

# Årsrapport 2023

---

Foreningen AP Pension f.m.b.a. CVR 19382583





# Indhold

## Ledelsesberetning

Overskud til alle.....	5
Udvalgte nøgletal.....	10
ESG.....	12
Strategi.....	14
360-graders sundhed.....	16
Slutspurt førte til flotte afkast i 2023.....	18
Ansvarlige investeringer.....	20
Ejendomme er en stabil investering.....	22
Regulering af pensionsudbetalinger.....	24
Branchens mest loyale kunder.....	26
Forventninger til fremtiden.....	28

## Virksomhedsledelse

AP Pension-koncernen.....	32
Koncernoplysninger.....	33
Struktur og ledelse.....	34
Bæredygtig forretning og samfundsansvar.....	36

## Regnskabsberetning

Femårsoversigt for koncernen.....	42
Regnskabsresultatet 2023.....	44
Livsforsikringshensættelser.....	46
Risikostyring og kapitalforhold.....	47
Fordeling af årets bonus.....	49
Forrentning af egenkapitalen.....	51
Specifikation af aktiver i gennemsnitsrente og markedsrente.....	52
Afkast.....	54

## Påtegninger

Ledelsespåtegning.....	57
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	59

## Koncernregnskab

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse.....	51
Balance pr. 31. december.....	52
Egenkapitalopgørelse.....	54
Noter.....	55

## Årsregnskab for Foreningen AP Pension f.m.b.a.

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse.....	66
Balance pr. 31. december.....	68
Egenkapitalopgørelse.....	70
Noter.....	71

## Overskud til alle

I AP Pension arbejder vi for at skabe overskud til vores kunder. Overskud, der får pensionsopsparingerne til at vokse, og overskud, der gør hverdag og arbejdsliv nemmere, bedre og mere trygt. Overskuddet til kunderne er kernen i vores forretning. Sådan har det været siden 1919.

I 2022 var forudsætningerne for at skabe det ekstra økonomiske overskud ikke til stede, men det vendte i 2023, som blev et godt år med overskud til både kunderne og AP Pension. Bestyrelsen vurderede koncernresultatet som tilfredsstillende i en sådan grad, at der kunne udloddes AP Loyalitetsbonus til kunderne. Resultatet efter udlodning af AP Loyalitetsbonus og efter skat blev 277 mio. kr.

### 280 mio. kr. ekstra til kunderne

Med en udlodning fra egenkapitalen på 263 mio. kr. kunne AP Pension sende i alt 280 mio. kr. tilbage til kunderne som AP Loyalitetsbonus for 2023. De 263 mio. kr. kunne nemlig suppleres med tidligere tildelte midler, der er efterladt af kunder, som har skiftet pensionsleverandør. Med årets tildeling har AP Pension tildelt mere end 1,5 mia. kr. til kunderne i AP Loyalitetsbonus, siden bonusprogrammet blev indført i 2017. Det svarer til 16.100 kr. pr. opsparet mio. kr.

### Flotte afkast i uroligt marked

Også på afkastsiden var der overskud til kunderne. På trods af et uroligt år på finansmarkederne opnåede AP Pension positive afkast på mellem 10,3 og 14,1 procent i afkast før skat i livscyklusproduktet AP Active, som er det mest udbredte produkt blandt vores kunder. Sammenlignet med de øvrige kommercielle selskaber leverede AP Active afkast pænt over gennemsnittet i 2023 og lå på andenpladsen i fire ud af fire udløbshorisonter.

Kunderne i AP Bæredygtig, hvor investeringerne understøtter FN's 17 Verdensmål, fik i 2023 lidt lavere afkast på mellem 8,1 og 10,7 procent før skat afhængigt af risikoprofil. Blandt årsagerne til det lavere afkast var, at investeringer i grøn energi havde det svært i 2023 på grund af stigende renter de første ti måneder af året. En anden årsag var, at nogle af de store amerikanske selskaber, som drev meget af opturen på aktiemarkedet, ikke er en del af investeringsuniverset i AP Bæredygtig, fordi de ikke bidrager til FN's Verdensmål i tilstrækkelig grad. Siden lanceringen i juli 2019 er AP Bæredygtig dog fortsat det livscyklusprodukt blandt de kommercielle selskaber, som har givet de højeste afkast.

### Nummer et på kundeloyalitet

Et af årets højdepunkter i AP Pension var, at Loyalty Groups årlige BrancheIndex Pension slog fast, at AP Pension har de mest tilfredse og loyale kunder blandt de kommercielle pensionselskaber. Undersøgelsen fra Loyalty Group måler danskernes tilfredshed med og loyalitet over for deres pensionselskab inden for seks områder, som blandt andet omfatter produktkvalitet, servicekvalitet, værdi for pengene og image.

AP Pension indtog førstepladsen på fire ud af seks parametre og scorede særligt højt på 'værdi for pengene', hvor vi endte på indeks 70 ud af 100, mens den nærmeste forfølger lå på indeks 61.

### Vækst i indbetalinger i 2023

På trods af en skærpet konkurrence på markedet for firmapensioner formåede AP Pension at vokse i 2023. Kundernes samlede indbetalinger ramte 17 mia. kr., hvilket er rekord og en vækst på 5,4 procent i forhold til året før. Væksten i indbetalingerne viser, at AP Pension har et attraktivt samlet værditilbud, der gør os i stand til både at fastholde eksisterende kunder og tiltrække nye.

### På vej til balance i SUL

AP Pension arbejder målrettet på at skabe balance mellem indtægter og udgifter på vores syge- og ulykkesforsikringer, så vi kan leve op til kravene i SUL-bekendtgørelsen fra 2021. En af vejene til balance er at hæve priserne, men vi arbejder også fortsat med forebyggende indsatser og sundhedstiltag, der har til formål at reducere langvarigt sygefravær og hjælpe kunderne hurtigere tilbage til en normal hverdag efter sygdom. Prisstigninger er nødvendige, men skal doseres nøje, så de sker i et tempo, hvor de ikke sætter konkurrencekraften over styr. I 2023 har vi set en klar tendens til, at SUL-priserne i branchen generelt er steget. AP Pension-koncernens SUL-resultat i 2023 endte på -38 mio. kr. og var påvirket negativt af, at vi oplevede flere skader end forventet, og positivt af, at vi i første halvår opdaterede nogle af de forudsætninger, der ligger bag beregningen af hensættelserne til fremtidige udbetalinger. Vi har ikke balance på SUL-området endnu, men vi følger nøje den plan, vi har lagt for at opnå det i 2026.

### Afslutning på FSP-sagen

I starten af december 2023 afsagde Højesteret dom i ni prøvesager i det sagskompleks, hvor 176 tidligere FSP-kunder havde lagt sag an mod AP Pension. Højesterets afgørelse underkendte Østre Landsrets tidligere afgørelse og afviste dermed de 176 sagsøgers krav på kompensation for det omvalg fra garanteret pension til markedsrentepension, som de foretog i 2011.

Med Højesterets afgørelse er der sat endeligt punktum i sagen, som havde sit udspring i FSP. Sagen var imidlertid anlagt mod AP Pension, fordi de to selskaber fusionerede i 2012, og AP Pension derved overtog forpligtelserne for tidligere medlemmer i FSP.

Afslutningen af sagen betød, at det beløb på 160 mio. kr., som blev afsat i regnskabet sidste år til at betale eventuelle kompensationer, blev tilbageført til egenkapitalen.

### Bæredygtig udvikling

AP Pension har forpligtet sig til at være klimaneutral i 2050 og har høje ambitioner, når det handler om at investere i den grønne omstilling og bidrage aktivt til den bæredygtige omstilling af verdensøkonomien. Som led i dette arbejde skærpede vi i foråret 2023 vores strategi for investeringer i fossile selskaber inden for kul, forsyning, tjæresand samt olie og gas. Det betød, at vi fjede 73 fossile selskaber til vores eksklusionsliste og samtidig frasolgte aktier og erhvervsobligationer for ca. 310 mio kr. i selskaber, der ikke længere levede op til de nye fossile eksklusionskriterier.

Initiativet mødte anerkendelse blandt flere NGO'er, og i efteråret 2023 konkluderede Mellempøkeligt Samvirke i en analyse, at AP Pension var den danske pensionskasse, der havde klart færrest sorte investeringer.

Også inden for byggeriet arbejder AP Pension for at skubbe på den grønne omstilling. Derfor tilsluttede vi os i december 2023 klimainitiativet Reduction Roadmap 2.0, der arbejder for at få gjort det til lovkrav i bygningsreglementet, at nybyggeri i 2025 i gennemsnit højst må udlede 5,8 kilo CO<sub>2</sub> pr. kvadratmeter pr. år. Det er en drastisk reduktion i forhold til grænserne i det nuværende bygningsreglement, men AP Pension anerkender, at det er et nødvendigt skridt, hvis byggeriet herhjemme skal leve op til Parisaftalens mål om maks. 1,5 graders temperaturstigning i 2050.

Bæredygtig udvikling handler også om de interne forhold i vores virksomhed. Herunder at sikre ligestilling, inklusion og diversitet blandt vores egne medarbejdere. I foråret 2023 blev vi som den første danske virksomhed officielt certificeret i den nye ledelsesstandard DS 5001 for inklusion og diversitet. Kravene i standarden hjælper os med at være skarpe og fokuserede i arbejdet med diversitet og ligestilling, og det giver os en fordel i konkurrencen om at fastholde og tiltrække de rigtige medarbejdere i fremtiden.

Vores arbejde med samfundsansvar og bæredygtighed er beskrevet i detaljer i vores bæredygtighedsrapport, som udgives sammen med vores årsrapport.

### Ny strategi

AP Pension lancerede i 2023 en ny strategi, som har fået navnet Kundenær. Navnet afspejler, at alt, hvad vi foretager os i AP Pension, har kunderne som omdrejningspunkt. Vi forsøger hver eneste dag at skabe mest mulig værdi for kunderne – både økonomisk og menneskeligt. Du kan læse mere om den nye strategi på side 14.

Vi forsøger hver eneste dag at skabe mest mulig værdi for kunderne – både økonomisk og menneskeligt



*Bo Normann Rasmussen*

Bo Normann Rasmussen - adm. direktør



*Niels Dengsø Jensen*

Niels Dengsø Jensen - bestyrelsesformand



# Udvalgte nøgletal

336 mio. kr.



AP Pension-koncernens resultat før skat.

5,4 %



Kundernes indbetalinger til AP Pension-koncernen voksede med 5,4 procent til rekordhøje 17 mia. kr. i 2023

280 mio. kr.



I 2023 tildelte AP Pension kunderne, som også ejer selskabet, 280 mio. kr. i AP Loyalitetsbonus.

14,9 mia. kr.



i samlet afkast til kunderne på tværs af produkter og risikoprofiler.

7,7 mia. kr.

Samlet opsparing i AP Bæredygtig, hvor investeringerne understøtter FN's 17 verdensmål.



# Nr. 1



Ifølge Loyalty Groups Brancheindeks Pension 2023 er AP Pension det kommercielle selskab med de mest tilfredse og loyale kunder.

# 485.000 kunder

Knap en halv million danskere havde ved udgangen af 2023 en pensionsopsparing eller forsikring i AP Pension-koncernen.

Tilgang på

# 9.000

kunder i 2023 i  
AP Bæredygtig



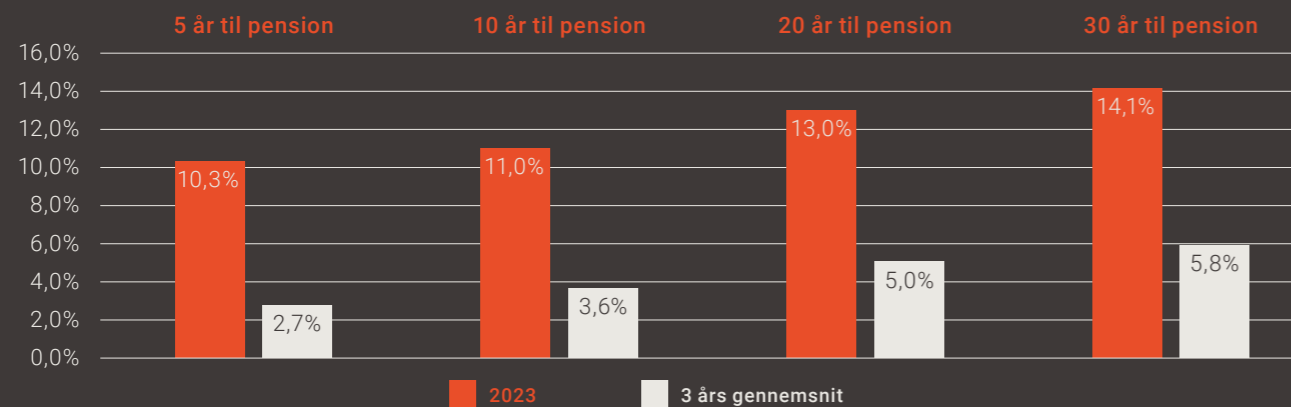
# 57.900 kunder

samlet, der har placeret en del af pensionsopsparingen i AP Bæredygtig.

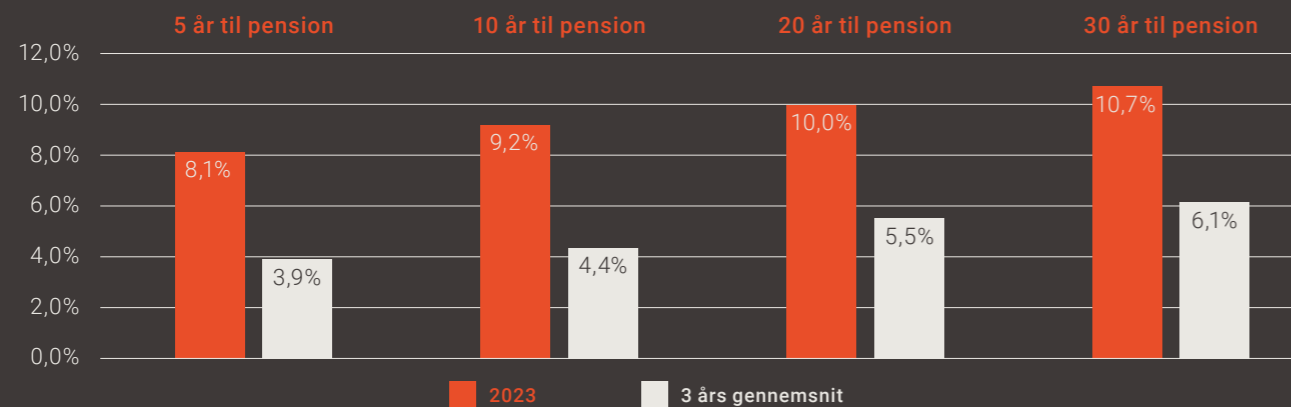
# Afkast før skat

i AP Pensions mest populære opsparingsprodukter i markedsrente (livscyklus)

## AP Active



## AP Bæredygtig



## ESG

I tillæg til de finansielle nøgletal i AP Pensions årsrapport og som en del af vores bæredygtighedsrapportering har vi etableret en række nøgletal, som måler vores virksomhed ud fra kendte, ikke-finansielle nøgleresultatindikatorer (ESG-nøgletal). Disse indikatorer eller nøgletal viser, hvordan AP Pension påvirker det omkringliggende samfund, samt i hvilket omfang vores ambitioner på bæredygtighedsområdet bliver indfriet.

ESG-nøgletallene følger vejledningen, som er udarbejdet af Finansforeningen/CFA Society Denmark, FSR – danske revisorer og Nasdaq Copenhagen. Vejledningen rummer 15 bud på standardiserede ESG-hoved- og nøgletal til årsrapporten, og dertil følger vi Forsikring & Pensions branchevejledning og de tilhørende opgørelsesmetoder.

### Bæredygtighedsrapport

ESG-nøgletallene indgår i vores årlige bæredygtighedsrapport, der udgives sammen med årsrapporten, og som indeholder en samlet gennemgang af AP Pension-koncernens arbejde med samfundsansvar, bæredygtighed og ansvarlig virksomhedsdrift.

Bæredygtighedsrapporten kan findes på [appension.dk/om-ap-pension/samfundsansvar/download-og-kontakt](https://appension.dk/om-ap-pension/samfundsansvar/download-og-kontakt)

ESG-nøgletallene findes i skemaerne på side 73 til 81 i bæredygtighedsrapporten.

Fra og med regnskabsåret 2024 er det et krav, at finansiell rapportering og rapportering om samfundsansvar sker integreret (CSRD) med første rapportering i 2025 for året 2024. AP Pension er i gang med implementering af CSRD.

### Klima- og andre bæredygtighedsmæssige risici

I arbejdet med at sikre et ansvarligt forretningsfundament vurderer vi løbende bæredygtighedsrisici. Vi forholder os til de risici, som kan opstå, og hvordan vi mitigerer dem. I det arbejde inddrager vi i stigende grad klimarisici. Som pensionselskab skal vi i ORSA-sammenhæng (Own Risk and Solvency Assessment) forholde os til de klimarisici, som vi vurderer, at vi har en væsentlig eksponering mod. Det er med andre ord vigtigt at forstå, hvordan vi håndterer klimarisici, fordi de kan have en effekt på vores finansielle regnskab. Klimarisici indgår som en del af risikovurderingen i AP Pension, og vi har forretningsgange og processer på plads for at vurdere dem.

Bæredygtighedsrapporten offentliggøres på **appension.dk**

# Strategi

AP Pensions bestyrelse vedtog i foråret 2023 en ny koncernstrategi, som afløser den tidligere strategi, SUND2022. Den nye strategi har fået navnet Kundenær, hvilket understreger AP Pensions mangeårige forretningsmodel med kundeejerskab og kundedemokrati, som udspringer af andelsbevægelsen.

Strategien har sit afsæt i netop kundeejerskabet og i den forpligtelse, vi har som selskab til at skabe overskud til kunderne. Kundenær er en langsigtet strategi, som består af flere faser frem mod 2030. Den første fase løber i 2023 og 2024 og har fokus på en grundlæggende transformation af vores it-infrastruktur, organisation, produkter og kultur.

## Tættere på kunderne

Hverdagen i en moderne finansiel virksomhed er fyldt med it, jura, regulering og kompliceret matematik, som ikke kan undgå at påvirke kulturen. Over tid er der en risiko for, at hensynet til processer, systemer og strukturer kommer til at fylde så meget, at det mindsker overskuddet til kunderne og påvirker kundeoplevelsen negativt.

Den udvikling gør Kundenær op med. Den nye strategi skal sikre, at vi kommer endnu tættere på vores kunder, og at vi i endnu højere grad end i dag forstår kundernes behov og hverdag, så vi kan møde dem i øjenhøjde og på en måde, som opleves relevant, professionel og nærværende. Vi har allerede i dag de mest tilfredse og loyale kunder blandt de kommercielle pensionselskaber. Den position skal vi fastholde og udbygge, så vores eksisterende kunder har lyst til at blive hos os i mange år endnu, og så endnu flere nye kunder har lyst til at vælge os til.

## Digital transformation

Et af de væsentlige bidrag til at forløse strategien er den store digitale transformation, som AP Pension står midt i. Her skal en ny, moderne kerneplatform give os ét effektivt og fleksibelt forretningsystem, som gør os i stand til at levere ensartede, skalerbare og omkostningseffektive produkter og services til vores kunder.

Sideløbende med udviklingen af kernesystemet fokuserer vi på at udvikle intuitive, digitale universer til vores kunder og partnere, som gør os i stand til at håndtere hovedparten af de typiske, simple henvendelser digitalt. Dette kræver, at vi automatiserer alle primære processer i kundehåndteringen og bruger kunstig intelligens til at aflaste i forbindelse med simple henvendelser og de rutineprægede opgaver.

## Ny organisering

Forud for lanceringen af den nye strategi gennemførte vi en stor omorganisering, som var startskuddet til en ny måde at arbejde på. Fokus var at sætte kunderne i centrum og sikre, at flest mulige ressourcer bruges direkte på at skabe gode kundeoplevelser. På den måde vil vi sikre, at vores kunder oplever en kvalitet og værdiskabelse, der står mål med og berettiger den loyalitet, de viser AP Pension.

Samtidig var omorganiseringen startskuddet til en ny projektmodel med mere agile arbejdsmetoder, der skal hjælpe AP Pension i de store, komplekse og dynamiske udviklingsprojekter, som er en integreret del af at være en moderne finansiel virksomhed.

## Overskud til alle

I AP Pension arbejder vi for 'Overskud til alle'. Det handler først og fremmest om at skabe overskud til kunderne i økonomisk og menneskelig forstand, men det handler også om overskud til at drive en ansvarlig forretning.

Det økonomiske overskud skaber vi dels gennem at levere brancheførende afkast på kundernes pensioner og dels gennem vores model for overskudsdeling, som vi kalder AP Loyaltetsbonus. Herigennem har kunderne fået mere end 1,5 mia. kr. ekstra ind på pensionsopsparingerne siden 2017.

Det menneskelige overskud handler i høj grad om at give vores kunder relevant sundhedsstøtte i alle livets faser. Både til den enkelte kunde som individ og kollektivt gennem sundhedsstøtte og rådgivning til virksomhederne. Og uanset om det handler om skavanker i bevægelsesapparatet, mental mistrivsel eller alvorlig sygdom.

Vi ser det som en kerneopgave at bidrage positivt til vores kunders fysiske og mentale velbefindende, så de både trives fysisk og mentalt, mens de er på arbejdsmarkedet, men også har helbredet og overskuddet til at få glæde af deres pensionsopsparing, når et langt arbejdsliv er slut.

Det fokus bidrager samtidig til at løse to af de helt store udfordringer, som det danske samfund står over for. Nemlig stigningen i antallet af danskere med mentale problemer og behovet for at øge arbejdsstyrken væsentligt de kommende år.

Overskuddet til at drive en ansvarlig forretning handler om, hvordan vi forvalter og udfylder de roller, vi har som henholdsvis virksomhed og investor. Og hvordan vi påvirker verden omkring os gennem rollerne. Som virksomhed med mere end 650 ansatte arbejder vi for, at vores medarbejdere skal have et bæredygtigt arbejdsliv, og for, at AP Pension har en åben og fordomsfri kultur med fokus på diversitet og ligestilling, hvor den enkelte medarbejder kan udvikle sig og udnytte sine kompetencer bedst muligt uanset baggrund og køn.

Som investor med mere end 178 mia. kr. i balancesum mener vi, at vi har et særligt ansvar, som rækker langt ud over bare at overholde lovgivningen. Vi har et højt ambitionsniveau og ønsker at bidrage aktivt til den bæredygtige udvikling og den grønne omstilling gennem vores investeringer.

Det gælder både vores investeringer i aktier, obligationer og alternative investeringer som grøn infrastruktur, men også på ejendomsområdet, hvor vi blandt andet arbejder aktivt for en langt hurtigere reduktion af CO2-udledningen, end der er lagt op til i det nuværende bygningsreglement.

Samtidig bygger vi efter en filosofi, hvor vi har fokus på udvikling af byområder mere end bare opførelse af bygninger. Det indebærer blandt andet et stort fokus på sociale bæredygtighedsaspekter som inklusion, mangfoldighed, fællesskaber og trivsel.

# 360-graders sundhed

I AP Pension går vi på arbejde hver dag for at skabe overskud til vores kunder – økonomisk såvel som menneskeligt. Det menneskelige overskud handler blandt andet om at hjælpe vores kunder med at holde sig sunde og raske både fysisk og mentalt og om at være der for dem, hvis deres eget overskud kommer under pres på grund af mistrivsel eller sygdom.

## Tidlige indsatser og forebyggelse

Vi ved, at sunde, raske og motiverede medarbejdere, der trives, bidrager til øget produktivitet hos vores virksomhedskunder. Vi ved også, at tidlige og målrettede indsatser er afgørende for at nedbringe risikoen for, at de første tegn på mistrivsel og tidlige symptomer på sygdom udvikler sig til at blive alvorlige med langvarig sygdom til følge. Og endelig ved vi, at langvarigt sygefravær ikke kun rammer den syge og vedkommendes familie. Det har også konsekvenser for kollegerne, for virksomhederne og for kundefællesskabet i AP Pension. Derfor har vi sammen med vores kunder en fælles interesse i, at de trives i dagligdagen, at de er sunde og raske, og at vi sammen kan reducere langvarigt sygefravær mest muligt eller helt undgå det. Og derfor retter vores indsatser på sundhedsområdet sig både mod de enkelte kunder og mod virksomhederne, så vi kommer hele vejen rundt. Det er det, vi kalder 360 graders sundhed.

## Forebyggelse hos virksomhederne

Medarbejderne er et af de vigtigste aktiver i en virksomhed. Derfor tilbyder vi skræddersyet rådgivning om trivsel, sundhed og et bæredygtigt arbejdsliv til vores firmakunder baseret på deres behov. Vi bistår med at identificere de mest relevante indsatsområder, f.eks. på baggrund af trivselsmålinger og sygefraværstatistikker, og altid i dialog med virksomhedens HR-organisation og ledelse. Vi tilbyder konkrete løsninger og værktøjer samt rådgiver om inddragelse af specialiserede samarbejdspartnere, som kan understøtte et sundt arbejdsliv, motivation og trivsel. I 2023 benyttede 98 virksomheder sig af vores organisatoriske sundhedsrådgivning.

## Forebyggelse hos den enkelte

I AP Pension har vi helbredsvejledere, som er klar til at gribe den enkelte kunde, hvis de har udfordringer i arbejdslivet eller privatlivet. Helbredsvejlederne i AP Care har både social- og sundhedsfaglige kompetencer, og de har den ene fokuserede opgave at gribe, vejlede og støtte kunderne, når de ikke selv har overskuddet. De fungerer som kundens tovholder, der sørger for, at der bliver tænkt hele vejen rundt om kundens situation, og at der løbende bliver fulgt op, indtil kunden er kommet godt tilbage på arbejdsmarkedet eller er hjulpet godt videre med den konkrete problematik.

AP Care sikrer også sammenhængen mellem AP Pensions samlede sundhedstilbud. Er en kunde syg i længere tid, giver AP Care vejledning om alle kundens forsikringer. Det gælder både dækning ved tab af erhvervsevne, kritisk sygdom og sundhedsforsikring. Kunder, der anmelder et tab af erhvervsevne, får et tilbud om en opringning fra en helbredsvejleder. Er der behov for behandling, inddrages en eventuel sundhedsforsikring, og helbredsvejlederen bevarer kontakten til kunden for at sikre, at kunden har vedvarende støtte gennem hele forløbet.

Tilsvarende får kunder, der benytter AP Sundhedsforsikring, vurderet deres risiko for langtidssygemelding, og ved høj risiko tilbydes de opringning fra AP Care. Endelig sikrer AP Care også kunderne et trygt efterforløb, hvor fokus er at støtte den enkelte i en god og tryk tilbagevenden til arbejdspladsen og forebyggelse af tilbagefald.

Som noget nyt tilbyder AP Care også ledelsesstøtte, som omfatter vejledning og støtte til virksomhedernes HR-funktion og ledere, der står med konkrete medarbejderrelaterede problematikker. Det sikrer, at både den enkelte medarbejder og organisationen kan blive klædt godt på til at håndtere situationer med sygdom, mistrivsel eller konflikter.

AP Care har i 2023 afsluttet 2.584 forløb, hvoraf cirka 60 procent omhandlede mentale udfordringer. Det nye tilbud om ledelsesstøtte blev i 2023 benyttet af 137 virksomheder. Kundernes tilfredshed med AP Care er høj og ligger på 6,8 på en syvtrinsskala.

## AP Sundhedsforsikring

En tidlig indsats ved de første symptomer på sygdom eller mistrivsel kan være afgørende for, hvor alvorligt og langvarigt et sygdomsforløb bliver. Via AP Sundhedsforsikring får vores kunder rettidig adgang til undersøgelse og behandling via et landsdækkende behandlernetværk inden for både fysisk og psykisk behandling som fysioterapi, kiropraktik, psykiatri og psykologi. Vi vejleder altid kunderne om det optimale behandlingsforløb, hvad enten det er offentlige eller private tilbud.

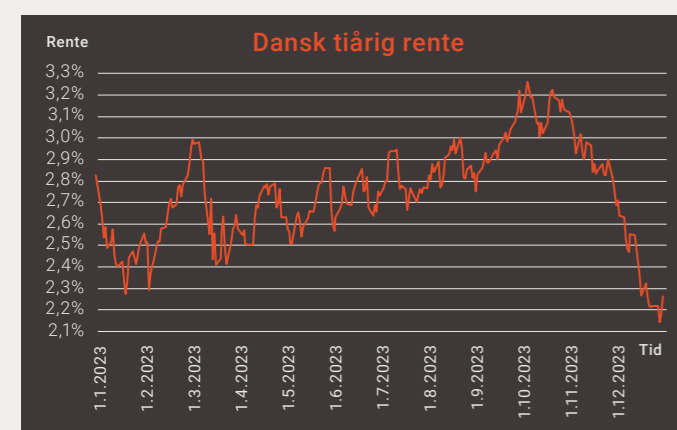
I 2023 fik 26.115 kunder hjælp via AP Sundhedsforsikring, heraf udgjorde udgifter relateret til bevægeapparatet, herunder smerteproblematikker, 57 procent og udgifter relateret til mental sundhed 24 procent.

Kundernes tilfredshed med skadesforløbet i AP Sundhedsforsikring ligger på 4,5 på en femtrinsskala.

# Slutspurt førte til flotte afkast i 2023

På trods af den fortsatte uro i verden i 2023 udviklede finansmarkederne sig meget anderledes end i 2022. Udviklingen var især drevet af to forhold. For det første lykkedes det centralbankerne at få styr på inflationen med en stram pengepolitik, som indebar historiens længste række af renteforhøjelser. Og for det andet overraskede den amerikanske økonomi positivt med vækstrater, som langt overgik forventningerne. Det endda på trods af en mini-bankkrise i foråret, hvor flere mindre amerikanske banker og en stor europæisk bank pludselig stod på konkursens rand.

Med den amerikanske centralbanks sidste rentestigning ud af elleve i træk i juli 2023 nåede centralbankerne i mål med opstramningen af pengepolitikken. Det lagde låg på de korte renter og medvirkede til faldende lange renter mod årets slutning. Rentefaldet blev forstærket af en uventet julegave fra den amerikanske centralbank, som i december kom med en klar tilkendegivelse om rentenedsættelser i 2024. Samlet set endte året med flotte afkast på obligationsmarkedet efter de store tab i 2022.



Kilde: Bloomberg

Samtidig leverede de globale aktiemarkeder to cifrede afkast, som særligt blev skabt i årets sidste måneder. Det var drevet af fire elementer: Stærkere vækst i USA end ventet, lavere risiko for amerikansk recession, optimisme om produktivitetspotentialet i kunstig intelligens og endelig udsigt til lempelse af pengepolitikken.

Mens der var positive afkast på både obligationer og aktier i 2023, skete der nedskrivninger på investeringerne i f.eks. ejendomme og alternativ energi, som konsekvens af det stigende renteniveau. Nedskrivningerne førte til afkast på -10,4 og -8,0 procent på henholdsvis ejendomme og alternativ energi.

## Over 10 procent i afkast

Uroen på markederne til trods opnåede AP Pension høje afkast til alle kunder i livscyklusproduktet AP Active. Her fik kunder med 30 år til pension f.eks. et afkast før skat på 14,1 procent, mens kunder med fem år til pension fik 10,3 procent. I AP Bæredygtig, hvor investeringerne støtter op om FN's 17 Verdensmål, fik kunder med 30 år til pension et afkast før skat på 10,7 procent, mens kunder med fem år til pension fik 8,1 procent.

Det samlede afkast i AP Pensions markedsrenteprodukter blev 11,1 mia. kr. før skat.

Kunder, der sparer op i gennemsnitsrente uden garanti (AP Stabil), fik en depotrente på 1,0 procent før skat fra årets begyndelse. Den blev sat op til 2,5 procent pr. 1. juli 2023 i kraft af den positive udvikling på finansmarkederne.

I gennemsnitsrente med garanti får kunderne også en depotrente, der udjævner markedsafkastet. Depotrenten afhænger af den rentegruppe, kundernes opsparing er placeret i, og fra årets start lå depotrenterne mellem 0,0 og 3,8 procent før skat.

På grund af de negative afkast blev der i november 2022 indført såkaldt kursværn i flere rentegrupper, men med den positive udvikling på markederne i 2023 er reserveværdierne blevet genopbygget i alle rentegrupper på nær en. Kunder i gennemsnitsrente med garanti kan generelt glæde sig over den sikkerhed, som garantien giver dem i form af en kendt minimumsudbetaling ved pension, uanset hvor skidt det måtte gå på de finansielle markeder.

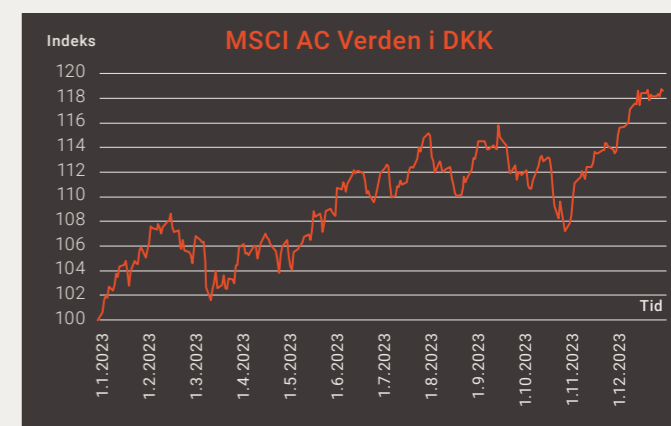
## Bump på vejen

Den positive udvikling på aktiemarkederne i 2023 var ikke uden bump på vejen. Det største kom fra et pludseligt kollaps i flere amerikanske regionalbanker og den store schweiziske investeringsbank Credit Suisse, der gav flashback til finanskrisen. Centralbankerne reagerede dog prompte og fik afværget en ny bankkrise. Det dysfunktionelle amerikanske politiske system skabte også uro, idet de amerikanske statsfinanser i to omgange blev taget som gidsel i den bitre strid mellem republikanere og demokrater. Det førte til, at Moody's satte udsigterne for den eneste tilbageværende AAA-rating af den amerikanske statsgæld på negativ. Dermed risikerer USA at miste den højeste kreditrating hos alle de tre store kreditvurderingsinstitutter (Moody's, S&P og Fitch), hvilket potentielt vil gøre det dyrere for den amerikanske stat at finansiere sin statsgæld.

Et andet bump på vejen var paradoksalt nok den stærke amerikanske økonomi, som var tæt på at blive sin egen banemand. De stigende aktiekurser i starten af året og den træge inflation fik den amerikanske centralbank til at fortsætte sine renteforhøjelser, som førte til mini-bankkrisen. Og det var tæt på at trække tæppet væk under aktiemarkedet. Fornyede rentestigninger drevet af den robuste vækst gjorde også livet surt for aktierne. Det endte dog lykkeligt, da der kom styr på inflationen, og centralbankdirektør Jerome Powell puttede renteværktøjet i skuffen fra juli og frem, samtidig med at væksten ramte den fine balance mellem hverken at være for høj eller for lav. Dermed var der grønt lys for fortsat optimisme og stigende aktiekurser i den sidste del af året.

## Pengepolitisk linedans i 2024

Modsat de foregående cirka 40 år, som primært har været drevet af udviklingen i den økonomiske vækst, var det i 2022 og 2023 den høje inflation i kølvandet på pandemien, der var hovedtemaet for de finansielle markeder. Det er vores vurdering, at balancen mellem inflation og recession i amerikansk økonomi også vil være det dominerende tema for finansmarkederne i 2024. Inflationen har udviklet sig positivt gennem 2023, men der er stadig en risiko for, at den sidste del af rejsen ned mod to procent kan vise sig at blive udfordrende. Vores hovedscenarie er, at det meget vel kan komme til at



Kilde: Bloomberg

gå ganske gnidningsfrit. Det afgørende spørgsmål i forhold til pengepolitikken i 2024 bliver hastigheden, hvormed normaliseringen kommer til at ske. Væksten i navnlig amerikansk økonomi er også med i ligningen. For hvis den amerikanske økonomi bliver ved med at trodse tyngdeloven, kan normaliseringen af pengepolitikken i USA blive forsinket, hvilket i sig selv øger risikoen for recession i amerikansk økonomi. Det bliver i det hele taget en linedans for centralbankerne at dosere pengepolitikken i 2024, hvilket bliver afgørende for økonomi og markeder.

## Recession eller produktivetsboom?

Der er to oplagte muligheder for overraskelser i 2024, som vi vurderer som lige sandsynlige.

Først er der de amerikanske husholdninger, som har brugt den ekstra opsparing fra den ekspansive finanspolitik under pandemien, og som derfor nu i stigende grad mærker effekterne af dels de højere renter og dels afslutningen af den midlertidige periode med afdragsfrihed på studiegæld. Samtidig køler arbejdsmarkedet af med lavere beskæftigelsesvækst og lønfremgang, hvorved stigningen i husholdningernes indkomster bliver mindre. Risikoen for recession i amerikansk økonomi lurer derfor fortsat. Især hvis den stramme pengepolitik fastholdes for længe.

Dernæst er der mulighed for en positiv overraskelse i 2024 af mere strukturel karakter: Den store hype om kunstig intelligens, der for alvor voksede frem i 2023, er ikke uden substans, og viser det sig, at den nye teknologi kan omsættes til produktivetsfremgang i servicesektoren, kan vi stå over for et teknologidrevet produktivetsboom som i 1990'erne med højere vækst og indtjening i virksomhederne til følge. Det vil komme samfundet og markederne for risikofyldte aktiver til gode.

# Ansvarlige investeringer

Som ansvarlig investor vil AP Pension gerne bidrage til transitionen mod en verdensøkonomi med langt lavere udledning og til, at vi når de mål om maksimale temperaturstigninger, der er aftalt i Parisaftalen. Samtidig med at vi gerne vil bidrage til at løse klima- og biodiversitetskrisen, skal vi også forholde os til en verden præget af geopolitiske uroligheder og konfliktramte områder. Alle disse temaer har fyldt for AP Pension som investor i 2023 og har direkte påvirket vores investeringer på flere måder.

## Implementering af strammere fossil strategi

Som led i vores arbejde med grøn omstilling og reduktion af CO2-udledningerne implementerede vi i slutningen af 2022 og starten af 2023 en ny fossil strategi med væsentligt skærpede kriterier for, hvad vi kan investere i, når det gælder kul-, olie- og gasselskaber.

Som følge af den nye fossile strategi screenede vi vores investeringsunivers for at sikre os, at vi ikke investerer i aktiviteter, der er i uoverensstemmelse med vores skærpede kriterier. Det førte til, at 73 fossile selskaber blev føjet til vores eksklusionsliste. Samtidig frasolgte vi vores beholdning i 12 fossile selskaber til en værdi af ca. 310 mio. kr. i starten af 2023, fordi de ikke levede op til vores nye eksklusionskriterier. Pr. 31. december 2023 talte vores eksklusionsliste 247 fossile selskaber i alt, som vi ikke kan investere i på nuværende tidspunkt.

Det har ikke været uden dilemmaer at implementere en strammere fossil strategi. For selvom et selskab ligger inden for grænserne i vores eksklusionskriterier, kan der være forhold i selskabet, som gør, at vi alligevel ikke ønsker at investere. Her følger vi retningen fra Det Internationale Energiagentur, IEA, som i deres Net Zero by 2050-scenarie fremhæver, at investeringer i ny fossil udvinding, som påbegyndes i 2022 eller senere, ikke er forenelige med Parisaftalen.

Som udgangspunkt vil vi gerne investere i selskaber, som ønsker at omstille deres forretningsmodel til at være kompatibel med Parisaftalen. Ved implementering af den nye fossile strategi var der 17 olie- og gasselskaber, som ikke faldt for vores eksklusionskriterier.

Men efter en holistisk vurdering, hvor vi kigger på selskabernes forretningsmodeller, fremtidige planer, CO2-reduktionsmål, investeringsplaner, klimaambitioner og lobbyaktiviteter blev yderligere 14 selskaber sorteret fra, fordi de efter vores vurdering ikke var kompatible med Parisaftalen.

Trinnene i den holistiske vurdering ses i modellen herunder

Trin 1	Trin 2	Trin 3	(Trin 4)
<b>Ekspansionsplaner</b> Vi ser på Uргewald's Global Oil and Gas Exit List	<b>Forretningsmodeller</b> Med udgangspunkt i TPI undersøger vi selskabernes management score og carbon performance	<b>Selskabernes overgang til net zero</b> Vi undersøger selskaberne med udgangspunkt i CA 100+ Net-Zero Benchmark	<b>Øvrige kilder</b> Udvalgte selskaber ser vi også på: • Årsrapporter • Bæredygtighedsrapporter
Alle trin har ligelig vægt i vurdering af selskaberne			

## Strategi for påvirkning af banker

Selvom den skærpede fossile strategi har ført til et stop for investeringer i kul-, olie- og gasselskaber med forretningsmodeller, som er uforenelige med målene i Parisaftalen, er der en risiko for, at AP Pension fortsat investerer indirekte i fossile selskaber, der ikke lever op til vores kriterier. Det sker via vores investeringer i banker, som i vid udstrækning fortsat leverer finansielle ydelser og lån til fossile selskaber, hvis forretningsmodeller er i modstrid med Parisaftalen.

Vi har derfor udviklet en metode til at vurdere, om bankerne i vores portefølje lever op til målene i Parisaftalen. Vores analyse viser, at AP Pension har beholdninger i 16 banker, som er langt fra at leve op til målene i Parisaftalen. Vores samlede beholdning i de 16 banker udgør ca. 1,4 mia. kroner, hvilket understreger vigtigheden af at øge den aktive ejerskabsindsats over for dem. Vi har udformet en strategi for øget aktivt ejerskab over for de banker, der ikke er Parisaftale-kompatible. Denne strategi indgår i vores bæredygtighedsrapport for 2023.

## Investeringer med miljø- eller klimafokus

AP Pensions klimastrategi handler ikke kun om eksklusion af klimaskadelige investeringer. Vi sætter også mål for investeringer, der bidrager til miljø- og klimavenlig omstilling. Vores hovedmål er, at denne type investeringer skal udgøre 25 procent af de samlede investeringer i 2030. Delmålsætningerne er, at disse investeringer skal udgøre henholdsvis 15 procent i 2023 og 18 procent i 2025. Ved udgangen af 2023 udgjorde denne type investeringer 23 procent af AP Pensions samlede investeringer.

## Konfliktramte områder og menneskerettigheder

Krigen i Ukraine og konflikten mellem Israel og Hamas har ført til et øget fokus på menneskerettigheder ved investeringer i konfliktramte områder. Som ansvarlig investor ønsker

Mål for investeringer, der bidrager til miljø- og klimavenlig omstilling	2023	2025	2030
Andel af de samlede investeringsaktiver	15 %	18 %	25 %

AP Pension ikke at være forbundet med negative indvirkninger på menneskerettighederne. Og vi forventer, at de selskaber, vi investerer i, har de nødvendige processer på plads til at beskytte menneskerettighederne. Hvorvidt en virksomhed skal forblive i eller forlade en udfordrende situation, som involverer betydelige menneskerettighedsrisici, er ikke en sort-hvid beslutning. I løbet af 2023 har AP Pension været i tæt dialog med selskaber, som fortsat har aktiviteter i Rusland, og som via deres fortsatte engagement i landet risikerer indirekte at bidrage til det russiske styres udbredte menneskerettighedskrænkelser. Fokus for dialogerne har været, at virksomhederne tager de rette menneskerettighedshensyn, når de beslutter enten at forlade eller at opretholde aktiviteter i Rusland. I efteråret 2023 blussede Israel-Palæstina-konflikten atter op, og også her har vi forholdt os til forskellige problemstillinger om investeringer i disse områder, dog uden dialog med nogen selskaber ultimo 2023. Endelig har vi ført dialoger centreret om håndtering af potentielle forbindelser til tvangsarbejde og undertrykkelse af Uyghur-folket i Kinas Xinjiang-provins samt til militærjuntaens menneskerettighedskrænkelser i Myanmar.

## AP Bæredygtig

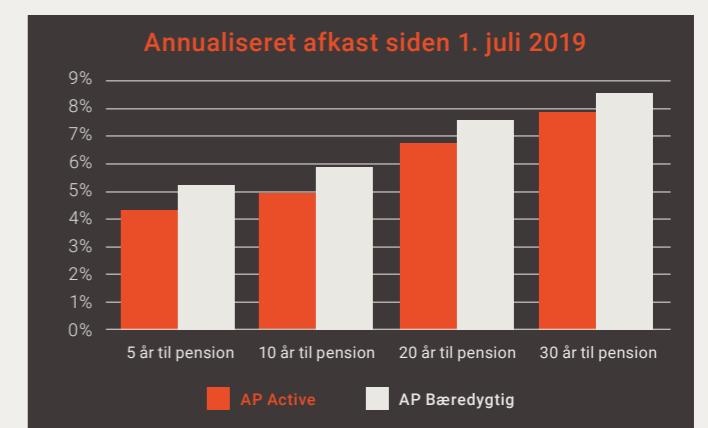
Med EU-reguleringen er der kommet nye krav til, hvordan pensionselskaber skal informere sine kunder om bæredygtighed – både i kraft af vores rolle som virksomhed og som investor. Dette betød, at vi tilbage i 2022 ud fra et forsigtighedsprincip besluttede midlertidigt at omklassificere AP Bæredygtig

til en artikel 8, jf. Disclosureforordningen. Det gjorde vi, fordi vi ønskede at sikre os, at vi levede op til alle informationskravene i forordningen. Det er vores ambition, at AP Bæredygtig fortsætter med at være et bæredygtigt produkt. Derfor har vi i løbet af 2023 arbejdet på at opbygge datainfrastrukturen og processerne til at sikre den nødvendige dokumentation for, at de bagvedliggende investeringer i AP Bæredygtig matcher oplysningskravene i reguleringen. Der er dog en række uklarheder forbundet med reguleringen, som vi fortsat afventer afklaring af fra EU. Det er vigtigt for os, at vores kunder kan regne med, at AP Bæredygtig er i tråd med de nye reguleringskrav og definition af bæredygtighed.

## Afkastet i AP Bæredygtig

AP Pensions bæredygtige produktlinje klarede sig pænt igennem et ellers udfordrende 2023, hvor blandt andet investeringer i vedvarende energi havde det svært. Således fik kunder med 30 år til pension 10,7 procent i afkast før skat, mens kunder med fem år til pension fik 8,1 procent. Sammenlignet med de øvrige kommercielle selskabers bæredygtige eller grønne produkter rangerer AP Bæredygtig som nummer et eller to på alle profiler over de seneste tre år. Og ser man på afkastet siden starten i juli 2019, har kunderne i AP Bæredygtig fået gennemsnitlige årlige afkast på mellem 5,3 og 8,6 procent afhængigt af antal år til pension. Det er blandt de højeste afkast i branchen på tværs af livscyklusprodukter, hvilket viser, at bæredygtige investeringer og attraktive afkast ikke er hinandens modsætninger.

Ved udgangen af 2023 havde mere end 57.900 kunder valgt at placere en del af deres pensionsopsparing i AP Bæredygtig, og til sammen havde de sparet mere end 7,7 mia. kr. op, som er investeret i virksomheder, projekter og lande, der yder et positivt bidrag til FN's 17 Verdensmål.



Kilde: Bloomberg

# Ejendomme er en stabil investering

AP Pension udvikler og driver boliger og erhvervsbyggeri over hele landet via datterselskabet AP Ejendomme P/S (herefter AP Ejendomme). AP Ejendomme står ofte for hele processen fra udvikling og byggeri til udlejning og drift af de færdige ejendomme. Målet for AP Ejendomme er at skabe stabile og konkurrencedygtige afkast til kunderne i AP Pension.

Stigende renter, høj inflation og fortsatte udfordringer med at skaffe materialer betød, at 2023 ikke var noget nemt år på ejendomsmarkedet. Forholdene førte til, at afkastet i AP Pensions fond med direkte ejede danske ejendomme opnåede et beskedent negativt afkast på 0,5 procent før skat i 2023. Men set over de seneste fem år har fonden dog udviklet sig ganske stabilt og har leveret et gennemsnitligt årligt afkast på 6,6 procent før skat.

## Årets største ejendomshandel

AP Ejendomme stod for årets største ejendomshandel i Danmark, som blev endeligt indgået ultimo november 2023, hvor AP Ejendomme købte det kendte Codanhus ved søerne i København og Kammeradvokatens nye domicil på Kalvebod Brygge i en handel til cirka 2,5 mia. kr. Med handlen tilføjede AP Ejendomme yderligere 60.000 m<sup>2</sup> erhvervsudlejning til porteføljen, og samtidig voksede den samlede ejendomsportefølje til cirka 20 mia. kr.

## Årets ejendomsvirksomhed

I oktober 2023 vandt AP Pension prisen som årets ejendomsvirksomhed ved branchetopmødet Ejendom2023. Prisen uddeles af erhvervsmediet, EjendomsWatch sammen med brancheorganisationen EjendomDanmark.

I begrundelsen for at tildele AP Pension prisen blev der blandt andet lagt vægt på, at AP Pension ikke kun har fokus rettet mod de største danske byer, men også har blik for provinsen og tør tænke ud over de gængse bygrænser. Samtidig fremhævede juryen, at AP Pension og AP Ejendomme har arbejdet med en klar bæredygtighedsprofil.

## Bæredygtigt fokus

Netop det bæredygtige fokus kendetegner AP Pensions tilgang til ejendomsmarkedet. AP Pension ønsker at være blandt de

førende i Danmark, når det handler om at bygge med et bæredygtigt og miljøskånsomt fokus. Vi arbejder aktivt for en grøn omstilling af byggesektoren, og som led i vores grønne ambitioner stiller vi krav om minimumscertificeringer som f.eks. DGNB Guld for erhvervsbyggerier og Svanemærket på boligbyggerier.

For at sætte skub i at få nedbragt CO<sub>2</sub>-udledningen i byggeriet tilsluttede vi os i december 2023 klimainitiativet Reduction Roadmap 2.0, der ønsker at få gjort det til et lovkrav i bygningsreglementet, at nybyggeri i 2025 i gennemsnit højest må udlede 5,8 kilo CO<sub>2</sub>e pr. kvadratmeter pr. år.

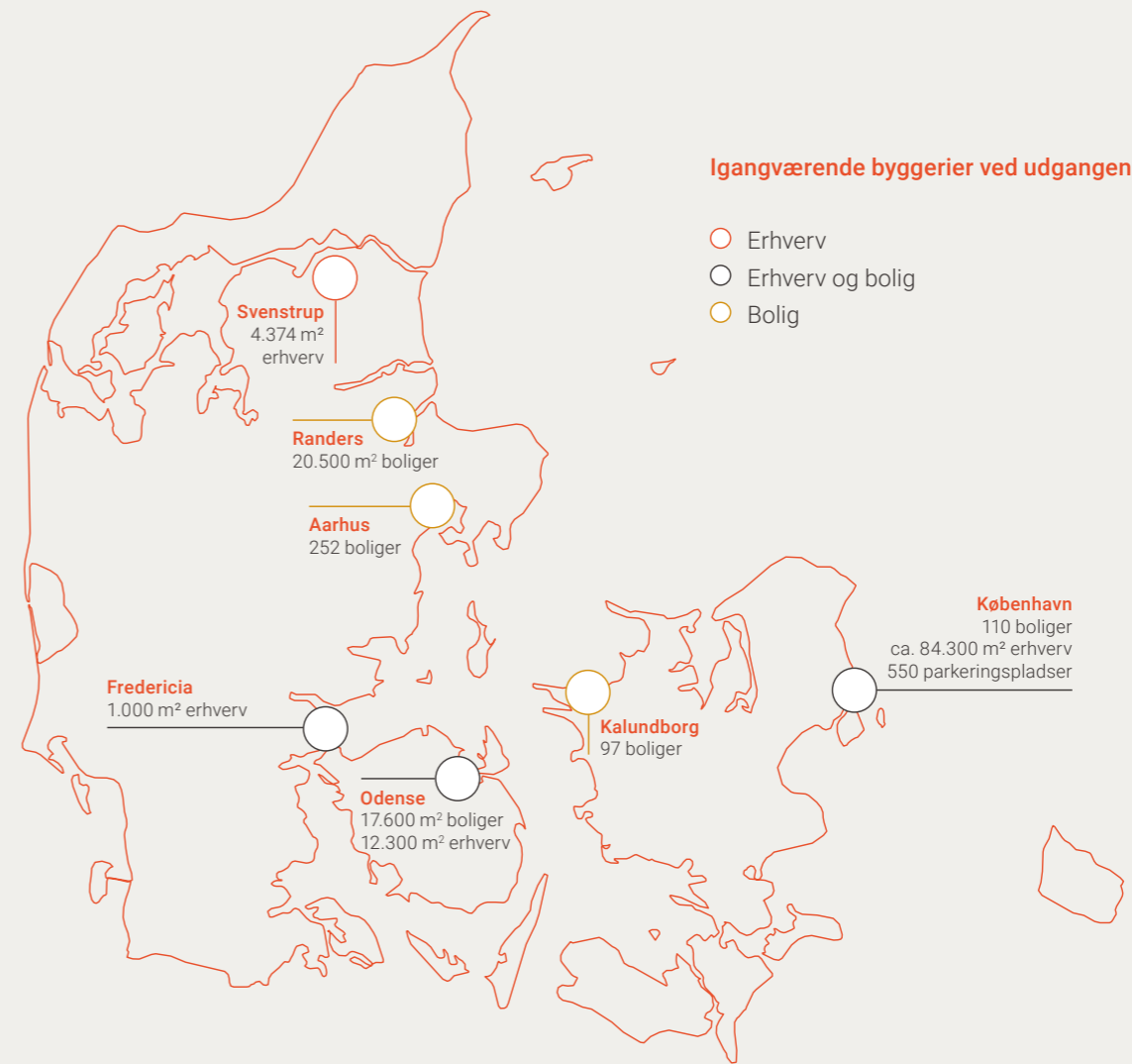
Det er et ambitiøst mål, men det er inden for rammerne af, hvad der er muligt. F.eks. er AP Pension i gang med at opføre et pilotprojekt i Fredericia, hvor vi 3D-printer et fælleshus i beton. Her kommer den forventede udledning ned på 5,0 kilo CO<sub>2</sub>e pr. kvadratmeter pr. år. Og det er før, der er taget højde for de kommende CO<sub>2</sub>e-reduktioner som følge af mere grøn strøm i elnettet.



Fælleshus i Fredericia, illustration

## Øget fokus på social bæredygtighed

AP Ejendomme igangsatte flere nye projekter i 2023, og her skiller særligt to projekter sig ud, fordi der i begge er et markant fokus på det sociale aspekt af bæredygtighedsbegrebet.



## Gjellerup

I 2023 igangsætte AP Ejendomme rækkehusbyggeriet Trekanten på en tidligere kollegiegrund i Brabrand. Her opfører AP Ejendomme 75 rækkehuse, som kommer til at ligge i klynger med fokus på fællesskab og natur. Byggeriet skal bidrage til en bæredygtig social transformation af den ellers ghetto-klassificerede bydel Gjellerup i Aarhus.

## Vollsmose

Også i Odense-bydelen Vollsmose bygger AP Ejendomme med fokus på social bæredygtighed. Her har selskabet sammen med Odense Kommune og to almennyttige boligforeninger i Vollsmose stiftet arealudviklingselskabet Fremtidens Vollsmose P/S efter et kommunalt udbud, som AP Ejendomme vandt.

Målet er at transformere den ellers ghetto-klassificerede del af Vollsmose til en attraktiv, velfungerende bydel, hvor børn og unge skal have de samme muligheder for at klare sig godt som i resten af Odense.

Arealudviklingselskabet skal stå for byggemodning og salg af byggeretter til investorer, men AP Ejendomme bidrager også direkte til transformationen af Vollsmose gennem at opføre mindst

tre byggerier i området. Det første forventes at have byggestart i 2025. Hele transformationen forventes at tage 10-15 år.

## Kunder har fortrinsret til boliger i hele landet

AP Pensions ejendomsinvesteringer bidrager ikke kun til økonomisk overskud til AP Pensions kunder. Det giver også en direkte og håndgribelig fordel for kunderne i kraft af en mulighed for fortrinsret til at leje sig ind i de ejendomme, som AP Pension ejer rundt om i landet.

I september 2023 begyndte udlejningen af boligerne Munkesøhuse i Kalundborg, og her var 150 af de mere end 750 personer, der var skrevet op, kunder i AP Pension. AP Pensions kunder blev særskilt inviteret til de første åbne huse, hvorefter der blev åbnet op for øvrige interesserede.

## Færdiggjorte byggerier i 2023

- Orienthuset, København (kontor)
- Sørtorvet, Silkeborg (boliger og detail)
- Carolinelunden, Fredericia (boliger)

Danmarkskortet viser AP Ejendommens igangværende byggerier ved udgangen af 2023.

# Regulering af pensionsudbetalinger

Kunder i AP Pension, der modtager pensionsudbetalinger, får reguleret udbetalingerne årligt. Det sker på baggrund af udviklingen i tre forhold:

- Forventninger til det fremtidige afkast (udbetalingsrenten)
- Det faktiske afkast det foregående kalenderår
- Forventningerne til restlevetiden (for livsvarige udbetalinger)

## Forventninger til restlevetid

Har man en livrentepension, vil ændringer i den forventede levetid påvirke størrelsen af det kommende års udbetaling. Hvis den forventede restlevetid stiger, skal udbetalingerne strækkes over flere år, og så vil den årlige pensionsudbetaling isoleret set skulle sættes ned. For 2024 er forventninger til danskernes levetid faldet en smule. I 2023 var forventningen, at en 68-årig ville leve i yderligere 20,6 år. Det er i 2024 sat ned til 20 år. Det bidrager isoleret set til, at pensionsudbetalingerne kan øges i 2024.

## Forventninger til fremtidigt afkast

Rådet for Afkastforventninger har hævet sine forventninger til det fremtidige afkast. Og samtidig har AP Pension øget andelen af risikofyldte aktiver lidt i de porteføljer, som er mest udbredte blandt pensionister. Det betyder samlet set, at AP Pension hæver udbetalingsrenten, som er den rente, vi bruger til at beregne pensionsydelse med, fra 3,0 til 4,0 procent før skat i 2024. Det har en positiv effekt på de kommende års pensionsudbetalinger.

## Det faktiske afkast i 2023

Da AP Pension beregnede pensionsudbetalingerne for 2023, skete det på baggrund af en udbetalingsrente på 3,0 procent før skat.

For mange kunder endte det reelle afkast for 2023 dog med at være enten meget tæt på udbetalingsrenten eller højere. For eksempel fik kunder i investeringsprofilen fem år efter pension et afkast på 7,1 procent før skat. Det betyder, at der for nogle kunder er et afkastoverskud i forhold til det forventede, og det danner basis for en opskrivning af det kommende års pensionsudbetalinger.

Har man omvendt haft et afkast, der er lavere end udbetalingsrenten for 2023 på 3,0 procent, vil det isoleret set føre til en reduktion i udbetalingerne.

## Stigende pensionsudbetalinger i 2024

På baggrund af de faktiske afkast i 2023, en højere udbetalingsrente og forventninger om lidt kortere restlevetid er der udsigt til, at pensionsudbetalingerne bliver reguleret op for mange kunder i 2024. Mange kan se frem til en regulering på mellem 5,0 og 15,0 procent.

## Kunder med garantier

De kunder, der har valgt at have en garanti for, at deres pensionsudbetaling ikke kan blive lavere end et fastsat minimumsbeløb, vil dog typisk opleve, at deres pensionsudbetaling bliver forhøjet med en lidt lavere sats end den, der gælder for de kunder, der ikke har valgt en garanti. Det skyldes, at deres opsparing er investeret mere forsigtigt af hensyn til garantien, og at de derfor ikke får den fulde effekt af forventninger til det højere fremtidige afkast.

Kunder i traditionel gennemsnitsrente kan se frem til uændrede udbetalinger eller en begrænset regulering. Dette skyldes dels beskedne afkast som følge af forsigtige investeringer, og dels at en del af afkastet skal bruges til at styrke de kollektive reserver.

## Brev om regulering

Forud for den årlige regulering modtager kunderne et brev med information om, hvordan vi er nået frem til det kommende års udbetaling.

## Eksempel: Sådan bliver Carstens pension reguleret i 2024

I 2023 fyldte pensionisten Carsten 67 år, lige inden pensionsudbetalingen blev reguleret. Hans opsparing var 1.800.000 kr., og hans pensionsudbetaling for 2023 blev beregnet til 110.000 kr. på baggrund af følgende forventninger:

- Restlevetiden for en person på 66 år.
- En udbetalingsrente på 3,0 procent før skat.

Nu er 2023 gået, og vi kan konstatere, at afkastet endte på 6,0 procent – altså mere end de forudsatte 3,0 procent. Carstens

afkast i 2023 endte altså med at blive 3,0 procentpoint højere end forudsat. Da vi samtidig har hævet udbetalingsrenten i 2024 og forventer lidt kortere restlevetid, stiger Carstens pensionsudbetaling med hele 16,4 procent til 128.000 i 2024. Altså en årlig regulering før skat på hele 18.000 kr.

Hvis forventningerne til det fremtidige afkast og levetiderne ikke havde ændret sig, ville Carstens pensionsudbetaling kun være steget med 2,7 procent til 113.000 kr. i 2024.

Hvis forventningerne til restlevetiden ikke ændrer sig i 2025, og hvis Carsten får et afkast, der svarer til udbetalingsrenten på 4,0 procent før skat i 2024, vil hans udbetaling i 2025 forblive uændret på 128.000 kr. ligesom i 2024.

## Beregning af Carstens pensionsudbetaling

Alle beløb er i kroner	Depotfremregning 2023
Opsparing primo 2023	1.800.000
Pensionsudbetaling	-110.000
Afkast (6,0 %)	103.900
Omkostninger	-2.200
Overlevelsesspræmie	9.800
Opsparing ultimo 2023	1.801.500
Udbetaling i 2024	128.000

\*Omregningsfaktoren er blandt andet en funktion af det forudsatte afkast og den forventede restlevetid. Den er udtryk for prisen for en krone i årlig ydelse på en livsvarig livrentepension. Når omregningsfaktoren falder fra 2023 til 2024, bliver det billigere at købe en livrentepension, og det giver højere pensionsudbetalinger. Ydelser og satser i eksemplet er afrundet.

## Forudsætninger

Årligt afkast før skat	2023	2024		
Udbetalingsrente (forudsat afkast)	3,0 %	4,0 %		
Faktisk afkast	6,0 %			
		68-årig	69-årig	70-årig
<b>Restlevetid i år</b>				
Forventet restlevetid 2023	20,6	19,6	18,6	
Forventet restlevetid 2024	20,0	19,0	18,1	
<b>Omregningsfaktor (passiv)</b>				
Livsvarig livrentepension 2023	15,6	15,0	14,4	
Livsvarig livrentepension 2024	14,1	13,6	13,1	

Ydelser og satser i eksemplet er afrundet.

# Branchens mest loyale kunder

Som kundeejet selskab er kundernes loyalitet og tilfredshed de vigtigste pejlemærker for, om vi indfrier vores kundeløfte om at skabe overskud. Derfor måler vi løbende, hvordan kunderne oplever vores service og rådgivning, og hvor tilfredse de er med AP Pension generelt. Vi foretager dels egne målinger af kundernes tilfredshed med konkrete rådgivningssituationer, og dels en større årlig måling, som fokuserer mere bredt på hele kundeforholdet og vores samlede services og produkter.

Ud over vores egne målinger orienterer vi os også mod eksterne målinger, som sammenligner os med andre selskaber. Det gælder f.eks. det årlige Brancheindeks Pension fra Loyalty Group, som måler danskernes loyalitet og tilfredshed over for deres pensionselskab. I 2023 viste Loyalty Groups måling, at AP Pension har de mest loyale kunder blandt de kommercielle pensionselskaber. Det er vi naturligvis stolte af og glade for, og det er vores klare ambition at ligge kontinuerligt højt i denne måling.

## Tæt på kunderne

Pension er generelt et lavinteresseområde, og for mange kunder kan der gå år imellem, at de er i kontakt med eller har brug for deres pensionselskab. Derfor arbejder vi løbende med at optimere vores rådgivning til kundernes virkelighed og med at kunne være til tilgængelige, når kunderne har behov for os og på den måde, som kunderne foretrækker.

I det daglige er vores kundecenter et af de vigtigste kontaktpunkter med kunderne, og vi bestræber os på, at flest mulige kunder får hjælp til deres henvendelse allerede ved første kontakt med os. Alle kunder, der er i kontakt med vores kundecenter, modtager efterfølgende en sms, hvor de kan vurdere deres tilfredshed med samtalen på en skala fra et til syv, hvor syv er højest. I 2023 lå den gennemsnitlige tilfredshedscore på 6,2. Kundecenteret håndterede i gennemsnit 9.200 opkald om måneden i 2023. Det er en stigning på 15 procent i forhold til 2022.

## Personlige rådgivningsmøder

Ud over kundedialogerne i vores kundecenter afholder AP Pension også hvert år et stort antal personlige rådgivningsmøder med kunder.

I 2023 holdt AP Pension cirka 10.100 rådgivningsmøder, hvoraf de 3.800 blev gennemført digitalt. Tilfredsheden blandt de kunder, der har været til et rådgivningsmøde, steg i 2023 i forhold til året før. På en skala fra et til syv, hvor syv er højest, scorede kunderne deres tilfredshed til 6,7 i 2023, hvilket er en stigning fra 2022-niveauet, som var på 6,5.

På baggrund af de åbne kommentarer i tilfredshedsmålingen kan vi se, at det blandt andet er nærværet i rådgivningen, der bliver kvitteret for. Og at rådgiverne kommer med kundetilpassede anbefalinger frem for generelle overordnede anbefalinger eller tommelfingerregler.

## Hændelsesbaseret rådgivning

AP Pension har etableret et proaktivt rådgivningskoncept, hvor vi kontakter kunderne digitalt, når vi kan se, at der sker ændringer i deres liv, som kan have betydning for pensionsordningen. Ved at kombinere data med viden og erfaring sikrer vi, at kunderne modtager målrettet kommunikation, der er relevant for den enkelte.

I 2023 har vi arbejdet med en øget automatisering i udsendelserne, der har gjort processen mere smidig og effektiv. Målet for 2024 er, at vi skal videreudvikle og udvide konceptet yderligere, så vi kontakter kunderne i flere situationer af livet, hvor det kan være relevant for dem at overveje, om der skal foretages ændringer på deres pensionsordning. Derudover får vi bygget flere kanaler på, så kunderne kan modtage budskaberne på deres foretrukne medie.

Vi kontakter i gennemsnit 60.000 kunder om året med konkrete anbefalinger eller opfordrer dem til at søge rådgivning. Nogle af de situationer, hvor vi kontakter kunderne, er:

- Skift i civilstatus (bryllup/skilsmisse)
- Mulig overforsikring
- Jobskifte
- Køb eller salg af bolig
- Opdatering af investeringsrisiko i forhold til alder

## Seniorrådgivning

Et andet sted, hvor AP Pension yder rådgivning til kunderne, er i forbindelse med overgangen til pensionisttilværelsen. Det kan være svært at planlægge sin pensionstilværelse på en måde, så man får det optimale udbytte af sin pensionsopsparing i samspil med de offentlige ydelser og den formue, man i øvrigt har. Derfor tilbyder vi kunder, der nærmer sig pensionstidspunktet, et individuelt seniorrådgivningsmøde. En væsentlig del af rådgivningen til disse kunder er at inspirere dem til at tænke over deres kommende tilværelse som pensionister og derigennem åbne op for en snak om ønsker og behov.

Kunder, der har været til et individuelt seniorrådgivningsmøde, giver i gennemsnit en tilfredshedsscore på 6,8 på en skala fra et til syv.

## Seniorseminarer

Ud over de individuelle seniorrådgivningsmøder inviterer vi også kunderne til at deltage i vores åbne seniorseminarer, ligesom vi løbende afholder dedikerede seniorseminarer for medarbejdere hos nogle af vores store virksomhedskunder.

## Flere foretrækker online rådgivning

Efter corona-nedlukningerne, som førte til en øget udbredelse af hjemmearbejde og hybride arbejdsformer, har vi oplevet en stigende efterspørgsel efter muligheden for online rådgivning og den fleksibilitet, det medfører. Direkte adspurgt svarer 69 procent af vores kunder, at de foretrækker, at mødet bliver afholdt online, eller at det ikke har en betydning for dem, om mødet er online eller fysisk.

Også blandt vores seniorkunder oplever vi øget efterspørgsel på at mødes online. Derfor har vi i 2023 tilbudt to ud af de seks åbne seniorseminarer som online seminarer. Dette giver os mulighed for at kunne invitere flere deltagere, idet vi ikke er begrænset af fysiske pladser på en lokation. Vi har også her oplevet stor tilslutning, og i alt 450 kunder var tilmeldt vores to første online seniorseminarer.

Ved at tilbyde onlinemøder har vi mulighed for at rådgive vores kunder, uanset hvor de geografisk befinder sig, og uanset om de arbejder hjemmefra eller er på arbejdspladsen. Det giver en øget fleksibilitet for kunderne, at de ikke er afhængige af, at pensionsmøderne skal gennemføres fysisk på deres arbejdsplads.

Selvom vi ser en stigende tendens til, at kunderne vælger online møder, ønsker vi fortsat at kunne være fysisk til stede hos vores virksomhedskunder og dermed være der for deres medarbejdere, når behovet opstår.

Høj tilfredshed med AP Pensions rådgivning:

Kontaktpunkt	Tilfredshedsscore 1-7
Kundecenter	6,2
Rådgivningssamtale	6,7
Seniorrådgivningsmøde	6,8

# Forventninger til fremtiden

Vi har en ny strategi, 'Kundenær', som sætter retningen for AP Pension i de kommende år, og som blandt andet indebærer den nok største transformation i koncernens historie.

2023 har vist, at AP Pension står et godt sted på pensionsmarkedet. Vi har de mest tilfredse og loyale kunder blandt de kommercielle selskaber, og vi scorer særligt højt på den økonomiske værdiskabelse, hvilket taler direkte ind i vores kundeløfte om overskud til alle. Det er en position, vi kommer til at arbejde på at fastholde og udbygge yderligere. Det skal blandt andet ske gennem at blive endnu bedre til at skabe gode kundeoplevelser og reagere hurtigt på ændringer i markedet og i kundernes ønsker og behov.

En nøgleressource til at opnå det er den forestående udskiftning af hele vores it-infrastruktur, hvor vi er i fuld gang med at udvikle en moderne og fleksibel it-plattform. Den nye platform vil være nemmere at udvikle og vedligeholde, og den vil give os en mere effektiv og smidig it-understøttelse. Målet er, at vi skal være i stand til at skalere forretningen og vokse på antal kunder, uden at det fører til væsentlige stigninger i omkostningerne. Sideløbende skal vi fokusere på at arbejde mere effektivt og bruge mest mulig tid på værdiskabende kundenærvær og rådgivning og mindst mulig tid på interne processer og manuel administration.

Der har været fuld fart på arbejdet med ny it-plattform i 2023, hvor vi blandt andet har modtaget flere leverancer af vores nye kernesystem. Arbejdet fortsætter i 2024, og det er vores forventning, at vi kan begynde at administrere nye kunder i systemet fra 2025, idet der også herefter arbejdes med it-plattform herunder kernesystem.

## Kundevækst

AP Pension skal byde velkommen til mange tusinde nye kunder fra vores nærpension-samarbejde i 2024. Det sker i forlængelse af de nye samarbejdsaftaler, vi indgik i 2022 med blandt andre Spar Nord og Arbejdernes Landsbank, hvor kunderne i 2024

skal flytte til os fra Letpension, hvor de har deres ordninger i dag. Vi glæder os til at byde velkommen til de mange nye kunder og til at udvikle samarbejdet med danske pengeinstitutter yderligere.

## Balance i SUL-forretningen

På firmapensionsmarkedet har der indfundet sig en ny markedsdisciplin, hvor alle aktører er i gang med at hæve priserne på deres SUL-forsikringer. Det gælder også AP Pension, som følger en plan for at være i balance i 2026. Vejen til balance på SUL-området går dog ikke via prisstigninger alene. Vi fokuserer også på at styrke og udbygge vores sundheds- og forebyggelsestilbud til kunderne. Vi kan f.eks. se, at jo tidligere vi sætter ind med målrettet hjælp og støtte, når kunderne kontakter os med sygdom, stress eller mistrivsel, jo bedre er mulighederne for at hjælpe kunderne hurtigt tilbage. Vi kan endda se, at vi i nogle tilfælde helt undgår langvarigt sygefravær, hvis vi kommer i kontakt med kunderne tidligt nok i forløbet.

## Vi skal bevare konkurrencekraften

De stigende priser på SUL-forsikringerne har betydet, at konkurrencen er flyttet til andre parametre af pensionsordningen. Vi ser f.eks., at der gives rabatter på investeringsomkostninger og andre omkostningslementer, ligesom kontante tilskud til kundernes depoter er vokset i både omfang og størrelse.

Som kundeejet selskab er det vigtigt for os i AP Pension, at alle kunder har rimelige og fair vilkår og priser, og at sammenlignelige kunder behandles ens. Dette skal dog balanceres med hensynet til AP Pensions konkurrencekraft. Det er nemlig centralt for kundefællesskabet, at vi både kan tiltrække nye og fastholde eksisterende kunder. Derfor giver vi i nogle tilfælde, ud fra en samlet lønsomhedsvurdering, kunder tilsagn om AP Loyaltetsbonus, uafhængigt af om der tildeles AP Loyaltetsbonus generelt. Dette opvejes til gengæld af, at de pågældende kunder accepterer højere forsikringspriser, der er med til at skabe balance på sigt. Denne måde at anvende loyalitetsbonus på er et modtræk til de store rabatter på investeringsomkostningerne, og det er noget, vi kun gør, når vi vurderer, at det vil

være en fordel for kundefællesskabet som helhed, at en virksomhed fortsætter med at være kunde, eller en ny virksomhed kommer ind. AP Pension har i løbet af 2023 genforhandlet pensionsaftaler med flere af de allerstørste virksomhedskunder, og vi har været i stand til at fastholde samtlige.

Tilsagnet om AP Loyaltetsbonus til nogle kunder ændrer ikke ved, at vi som kundeejet pensionselskab mener, at pengene ligger bedst i vores kunders lommer. Derfor vil vi også fortsætte med at give en del af overskuddet tilbage til alle kunderne som AP Loyaltetsbonus, når der er økonomisk råderum til det sådan som i 2023.

AP Pension har et stærkt samlet værditilbud, og vi forventer vækst på tværs af vores salgskanaler de kommende år. Vi vil dog fokusere på lønsomhed i den nye forretning, vi tager ind af hensyn til rimeligheden for kundefællesskabet.

## Afkastforventninger til 2024

Med toppen i de korte renter bag os og påbegyndelsen af en normalisering af pengepolitikken i 2024 er der udsigt til, at afkastet på obligationsmarkederne igen vil blive fornuftigt og over inflationsraten i 2024. Denne forventning bygger blandt andet på en vurdering af, at ligevægtsrenten i økonomierne ikke er steget siden afslutningen af pandemien. Det åbner for, at faldet i de lange renter fra toppen i efteråret 2023 ikke helt er nået til vejs ende.

Fortsat økonomisk fremgang, om end moderat, og en smule lavere diskonteringsrenter taler for, at fremgangen på aktiemarkederne vil fortsætte i 2024. Men med prisfastsættelser til den lidt dyre side er det dog ikke vores vurdering, at aktiemarkederne vil levere afkast over den historiske trend.

Vores forventninger til afkastene på de to hovedaktivklasser afviger ikke væsentligt fra de langsigtede afkastforventninger fra Rådet for Afkastforventninger. Vejet sammen er vores forventning, at der er udsigt til ganske fornuftige porteføljeafkast i 2024 på niveau med de historiske afkast.

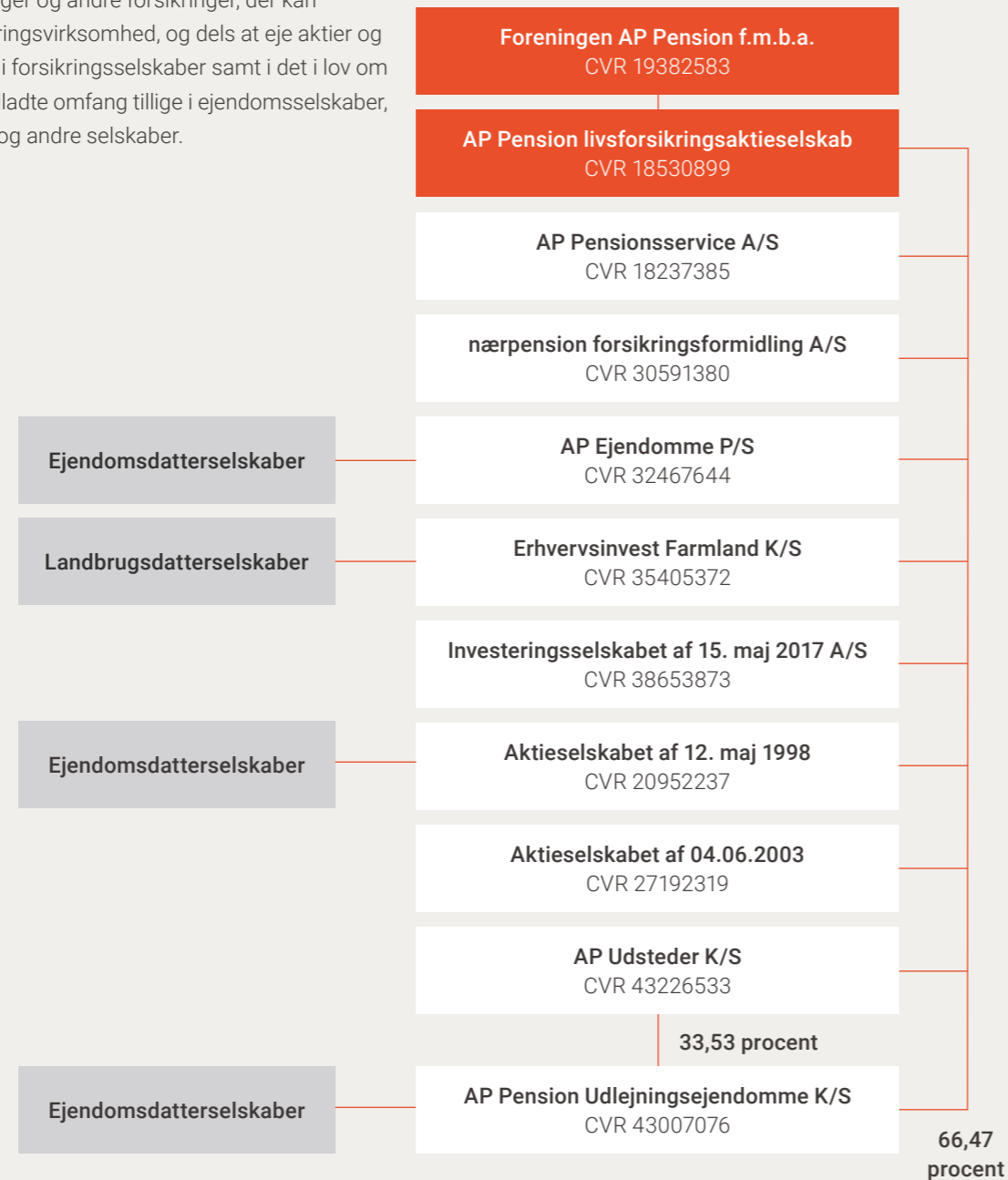
## AP Pensions økonomi

Årets resultat for 2024 forventes at blive positivt. Det vil dog kunne påvirkes væsentligt af udviklingen på finansmarkederne, ændringer i renteniveauet, om der kan indtægtsføres risikoforrentning i gennemsnitsrente, og hvordan SUL-resultatet ender.

Virksomhedsledelse —

Foreningen AP Pension f.m.b.a. har til formål at eje samtlige aktier i AP Pension livsforsikringsaktieselskab, hvis formål dels er at tegne livsforsikringer og andre forsikringer, der kan forenes med livsforsikringsvirksomhed, og dels at eje aktier og anden selskabskapital i forsikringselskaber samt i det i lov om finansiel virksomhed tilladte omfang tillige i ejendomsselskaber, investeringsselskaber og andre selskaber.

## Koncernstrukturen er således på balancedagen:



## Bestyrelse

### Gårdejer

Niels Dengsø Jensen (formand)

### Adm. direktør

Lasse Nyby (næstformand)

### Chief Human Resource Officer

Hans Ola Arvidsson

### Formand

Lasse Bolander

### Filialsupporter og tillidsrepræsentant

Niels Jørgen Ellegaard

### Site Director

Ole Ernstsen Hansen

### Fællestillidsrepræsentant

Rikke Jakobsen

### Direktør

Eli Sander Kristensen

### Transformation manager

Birgitte Birn Køngerskov

(medarbejdervalgt)

### Direktør og bestyrelsesmedlem

Jesper Munck Loiborg

### Group CFO

Christina Nielsen

### Journalist

Lene Sarup Rattenborg

### Storkundechef

Carsten Riis (medarbejdervalgt)

### Koncern HR-Chef

Camilla Brehm Suhr

### Senior projektleder

Morten Kirkeby Sørensen

(medarbejdervalgt)

### Erhvervsspecialist

Peter Thomasen

(medarbejdervalgt)

## Direktion

Nils Bo Normann Rasmussen,

### Chief Executive Officer

Thomas Møller,

### Chief Financial Officer

Janni Bové Schou,

### Chief Commercial Officer

## Valgt revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Dirch Passers Allé 36

2000 Frederiksberg

## Hovedkontor

Østbanegade 135

2100 København Ø

Telefon: 3916 5000

Hjemmeside: appension.dk

E-mail: kundecenter@appension.dk

Foreningen AP Pension f.m.b.a.

CVR 19382583

# Struktur og ledelse

## Foreningen AP Pension f.m.b.a.

Foreningen AP Pension f.m.b.a. er et finansielt holdingselskab. Bestyrelsen består af op til 18 medlemmer. Op til 14 vælges af de delegerede på foreningens generalforsamling, mens fire vælges af og blandt AP Pensions medarbejdere.

De delegerede til generalforsamlingen vælges af kunderne selv inden for fire valggrupper, som repræsenterer bredden blandt AP Pensions kunder. Valggruppe A1 dækker beslutningstagere i virksomheder med mindst fem ansatte, mens valggruppe B1 dækker medarbejdere i disse virksomheder. Valggruppe B2 omfatter medarbejdere i virksomheder med op til fire ansatte samt private kunder, herunder private kunder med hvilende ordninger. Valggruppe B3 omfatter kunder, der modtager udbetalinger fra AP Pension på grund af sygdom, eller fordi de er gået på pension.

Der har været holdt ti bestyrelsesmøder i Foreningen AP Pension f.m.b.a. i 2023.

## Ansvarsfordeling

De samlede ledelsesforhold for koncernens selskaber og ansvarsfordelingen mellem Foreningen AP Pension f.m.b.a. og AP Pension livsforsikringsaktieselskab fastlægges af bestyrelsen i Foreningen AP Pension f.m.b.a.

Arbejdet i bestyrelsen i Foreningen AP Pension f.m.b.a. retter sig primært mod medlemmerne og de overordnede ledelsesmæssige og strategiske forhold, mens arbejdet i bestyrelsen i AP Pension livsforsikringsaktieselskab retter sig mod driften af pensions- og forsikringsforretningen og de tilhørende regulatoriske forhold.

## Bestyrelsesudvalg

Følgende udvalg er nedsat af bestyrelsen i Foreningen AP Pension f.m.b.a.:

### Valg-, vederlags- og kompetenceudvalget

#### Udvalgets medlemmer er:

- Niels Dengsø Jensen, formand
- Lasse Nyby
- Ole Ernstsen Hansen
- Morten Kirkeby Sørensen

Kenth Kyllsbech Nelander var indtil sin udtræden af bestyrelsen også medlem af udvalget.

Valg-, vederlags- og kompetenceudvalget har ansvaret for det forberedende arbejde for bestyrelsens beslutninger om lønpolitikken for AP Pension, øvrige aflønningsforhold, og understøtter bestyrelsens arbejde med kundedemokrati i AP Pension.

Udvalget forestår det forberedende arbejde til brug for bestyrelsens beslutning om kompetencer og kvalifikationer i ledelsesorganerne samt beslutninger om processer for valg af delegerede, behandlingen af forslag til ændringer i vedtægter og valgregulativ.

Der har været holdt tre møder i udvalget i 2023.

### Tidligere bestyrelsesudvalg

Ved nedsættelse af Valg-, vederlags- og kompetenceudvalget blev to eksisterende udvalg nedlagt: Vederlags- og kompetenceudvalget samt Valgudvalget, hvis opgaver og ansvar er flyttet til Valg-, vederlags- og kompetenceudvalget.

### Vederlags- og kompetenceudvalgets medlemmer var:

- Niels Dengsø Jensen, formand
- Lasse Nyby
- Ole Ernstsen Hansen
- Morten Kirkeby Sørensen

Der har været afholdt to møder i udvalget i 2023.

### Valgudvalgets medlemmer var:

- Niels Dengsø Jensen, formand
- Michael Budolfson
- Jens Erik Guldbjerg Iversen

Der har ikke været holdt møder i udvalget i 2023.

## Ændringer i bestyrelse og direktion

### Følgende ændringer i bestyrelsen er foretaget i 2023:

- Rikke Jakobsen er indtrådt som generalforsamlingsvalgt bestyrelsesmedlem.
- Eli Sander Kristensen er indtrådt som generalforsamlingsvalgt bestyrelsesmedlem.
- Christina Nielsen er indtrådt som generalforsamlingsvalgt bestyrelsesmedlem.
- Maria Elgaard Hamm er indtrådt som generalforsamlingsvalgt bestyrelsesmedlem og efterfølgende udtrådt.
- Kenth Kyllsbech Nelander er udtrådt som generalforsamlingsvalgt bestyrelsesmedlem.
- Michael Kyvsgaard Budolfson er udtrådt som generalforsamlingsvalgt bestyrelsesmedlem.
- Jens Erik Guldbjerg Iversen er udtrådt som generalforsamlingsvalgt bestyrelsesmedlem.
- Ejvind Næsvang Jensen er udtrådt som generalforsamlingsvalgt bestyrelsesmedlem.
- Lars Aage Sørensen er udtrådt som generalforsamlingsvalgt bestyrelsesmedlem.
- Carsten Riis er indtrådt som medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem.
- Helle Grosser er udtrådt som medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem.

Der er ikke sket ændringer i direktionen i 2023, men i januar 2024 er Jette Haarup-Jensen udtrådt af direktionen.

# Bæredygtig forretning og samfundsansvar

Som en del af den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar sætter AP Pensions politik for ansvarlig virksomhed og samfundsansvar den overordnede ramme for vores arbejde med ansvarlighed og bæredygtighed. Politikken har til formål at koble koncernens drift og ydelser med den ansvarlighed, AP Pension ønsker at bidrage med som en del af samfundet. Politikken er senest revideret i 2023.

Arbejdet med samfundsansvar i AP Pension tager afsæt i kendte internationale konventioner om beskyttelse af miljø og mennesker, herunder FN's Global Compact og UNPRI. Bestyrelsen har desuden vedtaget en skattepolitik, der formulerer AP Pensions holdning til skattemæssige forhold, f.eks. i forbindelse med investeringer. AP Pension arbejder med bæredygtighed og samfundsansvar som både virksomhed, pensionselskab og investor, og det illustrerer rækkevidden af arbejdet og de muligheder, vi har for at påvirke samfundsudfordringer i en positiv retning, herunder at reducere vores negative miljøpåvirkning.

I efteråret 2023 har vi gennemført en dobbelt væsentligheds- og gap-analyse ud fra retningslinjerne i CSRD for at forstå og håndtere AP Pensions betydningsfulde indvirkninger og væsentlige udfordringer inden for bæredygtighed og/eller potentielle muligheder i værdikæden. Der foreligger en plan for fuld implementering frem mod 2026. Læs mere i bæredygtighedsrapporten 2023.

Bæredygtighedsrapporten offentliggøres som samlet redegørelse for samfundsansvar, jf.:

- Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser §§ 132 og 132 b
- Årsregnskabsloven § 99 a

Rapporten er en rapportering for AP Pension livsforsikringsaktieselskab i henhold til Taksonomi- og Disclosureforordningen:

- Artikel 5-8 i Taksonomiforordningen
- Artikel 11 i Disclosureforordningen

Rapporten er også en redegørelse for koncernens politik for dataetik samt koncernens arbejde med dataetik og politik for dataetiske spørgsmål, jf.:

- Bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser § 132 d
- Årsregnskabsloven § 99 d

Rapporten er ikke en redegørelse for status for opfyldelsen af det opstillede måltal for det underrepræsenterede køn, idet denne redegørelse fremgår særskilt nedenfor.

Rapporten belyser, hvordan selskabets politik for aktivt ejerskab er blevet gennemført, herunder en generel beskrivelse af stemmeafgivelse, en redegørelse for de væsentligste afstemninger og selskabets brug af rådgivende stedfortræderes tjenesteydelser, jf.:

- Lov om finansiell virksomhed § 159 stk. 3

Rapporten er samtidig en redegørelse for vores COP-rapportering (Communication and Progress) i relation til UN Global Compact. Redegørelsen, som vi kalder Bæredygtighedsrapport 2023, kan læses på [appension.dk/om-ap-pension/samfundsansvar/download-og-kontakt](https://appension.dk/om-ap-pension/samfundsansvar/download-og-kontakt)

## Redegørelse for det underrepræsenterede køn

AP Pension er forpligtet til at udarbejde en redegørelse for det underrepræsenterede køn i henhold til § 132 a i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

AP Pension ønsker at have en ligelig fordeling af mænd og kvinder på virksomhedens ledelsesniveauer. Udgangspunktet er ligeret, ligeværd og lige muligheder for alle uanset baggrund og køn.

Rya Lene Terney  
Chef for samfundsansvar



Herunder er en opgørelse over den kønsmæssige fordeling i AP Pensions ledelseslag på balancedagen. Det øverste ledelsesorgan (bestyrelsen) er opgjort uden medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

	2023	
<b>Øverste ledelsesorgan (bestyrelsen)</b>	Samlet antal medlemmer	12
	Det underrepræsenterede køn i procent	33,33
	Måltal i procent	40
	Årstal for opfyldelse af måltal	2025
<b>Øvrige ledelsesniveauer (første og andet niveau)</b>	Samlet antal medlemmer	4
	Det underrepræsenterede køn i procent	50
	Måltal i procent	40
	Årstal for opfyldelse af måltal	2025

Valget af bestyrelsesmedlemmer i Foreningen AP Pension f.m.b.a. foretages af og blandt virksomhedens kunder via en veletableret demokratisk proces, der kan være svær at præge. Bestyrelsen arbejder kontinuerligt for at øge andelen af det underrepræsenterede køn gennem aktiv dialog med de opstillingsberettigede på delegeretforsamlingerne samt via kommunikationskampagner og informationsmøder målrettet AP Pensions kunder. Fokus er dels på at give en generel information om krav og forventninger til kommende bestyrelsesmedlemmer, dels at tiltrække kandidater af det underrepræsenterede køn. Bestyrelsen vil fortsætte arbejdet for at øge andelen af det underrepræsenterede køn, indtil det af bestyrelsen fastsatte måltal for kønsmæssig lighed i bestyrelsen er opnået.

AP Pension har efter lovgivningens definitioner en ligelig kønsfordeling i det øverste ledelsesorgan (bestyrelsen), samt i

de øvrige ledelsesniveauer (første og andet niveau). Tilmed er det af bestyrelsen fastsatte måltal for de øvrige ledelsesniveauer opfyldt.

#### Indsatser for diversitet og ligestilling

Diversitet og ligestilling på arbejdspladsen handler om, at den enkelte kan udnytte sine kompetencer bedst muligt uanset baggrund og køn. I den forbindelse er det afgørende, at lederstillinger altid besættes på baggrund af de kvalifikationer, der er behov for i den enkelte stilling.

AP Pensions arbejde med og initiativer inden for dette område er uddybet yderligere i vores årlige bæredygtighedsrapport.

Bæredygtighedsrapporten kan findes på [appension.dk/om-ap-pension/samfundsansvar/download-og-kontakt](https://appension.dk/om-ap-pension/samfundsansvar/download-og-kontakt).

#### Dataetik

Dataetik er vigtigt for AP Pension. Det er væsentligt, at vores kunder har tillid til, at vi kan passe godt på deres pension, men også deres personlige oplysninger, og at vi forholder os aktivt til dataetik. Vi monitorerer løbende potentielle risici, som kan opstå i arbejdet med data, og vi undersøger, hvordan vi kan håndtere dem. Vores tilgang til dataetik er beskrevet i vores politik for dataetik, som indeholder ni dataetiske principper. Som led i forankringen af politikken har vi nedsat Dataetisk Forum, som bidrager til at øge fokus på området i AP Pension og skabe opmærksomhed om de ni dataetiske principper.

Foreningen AP Pension f.m.b.a. er forpligtet til at supplere ledelsesberetningen med en redegørelse for koncernens politik for dataetik samt koncernens arbejde med dataetik og politik for dataetiske spørgsmål, jf. bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser § 132 d. Denne redegørelse er udarbejdet for koncernen og er således også udarbejdet i henhold til de bestemmelser, som datterselskaberne er underlagt, hvilket ud over ovennævnte er § 99 d i årsregnskabsloven.

Redegørelsen indgår i AP Pensions bæredygtighedsrapport for den samlede koncern, som kan læses [på appension.dk/om-ap-pension/samfundsansvar/download-og-kontakt](https://appension.dk/om-ap-pension/samfundsansvar/download-og-kontakt).

#### Medarbejderudvikling

AP Pension har et stort fokus på at tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere samt at styrke medarbejdernes trivsel, arbejdsglæde og sundhed. Engagerede og motiverede medarbejdere er afgørende for, at vi kan realisere vores strategiske ambitioner. Vi ønsker at skabe en arbejdsplads med lige muligheder for alle, og hvor nye samarbejdsformer og perspektiver bidrager til de bedste løsninger for kunderne. Som arbejdsplads har vi et særligt ansvar for at skabe en inkluderende kultur, hvor medarbejderne kan udvikle sig og bringe deres faglige kompetencer i spil. Det sikrer vi blandt andet gennem kompetenceudvikling, udvikling af talenter, specialister og ledere, ligesom vi har et dedikeret fokus på diversitet og inklusion.

Vi holder fast i fleksibiliteten med hjemmearbejde og har fortsat overladt ansvaret til de enkelte afdelingsledere for selv at planlægge, vurdere og håndtere omfanget af hjemmearbejde under hensyn til de aftalte leverancer.

Vores fokus på at skabe en tryk arbejdsplads er uændret, hvor medarbejdernes sikkerhed og tryghed sættes højt. Vi bygger derfor fortsat videre på de gode erfaringer og indsigter, som vi løbende tilegner os, og vi lancerede derfor et supplerende analyseværktøj til MTU'en i 2023 i AP Pension. Vi kalder dette nye analyseværktøj for PULS, og det har til formål at sikre, at vi hele tiden monitorerer organisationens tilstand ved at have fokus på trivsel, motivation og engagement samt mobning og chikane blandt medarbejderne. PULS kører kvartalsvis, så vi løbende kan tilpasse og justere, hvor der måtte opstå et behov.

I marts 2023 gennemførte AP Pension en organisationsændring, som havde til formål at sikre de optimale forudsætninger for en effektiv organisatorisk arbejdsstruktur, som skal sikre, at vi lykkes med vores strategi, Kundenær. Samtidig skal ændringen også sikre, at AP Pension opnår en effektiv udnyttelse af omkostningerne til gavn for vores kunder. Med organisationsændringen er AP Pensions organisation rustet til den aktuelle finansielle situation samt forventningerne til udviklingen i de kommende år.

AP Pension ønsker at have en ligelig fordeling af mænd og kvinder på virksomhedens ledelsesniveauer samt i bestyrelsen.

# Regnskabsberetning —

# Femårsoversigt for koncernen

<b>Hovedtal</b>					
<b>Alle beløb er i mio. kr.</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Løbende præmier inkl. syge- og ulykkesforsikring	9.127	8.892	8.487	8.066	7.787
Engangspræmier (indskud)	7.882	7.242	7.077	6.291	7.577
Præmier inkl. syge- og ulykkesforsikring	17.009	16.134	15.564	14.357	15.364
Præmier ekskl. syge- og ulykkesforsikring	15.784	14.982	14.484	13.368	14.424
Forsikringsydelse	-15.199	-14.540	-14.523	-12.409	-11.644
Investeringsafkast	14.861	-21.887	14.027	9.644	15.916
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	14.603	-22.131	11.715	8.330	13.619
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-583	-543	-574	-564	-636
Resultat af genforsikring	-2	-74	16	47	123
Forsikringsteknisk resultat	38	-190	-109	167	991
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	-38	-32	-243	-111	-892
AP-koncernens andel af årets resultat	277	-74	175	181	-173
AP-koncernens andel af årets resultat før udlodning af AP Loyalitetsbonus	482	-57	312	181	-173
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter	160.547	146.343	168.678	157.793	149.060
AP-koncernens andel af egenkapital	3.193	2.916	2.990	2.816	2.635
Aktiver	178.842	166.599	180.052	171.386	161.467

<b>Nøgletal</b>					
	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>Afkastnøgletal</b>					
Afkastpct. relateret til gennemsnitsrenteprodukter	6,9%	-15,7%	-1,0%	3,2%	6,3%
Afkastpct. relateret til markedsrenteprodukter	11,0%	-12,1%	12,1%	8,8%	16,1%
Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	4,75	5,25	4,75	5,25	4,25
Omkostningsprocent af hensættelser	0,42%	0,38%	0,43%	0,44%	0,48%
Omkostninger pr. forsikret (kr.)	1.283	1.211	1.408	1.402	1.581
Egenkapitalforrentning efter skat	9,1%	-8,8%	6,4%	2,8%	11,7%
Egenkapitalforrentning efter skat, før udlodning af AP Loyalitetsbonus	15,3%	-8,2%	10,4%	2,8%	11,7%
<b>Nøgletal vedrørende syge- og ulykkesforsikring</b>					
Bruttoerstatningsprocent	107,4%	69,3%	138,0%	96,7%	152,1%
Bruttoomkostningsprocent	15,1%	15,0%	23,1%	19,8%	26,2%
Combined ratio	115,1%	98,4%	156,2%	112,5%	181,5%
Operating ratio	133,9%	99,0%	173,9%	111,2%	188,6%
Relativt afløbsresultat	3,0%	4,0%	-24,7%	7,7%	-7,2%

I de samlede bruttopræmier for syge- og ulykkesforsikring, som indgår i nøgletallene, er der medtaget regulering af præmiehensættelsen henførbare til tabsgivende forsikringer, hvorfor nøgletallene for syge- og ulykkesforsikring skal vurderes under hensyntagen hertil. Hoved- og nøgletal er tilpasset ændringer i anvendt regnskabspraksis, jf. omtalen i note 36.

# Regnskabsresultatet 2023

## Årets resultat

Årets resultat udgør et overskud på 277 mio. kr., som ledelsen finder tilfredsstillende. Resultatet er blandt andet påvirket af positive investeringsafkast samt tilbageførsel af hensat forpligtelse til retssag.

AP Pensions samlede balance er på 179 mia. kr.

## Præmier

AP Pensions løbende præmier inklusive syge- og ulykkesforsikring steg fra 8.892 mio. kr. i 2022 til 9.127 mio. kr. i 2023.

Engangspræmier og indskud steg fra 7.242 mio. kr. i 2022 til 7.882 mio. kr. i 2023.

De samlede bruttopræmier blev dermed 17.009 mio. kr. svarende til en stigning på 5,4 procent.

Ledelsen er tilfreds med udviklingen.

## Investeringsafkast

I 2023 realiserede AP Pension et samlet positivt investeringsafkast før pensionsafkastskat på 14.861 mio. kr. mod et negativt afkast på 21.887 mio. kr. i 2022.

Investeringsafkastet er sammensat af et aktieafkast på 13,1 procent, et obligationsafkast inklusive afdækningsinstrumenter på 4,9 procent og et afkast på reale aktiver på -1,1 procent.

Investeringsafkastet medførte et afkast i gennemsnitsrentemiljøet på 6,9 procent mod -15,7 procent i 2022.

Investeringsafkastet for markedsrenteprodukter blev på 11,0 procent mod -12,1 procent i 2022. Bestyrelsen finder investeringsresultatet tilfredsstillende.

AP Active er et aktivt forvaltet livscyklusprodukt, hvor risikoen bliver nedtrappet i takt med, at pensionstidspunktet nærmer sig.

AP Pension har på treårssigt sikret sine kunder et afkast, som ligger helt i top sammenlignet med konkurrenterne, når der måles på livscyklusfondene med 20 år til pension, som er sammenligningsgrundlaget i pensionsbranchen.

AP Stabil, som er AP Pensions gennemsnitsrenteprodukt uden garanti, har givet et investeringsafkast på 6,9 procent i 2023, mens depotrenten var mellem 1,0 og 2,5 procent før skat.

## Omkostninger

De forsikringsmæssige driftsomkostninger udgjorde 583 mio. kr. i 2023 mod 543 mio. kr. i 2022.

Målt pr. kunde er de administrative omkostninger 1.283 kr. i 2023. I 2022 var omkostningerne 1.211 kr. pr. kunde.

## Syge- og ulykkesforsikring

Konkurrencen på priserne på forsikringsdækninger og særligt dækning ved tab af erhvervsevne er fortsat hård. Resultat for 2023 er på niveau med 2022, idet begge år er påvirket af engangseffekter, jf. omtalen af ændringer i regnskabsmæssige skøn i afsnittet om anvendt regnskabspraksis.

## Retssag vedrørende omvalg

Højesteret afsagde i december 2023 dom i sagen vedrørende omvalg til markedsrente i det tidligere FSP Pension i 2011. Højesteret frifandt AP Pension, hvilket har medført, at den tidligere indregnede hensatte forpligtelse på 160 mio. kr. er tilbageført i 2023 og har påvirket resultatet positivt.

## AP Loyaltetsbonus

AP Loyaltetsbonus bliver efter en udlodning fra egenkapitalen til særlige bonushensættelser tildelt kundernes depoter. Da der er tale om et fremadrettet loyalitetsprogram, betyder det for de kunder, som ikke er begyndt at få udbetalt deres alderspension, at 1/10 tildeles ubetinget til kunden, mens 9/10 af beløbet tildeles betinget og gradvist frigives over de efterfølgende ni år til kunderne.

På den måde belønnes de kunder, som også fremover har en pensionsordning i AP Pension. De personer, der er begyndt at få udbetalt deres alderspension, får hele deres AP Loyaltetsbonus tildelt ubetinget, og den bliver udbetalt sammen med alderspensionen.

Størrelsen af AP Loyaltetsbonus bliver besluttet af bestyrelsen under hensyn til koncernens øvrige økonomiske forhold.

Bestyrelsen i AP Pension livsforsikringsaktieselskab har for 2023 valgt at udlodde 263 mio. kr.

## Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er fra balancedagen og frem til dags dato ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

# Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelserne er de beløb, som sættes til side for at sikre, at kunderne kan få de udbetalinger, de har krav på. De er altså et udtryk for forpligtelserne over for de forsikrede. For gennemsnitsrenteprodukter udgør disse hensættelser samlet set 39.352 mio. kr. ved udgangen af 2023. Posten er nærmere specificeret i regnskabs note 21.

## Livsforsikringshensættelser for forsikringer med garanti

Livsforsikringshensættelserne for forsikringer med garanti er opgjort efter Finanstilsynets retningslinjer.

AP Pension beregner hensættelserne ud fra kundernes adfærd og forventede levetid, herunder også de kommende års forventede levetidsforbedringer baseret på udviklingen over en 20-årig periode. Livsforsikringshensættelserne indeholder også fremtidige administrationsudgifter. Nutidsværdien af de fremtidige præmier og udbetalinger beregnes ud fra en diskonteringsrente med volatilitetsjustering.

AP Pension anvender Finanstilsynets model for levetider, hvor der sker en tilpasning af dødeligheden på baggrund af udviklingen blandt AP Pensions kunder. Den årlige opdatering af levetid og adfærdsparemetre har ikke påvirket livsforsikringshensættelserne væsentligt for bestanden, som er opgjort pr. 31. december 2023.

## Livsforsikringshensættelser for AP Stabil

Livsforsikringshensættelser i AP Stabil, som udgør 9.895 mio. kr., er ugaranterede, og forpligtelserne er opgjort i overensstemmelse med dette. Kundernes opsparing er efter regnskabsreglerne kategoriseret primært som individuel bonus.

## Livsforsikringshensættelser for markedsrente

Livsforsikringshensættelserne for markedsrenteprodukter udgør 109.757 mio. kr. Posten er nærmere specificeret i regnskabs note 22.

# Risikostyring og kapitalforhold

AP Pension lægger vægt på, at kapital situationen er tilstrækkelig robust til at klare væsentlige økonomiske stresstests. Dermed sikres, at AP Pension til enhver tid råder over et betryggende kapitalgrundlag. For kunder med garanterede livsforsikringsprodukter skal risikostyringen sikre sammenhæng mellem investeringsafkastet af kundemidler og kundernes garanterede ydelser. For kunder med markedsrenteprodukter bæres investeringsrisikoen altovervejende af kunderne, og risikostyring skal bidrage til at sikre, at den valgte investeringsstrategi er i tråd med risikoprofilen af de pensionsprodukter, der sælges til kunderne. Bestyrelsen fastlægger de overordnede strategiske mål og rammer for risikostyring i AP Pension, herunder koncernens risikovillighed og -tolerance.

AP Pension kan påvirkes af finansielle risici i form af f.eks. markedsrisici og modpartsrisici. Dertil kommer forsikringsrisici fra bestanden af forsikringer med og uden ret til bonus og bestanden af syge- og ulykkesforsikringer, såkaldte biometriske risici og risici forbundet med forsikringstageradfærd. De dækker f.eks. over risikoen for udgifter forbundet med øget invalidehyppighed eller øgning af den forventede levetid. En række risici er lige så reelle, men mindre målbare – f.eks. omdømmerisici og operationelle risici, herunder driftsrisici.

AP Pension forholder sig generelt til alle identificerede risici og beslutter, om risikoen skal afdækkes helt eller delvist, og/eller om koncernen skal holde den nødvendige kapital.

Blandt de risikobegrænsende tiltag er f.eks. anvendelse af finansielle instrumenter til afdækning af renterisikoen i forhold til de garanterede ydelser og anvendelse af fastlagte processer og kontroller til at begrænse fejl.

AP Pension opgør solvenskapitalkravet som beskrevet i Finanstilsynets standardmodel, hvor hensættelserne opgøres med den volatilitetsjusterede rentekurve.

Kapitalgrundlag og solvenskapitalkrav har udviklet sig således:

Mio. kr.	31.12.2023	31.12.2022
Kapitalgrundlag	7.822	7.241
Solvenskapitalkrav	4.008	3.792
Overdækning	3.814	3.449
Solvensdækning	195 %	191 %

(Solvensdækning tidligere år udgør 204 procent (2021), 200 procent (2020) og 223 procent (2019)).

På [appension.dk/Om-AP-Pension/AP-Pension-i-tal/regnskaber](https://appension.dk/Om-AP-Pension/AP-Pension-i-tal/regnskaber) fremgår følsomhedsanalyser pr. 31. december 2023 i henhold til Lov om finansiell virksomhed § 126 g.

## Finansielle risici

AP Pension investerer bredt på de finansielle markeder og påvirkes derfor af ændringer i aktivernes markedsværdi. Hertil kommer potentiel påvirkning fra modparter i forbindelse med handel med afledte finansielle instrumenter, f.eks. i forbindelse med renteaftdækning, samt koncentrationsrisiko mod eksempelvis danske realkreditinstitutter. Koncernen er også eksponeret mod likviditetsrisiko. Likviditetsrisiko er risikoen for, at omkostningerne til likviditetsfremskaffelse stiger uforholdsmæssigt meget, eller at koncernen ikke kan opfylde sine betalingsforpligtelser på grund af manglende likviditet.

AP Pensions største finansielle risiko er risikoen for, at værdien af de finansielle aktiver og forpligtelser udvikler sig modsatrettet med tab til følge. I traditionelle, garanterede livsforsikringsprodukter vil en sådan udvikling betyde, at et underskud først dækkes af buffere, f.eks. bonuspotentialer, og dernæst af egenkapitalen. Risiko relateret til udviklingen i renterne imødegås med en høj grad af renteaftdækning, mens øvrig

markedsrisiko er tilpasset risikoappetitten. For markedsrente-produkter har koncernen en begrænset finansiell risiko, da risikoen altovervejende bæres af kunderne selv. Egenkapitalen er eksponeret mod finansiell risiko via egenkapitalens investeringer. Egenkapitalens risiko indbefatter risikoen på investeringer vedrørende syge- og ulykkesforretningen, herunder hvis værdiændringer på de finansielle aktiver og forpligtelser udvikler sig modsatrettet. For syge- og ulykkesforsikringer risikoafdækkes forpligtelserne både i forhold til udviklingen i renterne og i inflationsniveauet, da disse påvirker værdien af kundernes forsikringsdækninger.

AP Pensions investeringsstrategi tager udgangspunkt i de ydelser, kunderne er blevet stillet i udsigt ved deres produktvalg samt de produkter, koncernen udbyder. For at sikre sammenhæng mellem investeringsafkastet af kundemidler og kundernes garanterede ydelser overvåger koncernen løbende de finansielle risici. Der er opstillet mål for de maksimale risici, og der foretages løbende stresstests. Herved sikres, at koncernen kan nå at reagere, hvis solvensen kommer for tæt på grænserne.

Det er AP Pensions overordnede strategi at føre en aktiv investeringsstrategi med en kontrolleret risiko. Denne strategi har som målsætning, at kunderne opnår en tilstrækkelig og attraktiv pension. Dette gøres ved løbende at vurdere, hvilken investeringsmæssig risiko, der er råd til, og at udnytte denne kapacitet til styring af aktier og andre risikobehæftede aktiver for at opnå det højst mulige risikojusterede afkast. Dermed varetages kundernes interesser bedst muligt gennem investeringsvalget og administrationen heraf.

Likviditetsrisikoen styres via rammer for likviditetsrisici. Rammerne skal sikre, at AP Pension til enhver tid råder over den nødvendige likviditet til at opfylde allerede indgåede finansielle og forsikringsmæssige forpligtelser. Koncernens likviditetsberedskab består primært af en stor likvid obligationsbeholdning, som løbende og med kort varsel kan ombyttes til likviditet i markedet.

#### Forsikringsrisici

Forsikringsrisici vedrører udviklingen i dødelighed, invaliditet, genkøb mv. F.eks. påvirker en forlænget levetid længden af udbetalingerne på en række pensionsprodukter, mens udviklingen i antallet af dødsfald, invaliditeter og raskmeldinger påvirker udgifterne til dødsfalds- og invaliditetsforsikringer. Udviklingen i sygdomsforløb påvirker hensættelser igennem både nye skader og afløb på hensættelserne til indtrufne skader. Genkøb påvirker de fremtidige resultater og størrelsen af kollektivt bonuspotentiale samt hensættelser til syge- og

ulykkesforsikringer. Koncernens forventninger hertil er baseret på erfaringer fra koncernens bestand af forsikringer samt Finanstilsynets benchmark for levetidsforbedringer. Koncernen opgør desuden, hvor følsomme forpligtelserne er over for ændringer i de nævnte forudsætninger.

De forskellige risikoelementer underkastes løbende aktuar-mæssige analyser med henblik på at opføre de forsikringsmæssige forpligtelser. Store enkeltrisici og katastrofer, herunder skader som følge af terror, er omfattet af gen-forsikringsprogrammet.

#### Operationelle og forretningsmæssige risici

Ud over markeds- og forsikringsmæssige risici medfører driften af en kommerciel livsforsikringskoncern en række operationelle og forretningsmæssige risici.

Operationelle risici omfatter uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl eller effekt af eksterne begivenheder, herunder juridiske risici, der kan medføre tab.

Forretningsmæssige risici omfatter risici forbundet med koncernens primære drift. Risikoen ligger i, at koncernens værdi bliver reduceret på grund af afvigelser i forhold til budget vedrørende omkostninger, volumen og marginaler eller lignende. Det omfatter også strategiske risici, der kan opstå i forbindelse med, at koncernen skal træffe større beslutninger af strategisk karakter.

AP Pension håndterer operationelle og forretningsmæssige risici ved løbende at overvåge risici på tværs af AP Pension samt ved at opsamle information om utilsigtede hændelser. For at sikre, at den operationelle risiko er i tråd med måden, hvorpå koncernen drives, er der opsat rammer for koncernens risikoappetit på området. Rammerne skal sikre, at indsatsen for at minimere tab på det operationelle risikoområde altid står i forhold til indsatsen ud fra et økonomisk perspektiv, men også i forhold til AP Pensions værdigrundlag. Rammerne overvåges løbende.

# Fordeling af årets bonus

#### Fordeling af bonus

En stor del af pensionsordningerne i AP Pension er tegnet med ret til bonus, som det fremgår af det til enhver tid gældende tekniske grundlag for ordningerne, der er anmeldt til Finanstilsynet. AP Pensions ledelse beslutter, om der kan tildeles bonus og størrelsen af den. Det sker efter vurdering af, hvad der findes ansvarligt under hensyntagen til blandt andet opsparingsstørrelse og rimelighed. Det er ikke sikkert, at der tildeles bonus hvert år, ligesom størrelsen af en eventuel fremtidig bonus ikke er garanteret.

En del af bonus tilskrives gennem depotrenten. Arbejdsmarkedsbidrag samt øvrige skatter og afgifter, som skal afregnes, kan for nogle pensionsordninger fratrækkes i bonus. Er bonus ikke tilstrækkelig til at dække disse udgifter, kan AP Pension nedsætte de garanterede ydelser.

#### Depotrenter

I 2023 var depotrenten mellem 0 og 3,8 procent før pensionsafkastskat for pensionsordninger med garanti. Kunder med ydelsesgarantier baseret på grundlagsrenter, der er højere end årets depotrenter, fastholdt naturligvis deres ydelse.

I R0 AP Netlink var depotrenten 0 procent før pensionsafkastskat fra den 1. januar til den 31. oktober og 1,25 procent fra den 1. november 2023.

I AP Stabil var depotrenten 1,0 procent før pensionsafkastskat fra den 1. januar til den 30. juni og 2,5 procent fra den 1. juli 2023.

Forventningerne til fremtidige depotrenter gør det usandsynligt, at kunder med høje garantier fremover vil få tildelt bonus, og for kunder med lave garantier vil bonus være begrænset.

#### Risikoresultat

Det samlede risikoresultat for bonusberettigede pensionsordninger for 2023 viser et overskud på 167 mio. kr. efter bonus. Overskuddet indgår i driftsresultatet før henlæggelse til kollektivt bonuspotentiale.

Rentegruppe	2023	2022	2021
R5 G82 4-5 procent	3,8	3,8	3,8
R4 G82 3-4 procent	3,0	3,0	3,0
R3 G82 2-3 procent	3,0	3,0	3,0
R2 G82 1-2 procent	2,5	2,5	2,25
R1 G82 0-1 procent	0,0	1,58	-
R0 G82 -1-0 procent*	0,0	0,21	-
R2 AP Netlink 1-2 procent*	2,25	2,0	2,0
R1 AP Netlink 0-1 procent*	1,25	1,87	-
R0 AP Netlink -1-0 procent*	0,21	0,21	0,25
F3 G82 2-3 procent	3,0	3,0	3,0
AP Stabil*	1,75	2,49	2,5

\* Gennemsnit

De bonusberettigede pensionsordninger under kontribution har bidraget med et overskud på 105 mio. kr.

Gruppelivsordninger mv. har bidraget med et positivt risikoresultat på 62 mio. kr. Markedsrenteordninger har bidraget med et positivt risikoresultat på 6 mio. kr.

Der har været og vil løbende blive foretaget justeringer i beregningsgrundlaget og ugaranterede pensionsydelse på markedsrenteforsikringer, så området over tid er i balance.

#### Kontributionsgrupper

Ifølge regler fastlagt af Finanstilsynet i 2010 skal kunder omfattet af kontributionsbekendtgørelsen opdeles i homogene grupper for elementerne rente, forsikringsrisiko og omkostninger. Der må ikke ske udjævning mellem grupperne, men kun inden for grupperne. Det betyder, at opsparede fælles midler i form af kollektivt bonuspotentiale samt gæld til egenkapitalen og særlige bonushensættelser i form af udlægskonto holdes inden for gruppen.

I 2023 gav AP Pension fortsat kunderne forskellige depotrenter, som afspejler investeringerne og de økonomiske forhold i grupperne, herunder størrelserne af de ufordelte reserver. De forskellige depotrenter i rentegrupperne afspejler blandt andet de forskellige aktie- og obligationsandele.

# Forrentning af egenkapitalen

Når der er tildelt investeringsafkast til rentegrupperne og øvrige forretningsområder på basis af separate investeringsporteføljer for hver enkelt gruppe eller område, går resten af investeringsafkastet, herunder afkastet af egenkapitalens direkte investeringsaktiver, til AP Pensions egenkapital.

I henhold til gældende regler opgør AP Pension hvert år det realiserede resultat, som udgør årets samlede overskud genereret af de bonusberettigede pensionsordninger. Hvis summen af det realiserede resultat og det kollektive bonuspotentiale er positivt, kan egenkapitalen tildeles en andel heraf, også kaldet risikoforrentning. Der kan også ske tilbagebetaling af eventuel udlægskonto. Resten af det realiserede resultat udloddes som bonus i henhold til det gældende tekniske grundlag eller henlægges til det kollektive bonuspotentiale. Forskellige forretningsområders resultat bidrager herudover direkte til egenkapitalens forrentning. Det drejer sig om resultatet af:

- Syge- og ulykkesforsikring
- Markedsrenteprodukter
- Livrenter uden ret til bonus
- Gruppelivsforsikringer
- Resultatet i enkelte ejendomsselskaber

AP Pension skal løbende sikre, at koncernens kapitalgrundlag er tilstrækkeligt til at opfylde de krav, som lovgivningen stiller til størrelsen, og til at dække de risici, som kapitalgrundlaget skal bære.

For de bonusberettigede forsikringer skal AP Pension hvert år tage stilling til, hvor stor en del af det samlede realiserede resultat der med rimelighed skal tilfalde egenkapitalen.

AP Pension fastsætter hvert år risikoforrentningen under hensyn til de risici, der påhviler egenkapitalen. I 2023 udgjorde risikoforrentningen i de enkelte rentegrupper mellem 0,30 og 0,85 procent af de forsikringsmæssige hensættelser primo. I AP Stabil var risikoforrentningen 0,30 procent.

Det er AP Pension livsforsikringsaktieselskab, som sikrer, at reglerne for forrentning af egenkapitalen efterleves.

#### Udlægskonti

Hvis der et år opstår underskud i en kontributionsgruppe, og gruppen ikke kan finansiere det via det kollektive bonuspotentiale, eller for rentegruppernes vedkommende ved at anvende individuel bonus efter tilskrivning af negativt afkast (AP Stabil), dækker egenkapitalen underskuddet. Det er blandt andet derfor, at den får en risikoforrentning.

Underskud føres over på en udlægskonto, som føres separat for hver kontributionsgruppe. Når gruppen senere får positive resultater, anvendes disse til at nedbringe udlægskontoen, det vil sige til at betale gælden til egenkapitalen. Ved udgangen af 2022 var der ingen udlægskonti, hvilket fortsat er tilfældet ultimo 2023.

# Specifikation af aktiver i gennemsnitsrente og markedsrente

<b>Aktiver tilknyttet gennemsnitsrenteprodukter</b>			
Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	<b>Primo</b>	<b>Ultimo</b>	<b>Afkast i % p.a. før skat</b>
<b>Grunde og bygninger*</b>	<b>4.860.426</b>	<b>6.943.977</b>	<b>-1,1 %</b>
Noterede kapitalandele	1.961.846	1.407.514	<b>22,8 %</b>
Unoterede kapitalandele	1.648.538	1.606.469	<b>3,1 %</b>
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>3.610.384</b>	<b>3.013.983</b>	<b>13,1 %</b>
Stats- og realkreditobligationer	38.122.254	34.994.794	<b>4,3 %</b>
Indeksobligationer	79.659	74.744	<b>0,7 %</b>
Kreditobligationer og Emerging Markets-obligationer	2.585.043	1.824.945	<b>7,6 %</b>
Udlån m.v.	3.522.821	3.609.820	<b>8,9 %</b>
<b>Obligationer og udlån i alt</b>	<b>44.309.777</b>	<b>40.504.303</b>	<b>4,9 %</b>
Tilknyttede og associerede virksomheder	0	0	<b>0,0 %</b>
Øvrige investeringsaktiver	-1.823.320	-1.279.124	<b>1,2 %</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>-1.871.271</b>	<b>-1.213.446</b>	<b>0,8 %</b>

\* Ud over afkastet af direkte ejede ejendomme i AP Ejendomme-koncernen og i AP Pension livsforsikringsaktieselskab indgår der i ovenstående afkast af grunde og bygninger også afkast af eksterne ejendomsfonde, ejendomsrelaterede derivater mv.

<b>Aktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>			
Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	<b>Primo</b>	<b>Ultimo</b>	<b>Afkast i % p.a. før skat</b>
<b>Grunde og bygninger*</b>	<b>8.571.411</b>	<b>13.061.330</b>	<b>0,2 %</b>
Noterede kapitalandele	36.768.562	50.602.518	<b>20,5 %</b>
Unoterede kapitalandele	7.482.553	9.223.546	<b>-0,9 %</b>
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>44.251.115</b>	<b>59.826.064</b>	<b>16,8 %</b>
Stats- og realkreditobligationer	19.826.565	26.979.359	<b>6,0 %</b>
Indeksobligationer	115.349	175.802	<b>0,9 %</b>
Kreditobligationer og Emerging Markets obligationer	11.591.816	16.074.894	<b>8,3 %</b>
Udlån m.v.	3.143.816	5.360.295	<b>7,8 %</b>
<b>Obligationer og udlån i alt</b>	<b>34.677.545</b>	<b>48.590.351</b>	<b>7,0 %</b>
Tilknyttede og associerede virksomheder	0	0	<b>0,0 %</b>
Øvrige investeringsaktiver	-1.318.897	-2.003.598	<b>4,4 %</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter til sikring af nettoændringen af aktiver og forpligtelser</b>	<b>1.032.834</b>	<b>419.596</b>	<b>4,5 %</b>

\* Ud over afkastet af direkte ejede ejendomme i AP Ejendomme-koncernen og i AP Pension livsforsikringsaktieselskab indgår der i ovenstående afkast af grunde og bygninger også afkast af eksterne ejendomsfonde, ejendomsrelaterede derivater mv.

# Afkast

## Obligationer og kredit

Den 10-årige danske rente faldt med cirka 0,65 procentpoint i løbet af 2023. Rentefaldet betød, at afkastet på traditionelle danske obligationer lå på 5,4 procent.

AP Pension investerer også i virksomhedsobligationer og virksomhedslån i USA og Europa og i statsobligationer i Emerging Markets. Den samlede portefølje gav et afkast på 8,8 procent.

## Aktier

Aktieporteføljen gav i 2023 et afkast på 17,9 procent inklusive effekten af valutaafdækning. Afkastet i porteføljerne af børsnoterede globale og danske aktier var henholdsvis 19,0 procent og 9,9 procent før valutaafdækning.

AP Pensions aktieinvesteringer er både eksternt og internt kapitalforvaltet. Både eksterne og interne porteføljer bliver forvaltet aktivt. Den aktive forvaltning af børsnoterede aktier var i 2023 en positiv bidragsyder til afkastet.

AP Pension investerer også i en række Private Equity-fonde for en mindre del af aktieporteføljen. Disse investeringer gav i 2023 et afkast på 2,1 procent.

## Investeringer i alternativ energi

AP Pension har fortsat investeret i alternativ energi via fondene Green Power Partners I og II og energiinfrastrukturfondene CIP II, CIP III og CIP IV (Copenhagen Infrastructure Partners). Disse fonde investerer i havvindmølleparker, landvindmølleanlæg, biobrændselsanlæg og solceller.

Afkastet fra disse investeringer i grøn energi var i 2022 på -8,0 procent.

## Ejendomme

Direkte ejede danske ejendomme udgør størstedelen af ejendomsinvesteringerne i AP Pension, og aktiviteterne sker primært i datterselskabet AP Ejendomme P/S. Selskabet fører en aktiv investeringsstrategi og har været meget aktiv på det danske ejendomsmarked i 2023 med udviklingsprojekter på både Sjælland, Fyn og i Jylland. Det er en strategisk målsætning at øge investeringerne på ejendomsområdet i hele Danmark i de kommende år.

Afkastet i AP Ejendomme P/S endte på 0,0 procent i 2023.

I 2023 havde AP Pension 409 mio. kr. i nettoindtægter fra ejendomme mod 363 mio. kr. året før. Investeringsejendomme værdiansættes til dagsværdi efter principperne i bekendtgørelsen om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser primært ved anvendelse af DCF-modellen.

Der har i 2023 været et afkastkrav til ejendommene på mellem 3,75 procent og 12,5 procent, hvor hver enkelt ejendoms afkastkrav blandt andet afhænger af ejendomsstype, beliggenhed, lejeforhold og beskaffenhed. Koncernens samlede gennemsnitlige afkastkrav udgør 4,8 procent pr. 31. december 2023 mod 4,6 procent pr. 31. december 2022 for ejendomme værdiansat efter DCF-modellen. Afkastkravet er som følge af markedsudviklingen generelt steget i 2023 i forhold til 2022. Værdireguleringen af ejendommene medførte i 2023 en netto nedskrivning på 375 mio. kr. mod en nettonedskrivning på 229 mio. kr. i 2022.

Tabellen nedenfor viser følsomheden i markedsværdien på ejendommene ved henholdsvis en forøgelse og en nedsættelse af afkastkravene på 0,25 procentpoint.

Ændring i afkastkrav	+0,25 %	-0,25 %
Ændring i markedsværdi	-542 mio. kr.	+604 mio. kr.

## Følsomhed på færdigopførte ejendomme:

Den samlede regnskabsmæssige værdi af ejendommene i AP Pensionkoncernen udgør 19,5 mia. kr. pr. 31. december 2023 mod 15,8 mia. kr. sidste år. Resultatet af forretningsområdet er tilfredsstillende.

## Peter Olsson

Direktør for AP Ejendomme



# Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 for Foreningen AP Pension f.m.b.a.

Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges i overensstemmelse med lovgivningens krav herunder lov om finansiel virksomhed. Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderforeningens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.

Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderforeningens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen henholdsvis moderforeningen står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 6. marts 2024

## Direktion

\_\_\_\_\_  
Nils Bo Normann Rasmussen

\_\_\_\_\_  
Thomas Møller

\_\_\_\_\_  
Janni Bové Schou

## Bestyrelse

\_\_\_\_\_  
Niels Dengsø Jensen – formand

\_\_\_\_\_  
Lasse Nyby – næstformand

\_\_\_\_\_  
Hans Ola Arvidsson

\_\_\_\_\_  
Lasse Bolander

\_\_\_\_\_  
Niels Jørgen Ellegaard

\_\_\_\_\_  
Ole Ernstsen Hansen

\_\_\_\_\_  
Rikke Jakobsen

\_\_\_\_\_  
Eli Sander Kristensen

\_\_\_\_\_  
Birgitte Birn Køngerskov

\_\_\_\_\_  
Jesper Munck Loiborg

\_\_\_\_\_  
Christina Nielsen

\_\_\_\_\_  
Lene Sarup Rattenborg

\_\_\_\_\_  
Carsten Riis

\_\_\_\_\_  
Camilla Brehm Suhr

\_\_\_\_\_  
Morten Kirkeby Sørensen

\_\_\_\_\_  
Peter Thomasen



# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til medlemmerne i Foreningen AP Pension f.m.b.a

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Foreningen AP Pension f.m.b.a. for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder oplysning om anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som foreningen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af koncernens og foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

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

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af 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 revisorerets 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 Foreningen AP Pension f.m.b.a. den 13. april 2021 for regnskabsåret 2021. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 3 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 koncernregnskabet og årsregnskabet for 2023 (herefter benævnt "regnskaberne"). Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

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

## Centrale forhold ved revisionen

### Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Koncernens hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter udgør 160,5 mia. kr. pr. 31. december 2023 (146,3 mia. kr. pr. 31. december 2022), omfattende livsforsikringshensættelser til markedsrenteprodukter 109,8 mia. kr., livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter 39,4 mia. kr. og erstatningshensættelser 6,5 mia. kr.

Måling af livsforsikringshensættelser til gennemsnitsrenteprodukter samt erstatningshensættelser involverer væsentlige ledelsesmæssige skøn, omfattende:

- Valg af metoder, modeller og datagrundlag.
- Fastlæggelse af forventninger til fremtidige begivenheder.

Måling af livsforsikringshensættelser til markedsrente-produkter tegnet uden garantier indebærer ikke i sig selv væsentlige ledelsesmæssige skøn, idet værdien afspejler måling af investeringsaktiverne knyttet til markedsrente-produkterne. Vi henviser til ledelsens beskrivelser af koncernens risici samt usikkerheder og skøn i forbindelse med måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i regnskabernes note 34 og 36.

## Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

Vores revisionshandling, 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
- Sammenholdelse af anvendte forudsætninger for invaliditets- og dødelighedsintensiteter, reaktiveringsforudsætninger, genkøbssandsynligheder, fremtidigt cash flow fra indtægter og omkostninger samt forventninger til fremtidige udbetalinger på indtrufne skader i forhold til historiske data, tendenser samt markedspraksis
- Sammenholdelse af anvendte forudsætninger samt metoder og modeller i forhold til almindeligt accepterede aktuarmæssige standarder
- 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 samt i forhold til udviklingen i branchestandarder og markedspraksis

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

## Centrale forhold ved revisionen

### Måling af unoterede investeringer

Koncernens unoterede investeringer udgør 39,4 mia. kr. pr. 31. december 2023 (34,5 mia. kr. pr. 31. december 2022) og omfatter blandt andet investeringer i ejendomme, infrastrukturaktiver, aktier og udlån samt fonde og kapitalandele i associerede virksomheder, som investerer i sådanne aktiver. Målingen af unoterede investeringer indebærer væsentlige ledelsesmæssige skøn, omfattende:

- Valg af værdiansættelsesmetoder og -modeller
- Fastlæggelse af forventede fremtidige pengestrømme
- Fastsættelse af afkastkrav, herunder investeringsspecifikke risikotillæg.

Vi henviser til ledelsens specifikationer og beskrivelser af unoterede investeringer i note 17.

## Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

Vores revisionshandling har blandt andet omfattet følgende:

- Vurdering af design og test af operationel effektivitet af nøglekontroller for måling af unoterede investeringer, herunder processer for fastlæggelse af forudsætninger
- Sammenholdelse af de anvendte metoder og modeller med anerkendt markedspraksis
- Sammenholdelse af væsentlige forudsætninger for fremtidige pengestrømme med historiske pengestrømme
- Sammenholdelse af fastlagte afkastkrav med relevante benchmarkdata
- 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.

### 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 regnskaberne

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 foreningens 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 foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og foreningens 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 foreningen 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 6. marts 2024**

**EY Godkendt Revisionspartnerselskab**

CVR-nr. 30 70 02 28

**Lars Rhod Søndergaard**

statsautoriseret 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.

**Allan Lunde Pedersen**

statsautoriseret revisor

mne34495

Koncernregnskab —

Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

Note	Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	2023	2022
1	Bruttopræmier	15.783.906	14.981.612
	Afgivne forsikringspræmier	-7.011	-1.852
	<b>Præmier f.e.r., i alt</b>	<b>15.776.895</b>	<b>14.979.760</b>
14	Indtægter fra associerede virksomheder	-35.952	-11.850
	Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	408.989	362.703
	Renteindtægter og udbytter mv.	2.491.837	2.032.699
2	Kursreguleringer	12.882.620	-23.507.226
	Renteudgifter	-97.820	-47.193
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-788.470	-716.401
	<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>14.861.204</b>	<b>-21.887.268</b>
3	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-258.565</b>	<b>-243.807</b>
	<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>14.602.639</b>	<b>-22.131.075</b>
4	Udbetalte ydelser	-15.199.004	-14.539.695
	Modtaget genforsikringsdækning	19.595	-50.261
	<b>Forsikringsydelse f.e.r., i alt</b>	<b>-15.179.409</b>	<b>-14.589.956</b>
	Ændring i livsforsikringshensættelser	-13.276.474	22.757.913
	Ændring af genforsikringsandel	-14.627	-22.178
	<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt</b>	<b>-13.291.101</b>	<b>22.735.735</b>
	<b>Ændring i fortjenstmargen</b>	<b>-252.480</b>	<b>-1.335.252</b>
19	<b>Ændring i AP Loyalitetsbonus</b>	<b>-237.478</b>	<b>39.264</b>
5	Erhvervsomkostninger	-235.128	-212.736
	Administrationsomkostninger	-524.602	-492.367
	Omkostninger overført til andre forretningsområder	176.563	161.650
	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	<b>-583.167</b>	<b>-543.453</b>
6	<b>Overført investeringsafkast</b>	<b>-797.442</b>	<b>655.289</b>
	<b>Forsikringsteknisk resultat</b>	<b>38.457</b>	<b>-189.688</b>
7	<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>-38.013</b>	<b>-32.053</b>
6	<b>Egenkapitalens investeringsafkast</b>	<b>333.582</b>	<b>158.081</b>
8	<b>Andre ordinære indtægter og omkostninger</b>	<b>1.885</b>	<b>-6.567</b>

Note	Resultat før skat	335.911	-70.227
9	Skat	-59.225	-4.194
	<b>Årets koncernresultat</b>	<b>276.686</b>	<b>-74.421</b>
	<b>Årets resultat</b>	<b>276.686</b>	<b>-74.421</b>
	Opskrivning af omvurderede aktiver efter pensionsafkastskat og henlæggelse til de forsikrede	0	0
	<b>Anden totalindkomst i alt, jf. egenkapitalopgørelsen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>Årets totalindkomst</b>	<b>276.686</b>	<b>-74.421</b>

	31.12.2023	31.12.2022
<b>Aktiver</b>		
<b>10 Immaterielle aktiver</b>	<b>471.998</b>	<b>375.293</b>
11 Driftsmidler	15.466	2.680
12 Domicilejendomme	394.117	403.660
<b>Materielle aktiver, i alt</b>	<b>409.583</b>	<b>406.340</b>
<b>13 Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver</b>	<b>8.346.520</b>	<b>6.855.937</b>
14 Kapitalandele i associerede virksomheder	554.698	617.160
<b>Investeringer i associerede virksomheder, i alt</b>	<b>554.698</b>	<b>617.160</b>
Kapitalandele	2.946.714	3.675.077
Investeringsforeningsandele	1.796.743	2.538.105
Obligationer	38.729.484	40.846.602
Pantesikrede udlån	2.272.470	1.919.683
Øvrige	2.538.031	3.354.128
<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>48.283.442</b>	<b>52.333.595</b>
<b>15 Investeringsaktiver, i alt</b>	<b>57.184.660</b>	<b>59.806.692</b>
<b>16 Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>	<b>114.949.607</b>	<b>100.254.774</b>
Genforsikringsandele af livsforsikringshensættelser	5.750	7.997
Genforsikringsandele af erstatningshensættelser	116.596	229.476
<b>Genforsikringsandele af hensættelser til forsikringskontrakter, i alt</b>	<b>122.346</b>	<b>237.473</b>
Tilgodehavender hos forsikringstagere	546.127	553.992
<b>Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringskontrakter, i alt</b>	<b>546.127</b>	<b>553.992</b>
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	67.893	78.784
<b>Andre tilgodehavender</b>	<b>258.407</b>	<b>480.271</b>
<b>Tilgodehavender, i alt</b>	<b>994.773</b>	<b>1.350.520</b>
Aktuelle skatteaktiver	127.234	113.545
Udskudt pensionsafkastskat	0	106.512
Udskudte skatteaktiver	329.043	366.955
Likvide beholdninger	3.544.480	3.056.596
<b>Andre aktiver, i alt</b>	<b>4.000.757</b>	<b>3.643.608</b>
Tilgodehavende renter	708.502	624.362
<b>Andre periodeafgrænsningsposter</b>	<b>121.918</b>	<b>137.477</b>
<b>Periodeafgrænsningsposter, i alt</b>	<b>830.420</b>	<b>761.839</b>
<b>Aktiver, i alt</b>	<b>178.841.798</b>	<b>166.599.066</b>

	31.12.2023	31.12.2022
<b>Passiver</b>		
Grundkapital	500.964	500.964
Overført overskud eller underskud	2.691.553	2.414.867
<b>18 AP Pension-koncernens andel af egenkapital</b>	<b>3.192.517</b>	<b>2.915.831</b>
<b>Koncernegenkapital, i alt</b>	<b>3.192.517</b>	<b>2.915.831</b>
19 AP Loyalitetsbonus	1.139.840	902.362
20 Anden ansvarlig lånekapital	100.000	100.000
<b>Ansvarlig lånekapital, i alt</b>	<b>1.239.840</b>	<b>1.002.362</b>
Præmiehensættelser	357.551	309.806
21 Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrente	39.351.611	40.626.656
22 Livsforsikringshensættelser, markedsrente	109.757.252	95.167.940
Fortjenstmargen på livsforsikringer, gennemsnitsrente	1.245.188	1.407.394
Fortjenstmargen på livsforsikringer, markedsrente	2.975.895	2.561.209
Erstatningshensættelser	6.469.162	5.854.323
Risikomargen på skadesforsikringskontrakter	265.484	282.574
Hensættelser til bonus og præmierabatter	125.333	133.434
<b>Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt</b>	<b>160.547.476</b>	<b>146.343.336</b>
Gæld i forbindelse med direkte forsikring	172.610	153.436
Gæld i forbindelse med genforsikring	15.221	170.590
23 Obligationslån	863.381	1.742.891
24 Gæld til kreditinstitutter	6.325.346	6.108.769
Anden gæld	5.785.819	7.432.289
<b>Gæld, i alt</b>	<b>13.162.377</b>	<b>15.607.975</b>
<b>Periodeafgrænsningsposter</b>	<b>699.582</b>	<b>729.562</b>
<b>Passiver, i alt</b>	<b>178.841.798</b>	<b>166.599.066</b>

25 Realiseret resultat

26 Sikkerhedsstillelser

27 Eventualaktiver og -forpligtelser

28 Personaleomkostninger, aflønningsoplysninger og nærtstående parter

29 Honorar til koncernens generalforsamlingsvalgte revisor

30 Konsoliderede virksomheder

31 Oplysninger om aktieplaceringer

32 Finansielle derivater

33 Femårsoversigt

34 Risikooplysninger

35 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

36 Anvendt regnskabspraksis

Egenkapitalopgørelse 2023	Grundkapital	Overført overskud eller underskud	Egenkapital i alt
Egenkapital 01.01.2023, jf. årsregnskab	500.964	2.590.383	3.091.347
Akkumuleret effekt af ændring i anvendt regnskabspraksis		-175.516	-175.516
Korrigeret egenkapital 01.01.2023	500.964	2.414.867	2.915.831
Årets resultat	0	276.686	276.686
Værdiregulering af omvurderede aktiver til dagsværdi		372	372
Pensionsafkastskat af nettoopskrivninger		-57	-57
Ovf. til livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrente efter pensionsafkastskat		-315	-315
Anden totalindkomst	0	0	0
Koncernegenkapital i alt 31.12.2023	500.964	2.691.553	3.192.517

Egenkapitalopgørelse 2022	Grundkapital	Overført overskud eller underskud	Egenkapital i alt
Egenkapital 01.01.2022, jf. årsregnskab	500.964	2.873.400	3.374.404
Akkumuleret effekt af ændring i anvendt regnskabspraksis		-384.152	-384.152
Korrigeret egenkapital 01.01.2022	500.964	2.489.288	2.990.252
Årets resultat	0	-74.421	-74.421
Værdiregulering af omvurderede aktiver til dagsværdi		-46.208	-46.208
Pensionsafkastskat af nettoopskrivninger		7.070	7.070
Ovf. til livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrente efter pensionsafkastskat		39.138	39.138
Anden totalindkomst	0	0	0
Koncernegenkapital i alt 31.12.2022	500.964	2.414.867	2.915.831

	2023	2022
<b>1 Bruttopræmier</b>		
Løbende præmier	7.902.128	7.739.736
Engangspræmier	7.881.778	7.241.876
<b>Bruttopræmier</b>	<b>15.783.906</b>	<b>14.981.612</b>
Individuelt tegnede forsikringskontrakter	2.114.609	1.946.186
Forsikringskontrakter tegnet som led i et ansættelsesforhold	12.727.699	12.056.459
Gruppelivskontrakter	941.598	978.967
<b>Bruttopræmier</b>	<b>15.783.906</b>	<b>14.981.612</b>
Kontrakter med bonusordning	1.749.327	2.133.931
Kontrakter for markedsrenteprodukter	14.034.579	12.847.681
<b>Bruttopræmier</b>	<b>15.783.906</b>	<b>14.981.612</b>
Præmieindtægten vedrører udelukkende direkte dansk forretning		
<b>Antal forsikrede (stk.)</b>		
Individuelt tegnede forsikringskontrakter	259.994	259.745
Forsikringskontrakter tegnet som led i et ansættelsesforhold	209.195	205.462
Gruppelivskontrakter	16.174	17.191
<b>2 Kursreguleringer</b>		
Investeringsejendomme	-374.622	-229.455
Kapitalandele	5.782.545	-7.374.954
Investeringsforeningsandele	2.907.501	-4.275.184
Obligationer	1.619.329	-5.597.947
Pantesikrede udlån	104.790	-181.533
Andre udlån	1	-12
Anfordringstilgodehavende	117.935	-62.291
Øvrige (afledte finansielle instrumenter)	2.725.141	-5.785.850
<b>Kursreguleringer</b>	<b>12.882.620</b>	<b>-23.507.226</b>

	2023	2022
<b>3 Pensionsafkastskat</b>		
Individuel PAL	-264.910	-188.374
Institut PAL	57	-7.070
Regulering vedrørende tidligere år	6.288	-48.363
<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-258.565</b>	<b>-243.807</b>
<b>4 Udbetalte ydelser</b>		
Forsikringssummer ved død	-736.838	-575.737
Forsikringssummer ved kritisk sygdom	-6.901	-5.202
Forsikringssummer ved invaliditet	-25.076	-14.954
Forsikringssummer ved udløb	-1.292.899	-455.653
Pensions- og renteydelser	-2.276.895	-2.210.596
Tilbagekøb	-10.240.034	-10.646.946
Kontant udbetalte bonusbeløb	-620.316	-630.607
<b>Udbetalte ydelser</b>	<b>-15.199.004</b>	<b>-14.539.695</b>
<b>5 Erhvervelsesomkostninger</b>		
Provisioner af koncernens direkte kontrakter	-279	-3.945
Andre erhvervelsesomkostninger	-234.849	-208.791
<b>Erhvervelsesomkostninger</b>	<b>-235.128</b>	<b>-212.736</b>
<b>6 Egenkapitalens investeringsafkast og overført investeringsafkast</b>		
Forrentning af egenkapitalen	333.582	158.081
Overført investeringsafkast af syge- og ulykkesforsikring	463.860	-813.370
<b>Overført investeringsafkast</b>	<b>797.442</b>	<b>-655.289</b>

	2023	2022
<b>7 Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>		
<b>Præmieindtægter</b>		
Bruttopræmier	1.224.826	1.152.383
Afgivne forsikringspræmier	-41.821	-30.698
Ændring i præmiehensættelser	-47.745	193.299
<b>Præmieindtægter f.e.r., i alt</b>	<b>1.135.260</b>	<b>1.314.984</b>
<b>Forsikringsteknisk rente</b>	<b>-166.472</b>	<b>-8.464</b>
<b>Erstatningsudgifter</b>		
Udbetalte erstatninger	-961.255	-829.219
Modtaget genforsikringsdækning	219.481	-6.125
Ændring i erstatningshensættelser	-274.725	-109.813
Ændring i risikomargen	17.090	34.677
Ændring i genforsikringsandel af erstatningshensættelser	-112.880	-79.318
<b>Erstatningsudgifter f.e.r., i alt</b>	<b>-1.112.289</b>	<b>-989.798</b>
<b>Bonus og præmierabatter</b>	<b>8.101</b>	<b>9.702</b>
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger</b>		
Erhvervelsesomkostninger	-58.637	-63.580
Administrationsomkostninger	-120.200	-140.112
Provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber	761	586
<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	<b>-178.076</b>	<b>-203.106</b>
<b>Investeringsafkast</b>	<b>275.463</b>	<b>-155.371</b>
<b>Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring</b>	<b>-38.013</b>	<b>-32.053</b>

	2023	2022
<b>7 Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring (fortsat)</b>		
<b>Bruttoerstatningsudgifter</b>		
Erstatningsudgifter vedrørende skader indtruffet i regnskabsåret	-1.412.323	-1.196.268
Afløbsresultat vedrørende skader indtruffet i tidligere regnskabsår	176.343	257.236
<b>Bruttoerstatningsudgifter</b>	<b>-1.235.980</b>	<b>-939.032</b>
<b>Genforsikringens andel af erstatningsudgifter</b>		
Erstatningsudgifter vedrørende skader indtruffet i regnskabsåret	182.486	-6.125
Afløbsresultat vedrørende skader indtruffet i tidligere regnskabsår	-75.885	-79.318
<b>Genforsikringens andel af erstatningsudgifter</b>	<b>106.601</b>	<b>-85.443</b>
<b>Erstatningsudgifter f.e.r., i alt</b>	<b>-1.129.379</b>	<b>-1.024.475</b>
<b>Afløbsresultat for egen regning</b>	<b>100.458</b>	<b>177.918</b>
<b>Ændring i erstatningshensættelser</b>		
Ændring i bruttoerstatningshensættelser, i alt	-626.390	503.824
Ændring i hensættelser for løbende ydelser som følge af diskontering overført til 'Forsikringsteknisk rente og Investeringsafkast'	351.665	-613.637
<b>Ændring i erstatningshensættelser</b>	<b>-274.725</b>	<b>-109.813</b>
<b>Bruttoerstatningsudgifter</b>		
Antallet af erstatninger (stk.)	24.380	11.440
Gennemsnitlig erstatning for indtrufne skader	51	82
Erstatningsfrekvens	4,9 %	2,5 %
<b>Forsikringsteknisk rente</b>		
Beregnet forsikringsteknisk rente af præmiehensættelser opgjort efter § 72	7.408	11.381
Diskontering af erstatningshensættelser overført fra 'Ændring i erstatningshensættelser'	-173.880	-19.845
<b>Forsikringsteknisk rente</b>	<b>-166.472</b>	<b>-8.464</b>
<b>Investeringsafkast</b>		
Investeringsafkast vedrørende regnskabsperioden, jf. note 6	463.860	-813.370
Pensionsafkastskat	-25.924	110.846
Overført til 'Forsikringsteknisk rente'	-7.408	-11.381
Effekt af ændret diskonteringssats på modtaget genforsikring	22.720	-74.948
Effekt af ændret diskonteringssats af erstatningshensættelser overført fra 'Ændring i erstatningshensættelser'	-177.785	633.482
<b>Investeringsafkast</b>	<b>275.463</b>	<b>-155.371</b>

	2023	2022
<b>8 Andre ordinære indtægter og omkostninger</b>		
Pensionskasseadministration	-144	-6.773
Provisionsindtægter	2.029	166
<b>I alt</b>	<b>1.885</b>	<b>-6.567</b>
<b>9 Skat</b>		
Ændring i udskudt skat, tidligere år	0	50.574
Ændring i udskudt skat	-58.404	-20.082
Regulering til aktuel skat, tidligere år	0	-34.686
Udenlandske skatter	-821	0
<b>Skat</b>	<b>-59.225</b>	<b>-4.194</b>
<b>Skatteprocent</b>		
Årets resultat før skat	335.911	-264.506
Skattemæssige reguleringer	-109.215	150.842
<b>Korrigeret resultat for året</b>	<b>226.696</b>	<b>-113.664</b>
Dansk skat heraf, aktuel dansk skattesats	-59.814	-17.736
Reguleringer til tidligere år	0	7.929
Effekt af indførelsen af den finansielle særskat	1.410	5.613
Udenlandske skatter	-821	0
<b>Resultatført skat af årets resultat</b>	<b>-59.225</b>	<b>-4.194</b>

	31.12.2023	31.12.2022
<b>10 Immaterielle aktiver</b>		
Kostpris primo	1.031.533	579.232
Regulering primo	0	332.786
Tilgang	186.848	119.535
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>1.218.401</b>	<b>1.031.553</b>
Afskrivninger primo	-656.260	-241.751
Regulering primo	0	-332.520
Tilgang	-90.143	-81.989
<b>Afskrivninger ultimo</b>	<b>-746.403</b>	<b>-656.260</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>471.998</b>	<b>375.293</b>
<b>11 Driftsmidler</b>		
Kostpris primo	70.476	66.950
Regulering primo	0	430
Tilgang	13.194	3.096
Afgang	-64	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>83.606</b>	<b>70.476</b>
Afskrivninger primo	-67.796	-66.180
Regulering primo	0	-696
Tilgang	344	-920
<b>Afskrivninger ultimo</b>	<b>-68.140</b>	<b>-67.796</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>15.466</b>	<b>2.680</b>
<b>12 Domicilejendomme</b>		
Regnskabsmæssig værdi primo	403.660	459.781
Afskrivninger	-9.915	-9.913
Værdiregulering til dagsværdi	372	-46.208
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>394.117</b>	<b>403.660</b>
Afkastprocenter, der er lagt til grund ved fastsættelse af værdiansættelse til dagsværdi efter DCF-modellen:		
Vægtet gennemsnit	4,0 %	4,0 %
På udvalgte ejendomme har der været eksterne eksperter involveret i værdiansættelsen.		

	31.12.2023	31.12.2022
<b>13 Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver</b>		
Dagsværdi/regnskabsmæssig værdi primo	15.380.597	11.359.564
Tilgang	4.130.564	4.904.960
Afgang	-34.651	-645.285
Værdiregulering til dagsværdi	-380.519	-238.642
<b>Dagsværdi/regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>19.095.991</b>	<b>15.380.597</b>
Heraf indregnet under investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 16	-10.749.471	-8.524.660
<b>I alt</b>	<b>8.346.520</b>	<b>6.855.937</b>
Afkastprocenter, der er lagt til grund ved fastsættelse af værdiansættelse til dagsværdi efter DCF-modellen:		
Vægtet gennemsnit	4,8 %	4,6 %
Vægtet gennemsnit erhvervsejendomme	5,2 %	5,5 %
Vægtet gennemsnit boligejendomme	4,5 %	4,1 %
På udvalgte ejendomme har der været eksterne eksperter involveret i værdiansættelsen.		
<b>14 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>		
Regnskabsmæssig værdi primo	2.063.941	1.929.341
Tilgang	60.468	370.514
Afgang, herunder udbetalt udbytte	-196.037	-224.064
Resultat – indregnet via resultatopgørelsen	-35.952	-11.850
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>1.892.420</b>	<b>2.063.941</b>
Heraf indregnet under investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 16	-1.337.722	-1.446.781
<b>I alt</b>	<b>554.698</b>	<b>617.160</b>
Associerede virksomheder indeholder hovedsageligt alternative investeringer samt ejendomsinvesteringer.		
<b>15 Investeringsaktiver tilknyttet gennemsnitsrente- og markedsrenteprodukter</b>		
Specifikation af investeringsaktiver tilknyttet gennemsnitsrente- og markedsrenteprodukter samt deres afkastprocent fremgår af oversigter på side 52 og 53 i ledelsesberetningen.		

	31.12.2023	31.12.2022
<b>16</b>		
<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>		
Investeringsejendomme	10.749.471	8.524.660
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.337.722	1.446.781
Kapitalandele	51.914.668	41.470.400
Investeringsforeningsandele	26.609.143	23.442.968
Obligationer	20.302.015	20.771.934
Pantsikrede udlån	2.346.451	2.047.483
Anfordringstilgodehavender	1.012.405	1.078.867
Øvrige	677.732	1.471.681
<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>	<b>114.949.607</b>	<b>100.254.774</b>

	31.12.2023	31.12.2022
<b>17</b>		
<b>Aktiver og forpligtelser til dagsværdi</b>		
<b>Sammenhæng til regnskabsposter</b>		
Materielle aktiver (domicilejendomme)	349.117	403.660
Investeringsaktiver, i alt	57.184.660	59.806.692
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	114.949.607	100.254.774
Fratrukket anfordringstilgodehavender, jf. note 16	-1.012.405	-1.078.867
Finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi, indgår i regnskabsposten 'Gæld til kreditinstitutter'	-1.061.526	-1.442.117
Finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi, indgår i regnskabsposten 'Anden gæld'	-4.234.858	-5.831.630
<b>Aktiver og forpligtelser til dagsværdi</b>	<b>166.219.595</b>	<b>152.112.512</b>

Ved en opgørelse til dagsværdi menes den pris, der vil blive opnået ved salg af et aktiv, eller den pris, som skal betales for at overdrage en forpligtelse ved en normal transaktion mellem markedsdeltagere på målingstidspunktet. AP Pensions aktiver og forpligtelser inddeles i et dagsværdihierarki, som består af tre niveauer:

#### Niveau 1: Noterede priser

For niveau 1-aktiver og -forpligtelser gælder, at disse er værdiansat i overensstemmelse med en ikke reguleret offentlig kurs observeret på et aktivt marked på balancedagen. Eksempler herpå er børsnoterede obligationer, kapitalandele, investeringsforeningsandele, aktiefutures mv.

#### Niveau 2: Observerbare input

For niveau 2-aktiver og -forpligtelser gælder, at disse i væsentligt omfang er værdiansat på baggrund af observerbare markedsinput eller alternativt indikative priser stillet af banker/børsmæglere. Eksempler herpå er afledte finansielle instrumenter, som værdiansættes ud fra almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder med udgangspunkt i markedsinput som rentekurver, valutakurser, volatilitetsflader mv.

#### Niveau 3: Ikke-observerbare input

For niveau 3-aktiver og -forpligtelser gælder, at værdiansættelsen af disse ikke alene kan baseres på observerbare markedsinput, men ligeledes i væsentligt omfang fastsættes med udgangspunkt i ikke observerbare input, som indgår i for eksempel DCF-modeller, indre værdis metode eller lignende beregningsmodeller. Værdiansættelsesmodellerne indeholder i nogle tilfælde skøn eller antagelser om aktuelle eller fremtidige forhold. Eksempler på niveau 3-aktiver er investeringsejendomme, Private Equity-investeringer, direkte udlån, unoterede kapitalandele og unoterede investeringsforeningsandele.

Obligationer med en samlet markedsværdi på 781 mio. kr. er flyttet fra niveau 1 til 2, mens 2.809 mio. kr. er flyttet fra niveau 2 til 1. Niveauskiftet kan henføres til ændringer i tilgængeligheden af markedspriser.

I forbindelse med periodisk gennemgang af koncernens fondsinvesteringer, er 78 mio. kr. flyttet fra niveau 1 til 2.

<b>17 Aktiver og forpligtelser til dagsværdi (fortsat)</b>			
<b>Aktiver og forpligtelser til dagsværdi 31.12.2023:</b>			
<b>Aktiver</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>	<b>Niveau 3</b>
Domicilejendom	0	0	394.117
Investeringsjendomme	0	0	8.346.450
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	554.701
Kapitalandele	1.401.013	0	1.538.948
Investeringsforeningsandele	822.260	586.198	395.857
Obligationer	35.258.435	3.382.262	0
Pantesikrede udlån	0	0	2.360.670
Afledte finansielle instrumenter	0	2.489.541	0
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	82.187.771	5.981.315	25.768.117
Øvrige	0	48.324	0
<b>Total</b>	<b>119.669.479</b>	<b>12.487.640</b>	<b>39.358.860</b>
<b>Finansielle forpligtelser</b>			
Afledte finansielle instrumenter	0	-4.234.858	0
Gæld til kreditinstitutter	-1.061.526	0	0
<b>Total</b>	<b>-1.061.526</b>	<b>-4.234.858</b>	<b>0</b>
<b>Samlet total</b>	<b>118.607.953</b>	<b>8.252.782</b>	<b>39.358.860</b>
<b>Aktiver og forpligtelser til dagsværdi ultimo 2022:</b>			
<b>Aktiver</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>	<b>Niveau 3</b>
Domicilejendom	0	0	403.659
Investeringsjendomme	0	0	6.855.936
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	539.191
Kapitalandele	1.939.208	0	1.783.826
Investeringsforeningsandele	1.901.123	356.832	352.378
Obligationer	36.285.976	4.475.909	0
Pantesikrede udlån	0	0	1.998.236
Afledte finansielle instrumenter	0	3.258.435	0
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	70.680.356	5.961.959	22.533.566
Øvrige	0	59.669	0
<b>Total</b>	<b>110.806.663</b>	<b>14.112.804</b>	<b>34.466.792</b>
<b>Finansielle forpligtelser</b>			
Afledte finansielle instrumenter	0	-5.831.630	0
Gæld til kreditinstitutter	-1.442.117	0	0
<b>Total</b>	<b>-1.442.117</b>	<b>-5.831.630</b>	<b>0</b>
<b>Samlet total</b>	<b>109.364.546</b>	<b>8.281.174</b>	<b>34.466.792</b>

<b>17 Aktiver og forpligtelser til dagsværdi (fortsat)</b>					
<b>Specifikation af niveau 3-undergrupper og afstemning primo til ultimo 31.12.2023:</b>					
	<b>Primo</b>	<b>Overførsler til/fra andre niveauer</b>	<b>Kurs-regulering</b>	<b>Køb/salg/afvikling</b>	<b>Ultimo</b>
CRE/Direkte Lån	4.045.720	0	307.645	353.757	4.707.122
Ejendomsfonde	1.907.847	0	-173.912	53.425	1.787.360
Grøn Omstilling	2.216.157	0	-175.597	213.079	2.253.639
Anden Infrastruktur	682.464	0	4.102	462.298	1.148.864
Investeringsjendomme	15.669.220	0	-34.641	3.786.583	19.421.162
Landbrug	593.812	0	77.611	-43.324	628.099
Kreditfonde	5.526.640	0	532.206	-420.978	5.637.868
Private Equity	2.299.048	0	10.898	-66.481	2.243.465
Skovfonde	166.857	0	36.606	-106.759	98.704
Unoterede kapitalandele	1.251.958	0	281.313	-202.888	1.330.383
Øvrige	107.069	0	619.263	-624.138	102.194
	<b>34.466.792</b>	<b>0</b>	<b>1.487.494</b>	<b>3.404.574</b>	<b>39.358.860</b>
<b>Specifikation af niveau 3-undergrupper og afstemning primo til ultimo 2022:</b>					
	<b>Primo</b>	<b>Overførsler til/fra andre niveauer</b>	<b>Kurs-regulering</b>	<b>Køb/salg/afvikling</b>	<b>Ultimo</b>
CRE/Direkte Lån	3.501.079	0	14.615	530.026	4.045.720
Ejendomsfonde	2.017.644	0	-48.809	-60.988	1.907.847
Grøn Omstilling	1.483.907	0	612.753	119.497	2.216.157
Anden Infrastruktur	165.431	0	47.523	469.510	682.464
Investeringsjendomme	11.491.793	0	226.369	3.951.058	15.669.220
Landbrug	569.505	0	57.378	-33.071	593.812
Kreditfonde	5.403.626	0	-434.177	557.191	5.526.640
Private Equity	1.892.350	0	381.910	24.788	2.299.048
Skovfonde	193.907	0	43.398	-70.448	166.857
Unoterede kapitalandele	1.248.209	0	136.390	-132.641	1.251.958
Øvrige	97.265	14.683	-3.628	-1.251	107.069
	<b>28.064.716</b>	<b>14.683</b>	<b>1.033.722</b>	<b>5.353.671</b>	<b>34.466.792</b>

**17 Aktiver og forpligtelser til dagsværdi (fortsat)**

**Værdiansættelsesmetoder og følsomheder 31.12.2023:**

	Værdi	Metode	Væsentligste input	Følsomhed
<b>CRE/Direkte Lån</b>	4.618.873	2	Investeringspecifikke kredit-spændstillæg til rentekurven baseret på selskabets interne rating	Ved ét ratingtrins ned- eller opgradering ændres markedsværdi med -129/+54 mio. kr.
	88.249	2	Investeringspecifikke kredit-spændstillæg til rentekurven baseret på selskabets interne rating + anvendte scenarier	Ved ét ratingtrin ned- eller opgradering ændres markedsværdi med -9/+10 mio. kr.
<b>Ejendomsfonde</b>	1.712.323	4	Resultatudviklingen i den underliggende fond + indeksudvikling	Ved en ændring i det markedsbaserede indeks på +/- 10 % ændres markedsværdi -47/+47 mio. kr.
	75.037	3	Resultatudviklingen i den underliggende fond + kvantificering af kvalitative input	Ved en ændring i kvantificeringen af input på +/- 10 % ændres markedsværdi med -8/+8 mio. kr.
<b>Grøn Omstilling</b>	2.154.786	4	Resultatudviklingen i den underliggende fond + indeksudvikling	Ved en ændring i det markedsbaserede indeks på +/- 10 % ændres markedsværdi med -20/+20 mio. kr.
	49.984	1	Resultatudviklingen i den underliggende fond	
	48.869	3	Resultatudviklingen i den underliggende fond + kvantificering af kvalitative input	Ved en ændring i kvantificeringen af input på +/- 10 % ændres markedsværdi med -5/+5 mio. kr.

**17 Aktiver og forpligtelser til dagsværdi (fortsat)**

	513.100	4	Resultatudviklingen i den underliggende fond + indeksudvikling	Ved en ændring i det markedsbaserede indeks på +/- 10 % ændres markedsværdi med -28/+28 mio. kr.
<b>Anden Infrastruktur</b>	481.869	3	Resultatudviklingen i den underliggende fond + kvantificering af kvalitative input	Ved en ændring i kvantificeringen af input på +/- 10 % ændres markedsværdi med -48/+48 mio. kr.
	153.868	1	Resultatudviklingen i den underliggende fond	
<b>Investerings-ejendomme</b>	19.421.162	2	Anvendte afkastkrav	Ved en ændring i det anvendte afkastkrav på +/- 0,25 % ændres markedsværdi med -608/+680 mio. kr.
<b>Landbrug</b>	628.099	2	Anvendte afkastkrav + anvendte scenarier	
<b>Kreditfonde</b>	3.448.080	1	Resultatudviklingen i den underliggende fond	
	2.189.788	5	Resultatudviklingen i den underliggende fond + udvikling i kreditspænd	Ved en ændring i kreditspændet på +/- 0,5% ændres markedsværdi med +23/-23 mio. kr.

17 Aktiver og forpligtelser til dagsværdi (fortsat)				
Private Equity	2.025.148	4	Resultatudviklingen i den underliggende fond + indeksudvikling	Ved en ændring i det markedsbaserede indeks på +/- 10 % ændres markedsværdi med -118/+118 mio. kr.
	218.317	3	Resultatudviklingen i den underliggende fond + kvantificering af kvalitative input	Ved en ændring i kvantificeringen af input på +/- 10 % ændres markedsværdi med -22/+22 mio. kr.
Skovfonde	96.189	4	Resultatudviklingen i den underliggende fond + indeksudvikling	Ved en ændring i det markedsbaserede indeks på +/- 10 % ændres markedsværdi med -3/+3 mio. kr.
	2.515	3	Resultatudviklingen i den underliggende fond + kvantificering af kvalitative input	Ved en ændring i kvantificeringen af input på +/- 10 % ændres markedsværdi med -250/+250 t. kr.
Unoterede kapitalandele	1.330.032	6	Anvendte multipler	Ved en ændring i de anvendte multipler på +/- 10 % ændres markedsværdi med -77/+77 mio. kr.
	351	3	Resultatudviklingen for virksomheden + kvantificering af kvalitative input	Ved en ændring i kvantificeringen af input på +/- 10 % ændres markedsværdi med -35/+35 mio. kr.
Øvrige	102.194	1	Resultatudviklingen i den underliggende fond	

**Metode 1:** Rapporteret dagsværdi

**Metode 2:** Diskontering af cashflows

**Metode 3:** Værdiansættes med udgangspunkt i rapporteret dagsværdi + kvantificering af relevante inddragne input

**Metode 4:** Værdiansættes med udgangspunkt i rapporteret dagsværdi + justering på baggrund af udviklingen i et markedsbaseret indeks

**Metode 5:** Værdiansættes med udgangspunkt i rapporteret dagsværdi + justering på baggrund af udviklingen i kreditspænd

**Metode 6:** Værdiansættes på baggrund af multipler for sammenlignelige virksomheder

17 Aktiver og forpligtelser til dagsværdi (fortsat)				
Værdiansættelsesmetoder og følsomheder 31.12.2022				
	Værdi	Metode	Væsentligste input	Følsomhed
CRE/Direkte Lån	3.961.083	2	Investeringsspecifikke kreditspændstillæg til rentekurven baseret på selskabets interne rating	Ved ét ratingtrins ned- eller opgradering ændres markedsværdi med -84/+54 mio. kr.
	84.637	2	Investeringsspecifikke kreditspændstillæg til rentekurven baseret på selskabets interne rating + anvendte scenarier	Ved ét ratingtrins ned- eller opgradering ændres markedsværdi med -5/+5 mio. kr.
Ejendomsfonde	1.829.281	4	Resultatudviklingen i den underliggende fond + indeksudvikling	Ved en ændring i det markedsbaserede indeks på +/- 10 % ændres markedsværdi med -52/+52 mio. kr.
	78.566	3	Resultatudviklingen i den underliggende fond + kvantificering af kvalitative input	Ved en ændring i kvantificeringen af input på +/- 10 % ændres markedsværdi med -8/+8 mio. kr.
Grøn Omstilling	2.015.026	4	Resultatudviklingen i den underliggende fond + indeksudvikling	Ved en ændring i det markedsbaserede indeks på +/- 10 % ændres markedsværdi med -19/+19 mio. kr.
	144.873	3	Resultatudviklingen i den underliggende fond + kvantificering af kvalitative input	Ved en ændring i kvantificeringen af input på +/- 10 % ændres markedsværdi med -15/+15 mio. kr.
	56.258	1	Resultatudviklingen i den underliggende fond	

17 Aktiver og forpligtelser til dagsværdi (fortsat)				
	129.026	1	Resultatudviklingen i den underliggende fond	
<b>Anden Infrastruktur</b>	489.327	4	Resultatudviklingen i den underliggende fond + indeksudvikling	Ved en ændring i det markedsbaserede indeks på +/- 10 % ændres markedsværdi med -27/+27 mio. kr.
	64.111	3	Resultatudviklingen i den underliggende fond + kvantificering af kvalitative input	Ved en ændring i kvantificeringen af input på +/- 10 % ændres markedsværdi med -6/+6 mio. kr.
<b>Investerings-ejendomme</b>	15.669.220	2	Anvendte afkastkrav	Ved en ændring i det anvendte afkastkrav på +/- 0,25 % ændres markedsværdi med -468/+523 mio. kr.
<b>Landbrug</b>	593.812	2	Anvendte afkastkrav + anvendte scenarier	
<b>Kreditfonde</b>	3.105.454	1	Resultatudviklingen i den underliggende fond	
	2.421.186	5	Resultatudviklingen i den underliggende fond + udvikling i kreditspænd	Ved en ændring i kreditspændet på +/- 0,5 % ændres markedsværdi med +40/-40 mio. kr.
<b>Private Equity</b>	2.191.684	4	Resultatudviklingen i den underliggende fond + indeksudvikling	Ved en ændring i det markedsbaserede indeks på +/- 10 % ændres markedsværdi med -128/+128 mio. kr.
	107.364	3	Resultatudviklingen i den underliggende fond + kvantificering af kvalitative input	Ved en ændring i kvantificeringen af input på +/- 10 % ændres markedsværdi med -11/+11 mio. kr.

17 Aktiver og forpligtelser til dagsværdi (fortsat)				
<b>Skovfonde</b>	164.225	4	Resultatudviklingen i den underliggende fond + indeksudvikling	Ved en ændring i det markedsbaserede indeks på +/- 10 % ændres markedsværdi med -5/+5 mio. kr.
	2.632	3	Resultatudviklingen i den underliggende fond + kvantificering af kvalitative input	Ved en ændring i kvantificeringen af input på +/- 10 % ændres markedsværdi med -263/+263 mio. kr.
<b>Unoterede kapitalandele</b>	1.251.686	6	Anvendte multipler	Ved en ændring i de anvendte multipler på +/- 10 % ændres markedsværdi med -66/+66 mio. kr.
	272	3	Resultatudviklingen for virksomheden+ kvantificering af kvalitative input	Ved en ændring i kvantificeringen af input på +/- 10 % ændres markedsværdi med -27/+27 tkr.
<b>Øvrige</b>	107.069	1	Resultatudviklingen i den underliggende fond	

**Metode 1:** Rapporteret dagsværdi

**Metode 2:** Diskontering af cashflows

**Metode 3:** Værdiansættes med udgangspunkt i rapporteret dagsværdi + kvantificering af relevante inddragne input

**Metode 4:** Værdiansættes med udgangspunkt i rapporteret dagsværdi + justering på baggrund af udviklingen i et markedsbaseret indeks

**Metode 5:** Værdiansættes med udgangspunkt i rapporteret dagsværdi + justering på baggrund af udviklingen i kreditspænd

**Metode 6:** Værdiansættes på baggrund af multipler for sammenlignelige virksomheder

	31.12.2023	31.12.2022
<b>18 Egenkapital og sikkerhedsfond</b>		
<b>AP Pension-koncernens andel af egenkapital</b>	<b>3.192.517</b>	<b>3.091.347</b>
<b>Sikkerhedsfond og ubeskattet egenkapital</b>		
Af sikkerhedsfonden er 137.712 t. kr. henlagt af ubeskattede midler.		
Egenkapitalen i Finanssektorens Pensionskasse blev i forbindelse med fusion pr. 1. januar 2012 indskudt uden aktuel skattebetaling i overensstemmelse med reglerne i selskabsskatteloven.		
Hvis egenkapitalen nedbringes til mindre end 2.643 mio. kr., vil det udløse genbeskatning med op til 248 mio. kr. svarende til skat af den fra FSP indskudte egenkapital pr. 1. januar 2012.		
Jf. regnskabsbekendtgørelsens § 80 er der ikke afsat udskudt skat af den ubeskattede del af sikkerhedsfonden eller den ved fusionen erhvervede ikke-selskabsbeskattede egenkapital, idet ledelsen med baggrund i realiserede resultater siden 2012 og forventninger til de kommende år ikke forventer, at der indtræffer en situation, der vil udløse beskatning.		
<b>19 AP Loyalitetsbonus</b>		
Saldo primo	902.362	941.626
Udlodning af AP Loyalitetsbonus før PAL	263.000	22.000
Overført ubetinget direkte til rentegrupper	-4.190	0
Forrentning	24.037	23.899
PAL	-15.369	-7.531
Udbetalinger	-34.492	-42.230
Overført til/fra gennemsnitsrente- og markedsrentehensættelser	4.492	-35.402
<b>Saldo ultimo</b>	<b>1.139.840</b>	<b>902.362</b>
<b>20 Anden ansvarlig lånekapital</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>
Lånet er ydet i overensstemmelse med Solvens II-reglerne.		
Lånet er denomineret i danske kroner og har ingen forfaldsdag.		
Lånet kan ikke af långiver kræves tilbagebetalt.		
Rentesatsen er 4,25 %, og renten har udgjort	4.250	4.250

	31.12.2023	31.12.2022
<b>21 Livsforsikringshensættelser – gennemsnitsrente</b>		
Livsforsikringshensættelser primo	40.626.656	52.215.278
Fortjenstmargen primo	1.407.395	712.043
<b>Forsikringsmæssige hensættelser primo</b>	<b>42.034.051</b>	<b>52.927.321</b>
Kollektivt bonuspotentiale primo	-1.071.103	-4.236.846
Akkumuleret værdiregulering primo	-1.964.329	-8.335.524
<b>Retrospektive hensættelser primo</b>	<b>38.998.619</b>	<b>40.354.951</b>
Bruttopræmier	1.749.412	2.134.044
Rentetilskrivning	926.358	1.102.918
Forsikringsydelse	-5.186.479	-4.369.188
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	-210.555	-187.642
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-167.060	-124.439
Overført til/fra markedsrentehensættelser	-107.056	107.880
Andet	0	-19.905
<b>Retrospektive hensættelser ultimo</b>	<b>36.003.239</b>	<b>38.998.619</b>
Akkumuleret værdiregulering ultimo	2.633.649	1.964.331
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	1.959.912	1.071.102
<b>Forsikringsmæssige hensættelser ultimo</b>	<b>40.596.800</b>	<b>42.034.052</b>
Fortjenstmargen ultimo	-1.245.189	-1.407.396
<b>Livsforsikringshensættelser – gennemsnitsrente</b>	<b>39.351.611</b>	<b>40.626.656</b>

21 Livsforsikringshensættelser – gennemsnitsrente (fortsat)						
Fordeling af livsforsikringshensættelser efter rentegrupper for de forsikringsbestande, der er omfattet af bekendtgørelse om kontributionsprincippet 31.12.2023:						
	Garantere- de ydelser	Individuelt bonus- potentiale	Kollektivt bonus- potentiale	Fortjenst- margen	Udlægs- konto	Risiko- margen
R0 G82 -1%-0%	5.905	4.274	178	896	0	662
R0 AP NetLink -1%-0%	753.681	34.435	12.289	27.049	0	2.323
R1 GB2 0%-1%	1.104.991	41.861	9	88.310	0	12.325
R1 AP NetLink 0%-1%	7.520.475	93.872	156.769	394.726	0	35.001
R2 G82 1%-2%	1.863.099	0	297.364	247.255	0	38.535
R2 AP NetLink 1%-2%	529.570	0	0	29.508	0	4.179
F3 G82 2%-3%	3.135.557	0	64.233	41.360	0	91.746
R3 G82 2%-3%	1.300.224	0	111.589	141.654	0	7.409
R4 G82 3%-4%	2.322.063	0	35.705	21.322	0	53.937
R5 G82 4%-5%	8.152.487	0	291.246	18.123	0	285.779
	<b>26.688.052</b>	<b>174.442</b>	<b>969.382</b>	<b>1.010.203</b>	<b>0</b>	<b>531.896</b>
Risikogrupper			373.249		0	
Omkostningsgrupper			23.730		0	
<b>I alt</b>			<b>1.366.361</b>		<b>0</b>	

	Afkast	Bonusgrad
R0 G82 -1%-0%	11,9 %	40,6 %
R0 AP NetLink -1%-0%	7,6 %	5,8 %
R1 GB2 0%-1%	5,3 %	3,5 %
R1 AP NetLink 0%-1%	5,5 %	3,1 %
R2 G82 1%-2%	7,9 %	14,4 %
R2 AP NetLink 1%-2%	7,2 %	0,0 %
F3 G82 2%-3%	8,5 %	2,4 %
R3 G82 2%-3%	7,9 %	8,6 %
R4 G82 3%-4%	8,2 %	1,7 %
R5 G82 4%-5%	7,9 %	4,8 %

	31.12.2023	31.12.2022
21 Livsforsikringshensættelser – gennemsnitsrente (fortsat)		
<b>Omkostningsgrupper inden for kontribution</b>		
Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	138.624	120.604
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-248.217	-228.568
Omkostningsresultat	-109.593	-107.964
Omkostningsresultat	-0,40 %	-0,27 %
<b>Risikogrupper inden for kontribution</b>		
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	104.928	33.287
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	0,38 %	0,08 %
<b>Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat</b>	<b>5,9 %</b>	<b>-16,0 %</b>

21 Livsforsikringshensættelser – gennemsnitsrente (fortsat)

Fordeling af livsforsikringshensættelser efter rentegrupper for de forsikringsbestande, der er omfattet af bekendtgørelse om kontributionsprincippet ultimo 2022:

	Garanterede ydelser	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale	Fortjenstmargen	Udlægs-konto	Risiko-margen
R0 G82 -1%-0%	-992	3.382	0	967	0	117
R0 AP NetLink -1%-0%	425.216	54.371	10	21.849	0	507
R1 G82 0%-1%	2.139.309	108.043	184	99.220	0	2.558
R1 AP NetLink 0%-1%	8.296.327	256.605	-1.211	412.208	0	11.690
R2 G82 1%-2%	1.800.379	0	262.052	308.122	0	6.519
R2 AP NetLink 1%-2%	546.799	0	13.639	53.861	0	1.343
F3 G82 2%-3%	3.197.520	30.339	3.993	58.891	0	76.938
R3 G82 2%-3%	1.204.467	0	103.897	151.653	0	3.930
R4 G82 3%-4%	2.443.413	20.924	3.656	54.566	0	40.433
R5 G82 4%-5%	8.425.821	0	170.903	0	0	318.629
	<b>28.478.259</b>	<b>473.664</b>	<b>557.123</b>	<b>1.161.337</b>	<b>0</b>	<b>462.664</b>
Risikogrupper			280.555		0	
Omkostningsgrupper			13.233		0	
<b>I alt</b>			<b>850.911</b>		<b>0</b>	

	Afkast	Bonusgrad
R0 G82 -1%-0%	9,6 %	98,4 %
R0 AP NetLink -1%-0%	-21,0 %	10,5 %
R1 G82 0%-1%	-10,0 %	4,5 %
R1 AP NetLink 0%-1%	-12,2 %	2,8 %
R2 G82 1%-2%	-15,4 %	12,3 %
R2 AP NetLink 1%-2%	-13,0 %	1,6 %
F3 G82 2%-3%	-23,1 %	1,2 %
R3 G82 2%-3%	-16,4 %	8,2 %
R4 G82 3%-4%	-21,7 %	1,1 %
R5 G82 4%-5%	-21,6 %	2,6 %

21 Livsforsikringshensættelser – gennemsnitsrente (fortsat)

Fordeling af livsforsikringshensættelser efter forsikringskontrakternes oprindelige grundlagsrenter ultimo for de forsikringsbestande, der ikke er omfattet af bekendtgørelse om kontributionsprincippet 31.12.2023:

	Garanterede ydelser	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale	Fortjenstmargen	Risiko-margen
AP Stabil 0 %	52.511	9.249.236	593.551	234.986	52.511
TAE, Gruppeliv mv. 0 %	1.219.272	0	0	0	7.407
>5,00 %	8.183	0	0	0	50
	<b>1.279.966</b>	<b>9.249.236</b>	<b>593.551</b>	<b>234.986</b>	<b>59.968</b>

	Afkast	Bonusgrad
AP Stabil 0 %	6,9 %	102 %
TAE, Gruppeliv mv. 0 %	4,5 %	0,0 %
>5,00 %	4,5 %	0,0 %

Fordeling af livsforsikringshensættelser efter forsikringskontrakternes oprindelige grundlagsrenter ultimo for de forsikringsbestande, der ikke er omfattet af bekendtgørelse om kontributionsprincippet ultimo 2022:

	Garanterede ydelser	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale	Fortjenstmargen	Risiko-margen
AP Stabil 0 %	58.434	9.201.269	220.191	246.058	58.434
TAE, Gruppeliv mv. 0 %	1.328.301	0	0	0	6.382
>5,00 %	15.626	0	0	0	76
	<b>1.402.361</b>	<b>9.201.269</b>	<b>220.191</b>	<b>246.058</b>	<b>64.892</b>

	Afkast	Bonusgrad
AP Stabil 0 %	-9,5 %	99,1 %
TAE, Gruppeliv mv. 0 %	-11,3 %	0,0 %
>5,00 %	-11,3 %	0,0 %

	31.12.2023	31.12.2022
<b>22 Livsforsikringshensættelser – markedsrente</b>		
Livsforsikringshensættelser primo	95.167.940	106.408.912
Fortjenstmargen primo	2.561.209	1.921.308
<b>Forsikringsmæssige hensættelser primo</b>	<b>97.729.149</b>	<b>108.330.220</b>
Akkumuleret værdiregulering primo	-47.176	-89.462
<b>Retrospektive hensættelser primo</b>	<b>97.681.973</b>	<b>108.240.758</b>
Bruttopræmier	14.034.494	12.847.568
Rentetilskrivning	10.984.061	-13.064.328
Forsikringsydelse	-9.978.033	-10.128.278
Omkostningstillæg	-137.545	-127.185
Risikogevinst efter tilskrivning af risikobonus	-5.553	-14.084
Overført til/fra overskudskapital, netto	-4.492	35.402
Overførsel til/fra bonusberettigede kontrakter	111.247	-107.880
<b>Retrospektive hensættelser ultimo</b>	<b>112.686.172</b>	<b>97.681.973</b>
Akkumuleret værdiregulering ultimo	46.975	47.176
<b>Forsikringsmæssige hensættelser ultimo</b>	<b>112.733.147</b>	<b>97.729.149</b>
Fortjenstmargen ultimo	-2.975.895	-2.561.209
<b>Livsforsikringshensættelser – markedsrente</b>	<b>109.757.252</b>	<b>95.167.940</b>
<b>Forrentning af kundemidler efter omkostninger før skat</b>	<b>10,4 %</b>	<b>-9,8 %</b>

År til pension	Andel af gennemsnitlige hensættelser	Afkast	Risiko
30 år	3,2 %	14,1 %	5,25
15 år	4,9 %	12,4 %	5,25
5 år	0,1 %	10,3 %	4,50
5 år efter	0,3 %	7,1 %	4,25
Ikke livscyklus	33,4 %	10,9 %	4,50

Risikotallet er kategoriseret ved anvendelsen af følgende skala:



	31.12.2023	31.12.2022
<b>23 Obligationslån</b>		
Obligationslån	863.381	1.742.891
<b>I alt</b>	<b>863.381</b>	<b>1.742.891</b>
Nom. restgæld	1.061.000	1.925.000
Obligationsejer har mulighed for maksimalt at indløse 250.000 t.kr. pr. kvartal. Kortfristet del af obligationslånet udgøre derfor maksimalt 1.000.000 t.kr. Andel af obligationsgælden, der forfalder efter mere end 5 år, udgør afhængig af omfanget af indløsninger op til 863.381 t.kr. (31.12.2022: 1.274.891 t.kr.)		

<b>24 Gæld til kreditinstitutter</b>		
Gæld til kreditinstitutter, herunder køb af investeringsaktiver med valør efter balancedagen	5.263.820	4.666.652
Collateral, kontant modtaget	1.061.526	1.442.117
<b>I alt</b>	<b>6.325.346</b>	<b>6.108.769</b>
Af gælden forfalder mere end fem år efter balancetidspunktet	0	0

<b>25 Realiseret resultat</b>		
<b>Fordeling af realiseret resultat (AP Pension livsforsikringsaktieselskab)</b>		
Egenkapitalen	126.546	87.135
De forsikrede	602.080	-3.121.588
<b>Realiseret resultat</b>	<b>728.626</b>	<b>-3.034.453</b>

	31.12.2023	31.12.2022
<b>26 Sikkerhedsstillelser</b>		
<b>Følgende aktiver til bogført værdi er optaget for AP Pension livforsikringsaktieselskab i register efter § 167 i lov om finansiel virksomhed:</b>		
Investeringsejendomme	122.216	136.994
Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder	19.992.615	23.434.181
Kapitalandele	54.525.839	35.476.090
Investeringsforeningsandele	26.094.053	25.981.073
Obligationer	52.297.056	55.968.933
Pantesikrede udlån	4.280.751	3.963.238
Øvrige (herunder derivater mv.)	7.499.965	4.238.924
Genforsikringskontrakter	122.351	237.472
Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder	67.893	78.784
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	126.631	283.237
Anfordringstilgodehavender	628.898	2.756.560
Tilgodehavende renter	708.502	613.190
<b>Registrerede aktiver i alt</b>	<b>166.466.770</b>	<b>153.168.676</b>
<b>Følgende aktiver til regnskabsmæssig værdi er stillet til sikkerhed på collateralaftaler vedrørende finansielle instrumenter eller er reprofiancieret og dermed ikke disponible:</b>		
Obligationer og likvide beholdninger	1.374.003	664.306

**27 Eventualaktiver og -forpligtelser**

EU-domstolen har i 2014 afsagt en præjudiciel dom, hvorefter visse ydelser til investeringsforeningslignende pensionskasser potentielt kan fritages for moms. Østre Landsret har i 2015 truffet endelig dansk afgørelse i sagen, og Skattestyrelsen har i forlængelse heraf udsendt styresignaler herom senest i 2023. Styresignalerne implementerer praksisændringen i dansk praksis, så pensionskasser og livsforsikringselskaber omfattes af momsfrigtagelsen. Selskabet har opgjort skønnet tilgodehavende efter retningslinjerne i styresignalerne. Den endelige definition af, hvilke ydelser der er omfattet af fritagelsen samt opgørelsen af kravenes endelige størrelse, vil først blive afklaret ved sagsbehandling hos Skattestyrelsen. Som følge af usikkerheden er tilgodehavendet ikke indregnet.

Efter ordinær gennemgang af PAL-selvangivelse for 2016 for AP Pension livsforsikringsaktieselskab har Skattestyrelsen i 2021 forhøjet beskatningsgrundlaget for indkomstårene 2016-2020 henførbart til negative omkostnings- og risikoresultater i SUL svarende til en udgift på i alt 364 mio. kr., som koncernen har afregnet og resultatført i årsregnskabet for 2021. For efterfølgende indkomstår er selvangivet og udgiftsført 166 mio. kr. baseret på Skattestyrelsens fortolkning. Reglerne på området er uklare, og koncernen er ikke enig i Skattestyrelsens fortolkning heraf. Derfor er afgørelsen anket til Skatteankestyrelsen, hvor sagsbehandlingen ikke er påbegyndt. Der eksisterer således et eventualaktiv, idet realisation er usikker.

Koncernen har givet tilsagn om yderligere investering i aktier, investeringsfonde mv. for et beløb på 8.562 mio. kr. (2022: 7.453 mio. kr.).

Der er afgivet selvskyldner- og tabskaution maksimeret til i alt 87 mio. kr. (2022: 117) over for samarbejdspartneres bankforbindelser.

Koncernen indestår for, i forlængelse af henholdsvis erhvervelse af grundstykke og salg af ejendomme, opfyldelse af betingelser i henhold til indgåede totalentreprisekontrakter (restforpligtelse udgør 0,8 mia. kr. (2022: 2 mia. kr.)), samarbejdsaftaler og salgsaftaler.

Koncernen har indgået 35 frigørelsesattester, der beskytter kunderne mod manglende betalingsevne hos forsikringsformidlere/pengeinstitutter. Forpligtelsen er ubegrænset og beløbsmæssig variabel.

Koncernen har modtaget krav fra SKAT på betaling af arbejdsudlejesskat og arbejdsmarkedsbidrag vedrørende perioden 2020-2021 på 8,2 mio. kr.

Koncernens størrelse og forretningsomfang indebærer, at koncernen til stadighed er part i diverse rets- og ankenævnsager vedrørende forsikringsbestanden. De verserende sager forventes ikke at få væsentlig indflydelse på koncernens finansielle stilling.

		2023	2022	
<b>28</b>	<b>Personaleomkostninger, aflønningsoplysninger og nærtstående parter</b>			
	<b>Personaleomkostninger</b>			
	Lønninger og vederlag	539.269		493.048
	Pensionsbidrag	95.972		85.587
	Afgifter beregnet på grundlag af personaleantallet eller lønsummen	93.079		85.450
	<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>728.320</b>		<b>664.085</b>
	<b>Aflønningsoplysninger i henhold til bekendtgørelse om lønpolitik mv.</b>	<b>Antal personer i gruppen</b>		
		<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
				<b>2022</b>
	Fast løn og pensionsbidrag til direktion	4,0	3,4	18.337
	Variabel løn og pensionsbidrag til direktion			0
	Vederlag til bestyrelse	16,0	18,0	4.572
	Fast løn og pensionsbidrag til øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på koncernens risikoprofil	32,3	35,0	58.302
	Variabel løn og pensionsbidrag til øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på koncernens risikoprofil			667
	<b>Lønninger, pensionsbidrag og vederlag til koncerndirektion og -bestyrelse og øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på koncernens risikoprofil</b>			<b>81.878</b>
	<b>Heraf tildelt fratrædelsesgodtgørelse til risikotagere</b>	<b>0,0</b>	<b>2,0</b>	<b>0</b>
				<b>2.484</b>
	Koncernens lønpolitik er gengivet på <a href="https://appension.dk/om-ap-pension/ap-pension/loenpolitik">appension.dk/om-ap-pension/ap-pension/loenpolitik</a> Individuelle lønoplysninger er gengivet på <a href="https://appension.dk/om-ap-pension/ap-pension-i-tal/regnskaber">appension.dk/om-ap-pension/ap-pension-i-tal/regnskaber</a>			
	Gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i regnskabsperioden	637		602
	<b>Nærtstående parter</b>			
	Bortset fra den almindelige aflønning ydet på sædvanlige vilkår har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.			

		2023	2022	
<b>29</b>	<b>Honorar til koncernens generalforsamlingsvalgte revisor</b>			
	<b>EY Godkendt Revisionspartnerselskab</b>			
	Lovpligtig revision af koncern- og årsregnskaberne	3.321		3.229
	Erklæringsopgaver med sikkerhed	2.085		1.219
	Skatterådgivning	0		262
	Andre ydelser	0		302
	<b>Samlet honorar</b>	<b>5.406</b>		<b>5.012</b>
	Ikke-revisionsmæssige ydelser udgør 2.085 t. kr. (2022: 1.783 t. kr.) omfatter erklæringer til offentlige myndigheder, samarbejdsparter mv. samt erklæring om selskabets bæredygtighedsrapport.			
<b>30</b>	<b>Konsoliderede virksomheder</b>			
	<b>Navn</b>	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel 31.12</b>	<b>Resultat</b>
	AP Pension livsforsikringsaktieselskab	København	100 %	279.997
	AP Ejendomme P/S (inkl. datterselskaber)	København	100 %	-2.827
	AP Pensionservice A/S	København	100 %	-1.523
	Investeringselskabet af 15. maj 2017 A/S	København	100 %	57.257
	nærpension forsikringsformidling A/S	København	100 %	575
	Erhvervsinvest Farmland K/S (inkl. datterselskaber)	Gentofte	100 %	19.800
	Aktieselskabet af 04.06.2003	København	100 %	108
	Aktieselskabet af 12. maj 1998 (inkl. datterselskab)	København	100 %	88.975
	AP Pension Udlejningsejendomme K/S (inkl. datterselskaber)	København	100 %	-203.601
	AP Udsteder K/S	København	100 %	46.612
<b>31</b>	<b>Oplysninger om aktieplaceringer</b>			
	På <a href="https://appension.dk/om-ap-pension/investering/aktiver">appension.dk/om-ap-pension/investering/aktiver</a> er der en oversigt over de 20 største aktieinvesteringer i AP Pension livsforsikringsaktieselskab. Oversigten opdateres kvartalsvis. På forespørgsel oplyser AP Pension gerne om alle sine aktieinvesteringer. Det vil i så fald være en oversigt pr. seneste årsskifte.			

**32 Finansielle derivater pr. 31.12.2023**

AP Pension anvender finansielle instrumenter til styring af valuta-, rente-, inflations- og aktierisici. Herudover anvendes rentederivater til afdækning af ydelsesgarantier. Der er indgået collateralaftaler vedrørende finansielle instrumenter. I den forbindelse er der modtaget sikkerhedsstillelse i form af obligationer på 0 mio. kr., samt likvider, jf. nedenfor. Finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi.

	Udløb	Hovedstol	Regnskabsmæssig værdi
Rente- og inflationsderivater	2023-2050	12.472.959	-1.508.228
(primært USD og EUR)	2023	17.211.676	375.114
<b>I alt finansielle instrumenter</b>			<b>-1.133.114</b>
Heraf collateraliseret, modtaget i form af likvider indregnet i balancen			1.237.747
<b>I alt finansielle derivater, netto</b>			<b>104.633</b>
<b>Indeholdt i følgende regnskabsposter:</b>			
Øvrige investeringsaktiver			5.401.017
Gæld til kreditinstitutter			-1.061.526
Anden gæld			-4.234.858
<b>I alt indregnet under øvrige investeringsaktiver, gæld til kreditinstitutter og anden gæld</b>			<b>104.633</b>

**33 Femårsoversigt**

Femårsoversigten bestående af hovedtal og nøgletal fremgår af afsnittet 'Femårsoversigt koncernen' i beretningen.

**34 Risikoplysninger**

Risikoplysninger fremgår af afsnittene 'Finansielle risici' samt 'Forsikringsrisici' i beretningen.

# 35.

## Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

### Bestyrelse

#### Niels Dengsø Jensen (formand)

**Bestyrelsesformand:** DLG a.m.b.a., Vilofoss A/S

**Formandskabet:** LDI (Lantmännen – DLG International)

**Bestyrelsesmedlem:** DanHatch Holding A/S, Danæg Holding A/S, FBCD A/S, HaGe Kiel - Tyskland, Team SE – Tyskland, Bio-Circ Group Holding ApS

#### Lasse Nyby (næstformand)

**Adm. direktør:** Spar Nord Bank A/S

**Bestyrelsesformand:** Aktieselskabet Skelagervej 15, Landsdækkende Banker

**Bestyrelsesnæstformand:** Pras A/S

**Bestyrelsesmedlem:** Finans Danmark, FR I af 16. september 2015 A/S, Nykredit A/S

#### Hans Ola Arvidsson

**Bestyrelsesformand:** Arla Foods AB

**Bestyrelsesmedlem:** Arla Foods Deutschland GmbH, DI

**Andre hverv:** Chief Human Resource Officer for Arla Foods amba

#### Lasse Bolander

**Bestyrelsesformand:** COOP AMBA, Coop Holding A/S, Coop Bank A/S, Coop Invest A/S, Investeringsforeningen Coop Opsparing, Direct Gruppen A/S, Republica A/S, A/S Information, Spejder Sport A/S, Ambition A/S, KHR Architecture A/S, Travelmarket A/S, DataContexts ApS

**Bestyrelsesnæstformand:** COOP Danmark A/S

**Bestyrelsesmedlem:** Aktieselskabet Einar Willumsen, OK A.M.B.A.

#### Niels Jørgen Ellegaard

**Bestyrelsesnæstformand:** Finansforbundet Kreds Øst

**Bestyrelsesmedlem:** Finansforbundets Hovedbestyrelse

**Andre hverv:** Filialsupporter og tillidsrepræsentant for Sparekasse Sjælland-Fyn A/S

#### Ole Ernstsen Hansen

**Bestyrelsesmedlem:** Slagelse Erhvervsråd, SK Forsyning A/S, SK Energi A/S, SK Vand A/S, SK Varme A/S, ZeaNet A/S, SK Gadelys A/S, SK Spildevand A/S

**Andre hverv:** Site Director for Arla Foods amba

#### Rikke Jakobsen

**Bestyrelsesmedlem:** Middelfart Sparekasse

**Andre hverv:** Kredsbestyrelsesmedlem i Finansforbundet Kreds Vest

#### Eli Sander Kristensen

**Direktør:** ELISANDERK ApS

#### Jesper Munck Loiborg

**Direktør:** Loiborg

**Bestyrelsesformand:** Haslev Møbelsnedkeri A/S, Magnus Olesen A/S, MO AF 1. juli 2008 A/S, Haslev Investment A/S

**Bestyrelsesmedlem:** Arena CPHX Komplementar A/S, Arena CPHX P/S, Løvbjerg Invest ApS, Løvbjerg Ejendomme A/S, Løvbjerg EjendomsInvest A/S, Detail Forum, MMM Fonden

**Andre hverv:** Medlem af Repræsentantskab og Klimaudvalget for Forenet Kredit fmba

#### Christina Nielsen

**Adm. direktør:** DLG Finance A/S, Samsø Korn A/S

**Direktør:** Ejendomsselskabet af 8/11 2017 A/S, DLG Trading A/S, Dansk Landbrugs Grovvarereselskab A.M.B.A., Dansk Frysetørring A/S, FTB af 8/11 2017 A/S

**Bestyrelsesformand:** KK Denmark 2018 A/S, KK Holding Denmark 2018 A/S, LFG af 10. oktober 2016 A/S

**Bestyrelsesmedlem:** Vilofoss A/S, Ejendomsselskabet af 8/11 2017 A/S, DLG Service A/S, DLG Trading A/S, DLG Finance A/S, Aktieselskabet C.A. QVADE & CO, Dansk Frysetørring A/S, Samsø Korn A/S, FTB af 8/11 2017 A/S, Vitfoss China Holding A/S, Team SE

#### Lene Sarup Rattenborg

**Andre hverv:** Foreningsrepræsentant for Skåstrup Lokalråd, Foreningsrepræsentant for Fynske Mediers Personalekunstforening

#### Camilla Brehm Suhr

**Andre hverv:** Områdedirektør hos Landbrug & Fødevarer

### Direktion

#### Nils Bo Normann Rasmussen

**Bestyrelsesnæstformand:** Forsikring & Pension

#### Thomas Møller

**Bestyrelsesmedlem:** Videncenter for Helbred og Forsikring

Øvrige ledelsesmedlemmer har ikke andre ledelseshverv bortset fra i andre koncernselskaber.

# 36. Anvendt regnskabspraksis

## Generelt

Som følge af, at foreningens eneste aktivitet er at besidde kapitalandele i dattervirksomhed, der driver forsikringsvirksomhed, er foreningens årsrapport aflagt i overensstemmelse med reglerne i lov om finansiell virksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

### Ændring af anvendt regnskabspraksis

AP Pension har hidtil indregnet udskudte pensionsafkast-skatteaktiver som separate aktiver, hvilket samtidig har forøget livsforsikringshensættelserne. Regnskabsposten 'Pensionsafkastskat' (PAL) i resultatopgørelsen har dermed også indeholdt forskydningen i de udskudte PAL-skatteaktiver.

Finanstilsynet har den 2. juni 2023 over for Forsikring & Pension redegjort for regnskabsbekendtgørelsens § 28 om indregning af PAL. Således er det Finanstilsynets opfattelse, at regnskabsposten 'Pensionsafkastskat' i resultatopgørelsen alene skal indeholde den betalbare PAL for regnskabsåret, uanset tidspunktet for afregning.

Konsekvensen heraf er, at værdien af udskudte PAL-aktiver i stedet skal indgå ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne, jf. regnskabsbekendtgørelsens § 68, stk. 1.

Forskydningen i udskudte PAL-aktiver vil dermed påvirke resultatopgørelsesposterne 'Ændring i livsforsikringshensættelser', 'Ændring i AP Loyalitetsbonus' og 'Overført investeringsafkast'.

Ledelsen valgte på den baggrund 15. november 2023 at offentliggøre supplerende korrigerende information for regnskabsåret 2022 i henhold til Finanstilsynets tilladelse, hvor den af Finanstilsynet beskrevne praksis blev anvendt.

Uanset denne offentliggørelse skal den tilsvarende regnskabspraksisændring vises som sådan også i årsrapporten 2023.

Finanstilsynet har i vejledende udtalelse af 28. april 2023 præciseret, at forventet fremtidigt underskud fra et selskabs

Mio. kr.	Årsresultat 2022	Egenkapital	Udskudt skatteaktiv	Udskudt PAL-aktiv	AP Loyalitetsbonus	Livsforsikringshensættelser	Fortjenstmargen	SUL-hensættelser
Oprindelig årsrapport 2022	-283	3.091	244	3.869	903	139.672	3.670	6.581
Negativ kollektiv PAL				-1.797	-1	-1.796		
Negativ individuel PAL				-2.080		-2.080		
Tilbageførsel af modregning af fortjenstmargen	151	-233	65				298	
Andre reklassifikationer afledt af ændringerne				8				
Afledt konsekvens på finansiell særkast	58	58	57					
Ny balance 31.12.2022/01.01.2023	-74	2.916	366	0	902	135.796	3.968	6.581

SUL-forretning ikke kan modregnes i forventet fremtidigt overskud fra selskabets livsforsikringsvirksomhed i forbindelse med opgørelsen af fortjenstmargen i årsregnskabet.

AP Pension har således også ændret anvendt regnskabspraksis i overensstemmelse hermed.

Effekterne af ændringerne i anvendt regnskabspraksis er illustreret på forrige side ovenfor.

Resultatet for 2022 er således påvirket positivt med 209 mio. kr. af regnskabspraksisændringerne, mens egenkapitalen 31.12.2022 er reduceret med 175 mio. kr. Det har ikke været muligt at opgøre effekten af regnskabspraksisændringerne på resultat for 2023 eller egenkapital pr. 31.12.2023.

Sammenligningstal herunder hoved- og nøgletal er tilpasset den nye anvendte regnskabspraksis med tilbagevirkende kraft.

Der henvises til beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis for de berørte poster nedenfor.

Der er derudover indarbejdet en opdeling af posten 'Fortjenstmargen', således at fortjenstmargen for henholdsvis gennemsnitsrente og markedsrente vises separat i balancen.

Den anvendte regnskabspraksis er herudover uændret i forhold til foregående år.

Alle beløb er i t.kr. medmindre andet er anført.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris bortset fra finansielle instrumenter, der ved første indregning måles til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Udarbejdelsen af årsregnskabet forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger om fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

Områderne med væsentligste effekter af skøn og vurderinger er:

- Forpligtelser vedrørende forsikringskontrakter
- Dagsværdi af unoterede finansielle instrumenter, herunder derivater
- Dagsværdi af investeringsejendomme

De anvendte skøn for investeringsaktiver er beskrevet i note 17. De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige, ligesom uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Disse skøn og vurderinger er derfor naturligt vanskelige og dermed forbundet med usikkerhed selv i perioder med stabile økonomiske forhold. Andre vil kunne komme frem til andre skøn.

### Ændring i regnskabsmæssige skøn

Den årlige opdatering af levetidsforudsætninger og genkøbshyppigheder mv. har ikke påvirket koncernens livsforsikringshensættelser væsentligt for bestanden opgjort pr. 31. december 2023.

Koncernen har for hensættelserne til syge- og ulykkesforsikringerne opdateret forudsætningerne for beregningerne af bedste skøn, hvilket blandt andet omfatter invalideintensiteterne, reaktiveringsintensiteterne og overdødelighederne. Ydermere har selskabet forfinet sin model for modregning af offentlige ydelser samt indført modregning af overskudsgivende forretning til hensættelsen til fremtidige rabatter. Opdateringen af forudsætningerne sammen med den forfinede hensættelsesmodel har medført et fald i hensættelserne på 246 mio. kr.

### Koncernregnskab

Koncernregnskabet omfatter Foreningen AP Pension f.m.b.a. med de tilknyttede dattervirksomheder, som fremgår af koncernregnskabsnote 30 'Konsoliderede virksomheder'.

Koncernregnskabet er udarbejdet ved sammenlægning af de enkelte virksomheders resultatopgørelser og balancer.

Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 procent og 50 procent af stemmerettighederne eller på anden måde udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. I koncernregnskabet optræder associerede virksomheder som en særskilt post i resultatopgørelse og balance.

Resultatopgørelsen for koncernen er opstillet efter skemaet for livsforsikringsvirksomheder, da langt den største del af koncernens præmier og hensættelser vedrører livsforsikring.

Der er foretaget eliminering af indtægter, udgifter, mellemværender og aktiebesiddelser virksomhederne imellem.

I koncernresultatopgørelsen er de forsikringsmæssige driftsomkostninger reduceret med de til andre forretningsområder overførte omkostninger. Disse omkostninger er fordelt på posterne Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring, Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed og Andre ordinære indtægter og omkostninger.

De årsrapporter, der indgår i koncernregnskabet, er udarbejdet i overensstemmelse med modervirksomhedens regnskabspraksis.

#### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Negative forskelsbeløb (badwill) mellem kostprisen for den erhvervede kapitalandel og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser indtægtsføres over resultatopgørelsen.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede kapitalandel og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives ikke, men gennemgås minimum én gang årligt for værdiforringelse. Er genindvindingsværdien lavere end den regnskabsmæssige værdi, foretages nedskrivning til genindvindingsværdien.

#### Koncerninterne transaktioner

AP Pension livsforsikringsaktieselskab leverer administrative ydelser til koncernvirksomheder. Dog forestår AP Pensions-service A/S koncernens indkøb af it-installationer og er leverandør af it-ydelser til øvrige virksomheder i koncernen.

Alle ydelser leveret mellem AP Pension livsforsikringsaktieselskab og koncerninterne virksomheder afregnes på omkostningsdækkende basis bortset fra leje af koncernens domicil, der sker på markedsvilkår.

Koncerninterne handler med aktiver, herunder værdipapirer, sker til markedspriser.

Koncerninterne mellemværender forrentes.

#### Omregning af transaktioner i fremmed valuta

Alle balanceposter i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter balancedagens valutakurs. Transaktioner i årets løb omregnes til transaktionsdagens valutakurs.

### Resultatopgørelsen

#### Præmier for egen regning

Præmier for egen regning udgøres af årets forfaldne præmier og indskud med fradrag af de til genforsikringen afgivne præmier.

Arbejdsmarkedsbidrag modregnes ved opgørelsen af præmieindtægten for egen regning.

#### Investeringsafkast

Indtægter fra associerede virksomheder omfatter afkast fra investeringer, hvori ejerandelen udgør mellem 20 procent og 50 procent, og hvor der således udøves en betydelig, men ikke bestemmende indflydelse.

Indtægter af investeringsejendomme omfatter ejendommenes driftsresultat eksklusiv renter og værdireguleringer, som opføres under de dertil bestemte poster.

Renteindtægter og udbytter mv. indeholder renter af obligationer, udlån og tilgodehavender. I regnskabsposten indgår herudover udbytte fra aktier og investeringsforeningsandele.

Kursreguleringer omfatter såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab inklusive valutakursregulering af investeringsaktiver bortset fra tilknyttede virksomheder.

Renteudgifter indeholder renter af lån og anden gæld samt bankindeståender med negativ rente.

Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed indeholder ud over direkte omkostninger i forbindelse med investeringsvirksomheden tillige en andel af de samlede omkostninger, som kan henføres til handel med og administration af investeringsaktiverne.

#### Pensionsafkastskat (PAL)

Pensionsafkastskat dækker dels individuel PAL, som beregnes af kundernes løbende rentetilskrivning, dels kollektiv PAL, som beregnes af ændringen i ufordelte kollektive midler. Der medtages endvidere PAL på negative omkostnings eller risikoresultater.

I balancen indregnes individuel og kollektiv PAL separat. PAL til betaling indregnes under anden gæld, mens akkumuleret tilgodehavende PAL indgår i de forsikringsmæssige hensættelser under hensyntagen til diskontering og AP Loyalitetsbonus. Kun betalbar PAL indgår i regnskabsposten 'Pensionsafkastskat'.

#### Forsikringsydelse for egen regning

Forsikringsydelse for egen regning indeholder ud over udbetalinger som følge af en forsikringsbegivenhed udbetalte beløb ved tilbagekøb samt kontant udbetalte bonusbeløb med fradrag af de fra genforsikringen refunderede erstatninger og reguleret for bevægelserne i erstatningshensættelser.

#### Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning

Ændring i livsforsikringshensættelser omfatter årets ændring i livsforsikringshensættelser for såvel gennemsnitsrenteprodukter (inklusive kollektivt bonuspotentiale) som markedsrenteprodukter for egen regning.

#### Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning

Den andel af de forsikringsmæssige driftsomkostninger, der kan henføres til erhvervelse og fornyelse af forsikringsbestanden, opføres under erhvervelsesomkostninger. Samtlige erhvervelsesomkostninger udgiftsføres ved forsikringernes tegning.

Administrationsomkostninger omfatter de periodiserede udgifter, der kan henføres til regnskabsåret, herunder afgifter til offentlige myndigheder samt årets afskrivninger på driftsmidler.

Endvidere modregnes provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber.

#### Overført investeringsafkast

Overført investeringsafkast omfatter egenkapitalens andel af investeringsafkastet inklusive PAL på negative omkostnings- og risikoresultater samt afkast til syge- og ulykkesforsikring.

#### Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring

I posten indgår det forsikringstekniske resultat af koncernens bestand af syge- og ulykkesforsikringer. Posten er specificeret i en note til årsrapporten på følgende poster:

##### • Præmieindtægter for egen regning

Præmieindtægter for egen regning omfatter årets opkrævede bruttopræmier med fradrag af de til genforsikringen afgivne præmier reguleret for bevægelserne i præmiehensættelserne svarende til en periodisering efter forsikringernes dækningsperiode samt hensættelse til tabsgivende forsikringer. Endvidere indgår andel af risikomargen henførbart til præmiehensættelserne. Præmiehensættelserne er opført særskilt under hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter.

##### • Forsikringsteknisk rente

Den forsikringstekniske rente beregnes på grundlag af årets gennemsnitlige præmiehensættelser opgjort efter regnskabsbekendtgørelsens § 72 og ved anvendelse af de løbetidsafhængige diskonteringsratser, som offentliggøres af Finanstilsynet.

I den forsikringstekniske rente indgår endvidere den del af ændringen i diskonteringen af de forsikringsmæssige hensættelser, der vedrører løbetidsforkortelsen.

Den forsikringstekniske rente reduceres med pensionsafkastskat.

##### • Erstatningsudgifter for egen regning

Erstatningsudgifter for egen regning omfatter årets udbetalte erstatninger, direkte og indirekte omkostninger forbundet med skadebehandlingen med fradrag af de fra genforsikringen refunderede erstatninger, reguleret for bevægelserne i erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikringer, herunder andel af risikomargen henførbart til erstatningshensættelserne.

Erstatningsudgifterne for egen regning omfatter således kendte og forventede erstatningsudgifter vedrørende regnskabsåret. Endvidere indgår forskellen (afløbsresultatet) mellem de i regnskabsåret udbetalte og hensatte erstatninger vedrørende skader indtruffet i tidligere år og erstatningshensættelserne ved regnskabsårets begyndelse.

Den del af ændringen i erstatningshensættelserne, der vedrører ændring i diskonteringen, er ikke indeholdt i erstatningsudgifterne, men er derimod indregnet i posterne 'Forsikringsteknisk rente' og 'Investeringsafkast' vedrørende henholdsvis løbetidsforkortelsen og ændringen i de anvendte diskonteringsratser.

Erstatningshensættelser vedrørende syge- og ulykkesforsikringer eksklusive risikomargen indgår i balancen i en samlet post tillige med erstatningshensættelserne vedrørende livsforsikring.

#### • **Forsikringsmæssige driftsomkostninger for egen regning**

Posten omfatter den andel af de forsikringsmæssige driftsomkostninger, der kan henføres til erhvervelse, fornyelse og administration af bestanden af syge- og ulykkesforsikringer med fradrag af provisioner og gevinstandele fra genforsikringselskaber.

Administrationsomkostningerne er reduceret med den andel af omkostningerne, som er overført til erstatningsudgifterne.

#### • **Investeringsafkast**

Under posten opføres den forholdsmæssige andel af investeringsafkastet, der kan henføres til koncernens bestand af syge- og ulykkesforsikringer.

Den andel af investeringsafkastet, der kan henføres til renteafkastet af den forsikringsmæssige drift, overføres til Forsikringsteknisk rente.

I investeringsafkastet er indregnet den del af ændringen i diskonteringen af de forsikringsmæssige hensættelser, der vedrører ændringen i de anvendte diskonteringsratser samt PAL heraf.

#### **Skat**

Aktuel skat af årets resultat beregnes med den aktuelle skatteprocent af årets forventede skattepligtige indkomst. Der beregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem de regnskabsmæssige og de skattemæssige værdier. Ved beregningen anvendes den skattesats, som forventes gældende i det indkomstår, hvor den udskudte skat forventes aktualiseret. Fremførte skattemæssige underskud modregnes i grundlaget for beregning af den udskudte skat under hensyntagen til forventet fremtidig udnyttelse.

Foreningen er sambeskattet med de øvrige virksomheder i koncernen, og der foretages fuld fordeling af selskabsskatter inden for sambeskatningen, så selskabsskatten afregnes

virksomhederne imellem. Virksomheder med negativ skattepligtig indkomst modtager således refusion (indtægt) svarende til skatteværdien af underskuddet, der anvendes af andre virksomheder i sambeskatningen.

Jf. regnskabsbekendtgørelsens § 80 indregnes ikke udskudt skat af den ubeskattede del af sikkerhedsfonde eller ikke-selskabsbeskattet egenkapital erhvervet ved fusioner, hvis ledelsen med baggrund i realiserede resultater og forventninger til kommende år ikke forventer, at der indtræffer en situation, der vil udløse beskatning.

## **Balancen**

### **Immaterielle anlægsaktiver**

Software omfatter indkøbte og udviklede it-systemer, der blandt andet understøtter pensionsproduktet AP Netlink samt portalløsninger og rådgivningsværkstøjer.

Software, der har stor taktisk og strategisk betydning, afskrives over 8 år.

Software nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Ud over eksterne omkostninger er der alene aktiveret interne omkostninger i det omfang, de kan måles pålideligt.

### **Driftsmidler**

Driftsmidler, der består af inventar, biler mv., værdiansættes til anskaffelsesværdien med fradrag af akkumulerede afskrivninger.

Afskrivningerne foretages lineært over driftsmidlernes forventede levetid, som udgør 0 til 6 år.

### **Domicilejendomme**

Domicilejendom ejet af koncernen indregnes og værdiansættes som andre investeringsejendomme, jf. nedenfor.

Kostprisen for koncerneksterne kontorlejemål til koncernens eget brug indregnes som domicilejendomme svarende til nutidsværdien af de samlede forventede lejebetalinger. Kostprisen reduceres med afskrivninger over den forventede lejeperiode.

### **Investeringssejendomme**

Investeringssejendomme og investeringsejendomme under udførelse værdiansættes til dagsværdi efter principperne i bekendtgørelsen om finansielle rapporter for

forsikringselskaber og tværgående pensionskasser ved anvendelse af DCF-modellen. Hvis det ikke er muligt at opgøre dagsværdien pålideligt, anvendes kostpris som bedste udtryk herfor.

Dagsværdien opgøres på grundlag af et budgetteret drifts-afkast for de kommende 10 år (inklusive forventninger til tomgang og indekseret huslejeniveau i øvrigt for hver ejendom) samt et forventet normalårsresultat for perioden efter år 10. Pengestrømmene tilbagediskonteres til en dagsværdi pr. balancedagen baseret på et af ledelsen fastsat inflationskorrigeret afkastkrav. Inflationskorrektionen udgør som hovedregel 2 procent. Endelig tillægges værdien af deposita.

På udvalgte ejendomme har der været eksterne eksperter involveret i værdiansættelsen, og boligejendomme til salg er værdiansat til salgspris pr. kvm.

For investeringsejendomme købt i selskabsform, der regnskabsmæssigt ikke kan anses for en virksomhedsovertagelse, indregnes eventuelle udskudte skatteforpligtelser på købstidspunktet fra ejendomsselskabet som et fradrag i den regnskabsmæssige værdi af investeringsejendomme i koncernen.

### **Kapitalandele i associerede virksomheder**

Kapitalandelene værdiansættes efter indre værdis metode, hvilket vil sige, at kapitalandelene er værdiansat til den regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter koncernens regnskabsprincipper, og at virksomhedens resultat indgår i moderforeningens resultatopgørelse. Eventuel ikkenedskrevet goodwill indgår under immaterielle aktiver.

Ved indregning af kapital- og resultatandele tages endvidere hensyn til foreliggende ejerftaler i det omfang, at disse tilsiger en anden reel kapital- og resultatandel end den nominelle kapitalbesiddelse.

### **Andre finansielle investeringsaktiver**

Køb og salg af andre finansielle investeringsaktiver indregnes i balancen på handelsdatoen, og samtidig indregnes en forpligtelse henholdsvis et tilgodehavende svarende til den aftalte pris. Forpligtelsen/tilgodehavendet ophører med indregning på afregningsdatoen.

Børsnoterede finansielle aktiver måles til dagsværdi på balancedagen. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer måles til nutidsværdien af udtrækningsbeløbet.

Unoterede finansielle aktiver måles til dagsværdi ud fra almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder, jf. note 17.

Dagsværdien af udlån er opgjort ved brug af anerkendte værdiansættelsesmetoder, hvor der særligt tages hensyn til ændringer i kreditrisikoen for de enkelte udlån, den risikofrie rente samt den generelle pris på risiko i markedet.

Oplysning om kurser m.v., der fremkommer efter regnskabsafslutningen, vil alene blive medtaget, hvis disse er væsentlige for vurderingen af årsregnskabet.

Ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger (reporretninger) behandles som lån mod sikkerhed.

Finansielle forpligtelser modregnes i de finansielle investeringsaktiver i det omfang, der er modregningsret.

### **Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter**

Køb og salg af investeringsaktiver tilknyttet markedsrente-produkter indregnes i balancen på handelsdatoen, og samtidig indregnes en forpligtelse henholdsvis et tilgodehavende svarende til den aftalte pris. Forpligtelsen/tilgodehavendet ophører med indregning på afregningsdatoen. Børsnoterede investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter måles til dagsværdi på balancedagen. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer måles til nutidsværdien af udtrækningsbeløbet.

Unoterede finansielle aktiver måles til dagsværdi ud fra almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

### **AP Loyalitetsbonus**

AP Loyalitetsbonus er en forpligtelse i form af særlige bonushensættelser af type A, som bidrager til kapitalgrundlaget. AP Loyalitetsbonus etableres ved en uigenkaldelig udlodning fra egenkapitalen, som i første omgang indregnes som kollektive bonushensættelser benævnt opsamlet AP Loyalitetsbonus. Efterfølgende tildeles opsamlet AP Loyalitetsbonus til kunderne som betinget AP Loyalitetsbonus, som over en periode omdannes til ubetinget AP Loyalitetsbonus.

Forpligtelserne relateret til de til kunderne tildelte særlige bonushensættelser værdiansættes efter bedste skøn med udgangspunkt i forventningerne til fremtidig ubetinget tildeling herunder afgang i forsikringsbestanden.

### Anden ansvarlig lånekapital

Anden ansvarlig lånekapital indregnes til amortiseret kostpris.

### Præmiehensættelser

Præmiehensættelserne vedrører syge- og ulykkesforsikringer og opgøres efter den forenkede metode i regnskabsbekendtgørelsens § 72. Der hensættes til den del af præmien, der vedrører risikoperioden, som forløber efter balancedagen. Endvidere indregnes også skøn over skadesudgifter til tabsgivende syge- og ulykkesforsikringers forsikringsbegivenheder, som indtræffer efter balancedagen svarende til en gennemsnitlig resterende kontraktperiode på 14 måneder.

### Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelserne opdeles i gennemsnitsrenteprodukter og markedsrenteprodukter.

Livsforsikringshensættelserne opgøres i overensstemmelse med regler anmeldt til Finanstilsynet og opdeles i garanterede ydelser, individuelle bonuspotentialer og kollektive bonuspotentialer. For forsikringer i forsikringsklasse I tegnet uden ret til bonus består livsforsikringshensættelsen udelukkende af de garanterede ydelser. For forsikringer i forsikringsklasse III består livsforsikringshensættelsen af garanterede ydelser og individuelle bonuspotentialer.

Livsforsikringshensættelser før udskillelse af fortjenstmargen opgøres for hver kontrakt på baggrund af det aktuelle renteniveau. Der anvendes rentekurve, der ikke afviger væsentligt fra rentekurven med volatilitetsjustering offentliggjort af EIOPA. I rentestrukturen indregnes en reduktion som følge af pensionsafkastskat.

I livsforsikringshensættelserne er indregnet en risikomargen, som er det beløb, koncernen forventeligt vil skulle betale en anden forsikringsvirksomhed, for at denne vil overtage risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle virksomhedens bestand af forsikringer afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme.

Risikomargen opgøres for koncernen som helhed ud fra reglerne i Solvens II og fordeles ud på de enkelte grupper forholdsmæssigt efter deres bidrag til opgørelsen. Ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne anvendes forudsætninger om den forventede fremtidige dødelighed og invaliditetshyppighed. Derudover anvendes forudsætninger om sandsynligheden for overgangen til fripolice og sandsynligheden for genkøb. Forudsætningerne er fastsat på baggrund af erfaringer fra bestandene i AP Pension og anmeldt til Finanstilsynet.

### • Garanterede ydelser

Garanterede ydelser for garanterede produkter udgør nutidsværdien af bedste skøn af de forventede garanterede betalingsstrømme, det vil sige nutidsværdien af sandsynlighedsvægtede betalinger fordelt på ydelser, præmier og omkostninger til administration. Desuden indgår risikomargen samt effekt af eventuel akkumuleret diskonteret tilgodehavende kollektiv PAL. Undtaget herfra er hensættelser, der ikke er baserede på 'pr. police' hensættelser, såsom gruppeliv, IBNR- og RBNS-hensættelser. Disse opgøres uændret og indregnes ligeledes under garanterede ydelser. Garanterede ydelser for ugaranterede produkter består alene af risikomargen.

### • Individuelle bonuspotentialer

Det individuelle bonuspotentiale er den del af værdien af forsikringstagernes bonusret, som er indeholdt i summen af de retrospektive hensættelser og den akkumulerede værdiregulering.

### • Kollektivt bonuspotentiale

Kollektivt bonuspotentiale er den del af forsikringstagernes bonusret, som ikke er fordelt til de enkelte.

### Akkumuleret værdiregulering

Akkumuleret værdiregulering udtrykker forskellen mellem de forsikringsmæssige hensættelser opgjort til markedsværdi fratrukket kollektivt bonuspotentiale og de retrospektive hensættelser.

En positiv akkumuleret værdiregulering fremkommer, når rente -, risiko – og omkostningsparametre, der indgår i opgørelsen af de garanterede ydelser, er styrket i forhold til de tilsvarende parametre i koncernens tegningsgrundlag. Herudover påvirkes den akkumulerede værdiregulering, hvis en andel af fortjenstmargen er udskilt af kollektivt bonuspotentiale, eller hvis en andel af risikomargen dækkes af kapitalgrundlaget.

Negativ akkumuleret værdiregulering kan opstå, hvis værdien af de forsikredes depoter i regnskabet er reduceret som følge af, at koncernen har indført kursværn, eller hvis gruppen har tilgodehavende PAL til fremførsel.

### Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter

Fortjenstmargen angiver nutidsværdien af koncernens endnu ikke indtjente fortjeneste på kontrakterne, som forventes indregnet i resultatopgørelsen med tiden.

De fremtidige betalinger fra forsikringstagerne består af fortjenstmargen og risikomargen. For rentegrupper under kontribution beregnes de fremtidige betalinger ud fra rentemarginaler, der tager udgangspunkt i den anvendte risikoforrentningssats korrigeret for sandsynligheden for tab, der skal dækkes af basiskapitalgrundlaget. De fremtidige betalinger fra forsikringstagerne opgøres for ugaranterede produkter ved en fremskrivning af resultatopgørelse og balance.

Risikomargen fastsættes ud fra en tilbagediskontering af fremtidige solvenskapitalkrav, og fortjenstmargen udgør derefter de fremtidige betalinger fra forsikringstagerne fratrukket risikomargen. Fortjenstmargen kan dog ikke være negativ.

Fortjenstmargen udskilles først af individuelle bonuspotentialer og dernæst af kollektive bonuspotentialer.

### Erstatningshensættelser

Erstatningshensættelserne opgøres for aktuelle som nutidsværdien af bedste skøn af de forventede garanterede betalingsstrømme tillagt beløb hensat til betaling af indtrufne men ikke anmeldte skader samt kendte men endnu ikke afviklede skader. Nutidsværdien af bedste skøn af de forventede garanterede betalingsstrømme udgør nutidsværdien af de sandsynlighedsvægtede betalinger fordelt på ydelser og omkostninger.

Erstatningshensættelserne vedrørende syge- og ulykkesforsikring diskonteres med en rentekurve, der ikke afviger væsentligt fra rentekurven med volatilitetsjustering offentliggjort af EIOPA.

For ulykkesforsikringer omfatter erstatningshensættelserne beløb hensat til dækning af kendte, men endnu ikke afviklede erstatninger samt beløb til dækning af indtrufne men endnu ikke anmeldte skader. I erstatningshensættelserne er indeholdt et beløb til fremtidige administrations- og investeringsomkostninger i forbindelse med afvikling af erstatningsforpligtelsen.

### Risikomargen på skadesforsikringskontrakter

Risikomargen er det beløb, koncernen forventeligt vil skulle betale en anden forsikringsvirksomhed, for at denne vil overtage risikoen for, at omkostningerne ved at afvikle virksomhedens bestand af forsikringer afviger fra den opgjorte nutidsværdi af de forventede betalingsstrømme.

Risikomargen opgøres for koncernen som helhed ud fra reglerne i Solvens II og fordeles ud på de enkelte grupper herunder skadesforsikringskontrakterne forholdsmæssigt efter deres bidrag til opgørelsen.

### Hensættelser til bonus og præmierabatter

Posten indeholder opsamlet bonus og hensættelser til ydede præmierabatter.

### Gæld til kreditinstitutter

Posten indeholder bankgæld, gæld vedrørende køb af investeringsaktiver med valør efter balancedagen samt kontant modtaget collateral vedrørende finansielle derivater.

### Udstedte obligationer

Udstedte obligationer indregnes på udstedelsestidspunktet til kostpris og værdiansættes efterfølgende til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen.

Dagsværdien repræsenterer det beløb, som gælden vurderes at ville kunne sælges til på balancedagen til en uafhængig køber.

Dagsværdien af udstedte obligationer afspejler dagsværdien af specifikke investeringsejendomme.

### Gæld

Gæld, der ikke vedrører investeringsejendomme, leje- og leasingkontrakter eller udstedte obligationer, indregnes til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Leje- og leasingkontrakter indregnes til nutidsværdi af fremtidige betalinger.

### Periodeafgrænsningsposter

Andre periodeafgrænsningsposter under aktiver indeholder udbetalte forsikringsydelser og omkostninger, der vedrører efterfølgende år.

Under passiver er opført indbetalte præmier og terminsydelser, der er forfaldne i efterfølgende år samt forudbetalte huslejer og huslejedeposita.

Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

# Årsregnskab for Foreningen AP Pension f.m.b.a.

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse		2023	2022
1	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	279.997	-70.807
	Renteindtægt fra tilknyttede virksomheder	37	3
	<b>Indtægter af investeringsaktiver</b>	<b>280.034</b>	<b>-70.804</b>
	Administrationsomkostninger	-4.281	-4.636
	<b>Resultat før skat</b>	<b>275.753</b>	<b>-75.440</b>
2	Skat	933	1.019
	<b>Periodens resultat (Totalindkomst)</b>	<b>276.686</b>	<b>-74.421</b>
<b>Til disposition</b>			
	Årets resultat	276.686	-74.421
	<b>I alt</b>	<b>276.686</b>	<b>-74.421</b>
<b>Foreslås anvendt således</b>			
	Overført til overført overskud eller underskud	276.686	-74.421
	<b>I alt</b>	<b>276.686</b>	<b>-74.421</b>

Balance pr. 31. december

Aktiver		31.12.2023	31.12.2022
1	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	<b>3.189.781</b>	<b>2.913.784</b>
	Investeringsaktiver, i alt	3.189.781	2.913.784
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	225
	Andre tilgodehavender	4	6
	Udskudt skatteaktiv	2.749	1.816
	Tilgodehavender, i alt	2.753	2.047
	<b>Aktiver, i alt</b>	<b>3.192.534</b>	<b>2.915.831</b>

Passiver		31.12.2023	31.12.2022
3	Grundkapital	500.964	500.964
	Overført overskud eller underskud	2.691.553	2.414.867
	<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>3.192.517</b>	<b>2.915.831</b>
	Anden gæld	17	0
	Gæld, i alt	17	0
	<b>Passiver, i alt</b>	<b>3.192.534</b>	<b>5.915.831</b>

4 Eventualforpligtelser

5 Risikoplysninger

### Egenkapitalopgørelse

Egenkapitalopgørelse 2023	Grundkapital	Overført overskud eller underskud	Egenkapital i alt
Egenkapital 01.01.2023 jf. årsregnskabet	500.964	2.590.383	3.091.347
Akkumuleret effekt af ændring i anvendt regnskabspraksis		-175.516	-175.516
<b>Korrigeret egenkapital 01.01.2023</b>	<b>500.964</b>	<b>2.414.867</b>	<b>2.915.831</b>
Årets resultat		276.686	276.686
<b>Egenkapital i alt 31.12.2023</b>	<b>500.964</b>	<b>2.691.553</b>	<b>3.192.517</b>

Egenkapitalopgørelse 2022	Grundkapital	Overført overskud eller underskud	Egenkapital i alt
Egenkapital 01.01.2022 jf. årsregnskabet	500.964	2.873.440	3.374.404
Akkumuleret effekt af ændring i anvendt regnskabspraksis		-384.152	-384.152
<b>Korrigeret egenkapital 01.01.2022</b>	<b>500.964</b>	<b>2.489.288</b>	<b>2.990.252</b>
Årets resultat		-74.421	74.421
<b>Egenkapital i alt 31.12.2022</b>	<b>500.964</b>	<b>2.414.867</b>	<b>2.915.831</b>

	2023	2022
<b>1 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
Bogført værdi primo	2.913.784	3.371.743
Ændring af anvendt regnskabspraksis 01.01.2022	0	-384.152
Årets opskrivninger	297.997	-70.807
Udbetalt udbytte	-4.000	-3.000
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	<b>3.189.781</b>	<b>2.913.784</b>
Heraf foreslået udbytte	5.000	4.000

Supplerende oplysninger vedrørende kapitalandele i tilknyttede virksomheder:				
Navn	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
AP Pension livsforsikringsaktieselskab	København	100 %	279.997	3.189.781

<b>2 Skat</b>		
Regulering aktuel/udskudt skat tidligere år	0	748
Årets forskydning i udskudt skat	933	271
<b>Skat</b>	<b>933</b>	<b>1.019</b>

<b>3 Kapitalgrundlag (koncern)</b>		
Egenkapital	3.192.517	3.091.347
Ansvarlig lånekapital	100.000	100.000
Ansvarlig lånekapital (maksimeret til 50 % af solvenskapitalkrav)	1.139.840	902.884
Fortjenstmargen i solvensbalancen	4.022.364	3.701.988
Ændret værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver i solvensbalancen	-349.279	-280.719
Ændrede indregningsprincipper for udskudt skat i solvensbalancen	-283.384	-274.664
Øvrige effekter i solvensbalancen	0	0
<b>Kapitalgrundlag (koncern)</b>	<b>7.822.058</b>	<b>7.240.836</b>

Der er ikke foretaget genberegning af de historiske kapitalgrundlag efter ændringen af anvendt regnskabspraksis, hvorfor sammenligningstallene ikke er tilpasset. Reguleringerne fra egenkapital til kapitalgrundlag vedrører AP Pension livsforsikringsaktieselskab.

<b>4 Eventualforpligtelser</b>	
Foreningen er fællesregistreret med øvrige virksomheder i AP Pension-koncernen. Som følge heraf hæfter foreningen solidarisk for det samlede afgiftstilsvar med de øvrige virksomheder under fællesregistreringen. Selskabet hæfter ubegrænset og solidarisk for selskabsskat i andre sambeskattede selskaber i sambeskatningskredsen.	

<b>5 Risikoplysninger</b>	
Risikoplysninger fremgår af afsnittene 'Finansielle risici' og 'Forsikringsrisici' i ledelsesberetningen.	

**AP Pension**

Østbanegade 135  
2100 København Ø  
3916 5000

**[appension.dk](https://www.appension.dk)**