiske sygdomme samt til de livsvarige pensioner 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.

Operationel 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, vand skade og tyveri, it-risici og fejl i kontroller.

Operationelle risici imødegås i PensionDanmark ved risikoreducerende tiltag som nedskrevne retningslinjer og forretningsgange, rapportering og funktionsadskillelse, organisatoriske og tekniske tiltag, herunder tiltag for hurtig genetablering, som backup procedurer. Pension Danmark 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. Dette 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
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 14,1 pct. før skat svarende til 485 mio. kr. efter skat. Medlemmernes risici styres ved relevante risikomål.

Risikostyringen tager udgangspunkt i risikoen for tab i en 100-årsbegivenhed samt suppleres med forskellige stresstest og scenarieanalyser. Herudover er der i styringen af kundernes risiko fokus på Pension-at-Risk som risikomål. Dette risikomål tager udgangspunkt i 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

Mio. kr.	Primo	Ultimo	Afkast i pct. p.a. før skat
Grunde og bygninger, i alt	27.435	29.573	4,6
Noterede kapitalandele	106.004	110.931	11,9
Unoterede kapitalandele	24.263	27.241	5,2
Kapitalandele, i alt	130.267	138.171	10,6
Stats- og realkreditobligationer	26.240	30.955	5,9
Indeksobligationer	5.378	5.227	5,4
Kreditobligationer og udlån	49.472	59.018	12,3
Obligationer og udlån, i alt	81.091	95.200	9,6
Øvrige investeringsaktiver	37.666	38.930	-1,7

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

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

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

Note	Moderselskab			Koncern	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
21			Registrerede aktiver		
	-	-	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	30.333	35.120
	-	-	Kapitalandele i associerede virksomheder	6.181	6.761
	-	-	Kapitalandele	54.468	135.004
	-	-	Investeringsforeningsandele	90.190	1.697
	-	-	Obligationer	104.246	74.981
	-	-	Andre udlån	17.793	19.562
	-	-	Afledte finansielle instrumenter	1.938	5.438
	-	-	Likvide beholdninger	3.729	5.417
	-	-	Aktiver registreret til dækning af de forsikringsmæssige hensættelser, i alt	308.875	283.980

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
22			Gruppelivsbonushensættelse		
	-	-	Gruppelivsbonushensættelse, primo	3.101	3.511
	-	-	Ændring i gruppelivsbonushensættelse	140	-410
	-	-	Gruppelivsbonushensættelse, ultimo	3.241	3.101
	-	-	Erstatningshensættelser	537	463
	-	-	Gruppelivsbonushensættelse	2.705	2.638
	-	-	Gruppelivsbonushensættelse, ultimo	3.241	3.101



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	Moderselskab			Koncern	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
23			Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter		
	-	-	Livsforsikringshensættelser, i alt primo	2.901	3.866
	-	-	Fortjenstmargen primo	0	0
	-	-	Forsikringsmæssige hensættelser, i alt primo	2.901	3.866
	-	-	Kollektivt bonuspotentiale primo	-109	-127
	-	-	Akkumuleret værdiregulering primo	-642	-1.432
	-	-	Retrospektive hensættelser, i alt primo	2.150	2.308
	-	-	Bruttopræmier	7	6
	-	-	Stykomkostninger	0	0
	-	-	Forsikringsydelse	-198	-205
	-	-	Risikooverskud/-underskud	-5	2
	-	-	Kontorente	73	78
	-	-	Overførsel af opsparingssikring mv.	-39	-28
	-	-	Retrospektive hensættelser, i alt ultimo	1.987	2.150
	-	-	Akkumuleret værdiregulering ultimo	668	642
	-	-	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	129	109
	-	-	Forsikringsmæssige hensættelser, i alt ultimo	2.785	2.901
	-	-	Fortjenstmargen ultimo	0	0
	-	-	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter, i alt ultimo	2.785	2.901



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	Livsforsikrings-hensættelser i alt
Ultimo året					
1,50	598	-	1	37	636
2,50	347	-	0	87	434
2,50 uden ret til bonus	228	11	-	-	239
4,25	1.416	54	-	5	1.475
I alt	2.588	65	1	129	2.785
Primo året					
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
I alt	2.688	94	11	109	2.901

Grundlagsrente	Særlige vilkår	Forrentning af kundemidler før skat (pct.)	Afkast-procent	Bonusgrad (pct.)
1,50	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 1,5 pct.	4,4	5,9	6,2
2,50	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 2,5 pct.	6,2	7,8	33,4
2,50 uden ret til bonus	Ydelsen er et lønafhængigt pensio-tilsagn	-	-	-
4,25	Ydelsen er garanteret med en beregningsrente på 4,25 pct.	5,6	9,4	0,0

Noter

Note	Moderselskab			Koncern	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
24			Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter		
-	-	-	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter, i alt primo	277.798	290.617
-	-	-	Fortjenstmargen, primo	0	0
-	-	-	Forsikringsmæssige hensættelser, markedsrenteprodukter, i alt primo	277.798	290.617
-	-	-	Bruttopræmier	13.655	13.179
-	-	-	Stykomkostninger	-247	-237
-	-	-	Forsikringsydelse	-10.924	-10.076
-	-	-	Rentetilskrivning (markedsafkast) mv.	21.283	-16.732
-	-	-	Overførsler til opsparingssikring mv.	983	1.051
-	-	-	Overførsel fra egenkapital	165	-4
-	-	-	Forsikringsmæssige hensættelser, markedsrenteprodukter, i alt ultimo	302.712	277.798
-	-	-	Fortjenstmargen ultimo	0	0
-	-	-	Livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter, i alt ultimo	302.712	277.798
-	-	-	Forrentning af kundemidler efter skat (pct.)	9,0	-6,8

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 procent	Risiko
Livrente - høj risiko			
30 år	0,0	9,7	5,25
15 år	0,0	9,2	5,25
5 år	0,0	8,3	4,75
5 år efter	0,0	7,2	4,25
Livrente - middel risiko			
30 år	0,5	8,7	4,75
15 år	1,5	8,5	4,75
5 år	1,9	7,9	4,50
5 år efter	0,8	6,5	3,75
Livrente - lav risiko			
30 år	0,0	8,1	4,50
15 år	0,0	7,9	4,25
5 år	0,0	7,4	4,25
5 år efter	0,0	6,6	3,75
Ratepension og aldersopsparring - høj risiko			
30 år	0,0	9,7	5,25
15 år	0,0	9,2	5,25
5 år	0,0	8,3	4,50
5 år efter	0,0	7,3	4,25
Ratepension og aldersopsparring - middel risiko			
30 år	0,6	8,7	4,75
15 år	1,2	8,5	4,75
5 år	1,4	7,9	4,50
5 år efter	0,3	7,1	3,75
Ratepension og aldersopsparring - lav risiko			
30 år	0,0	8,1	4,50
15 år	0,0	7,9	4,25
5 år	0,0	7,5	4,25
5 år efter	0,0	7,0	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	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
25			Ændring i livsforsikringshensættelser		
	-	-	Ændring i gruppelevshensættelser	140	-410
	-	-	Ændring i livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrenteprodukter	-117	-965
	-	-	Ændring i livsforsikringshensættelser, markedsrenteprodukter	24.781	-12.819
	-	-	Ændring i livsforsikringshensættelser, i alt	24.805	-14.194
26			Aktiekapital		
	10.424	10.424	Nominel værdi af aktier udstedt i klasse I, af nominelt kr. 50, eller multipla heraf	10.424	10.424
	2.225	2.225	Nominel værdi af aktier udstedt i klasse II, af nominelt kr. 50, eller multipla heraf	2.225	2.225
27			Kapitalgrundlag		
	4.878	5.232	Egenkapital	5.232	4.878
	-	-	Immaterielle aktiver	-258	-237
	-	-	Future profit efter finansiering af risikomargen	1.119	454
	4.878	5.232	Kapitalgrundlag	6.092	5.095



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.

Note	Moderselskab			Koncern	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
28			Udlæg fra egenkapitalen		
	-	-	Udlæg vedrørende bestande med ydelsesgarantier	-	43



Anvendt regnskabspraksis

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

Noter: Øvrige aktiver og forpligtelser

Note	Moderselskab			Koncern	
	2022	2023	Mio. kr.	2023	2022
29			Immaterielle og materielle aktiver		
			Domicilejendomme		
	-	-	Kostpris primo	565	561
	-	-	Tilgang i året	10	4
	-	-	Kostpris ultimo	575	565
	-	-	Afskrivninger primo	-37	-31
	-	-	Årets afskrivninger	-4	-6
	-	-	Afskrivninger ultimo	-41	-37
	-	-	Dagsværdiregulering primo	65	131
	-	-	Årets dagsværdiregulering	-64	-66
	-	-	Dagsværdiregulering ultimo	1	65
	-	-	Domicilejendomme ultimo	534	593
	-	-	Vægtet gennemsnit af afkastprocenter anvendt ved opgørelse af dagsværdi	4,13	3,63



Anvendt regnskabspraksis

Domicilejendomme

Domicilejendomme værdiansættes til omvurderet værdi svarende til dagsværdi på balancetidspunktet.

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

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

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

Immaterielle aktiver

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

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

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

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

Noter

Note

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 nettosalgpris 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	
	2022	2023		2023	2022
33			Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser		
			<i>Sikkerhedsstillelse</i>		
	-	-	Obligationer solgt som led i repoforretninger og indregnet i balancen	5.745	10.173
	-	-	Aktiver deponeret til sikkerhed for afledte finansielle instrumenter	763	430
	-	-	Koncernen er frivilligt momsregistreret vedrørende visse ejendomme Den resterende momsreguleringsforpligtelse udgør	3.047	1.054
	-	-	<i>Eventualforpligtelser</i>	40.960	43.318
	-	-	Tilsagn om investeringer og kontraktlige forpligtelser 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 investeringrelaterede joint ventures. Kautionen udgør maksimalt.	150	331
	-	-	PensionDanmark A/S indestår over for en række entreprenører for betaling i henhold til entreprisekontrakter. Restforpligtelserne udgør	3.379	1.613

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.



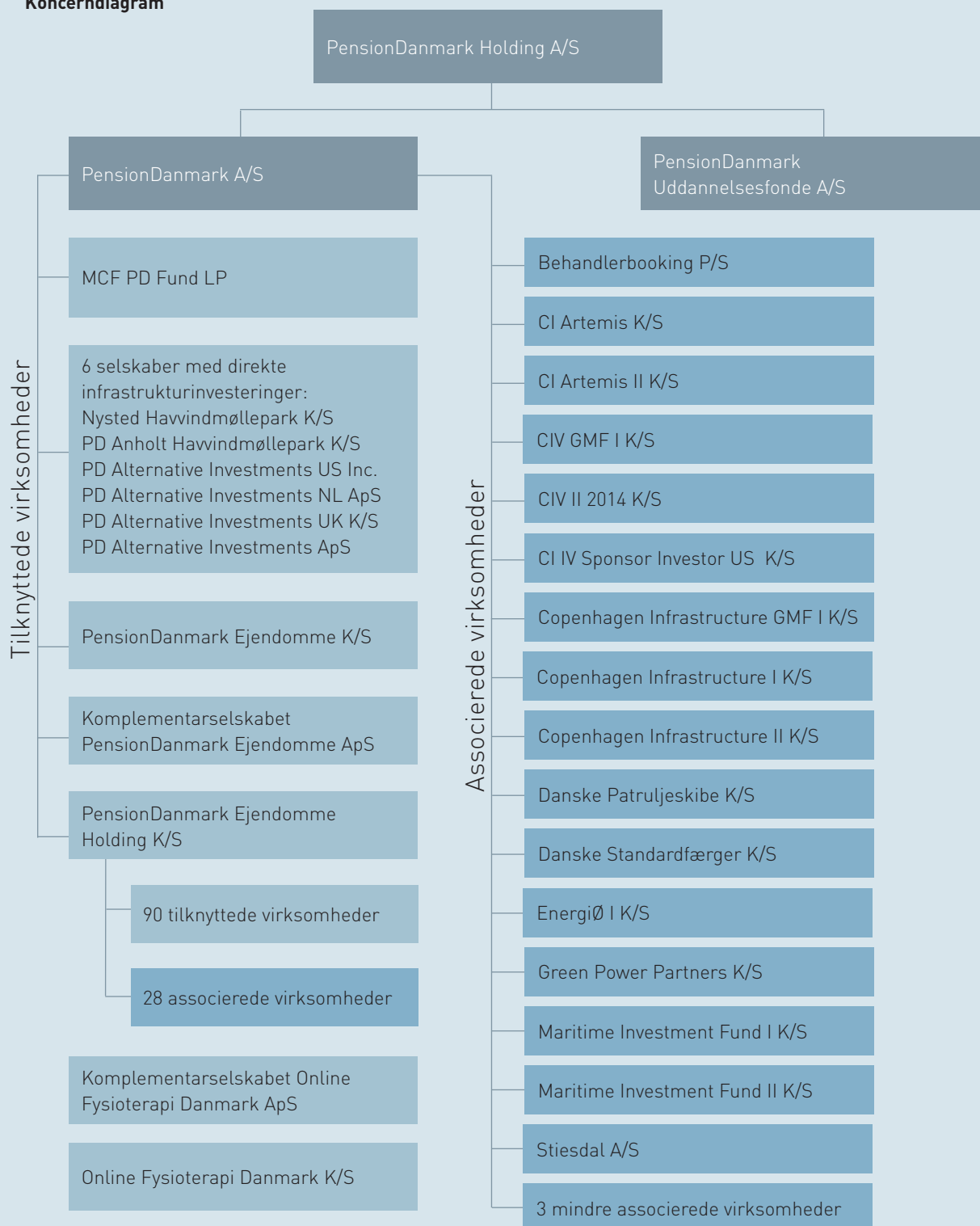
Anvendt regnskabspraksis

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	Morderselskab		Mio. kr.	Koncern	
	2022	2023		2023	2022
35			Nærtstående parter		
			PensionDanmark Holding A/S er det ultimative moderselskab i PensionDanmark-koncernen.		
			Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis. Koncernens it-drift og -udvikling, personaleadministration, intern revision mv. varetages af PensionDanmark A/S. Der henvises til note 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:		
			Morderselskab		
	0	0	Administrative ydelser	-	-
	0	0	Renteomkostninger	-	-
			Associerede virksomheder		
	-	-	Administrative ydelser	-	-
	-	-	Renteindtægter	24	26
	-	-	Renteudgifter	-	-47

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>Henning Overgaard (formand) Forbundsformand, 3F Fagligt Fælles Forbund Født 1971 Medlem af bestyrelsen siden 2022, bestyrelsesformand siden 23. juni 2023</p>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Evida Holding A/S AKF Holding A/S Arbejderbevægelsens Erhvervsråd Arbejdernes Landsbank	Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
<p>Lars Sandahl Sørensen (næstformand) Adm. direktør, DI Født 1963 Medlem af bestyrelsen siden 2019, bestyrelsesnæstformand siden 23. juni 2023</p>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab A/S af 3. juni 1986 ATP Lønmodtagernes Garantifond Arbejdsmarkedets Fond for Udstationerede Seniorpensionenheden Københavns Lufthavne A/S	Næstformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
<p>Søren Steen Andersen Borgmester, Assens Kommune, KL Født 1971 Medlem af bestyrelsen siden 1. juni 2023</p>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Bryggeriet Vestfyens Fond Center for Landdistriktsforskning – SDU Den Sociale Investeringsfond Erhvervshus Fyn Energi Fyns Almene Fond Udvikling Assens	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
<p>Allan Busk Grøppeformand, 3F Den Grønne Gruppe Født 1966 Medlem af PensionDanmarks bestyrelse siden 2023</p>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab	Bestyrelsesmedlem
<p>Lydia Callesen Grøppeformand, 3F Den Offentlige Gruppe Født 1967 Medlem af bestyrelsen siden 2019</p>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Sampension, kundegruppe for statsansatte	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem

Noter

Note

36 Bestyrelsen *Fortsat*

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
<p>Kirstine Damkjær Professionelt bestyrelsesmedlem Født 1970 Medlem af bestyrelsen siden 2019</p>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Africa Finance Corporation Asia Energy Impact Trust Plc Navigare Capital Partners A/S Formuepleje A/S Resource Denmark AquaPri The Why Foundation Northstake (tiltrådt 2023) Care Danmark Fonden (fratrådt 2023) Bladt Holding og dattersel. (fratrådt 2023)	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
<p>Troels Blicher Danielsen Adm. direktør, TEKNIQ Arbejdsgiverne Født 1976 Medlem af bestyrelsen siden 2020</p>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab WE BUILD DENMARK (fratrådt 2023)	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
<p>Claus von Elling Grubeformand, 3F Byggegruppen Født 1966 Medlem af bestyrelsen siden 2019</p>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab BAT kartellet Rørvig Centret A/S Teknologisk Institut Sund & Bælt Holding A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
<p>John Frederiksen Grubeformand, 3F Privat Service, Hotel & Restauration Født 1960 Medlem af bestyrelsen siden 12. dec. 2022</p>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Hotel- og Restaurantserhvervets Ferieboligfond	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand
<p>Peter Engberg Jensen Professionelt bestyrelsesmedlem Født 1953 Medlem af bestyrelsen siden 2014</p>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Investeringsforeningen PFA Invest Den Sociale Kapitalfond 15. juni Fonden 15. JF Invest A/S Aborethusene A/S Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og 100% ejet datterselskab Ordrup Gymnasium	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand
<p>Gert Rinaldo Jonassen Professionelt bestyrelsesmedlem Født 1959 Medlem af bestyrelsen siden 2013</p>	PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Ejendomsselskabet Sluseholmen A/S Vestjysk Bank A/S	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Næstformand

Noter

Note

36 Bestyrelsen *Fortsat*

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
<p>Camilla Khokhar Vicedirektør, DI Født 1974 Medlem af bestyrelsen siden 2021</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Fehmarnbelt, Business Council Fonden for entreprenørskab (fratrådt 2023)</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Brian Mikkelsen Adm. direktør, Dansk Erhverv Født 1966 Medlem af bestyrelsen siden 2018</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Kraks Fond Ove K. Invest A/S ATP</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Næstformand Næstformand Bestyrelsesmedlem</p>
<p>John Nielsen Forbundsformand, Serviceforbundet Født 1968 Medlem af bestyrelsen siden 2018</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Bolind A/S</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Henrik Werner Petersen Forbundsformand, Blik- og Rørarbejderforbundet Født 1970 Medlem af bestyrelsen siden 2021</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Blik Holding A/S</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand</p>
<p>Jan Villadsen Gruppenformand, 3F Transportgruppen Født 1957 Medlem af bestyrelsen siden 2007</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab 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>Pia Voss Adm. direktør, HORESTA Født 1964 Medlem af bestyrelsen siden 2021</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab Arbejdsmarkedets Feriefond DanPilot - Lodseriet Danmark</p>	<p>Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem</p>
<p>Benny Yssing Forbundsformand, Dansk El-forbund Født 1969 Medlem af bestyrelsen siden 24. april 2023</p>	<p>PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab</p>	<p>Bestyrelsesmedlem</p>

Noter

Note

37 Direktion

Direktion

Andre ledelseshverv

Adm. direktør Claus Stampe

Cand.oecon.

Født 1961

Ansæt i PensionDanmark siden 1. januar 2003

Koncerninterne selskaber:

Medlem af bestyrelsen for:

76 x 100 pct. ejede selskaber med danske ejendomme

3 x 100 pct. ejede selskaber med infrastrukturaktiver mv.

Komplementarselskabet Online Fysioterapi Danmark ApS

PensionDanmark Uddannelsesfonde A/S.

Medlem af investeringskomitéen for:

Copenhagen Infrastructure I K/S

Copenhagen Infrastructure II K/S

Copenhagen Infrastructure III K/S

Copenhagen Infrastructure IV K/S

CI Artemis K/S

CI Artemis II K/S

Copenhagen Infrastructure New Markets Fund I K/S

Copenhagen Infrastructure ETF I K/S

Viceadm. direktør Peter Stensgaard Mørch

Cand.scient.pol

Født 1975

Ansæt i PensionDanmark siden 15. august 2023

Koncerninterne selskaber:

Medlem af bestyrelsen for:

76 x 100 pct. ejede selskaber med danske ejendomme

3 x 100 pct. ejede selskaber med infrastrukturaktiver mv.

Komplementarselskabet Online Fysioterapi Danmark ApS.

Medlem af bestyrelsen for:

F&P

VEGA rec ApS

Noter

Note	Mio. kr.	2023	2022	2021	2020	2019
38	Hovedtal					
	Præmier	15.447	14.875	14.373	13.791	13.459
	Forsikringsydelse	-12.022	-11.159	-9.474	-7.159	-7.540
	Investeringsafkast	23.033	-17.955	36.412	16.091	28.830
	Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-256	-240	-259	-232	-249
	Forsikringsteknisk resultat	50	129	-79	-94	-7
	Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	-22	-3	-35	-30	-
	Årets resultat	349	-148	270	121	362
	Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	308.773	283.838	298.030	262.698	242.756
	Egenkapital, i alt	5.298	4.950	5.085	4.774	4.658
	Aktiver, i alt	326.094	305.590	322.629	287.290	269.105



Anvendt regnskabspraksis

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

Noter

Note	Mio. kr.	2023	2022	2021	2020	2019
39	Nøgletal					
	Afkastnøgletal					
	Afkastprocent relateret til markedsrenteprodukter	8,0	-5,7	14,0	6,4	13,4
	Afkastprocent relateret til gennemsnitsrenteprodukter	7,6	-13,8	1,4	4,5	7,7
	Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	4,25	4,75	4,50	4,50	3,50
	Omkostnings- og resultatnøgletal					
	Omkostningsprocent af hensættelser	0,08	0,09	0,10	0,10	0,12
	Omkostninger i kr. pr. forsikret	285	272	303	279	307
	Forrentningsnøgletal					
	Egenkapitalforrentning efter skat	6,8	-3,0	5,5	2,3	8,1



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 2023 for PensionDanmark Holding A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder lov om finansiel virksomhed.

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

2023 samt af resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar til 31 december 2023. 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 28. februar 2024

Direktion

Claus Stampe
Adm. direktør

Peter Stensgaard Mørch
Viceadm. direktør

Bestyrelse

Henning Overgaard
Formand

Lars Sandahl Sørensen
Næstformand

Søren Steen Andersen

Allan Busk

Lydia Callesen

Kirstine Damkjær

Troels Blicher Danielsen

Claus von Elling

John Frederiksen

Peter Engberg Jensen

Gert Rinaldo Jonassen

Camilla Khokhar

Brian Mikkelsen

John Nielsen

Henrik Werner Petersen

Jan Villadsen

Pia Voss

Benny Yssing

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i PensionDanmark Holding A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PensionDanmark Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder oplysning om anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023 i overensstemmelse med lov om finansiel 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 revisors 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 7 år frem til og med regnskabsåret 2023.

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 2023. 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 309 mia. kr. pr. 31. december 2023 (284 mia. kr. pr. 31. december 2022). Heraf udgør livsforsikringshensættelser til markedsrenteprodukter 303 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 indværende 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 21, 22 og 23.

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 101 mia. kr. pr. 31. december 2023 (99 mia. kr. pr. 31. december 2022) 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.

Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

Baseret på vores risikovurdering har vi revideret den af ledelsen foretagne måling af unoterede investeringer. Vores revisionshandling 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*

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 den relevante lovgivning.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med den relevante lovgivnings krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

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 afdekke væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af regnskaberne.

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

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

Påtegninger

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Fortsat*

skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- › Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- › Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

København, den 28. februar 2024

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632

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.

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.”

Søren Steen Andersen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: ad0af28b-45f6-44ee-9514-7679b91c6def

IP: 195.41.xxx.xxx

2024-02-28 14:55:21 UTC



Henrik Werner Petersen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: 739c2373-16c1-499f-9b60-f97cf1a3b477

IP: 87.49.xxx.xxx

2024-02-28 15:01:36 UTC



Peter Engberg Jensen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

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

IP: 109.58.xxx.xxx

2024-02-28 15:01:37 UTC



John Nielsen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

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

IP: 87.62.xxx.xxx

2024-02-28 15:06:21 UTC



Gert Rinaldo Jonassen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

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

IP: 109.59.xxx.xxx

2024-02-28 15:10:27 UTC



Claus Stampe Pedersen

Adm. direktør

På vegne af: -

Serienummer: 5beb585d-108c-4cf2-a09c-860cd4b42bcb

IP: 81.19.xxx.xxx

2024-02-28 15:17:02 UTC



Penneo dokumentnøgle: DMOH7-ZJWQ2-AN1GV-HSMT3-WHBF2-2W1ZC

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 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 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

2024-02-28 15:19:33 UTC



Brian Arthur Mikkelsen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

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

IP: 109.59.xxx.xxx

2024-02-28 16:06:25 UTC



Lydia Frydendal Granzow Callesen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: 902de9ec-7a4c-46ef-bdb6-6028ff48784f

IP: 87.116.xxx.xxx

2024-02-28 16:08:57 UTC



Henning Egon Josefsen Overgaard

Formandskab

På vegne af: -

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

IP: 104.28.xxx.xxx

2024-02-28 16:14:48 UTC



John Frederiksen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

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

IP: 155.190.xxx.xxx

2024-02-28 16:26:21 UTC



Claus von Elling

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

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

IP: 87.59.xxx.xxx

2024-02-28 16:34:27 UTC



Penneo dokumentnøgle: DMOH7-ZJWQ2-AN1GV-HSMT3-WHBF2-2W1ZC

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 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 registreret, og informationerne er listet herunder.

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

Camilla Marriam Khokhar

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

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

IP: 147.78.xxx.xxx

2024-02-28 16:51:26 UTC



Kirstine Damkjær

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: 5a0273ce-2405-4841-a845-b9cfac32ded6

IP: 176.23.xxx.xxx

2024-02-28 17:15:29 UTC



Jan Gerhard Villadsen

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

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

IP: 203.219.xxx.xxx

2024-02-28 17:31:23 UTC



Lars Sandahl Sørensen

Formandskab

På vegne af: -

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

IP: 62.198.xxx.xxx

2024-02-28 18:40:49 UTC



Benny John Egholm Yssing

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: f4d66099-a419-4e6d-b463-1d9f83c027f7

IP: 80.208.xxx.xxx

2024-02-28 18:57:29 UTC



Pia Elisabeth Voss

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

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

IP: 212.112.xxx.xxx

2024-02-29 09:56:09 UTC



Penneo dokumentnøgle: DMOH7-ZJWQ2-AN1GV-HSMT3-WHBF2-2W1ZC

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 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 registreret, og informationerne er listet herunder.

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

Peter Stensgaard Mørch

Viceadm. direktør

På vegne af: -

Serienummer: 95837175-ac5f-419b-9f4e-e87686aec8f

IP: 81.19.xxx.xxx

2024-02-29 10:27:26 UTC



Allan Nielsen Busk

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: -

Serienummer: cc52f365-5eb2-45f5-b04f-d93d16b730da

IP: 172.225.xxx.xxx

2024-02-29 12:12:11 UTC



Lars Rhod Søndergaard

Ekstern revisor

På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab

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

IP: 165.225.xxx.xxx

2024-02-29 13:18:55 UTC



Penneo dokumentnøgle: DMOH7-ZJWQ2-AN1GV-HSMT3-WHBF2-2W12C

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 indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: **https://penneo.com/validator**