



# **AP Pension livsforsikringsaktieselskab**

Østbanegade 135, 2100 København Ø

**CVR 18530899**

## **Årsrapport 2023** **30. regnskabsår**

**Godkendt på selskabets generalforsamling  
den 17. april 2024**

**Dirigent**

---

Navn: Underdirektør, advokat Cathrine Holding

---

## Indholdsfortegnelse

Ledelsesberetning .....	2
Overskud til alle .....	3
ESG .....	5
Strategi .....	6
360 graders sundhed .....	8
Slutspurt førte til flotte afkast i 2023 .....	10
Ansvarlige investeringer .....	12
Byggeri er en stabil investering .....	14
Regulering af pensionsudbetalinger .....	16
Branchens mest loyale kunder .....	18
Forventninger til fremtiden .....	20
Virksomhedsledelse .....	22
AP Pension-koncernen .....	23
Selskabsoplysninger .....	24
Struktur og ledelse .....	25
Bæredygtig forretning og samfundsansvar .....	27
Regnskabsberetning .....	30
Femårsoversigt .....	31
Regnskabsresultatet 2023 .....	32
Livsforsikringshensættelser .....	33
Risikostyring og kapitalforhold .....	33
Fordeling af årets bonus .....	35
Forrentning af egenkapitalen .....	36
Afkast .....	39
Resultater i udvalgte datterselskaber .....	39
Påtegninger .....	40
Ledespåtegning .....	41
Den uafhængige revisors revisionspåtegning .....	42
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse .....	46
Balance pr. 31. december .....	47
Noter .....	50

# Ledelsesberetning

## 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. Overskudet 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 som selskab. Bestyrelsen vurderede resultatet som tilfredsstillende i en sådan grad, at der kunne udloddes AP Loyalitetsbonus til kunderne. Resultatet efter udlodning af AP Loyalitetsbonus blev 280 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 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 sundheds tiltag, 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. Selskabets 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 fjøede 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 Mellempfolkeligt 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 maksimalt 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 seks.

Niels Dengsø Jensen og Bo Normann Rasmussen.

## 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 [ap-pension.dk/om-ap-pension/samfundsansvar/download-og-kontakt](https://www.ap-pension.dk/om-ap-pension/samfundsansvar/download-og-kontakt)

ESG-nøgletallene findes i skemaerne på side 69 til 78 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.

## 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 forretningssystem, 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 Loyalitetsbonus. 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 177 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 CO<sub>2</sub>-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 mistriksel 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 mistriksel 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, mistriksel 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 syvtrinskala.

### **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 femtrins skala.

## 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 måned 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 20 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.

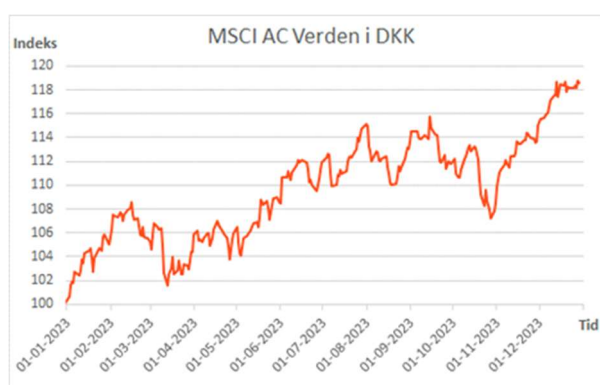
I gennemsnitsrente med garanti får kunderne også en depotrente, der udjævner markedsafkastet. Depotrenten afhænger af den rentegruppe, kundernes opsparing er placeret i, og fra årets start lå depotrenterne mellem 0,0 og 3,8 procent før skat. På grund af de negative afkast blev der i november 2022 indført såkaldt kursværn i flere rentegrupper, men med den positive udvikling på markederne i 2023 er reserverne 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.



Kilde: Bloomberg

### 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 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 opsparring 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 CO<sub>2</sub>-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 scree-nede 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, CO<sub>2</sub>-reduktionsmål, investeringsplaner, klimaambitioner og lobbyaktiviteter blev yderligere 14 selskaber sorteret fra, fordi de efter vores vurdering ikke var kompatible med Parisaftalen.

### 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.

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

### Konfliktramte områder og menneskerettigheder

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

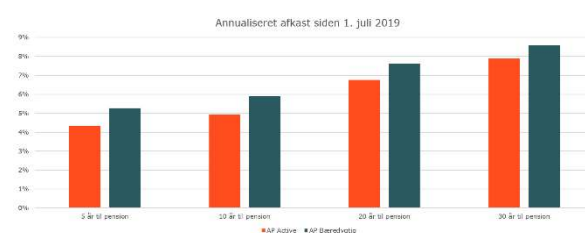
sikre os, at vi levede op til alle informationskravene i forordningen. Det er vores ambition, at AP Bæredygtig fortsætter med at være et bæredygtigt produkt. Derfor har vi i løbet af 2023 arbejdet på at opbygge datainfrastrukturen og processerne til at sikre den nødvendige dokumentation for, at de bagvedliggende 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 regelskrav 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.

### AP Bæredygtig



## 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.

### 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>-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 igangsatte 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 almennyttede 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 bygge- modning og salg af byggeretter til investo- rer, men AP Ejendomme bidrager også di- rekte til transformationen af Vollsmose gen- nem at opføre mindst tre byggerier i områ- det. Det første forventes at have byggestart i 2025. Hele transformationen forventes at tage 10-15 år.

### Kunder har fortrinsret til boliger i hele lan- det

AP Pensions ejendomsinvesteringer bidra- ger 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 åb- net op for øvrige interesserede.

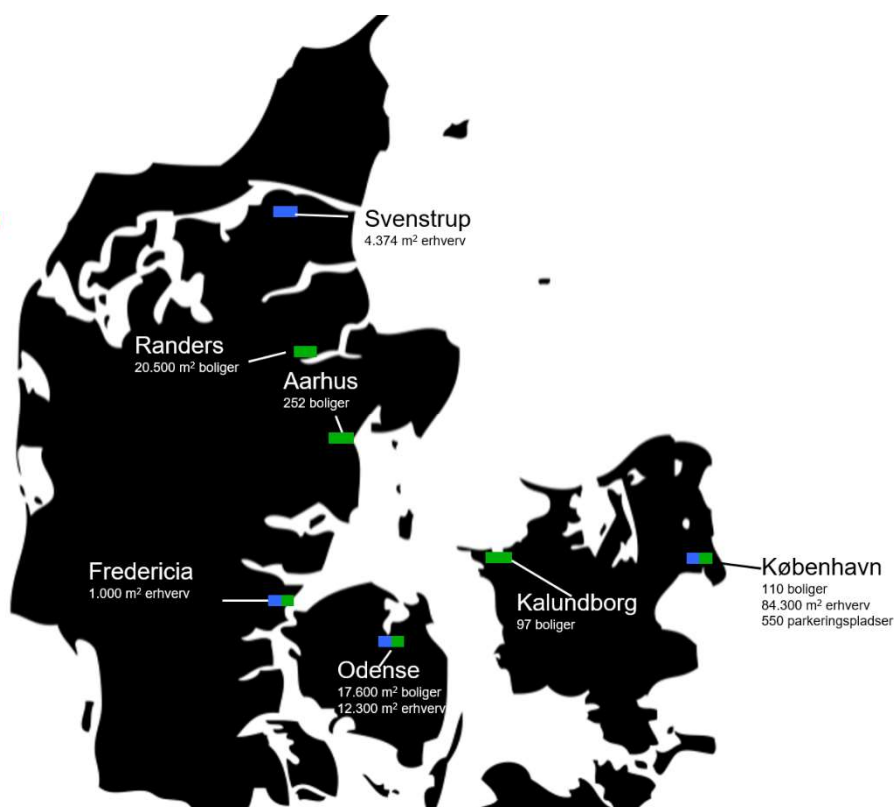
### Færdiggjorte byggerier i 2023

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

Danmarkskortet viser AP Ejendomes igangværende byggerier ved udgangen af 2023.

## AP PENSION IGANGVÆRENDE BYGGERIER ULTIMO 2023

- Erhverv
- Erhverv + bolig
- Bolig



## 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 forven-

tede, 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

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

### Forudsætninger

<b>Årligt afkast før skat</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Udbetalingsrente (forudsat afkast)	3,0 %	4,0 %
Faktisk afkast	6,0 %	

<b>Restlevetid i år</b>	<b>68-årig</b>	<b>69-årig</b>	<b>70-årig</b>
Forventet restlevetid 2023	20,6	19,6	18,6
Forventet restlevetid 2024	20,0	19,0	18,1

<b>*Omregningsfaktor (passiv)</b>	<b>68-årig</b>	<b>69-årig</b>	<b>70-årig</b>
Livsvarig livrentepension 2023	15,6	15,0	14,4
Livsvarig livrentepension 2024	14,1	13,6	13,1

*\*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.*

## Branchens mest loyale kunder

Som kundejet 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 danskerne 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/skilsmiss)
- 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 pensions-tilværelse 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	Tilfredhedsscore 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 kundekontakt 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 nærpensionssamarbejde i 2024. Det sker i forlængelse af de nye samarbejdsaftaler, vi indgik i 2022 med blandt andre Spar Nord og Arbejdernes Landsbank, idet 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 mistro, 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 omkostningselementer, ligesom kontante tilskud til kundernes depoter er vokset i både omfang og størrelse.

Som kundefællesskab 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 Loyalitetsbonus til nogle kunder ændrer ikke ved, at vi som kunde-ejet 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 Loyalitetsbonus, 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 på begyndelsen 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.

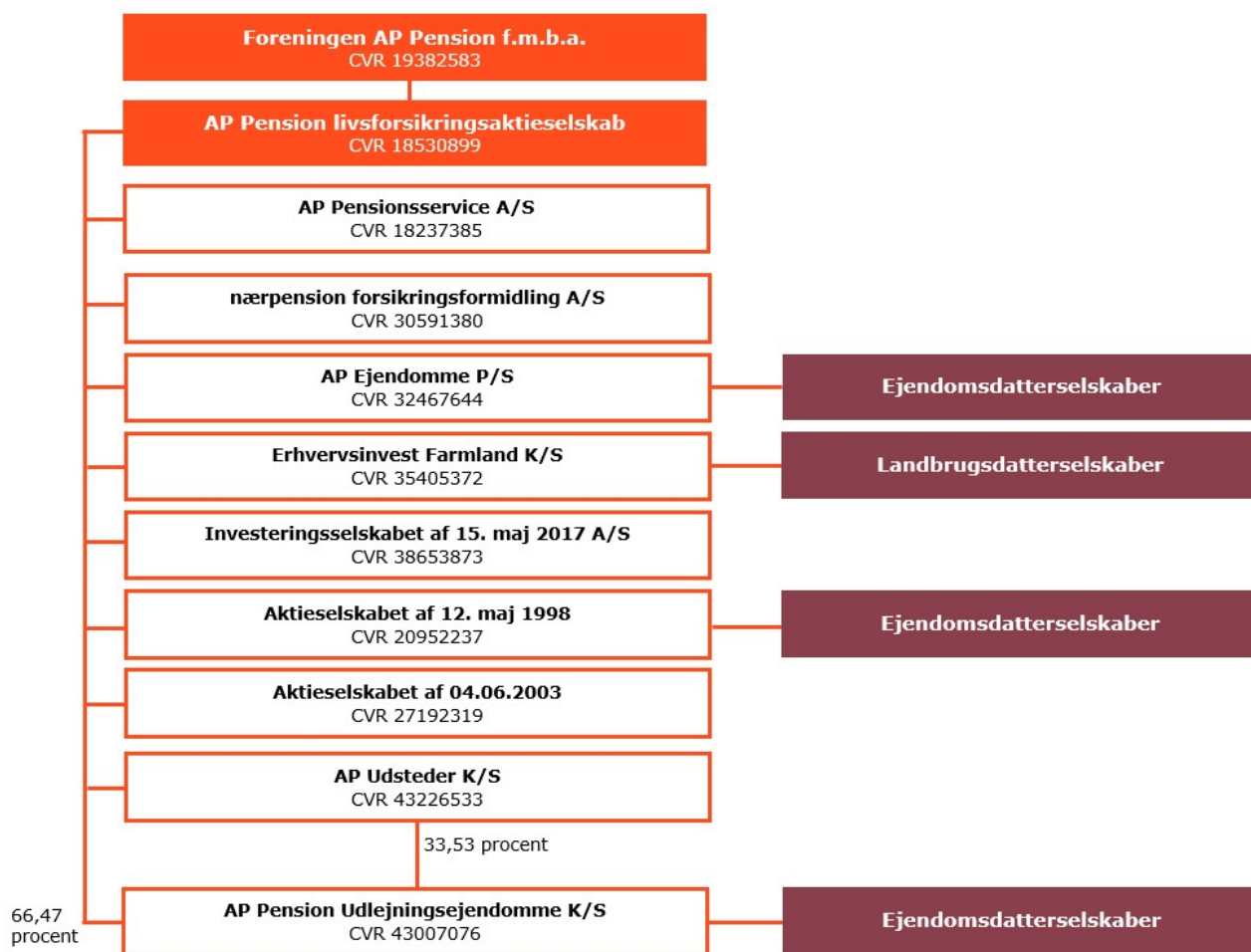
## **Virksomhedsledelse**

## AP Pension-koncernen

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:



---

## Selskabsoplysninger

### Bestyrelse

Gårdejer Niels Dengsø Jensen (formand)  
Adm. direktør Lasse Nyby (næstformand)  
Adm. direktør Martin Nørholm Baltser  
Formand Lasse Bolander  
Site director Ole Ernstsén Hansen  
Transformation manager Birgitte Birn Køngerskov (medarbejdervalgt)  
Direktør og bestyrelsesmedlem Jesper Munck Loiborg  
Storkundechef Carsten Riis (medarbejdervalgt)  
Senior projektleder Morten Kirkeby Sørensen (medarbejdervalgt)  
Erhvervsspecialist Peter Thomasen (medarbejdervalgt)  
Aktuar Flemming Windfeld

### Direktion

Nils Bo Normann Rasmussen, Chief Executive Officer  
Thomas Møller, Chief Financial Officer  
Janni Bové Schou, Chief Commercial Officer

### Ansvarshavende aktuar

Lars Keyper Winkel

### Valgt revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
Dirch Passers Allé 36  
2000 Frederiksberg

### Hovedkontor

Østbanegade 135, 2100 København Ø  
Telefon 3916 5000  
Hjemmeside: [appension.dk](http://appension.dk)  
E-mail: [kundecenter@appension.dk](mailto:kundecenter@appension.dk)  
AP Pension livsforsikringsaktieselskab  
CVR 18530899

## Struktur og ledelse

### AP Pension livsforsikringsaktieselskab

Bestyrelsen for Foreningen AP Pension f.m.b.a. udgør generalforsamlingen for AP Pension livsforsikringsaktieselskab og vælger bestyrelsen for selskabet.

Bestyrelsen i AP Pension livsforsikringsaktieselskab består af 11 medlemmer, hvoraf fem medlemmer vælges blandt bestyrelsen i Foreningen AP Pension f.m.b.a.

Generalforsamlingen vælger dertil op til to uafhængige og særligt sagkyndige medlemmer. Endelig vælges fire medlemmer af og blandt AP Pensions medarbejdere.

Der har været afholdt 14 bestyrelsesmøder i selskabet 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 AP Pension livsforsikringsaktieselskab:

#### Revisions- og risikoudvalget

Udvalgets medlemmer er:

- Jesper Munck Loiborg, formand
- Martin Nørholm Baltser
- Flemming Windfeld
- Lasse Nyby

Revisions- og risikoudvalget har bl.a. til formål at overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen og den lovpligtige revision af årsregnskabet samt at overvåge, om virksom-

hedens interne kontrolsystem, interne revision og risikostyringssystemer fungerer. Derudover skal udvalget overvåge og kontrollere ekstern revisors uafhængighed samt bistå bestyrelsen i ORSA-processen.

Medlemmet af Revisions- og risikoudvalget med kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision er Jesper Munck Loiborg, der er uddannet cand.merc. i Regnskabsvæsen. Jesper Munck Loiborg har flere års erfaring med strategi, økonomi og ledelse og har tidligere for været formand for Revisionsudvalget i finansielle virksomheder.

Der har været holdt fire møder i udvalget i 2023. Udvalgets arbejde har fulgt revisorlovens § 31 med tilhørende vejledning.

#### Teknologiudvalget

Udvalgets medlemmer er:

- Flemming Windfeld, formand
- Lasse Bolander
- Jesper Munck Loiborg

Udvalget hed tidligere It- og dataudvalget.

Teknologiudvalget er ikke lovpligtigt, men nedsat af bestyrelsen for at styrke dennes behandling af indstillinger og orienteringer vedrørende AP Pensions digitale transformation og for at styrke bestyrelsen i at påse, at Politik for Informationssikkerhed og it-sikkerhedsstrategien adresserer det aktuelle risikobillede og implementeres. Desuden drøftes overordnede problemstillinger vedrørende teknologi-valg, grad af outsourcing, anvendelse af cloud, kunstig intelligens, databeskyttelse, dataetik og datakvalitet samt relevante politikker.

Der har været holdt fire møder i udvalget i 2023.

#### Tidligere bestyrelsesudvalg

Ved nedsættelse af Revisions- og risikoudvalget blev to eksisterende udvalg nedlagt: Revisionsudvalget, samt Risiko- og aktuarudvalget, hvis opgaver og ansvar er flyttet til Revisions- og risikoudvalget.

Herudover er Investeringsudvalget nedlagt.

---

Revisionsudvalgets medlemmer var:

- Jesper Munck Loiborg, formand
- Ole Ernstsens Hansen
- Martin Nørholm Baltser

Der har været holdt et møde i udvalget i 2023.

Risiko- og aktuarudvalgets medlemmer var:

- Flemming Windfeld, formand
- Jesper Munck Loiborg
- Martin Nørholm Baltser

Der har været holdt to møder i udvalget i 2023.

Investeringsudvalgets medlemmer var:

- Lasse Nyby, formand
- Niels Dingsø Jensen
- Lasse Bolander

Der har været holdt et møde i udvalget i 2023.

#### **Ændringer i bestyrelse og direktion**

Følgende ændringer i bestyrelsen er foretaget i 2023:

- 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 UN-PRI. 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 forsikringsselskaber 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 forsikringsselskaber 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 stemmeafgivning, 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 [ap-pension.dk/om-ap-pension/samfundsansvar/download-og-kontakt](https://ap-pension.dk/om-ap-pension/samfundsansvar/download-og-kontakt).

### Redegørelse for det underrepræsenterede køn

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

AP Pension livsforsikringsaktieselskab 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.

Herunder er en opgørelse over den kønmæssige fordeling i AP Pension livsforsikringsaktieselskabs ledelseslag på balanceda-

gen. Det øverste ledelsesorgan (bestyrelsen) er opgjort uden medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

		2023
Øverste ledelsesorgan (bestyrelsen)	Samlet antal medlemmer	7
	Det underrepræsenterede køn i procent	0
	Måltal i procent	40
	Årstal for opfyldelse af måltal	2025
Øvrige ledelsesniveauer (1. og 2. niveau)	Samlet antal medlemmer	18
	Det underrepræsenterede køn i procent	44,44
	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 vel-etableret 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 kommunikationskampanjer 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.

Bestyrelsen for AP Pension livsforsikringsaktieselskab udgøres af syv generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, hvoraf de fem vælges blandt medlemmerne af bestyrelsen for Foreningen AP Pension f.m.b.a. Den demokratiske valgproces, der er gældende for bestyrelsen for Foreningen AP Pension f.m.b.a, får dermed indflydelse på valget af bestyrelsesmedlemmer i AP Pension livsforsikringsaktieselskab.

AP Pension livsforsikringsaktieselskab har efter lovgivningens definitioner en ligelig kønsfordeling 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 [ap-pension.dk/om-ap-pension/samfundsansvar/download-og-kontakt](http://ap-pension.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.

# Regnskabsberetning

## Femårsoversigt

### HOVEDTAL

Alle beløb er i mio. kr.					
	2023	2022	2021	2020	2019
Løbende præmier inkl. syge- og ulykkesforsikring	9.127	8.892	8.101	6.306	5.605
Engangspræmier (indskud)	7.882	7.242	9.717	8.908	6.617
Præmier inkl. syge- og ulykkesforsikring	17.009	16.134	17.818	15.214	12.222
Præmier ekskl. syge- og ulykkesforsikring	15.784	14.982	16.872	14.475	11.559
Forsikringsydelse	-15.199	-14.536	-12.819	-8.311	-7.011
Investeringsafkast	14.907	-21.932	12.879	7.805	10.967
Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	14.641	-22.148	10.535	6.770	9.299
Forsikringsmæssige driftsomkostninger, i alt	-597	-554	-492	-404	-393
Resultat af genforsikring	-2	-74	-6	2	13
Forsikringsteknisk resultat	62	-178	-77	201	266
Forsikringsteknisk resultat af syge- og ulykkesforsikring	-38	-32	-305	-136	-732
Årets resultat	280	-71	178	183	-170
Årets resultat før udlodning af AP Loyalitetsbonus	477	-71	315	183	-170
Hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter, i alt	160.547	146.343	168.657	130.056	117.714
Egenkapital, i alt	3.190	2.914	2.988	2.813	2.633
Aktiver, i alt	177.659	164.129	180.862	142.905	129.773

### NØGLETAL

	2023	2022	2021	2020	2019
Afkastpct. relateret til gennemsnitsrenteprodukter	6,9%	-15,7%	-0,9%	3,4%	6,6%
Afkastpct. relateret til markedsrenteprodukter	11,0%	-12,1%	13,3%	9,4%	15,8%
Risiko på afkast relateret til markedsrenteprodukter	4,75	5,25	4,75	5,25	4,25
Omkostningsprocent af hensættelser	0,42%	0,37%	0,35%	0,35%	0,38%
Omkostninger pr. forsikret (kr.)	1.274	1.195	1.240	1.185	1.194
Egenkapitalforrentning efter skat	8,9%	-8,7%	6,5%	2,9%	-2,2%
Egenkapitalforrentning efter skat, før udlodning af AP Loyalitetsbonus	14,1%	-8,5%	10,1%	2,8%	-2,3%
<b>Nøgletal vedrørende syge- og ulykkesforsikring</b>					
Bruttoerstatningsprocent	107,4%	69,3%	145,0%	86,9%	143,7%
Bruttoomkostningsprocent	15,1%	15,0%	23,1%	21,7%	26,7%
Combined ratio	115,1%	98,4%	162,7%	109,2%	175,9%
Operating ratio	133,9%	99,0%	164,7%	111,0%	186,3%
Relativt afløbsresultat	3,0%	4,0%	-10,4%	2,9%	-8,6%
I de samlede bruttopræmier for syge- og ulykkesforsikring, som indgår i nøgletallene, indgår regulering af præmiehensættelsen henførbart til tabsgivende forsikringer, hvorfor nøgletallene for syge- og ulykkesforsikring skal vurderes under hensyntagen hertil.					
Hoved- og nøgletal er tilpasset ændringerne i anvendt regnskabspraksis, jf. omtalen i note 35.					

## Regnskabsresultatet 2023

### Årets resultat

Årets resultat udgør et overskud på 280 mio. kr., som ledelsen finder tilfredsstillende. Resultatet er blandt andet påvirket af positive investeringsafkast samt tilbageførsel af hensat forpligtelse til retssag.

Selskabets samlede balance er på 178 mia. kr.

### Præmier

Selskabets 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 selskabet et samlet investeringsafkast før pensionsafkastskat på 14.907 mio. kr. mod -21.932 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. Selskabet 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 selskabets 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 597 mio. kr. i 2023 mod 554 mio. kr. i 2022.

Målt pr. kunde er de administrative omkostninger 1.274 kr. i 2023. I 2022 var omkostningerne 1.195 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 Loyalitetsbonus

AP Loyalitetsbonus 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 Loyalitetsbonus tildelt ubetinget, og den bliver udbetalt sammen med alderspensionen.

Størrelsen af AP Loyalitetsbonus bliver besluttet af bestyrelsen under hensyn til selskabets øvrige økonomiske forhold.

Bestyrelsen 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 regnskabsnote 21.

#### **Livsforsikringshensættelser for forsikringer med garanti**

Livsforsikringshensættelserne for forsikringer med garanti er opgjort efter Finanstilsynets retningslinjer.

Selskabet 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.

Selskabet anvender Finanstilsynets model for levetider, hvor der sker en tilpasning af dødeligheden på baggrund af udviklingen blandt selskabets kunder. Den årlige opdatering af levetid og adfærdsparametre 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 regnskabsnote 22.

### **Risikostyring og kapitalforhold**

#### **Risikostyring og solvenskapitalkrav**

Selskabet lægger vægt på, at capitalsituationen er tilstrækkelig robust til at klare væsentlige økonomiske stresstests. Dermed sikres, at selskabet 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 selskabets risikovillighed og -tolerance.

Selskabet 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.

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

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

Selskabet 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	7.819	7.239
Solvenskapitalkrav	4.008	3.792
Overdækning	3.811	3.447
Solvensdækning	195 %	191 %

(Solvensdækning tidligere år udgør 200 procent (2021), 208 procent (2020) og 243 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

Selskabet 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 renteafdækning, samt koncentrationsrisiko mod eksempelvis danske realkreditinstitutter. Selskabet er også eksponeret mod likviditetsrisiko. Likviditetsrisiko er risikoen for, at omkostningerne til likviditetsfremskaffelse stiger uforholdsmæssigt meget, eller at selskabet ikke kan opfylde sine betalingsforpligtelser på grund af manglende likviditet.

Selskabets 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 renteafdækning, mens øvrig markedsrisiko er tilpasset risikoappetitten. For markedsrenteprodukter har selskabet 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.

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

Det er selskabets 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. Selskabets 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. Selskabets forventninger hertil er baseret på erfaringer fra selskabets bestand af forsikringer samt Finanstilsynets benchmark for levetidsforbedringer. Selskabet opgør desuden, hvor følsomme forpligtelserne er over for ændringer i de nævnte forudsætninger.

De forskellige risikoelementer underkastes løbende aktuarmæssige analyser med henblik på at opgøre de forsikringsmæssige forpligtelser. Store enkeltrisici og katastrofer, herunder skader som følge af terror, er omfattet af genforsikringsprogrammet.

## Operationelle og forretningsmæssige risici

Ud over markeds- og forsikringsmæssige risici medfører driften af et kommercielt livsforsikringselskab 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 selskabets primære drift. Risikoen ligger i, at selskabets 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 selskabet skal træffe større beslutninger af strategisk karakter.

Selskabet håndterer operationelle og forretningsmæssige risici ved løbende at overvåge risici på tværs af AP Pension samt ved at opsamle information om utilsigtede hæn-

delser. For at sikre, at den operationelle risiko er i tråd med måden, hvorpå selskabet drives, er der opsat rammer for selskabets 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 selskabet er tegnet med ret til bonus, som det fremgår af det til enhver tid gældende tekniske grundlag for ordningerne, der er anmeldt til Finanstilsynet. Selskabets 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 selskabet ned sætte 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.

Depotrenter før skat i procent:

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

### 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.

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.

### Omkostningsresultat

Det samlede omkostningsresultat eksklusive syge- og ulykkesforsikringer udviser et underskud på 89 mio. kr., som indgår i driftsresultatet.

### 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 opsavede 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 selskabet 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 selskabets egenkapital.

I henhold til gældende regler opgør selskabet 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

Selskabet 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 selskabet hvert år tage stilling til, hvor stor en del af det samlede realiserede resultat der med rimelighed skal tilfalde egenkapitalen.

Selskabet 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.

#### **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

### Aktiver i gennemsnitsrenteprodukterne og deres afkast til markedsværdi

Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	Primo	Ultimo	Afkast i % p.a. før skat
<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>
<b>Tilknyttede og associerede virksomheder</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>-1.823.320</b>	<b>-1.279.124</b>	<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>

### Aktiver i markedsrenteprodukterne og deres afkast til markedsværdi

Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.	Primo	Ultimo	Afkast i % p.a. før skat
<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>
<b>Tilknyttede og associerede virksomheder</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Øvrige investeringsaktiver</b>	<b>-1.318.897</b>	<b>-2.003.598</b>	<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.

Selskabet 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.

Selskabets 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.

Selskabet 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

Selskabet har fortsat investeret i alternativ energi via fondene Green Power Partners I og II og energiinfrastruktur-fondene 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 2023 på -8,0 procent.

## Resultater i udvalgte datterselskaber

### AP Ejendomme-koncernen

I 2023 var der lejeindtægter fra ejendommene i AP Ejendomme-koncernen på 381 mio. kr. mod 349 mio. kr. året før.

Ejendommene er individuelt værdiansat til aktuel dagsværdi efter DCF-metoden i henhold til Finanstilsynets retningslinjer, jf. beskrivelsen under anvendt regnskabspraksis. De af ledelsen fastsatte afkastkrav ligger mellem 3,75 procent og 12,5 procent, hvor hver enkelt ejendoms afkastkrav blandt andet afhænger af ejendoms-type, beliggenhed, lejeforhold og stand.

Afkastkravene er fastsat, så de vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme. Nedenstående tabel viser følsomheden på markedsværdien ved henholdsvis en forøgelse og en nedsettelse af afkastkravene på 0,25 procentpoint, hvilket afspejler den naturlige usikkerhed forbundet med værdiansættelsen.

Følsomhed på færdigopførte ejendomme:

Ændring i afkastkrav	+0,25 %	-0,25 %
Ændring i markedsværdi	-406 mio. kr.	+452 mio. kr.

Ved udgangen af 2023 havde koncernen 74 ejendomme til en værdi af 11.025 mio. kr. mod 7.284 mio. kr. i 2022. Desuden havde koncernen ejendomme under opførelse på 4.359 mio. kr. mod 3.881 mio. kr. i 2022.

Værdireguleringen af ejendommene medførte i 2023 en nettonedskrivning på 176 mio. kr. mod en nettonedskrivning på 91 mio. kr. i 2022. Gennemsnitlige afkastkrav i koncernen på ejendomme værdiansat efter DCF-modellen udgør 4,9 procent pr. 31. december 2023 mod 4,8 procent pr. 31. december 2022. Afkastkravet er som følge af markedsudviklingen faldet i 2023 i forhold til 2022.

Koncernens resultat for 2023 er et underskud på 3 mio. kr. mod et overskud på 252 mio. kr. i 2022.

### AP Invest Kapitalforening

AP Invest Kapitalforening var en investeringsforening, der var ejet 100 procent af AP Pension. Kapitalforeningen er opløst i regnskabsåret, og nettoaktiverne overført til moderselskabet. Resultat før skat blev i 2023 et overskud på 1.256 mio. kr. mod et underskud på 2.711 mio. kr. i 2022.

## **Påtegninger**

## Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023 for AP Pension livsforsikringsaktieselskab.

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 6. marts 2024

### Direktion

Nils Bo Normann Rasmussen

Thomas Møller

Janni Bové Schou

### Bestyrelse

Niels Dengsø Jensen  
Formand

Lasse Nyby  
Næstformand

Martin Nørholm Baltser

Lasse Bolander

Ole Ernsten Hansen

Birgitte Birn Køngerskov

Jesper Munck Loiborg

Carsten Riis

Morten Kirkeby Sørensen

Peter Thomasen

Flemming Windfeld

---

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til kapitalejerne i AP Pension livsforsikringsaktieselskab

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for AP Pension livsforsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder oplysning om anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

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

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

#### Uafhængighed

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

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

#### Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for AP Pension livsforsikringsaktieselskab den 13. april 2021 for regnskabsåret 2021. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i 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 årsregnskabet for regnskabsåret 2023. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

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

## Centrale forhold ved revisionen

### Måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter

Selskabets 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 markedsrenteprodukter tegnet uden garantier indebærer ikke i sig selv væsentlige ledelsesmæssige skøn, idet værdien afspejler måling af investeringsaktiverne knyttet til markedsrenteprodukterne.

Vi henviser til ledelsens beskrivelser af selskabets risici samt usikkerheder og skøn i forbindelse med måling af hensættelser til forsikrings- og investeringskontrakter i årsregnskabets note 33 og 35.

## Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

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

- ▶ Vurdering og test af design, implementering og udførelse af nøglekontroller i de aktuarmæssige modeller samt i processer for fastlæggelse af forudsætninger, indsamling af data og anvendelse af analyser
- ▶ 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

## Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

### Måling af unoterede investeringer

Selskabets unoterede investeringer udgør 19,4 mia. kr. pr. 31. december 2023 (18,3 mia. kr. pr. 31. december 2022) og omfatter blandt andet investeringer i ejendomme, infrastrukturaktiver, aktier og udlån samt fonde og kapitalandele i tilknyttede virksomheder, som investerer i sådanne aktiver.

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 16.

Vores revisionshandlinger 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 rapporter 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 årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til den relevante lovgivning.

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

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

## Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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

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

- ▶ Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- ▶ Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- ▶ Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- ▶ Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- ▶ Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, 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 årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres.

København, den 6. marts 2024  
EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor  
mne28632

Allan Lunde Pedersen  
statsaut. revisor  
mne34495

## Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

Note		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>
12	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	1.390.600	-2.182.926
13	Indtægter fra associerede virksomheder	-93.537	-125.928
	Indtægter af investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	1.626	3.185
	Renteindtægter og udbytter mv.	2.249.151	1.476.878
2	Kursreguleringer	11.975.454	-20.601.536
	Renteudgifter	-14.079	-14.039
	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-602.163	-487.235
	<b>Investeringsafkast, i alt</b>	<b>14.907.052</b>	<b>-21.931.601</b>
3	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-266.097</b>	<b>-216.737</b>
	<b>Investeringsafkast efter pensionsafkastskat</b>	<b>14.640.955</b>	<b>-22.148.338</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	-13.276.789	22.797.051
	Ændring i genforsikringsandel	-14.627	-22.178
	<b>Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r., i alt</b>	<b>-13.291.416</b>	<b>22.774.873</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	-576.455	-545.818
	Refusion fra tilknyttede virksomheder	214.091	204.746
	<b>Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r., i alt</b>	<b>-597.492</b>	<b>-553.808</b>
6	<b>Overført investeringsafkast</b>	<b>-797.442</b>	<b>655.289</b>
	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>62.133</b>	<b>-178.168</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>
	<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>357.702</b>	<b>-52.140</b>
8	<b>Skat</b>	<b>-77.705</b>	<b>-18.667</b>
	<b>ÅRETS RESULTAT (TOTALINDKOMST)</b>	<b>279.997</b>	<b>-70.807</b>
<b>Til disposition:</b>			
	Årets resultat	279.997	-70.807
	<b>I alt</b>	<b>279.997</b>	<b>-70.807</b>
<b>Foreslås anvendt således:</b>			
	Foreslået udbytte	5.000	4.000
	Overført til overført overskud eller underskud	274.997	-74.807
	<b>I alt</b>	<b>279.997</b>	<b>-70.807</b>

# Balance pr. 31. december

## Aktiver

Note		31.12.2023	31.12.2022
9	Driftsmidler	5.445	1.396
10	Domicilejendomme	0	9.915
	<b>MATERIELLE AKTIVER, I ALT</b>	<b>5.445</b>	<b>11.311</b>
11	Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver	14.195	15.811
12	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	9.220.359	7.125.676
13	Kapitalandele i associerede virksomheder	317.683	442.357
	<b>Investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder, i alt</b>	<b>9.538.042</b>	<b>7.568.033</b>
	Kapitalandele	2.934.391	3.100.188
	Investeringsforeningsandele	1.796.743	2.592.858
	Obligationer	38.729.484	40.846.628
	Pantesikrede udlån	2.272.470	1.919.683
	Øvrige	2.489.707	3.258.603
	<b>Andre finansielle investeringsaktiver, i alt</b>	<b>48.222.795</b>	<b>51.717.960</b>
14	<b>INVESTERINGSAKTIVER, I ALT</b>	<b>57.775.032</b>	<b>59.301.804</b>
15	<b>INVESTERINGSAKTIVER TILKNYTTET MARKEDSRENTEPRODUKTER</b>	<b>114.495.761</b>	<b>99.775.369</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>
	<b>Tilgodehavender hos forsikringsvirksomheder</b>	<b>67.893</b>	<b>78.784</b>
	<b>Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder</b>	<b>126.631</b>	<b>283.237</b>
	<b>Andre tilgodehavender</b>	<b>100.112</b>	<b>154.663</b>
	<b>TILGODEHAVENDER, I ALT</b>	<b>963.109</b>	<b>1.308.149</b>
	<b>Aktuelle skatteaktiver</b>	<b>139.784</b>	<b>89.641</b>
23	<b>Udskudte skatteaktiver</b>	<b>59.452</b>	<b>136.336</b>
	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>3.391.801</b>	<b>2.756.560</b>
	<b>ANDRE AKTIVER, I ALT</b>	<b>3.591.037</b>	<b>2.982.537</b>
	<b>Tilgodehavende renter</b>	<b>708.502</b>	<b>613.190</b>
	<b>Andre periodeafgrænsningsposter</b>	<b>119.916</b>	<b>136.195</b>
	<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER, I ALT</b>	<b>828.418</b>	<b>749.385</b>
	<b>AKTIVER, I ALT</b>	<b>177.658.802</b>	<b>164.128.555</b>

## Balance pr. 31. december

### Passiver

Note		31.12.2023	31.12.2022
17	Aktiekapital	1.000	1.000
18	Sikkerhedsfond	273.849	273.849
	<b>Reserver, i alt</b>	<b>273.849</b>	<b>273.849</b>
	<b>Overført overskud eller underskud</b>	<b>2.909.932</b>	<b>2.634.935</b>
	<b>Foreslået udbytte</b>	<b>5.000</b>	<b>4.000</b>
	<b>EGENKAPITAL, I ALT</b>	<b>3.189.781</b>	<b>2.913.784</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>
	<b>Præmiehensættelser</b>	<b>357.551</b>	<b>309.806</b>
21	Livsforsikringshensættelser, gennemsnitsrente	39.351.611	40.626.656
22	Livsforsikringshensættelser, markedsrente	109.757.252	95.167.940
	<b>Fortjenstmargen på livsforsikringer, gennemsnitsrente</b>	<b>1.245.188</b>	<b>1.407.394</b>
	<b>Fortjenstmargen på livsforsikringer, markedsrente</b>	<b>2.975.895</b>	<b>2.561.209</b>
	<b>Erstatningshensættelser</b>	<b>6.469.162</b>	<b>5.854.323</b>
	<b>Risikomargen på skadesforsikringskontrakter</b>	<b>265.484</b>	<b>282.574</b>
	<b>Hensættelser til bonus og præmierabatter</b>	<b>125.333</b>	<b>133.434</b>
	<b>HENSÆTTELSE TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT</b>	<b>160.547.476</b>	<b>146.343.336</b>
	<b>Gæld i forbindelse med direkte forsikring</b>	<b>172.610</b>	<b>153.436</b>
	<b>Gæld i forbindelse med genforsikring</b>	<b>15.221</b>	<b>170.590</b>
24	Gæld til kreditinstitutter	6.325.346	6.108.769
	<b>Gæld til tilknyttede virksomheder</b>	<b>456.087</b>	<b>52.751</b>
	<b>Anden gæld</b>	<b>5.026.353</b>	<b>6.691.459</b>
	<b>GÆLD, I ALT</b>	<b>11.995.617</b>	<b>13.177.005</b>
	<b>PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER</b>	<b>686.088</b>	<b>692.068</b>
	<b>PASSIVER, I ALT</b>	<b>177.658.802</b>	<b>164.128.555</b>

- 25 Sikkerhedsstillelser
- 26 Eventualaktiver og -forpligtelser
- 27 Personalemkostninger og aflønningsoplysninger
- 28 Nærtstående parter
- 29 Koncernforhold
- 30 Oplysninger om aktieplaceringer
- 31 Afledte finansielle instrumenter
- 32 Femårsoversigt
- 33 Risikooplysninger
- 34 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv
- 35 Anvendt regnskabspraksis

## Egenkapitalopgørelse

### Note

Egenkapitalopgørelse 2023	Aktie- kapital	Sikker- hedsfond	Overført overskud eller underskud	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
Egenkapital 01.01.2023, jf. årsregnskabet	1.000	273.849	2.810.451	4.000	3.089.300
Akkumuleret effekt af ændring i anvendt regnskabspraksis			-175.516		-175.516
<b>Korrigeret egenkapital 01.01.2023</b>	<b>1.000</b>	<b>273.849</b>	<b>2.634.935</b>	<b>4.000</b>	<b>2.913.784</b>
Udbetalt udbytte i året	0	0	0	-4.000	-4.000
Årets resultat	0	0	274.997	5.000	279.997
<b>Egenkapital 31.12.2023</b>	<b>1.000</b>	<b>273.849</b>	<b>2.909.932</b>	<b>5.000</b>	<b>3.189.781</b>

Egenkapitalopgørelse 2022	Aktie- kapital	Sikker- hedsfond	Overført overskud eller underskud	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
Egenkapital 01.01.2022, jf. årsregnskab	1.000	273.849	3.093.894	3.000	3.371.743
Akkumuleret effekt af ændring i anvendt regnskabspraksis			-384.152		-384.152
<b>Korrigeret egenkapital 01.01.2022</b>	<b>1.000</b>	<b>273.849</b>	<b>2.709.742</b>	<b>3.000</b>	<b>2.987.591</b>
Udbetalt udbytte i året	0	0	0	-3.000	-3.000
Årets resultat	0	0	-74.807	4.000	-70.807
<b>Egenkapital 31.12.2022</b>	<b>1.000</b>	<b>273.849</b>	<b>2.634.935</b>	<b>4.000</b>	<b>2.913.784</b>

## Noter

Note	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 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	-4.844	-284
Kapitalandele	4.621.096	-4.429.794
Investeringsforeningsandele	2.907.501	-4.275.184
Obligationer	1.619.329	-5.600.518
Pantesikrede udlån	104.790	-181.533
Andre udlån	0	-12
Anfordringstilgodehavende	117.935	-62.291
Øvrige (afledte finansielle instrumenter)	2.609.647	-6.051.920
<b>Kursreguleringer</b>	<b>11.975.454</b>	<b>-20.601.536</b>
<b>3 Pensionsafkastskat</b>		
Individuel PAL	-264.910	-188.374
Regulering vedrørende tidligere år	-1.187	-28.363
<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>-266.097</b>	<b>-216.737</b>
<b>4 Udbetalte ydelser</b>		
Forsikringssummer ved død	-736.883	-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 selskabets 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>

## Noter

Note	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>		
Erhvervsomkostninger	-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>
<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 <i>Forsikringsteknisk rente og Investeringsafkast</i>	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 <i>Ændring i erstatningshensættelser</i>	-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 <i>Forsikringsteknisk rente</i>	-7.408	-11.381
Effekt af ændret diskonteringsssats på modtaget genforsikring	22.720	-74.948
Effekt af ændret diskonteringsssats af erstatningshensættelser overført fra <i>Ændring i erstatningshensættelser</i>	-177.785	633.482
<b>Investeringsafkast</b>	<b>275.463</b>	<b>-155.371</b>

## Noter

Note	2023	2022
<b>8 Skat</b>		
Ændring i udskudt skat, tidligere år	0	50.574
Ændring i udskudt skat	-76.884	-26.394
Regulering til aktuel skat, tidligere år	0	-42.847
Udenlandske skatter	-821	0
<b>Skat</b>	<b>-77.705</b>	<b>-18.667</b>
<b>Skatteprocent</b>		
Årets resultat før skat	357.702	-52.140
Resultat af selvstændigt selskabsskattepligtige dattervirksomheder	74.794	21.084
Skattemæssige reguleringer	-121.807	176.538
<b>Korrigeret resultat for året</b>	<b>310.689</b>	<b>145.482</b>
Dansk skat heraf, aktuel dansk skattesats	-78.294	-32.007
Reguleringer til tidligere år	0	7.727
Effekt af indførelsen af den finansielle særskat	1.410	5.613
Udenlandske skatter	-821	0
<b>Resultatført skat af årets resultat</b>	<b>-77.705</b>	<b>-18.667</b>
<b>9 Driftsmidler</b>		
Kostpris primo	2.451	1.276
Tilgang	4.078	1.175
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>6.529</b>	<b>2.451</b>
Afskrivninger primo	-1.055	-1.036
Tilgang	-29	-19
<b>Afskrivninger ultimo</b>	<b>-1.084</b>	<b>-1.055</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>5.445</b>	<b>1.396</b>
<b>10 Domicilejendomme</b>		
Regnskabsmæssig værdi primo	9.915	19.828
Afskrivninger	-9.915	-9.913
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>0</b>	<b>9.915</b>
<b>11 Investeringsejendomme og andre materielle investeringsaktiver</b>		
Dagsværdi/regnskabsmæssig værdi primo	127.081	130.487
Afgang	0	-2.628
Værdiregulering til dagsværdi	-4.865	-778
<b>Dagsværdi/regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>122.216</b>	<b>127.081</b>
Heraf indregnet under investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 15	-108.021	-111.270
<b>I alt</b>	<b>14.195</b>	<b>15.811</b>
Afkastprocenter, der er lagt til grund ved værdiansættelse til dagsværdi efter DCF-modellen:		
Vægtet gennemsnit	6,3%	6,3%
Vægtet gennemsnit erhvervsejendomme	6,3%	6,3%
Vægtet gennemsnit boligejendomme	-	-
På udvalgte ejendomme har der været eksterne eksperter involveret i værdiansættelsen.		

## Noter

Note		31.12.2023	31.12.2022		
<b>12</b>	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
	Regnskabsmæssig værdi primo	24.373.981	34.980.433		
	Tilgang	5.790.885	5.247.289		
	Afgang	-11.333.690	-13.670.815		
	Resultat	1.390.600	-2.182.926		
	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	<b>20.221.776</b>	<b>24.373.981</b>		
	Heraf indregnet under investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 15	-11.001.417	-17.248.305		
	<b>I alt</b>	<b>9.220.359</b>	<b>7.125.676</b>		
	<b>Heraf foreslået udbytte</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
	Supplerende oplysninger vedrørende kapitalandele i tilknyttede virksomheder:				
	<u>Navn</u>	<u>Hjemsted</u>	<u>Ejerandel</u>	<u>Resultat</u>	<u>Egenkapital</u>
	AP Ejendomme P/S	København	100%	-2.827	15.856.380
	AP Pensionsservice A/S	København	100%	-1.523	319.356
	Investeringselskabet af 15. maj 2017 A/S	København	100%	57.257	335.961
	nærpension forsikringsformidling A/S	København	100%	575	11.255
	Erhvervsinvest Farmland K/S	Gentofte	100%	19.800	636.014
	Aktieselskabet af 04.06.2003	København	100%	108	509
	Aktieselskabet af 12. maj 1998	København	100%	88.975	1.311.081
	AP Pension Udlejningsejendomme K/S (indirekte ejerskab)	København	66,47%	-203.601	2.508.227
	AP Udsteder K/S	København	100%	46.612	83.924
<b>13</b>	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
	Regnskabsmæssig værdi primo	1.585.163	1.687.388		
	Tilgang	34.343	215.267		
	Afgang, herunder udbetalt udbytte	-192.773	-191.564		
	Resultat - indregnet via resultatopgørelsen	-93.537	-125.928		
	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>1.333.196</b>	<b>1.585.163</b>		
	Heraf indregnet under investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter, jf. note 15	-1.015.513	-1.142.806		
	<b>I alt</b>	<b>317.683</b>	<b>442.357</b>		
	Associerede virksomheder indeholder hovedsageligt alternative investeringer samt ejendomsinvesteringer.				
<b>14</b>	<b>Investeringsaktiver tilknyttet gennemsnitsrente- og markedsrenteprodukter</b>				
	Specifikation af investeringsaktiver tilknyttet gennemsnitsrente- og markedsrenteprodukter samt deres afkastprocent fremgår af oversigter på side 38 i årsrapporten.				
<b>15</b>	<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>				
	Investeringsaktiver	108.021	111.270		
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	11.001.417	17.248.305		
	Kapitalandele i associerede virksomheder	1.015.513	1.142.806		
	Kapitalandele	51.591.449	32.900.752		
	Investeringsforeningsandele	26.609.143	23.388.215		
	Obligationer	20.302.015	20.771.908		
	Pantsikrede udlån	2.346.451	2.047.483		
	Anfordringstilgodehavender	909.715	796.710		
	Øvrige	612.037	1.367.920		
	<b>Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter</b>	<b>114.495.761</b>	<b>99.775.369</b>		

## Noter

Note	31.12.2023	31.12.2022
------	------------	------------

### 16 Aktiver og forpligtelser til dagsværdi

#### Sammenhæng til regnskabsposter

Investeringsaktiver, i alt	57.775.032	59.301.804
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	114.495.761	99.775.368
Fratrukket, kapitalandele i og udlån til tilknyttede virksomheder	-20.221.776	-24.373.981
Fratrukket anfordringstilgodehavender, jf. note 15 samt tilgodehavende collateral	-909.715	-796.710
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

**Aktiver og forpligtelser til dagsværdi** **145.842.918** **126.632.734**

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 f.eks. 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, noterede 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 selskabets fondsinvesteringer, er 78 mio. er flyttet fra niveau 1 til 2.

#### Aktiver og forpligtelser til dagsværdi 31.12.2023:

Aktiver	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Investeringsejendomme	0	0	14.196
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	317.686
Kapitalandele	1.388.690	0	1.538.948
Investeringsforeningsandele	822.260	586.198	395.857
Obligationer	35.258.364	3.382.262	0
Pantesikrede udlån	0	0	2.360.671
Afledte finansielle instrumenter	0	2.489.541	0
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	81.864.553	5.915.621	14.804.455
<b>Total</b>	<b>119.333.867</b>	<b>12.373.622</b>	<b>19.431.813</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>118.272.341</b>	<b>8.138.764</b>	<b>19.431.813</b>

#### Aktiver og forpligtelser til dagsværdi 31.12.2022:

Aktiver	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Domicilejendom	0	0	0
Investeringsejendomme	0	0	15.811
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	364.387
Kapitalandele	1.385.506	0	1.783.826
Investeringsforeningsandele	1.897.564	356.832	352.378
Obligationer	36.287.244	4.475.909	0
Pantesikrede udlån	0	0	1.998.236
Afledte finansielle instrumenter	0	3.258.435	0
Investeringsaktiver tilknyttet markedsrenteprodukter	62.055.954	5.858.198	13.816.201
<b>Total</b>	<b>101.626.268</b>	<b>13.949.374</b>	<b>18.330.839</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>100.184.151</b>	<b>8.117.744</b>	<b>18.330.839</b>

## Noter

### Note

#### 16 Aktiver og forpligtelser til dagsværdi (fortsat)

##### Specifikation af niveau 3 undergrupper og afstemning primo til ultimo 31.12.2023:

	Primo	Overførsler til/fra andre niveauer	Kursregulering	Køb/salg/ afvikling	Ultimo
CRE/direkte Lån	4.045.719	0	307.645	353.757	4.707.121
Ejendomsfonde	1.907.848	0	-173.912	53.425	1.787.361
Grøn omstilling	2.216.156	0	-175.597	213.079	2.253.638
Anden infrastruktur	682.465	0	4.102	462.298	1.148.865
Investeringssejendomme	127.081	0	-4.694	-171	122.216
Kreditfonde	5.526.639	0	532.206	-420.978	5.637.867
Private equity	2.299.048	0	10.898	-66.481	2.243.465
Skovfonde	166.857	0	38.606	-106.759	98.704
Unoterede kapitalandele	1.251.958	0	282.152	-203.727	1.330.383
Øvrige	107.068	0	-17.321	12.446	102.193
	<b>18.330.839</b>	<b>0</b>	<b>804.085</b>	<b>296.889</b>	<b>19.431.813</b>

##### Specifikation af niveau 3 undergrupper og afstemning primo til ultimo 2022:

	Primo	Overførsler til/fra andre niveauer	Kurs-regulering	Køb/salg/ afvikling	Ultimo
CRE/direkte Lån	3.501.079	0	14.614	530.026	4.045.719
Ejendomsfonde	2.017.645	0	-48.809	-60.988	1.907.848
Grøn omstilling	1.483.906	0	612.753	119.497	2.216.156
Anden infrastruktur	165.432	0	47.523	469.510	682.465
Investeringssejendomme	130.487	0	-229	-3.177	127.081
Kreditfonde	5.403.625	0	-434.177	557.191	5.526.639
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	140.854	-137.105	1.251.958
Øvrige	96.521	14.683	-39.940	35.804	107.068
	<b>16.133.161</b>	<b>14.683</b>	<b>717.897</b>	<b>1.465.098</b>	<b>18.330.839</b>

## Noter

### Note

#### 16 Aktiver og forpligtelser til dagsværdi (fortsat)

##### Værdiansættelsesmetoder og følsomheder 31.12.2023:

	Værdi	Metode	Væsentligste input	Følsomhed
CRE/direkte Lån	4.618.872	2	Investeringspecifikke kreditspændstillæg til rentekurven baseret på selskabets interne rating	Ved ét ratingtrins ned- eller opgradering ændres markedsværdien med -129/+54 mio. kr.
	88.249	2	Investeringspecifikke kreditspændstillæg til rentekurven baseret på selskabets interne rating + Anvendte scenarier	Ved ét ratingtrins ned- eller opgradering ændres markedsværdien med -9/+10 mio. kr.
Ejendomsfonde	1.712.324	4	Resultatudviklingen i den underliggende fond + Indeksudvikling	Ved en ændring i det markedsbaserede indeks på +/- 10% ændres markedsværdi med -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.
Grøn omstilling	2.154.785	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.
Anden infrastruktur	513.101	4	Resultatudviklingen i den underliggende fond + Indeksudvikling	Ved en ændring i det markedsbaserede indeks på +/- 10% ændres markedsværdi med -28/+28 mio. kr.
	481.896	3	Resultatudviklingen i den underliggende fond + Kvantificering af kvalitative input	Ved en ændring i kvantificeringen af input på +/- 10% ændres markedsværdi med -51/+51 mio. kr.
	153.868	1	Resultatudviklingen i den underliggende fond	
Investeringsejendomme	122.216	2	Anvendte afkastkrav	Ved en ændring i det anvendte afkastkrav på +/- 0,25% ændres markedsværdien med -2/+2 mio. kr.
Kreditfonde	3.448.079	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.
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 -252/+252 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 t.kr.
Øvrige	102.193	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

## Noter

### Note

#### 16 Aktiver og forpligtelser til dagsværdi (fortsat)

##### Værdiansættelsesmetoder og følsomheder ultimo 2022:

	Værdi	Metode	Væsentligste input	Følsomhed
CRE/direkte Lån	3.961.082	2	Investeringsspecifikke kreditspændstillæg til rentekurven baseret på selskabets interne rating	Ved ét ratingtrins ned- eller opgradering ændres markedsværdien 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 markedsværdien med -5/+5 mio. kr.
Ejendomsfonde	1.829.282	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	2.015.025	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	
Anden infrastruktur	129.026	1	Resultatudviklingen i den underliggende fond	
	489.328	4	Resultatudviklingen i den underliggende fond + Indeksudvikling	Ved en ændring i det markeds-baserede 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.
Investeringsejendomme	127.081	2	Anvendte afkastkrav	Ved en ændring i det anvendte afkastkrav på +/- 0,25% ændres markedsværdien med -2/+2 mio. kr.
Kreditfonde	3.105.453	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.
Private equity	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.
Skovfonde	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 t.kr.
Unoterede kapitalandele	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 t.kr.
Øvrige	107.068	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			

## Noter

Note	31.12.2023	31.12.2022
<b>17 Aktiekapital, realiseret resultat og kapitalgrundlag</b>		
<b>Aktiekapital</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>
Aktiekapitalen består af 1 aktie à 1.000 t.kr. Aktiekapitalen er ikke opdelt i aktieklasser.		
Egenkapital	126.546	87.135
De forsikrede	602.080	-3.121.588
<b>Realiseret resultat i alt</b>	<b>728.626</b>	<b>-3.034.453</b>
<b>Kapitalgrundlag</b>		
Egenkapital	3.189.781	3.089.300
Anden ansvarlig lånekapital	100.000	100.000
AP Loyalitetsbonus (maksimalt 50% af solvenskapitalkrav)	1.139.840	902.884
Samlet effekt af fortjenstmargen fra solvensbalancen	4.022.364	3.701.988
Anden værdiansættelse af immaterielle anlægsaktiver i solvensbalancen	-349.279	-280.719
Andre indregningsprincipper for udskudt skat i solvensbalancen	-283.384	-274.664
<b>Kapitalgrundlag i solvensbalancen</b>	<b>7.819.322</b>	<b>7.238.789</b>
Der er ikke foretaget genberegning af de historiske kapitalgrundlag efter ændringen af anvendt regnskabspraksis, hvorfor sammenligningstallene ikke er tilpasset.		
<b>18 Sikkerhedsfond</b>	<b>273.849</b>	<b>273.849</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

## Noter

Note	31.12.2023	31.12.2022				
<b>21 Livsforsikringshensættelser - gennemsnitsrente</b>						
Livsforsikringshensættelser primo	40.626.656	52.194.289				
Fortjenstmargen primo	1.407.395	712.044				
<b>Forsikringsmæssige hensættelser primo</b>	<b>42.034.051</b>	<b>52.906.333</b>				
Kollektivt bonuspotentiale primo	-1.071.103	-4.235.985				
Akkumuleret værdiregulering primo	-1.964.329	-8.335.302				
<b>Retrospektive hensættelser primo</b>	<b>38.998.619</b>	<b>40.335.046</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				
<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>				
<b>Fordeling af livsforsikringshensættelser efter rentegrupper for de forsikringsbestande, der er omfattet af bekendtgørelse om kontributionsprincippet 31.12.2023:</b>						
	Garanterede ydelser	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale	Fortjenstmargen	Udlægskonto	Risikomargen
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 G82 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 G82 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%		
<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>

## Noter

### Note

#### 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	Fortjenstmargin	Udlægskonto	Risikomargen
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%

Fordeling af livsforsikringshensættelser efter forsikringskontraktens 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	Fortjenstmargin	Risikomargen
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%	102,5%
TAE, Gruppeliv mv. 0%	4,5%	0,0%
>5,00%	4,5%	0,0%

#### Omkostningsgrupper uden for kontribution

Omkostningstillæg efter tilskrivning af omkostningsbonus	71.930	67.038
Forsikringsmæssige driftsomkostninger	-87.083	-76.619
Omkostningsresultat	-15.153	-9.581
Omkostningsresultat	-0,14%	-0,08%

#### Risikogrupper uden for kontribution

Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	34.349	25.456
Risikoresultat efter tilskrivning af risikobonus	0,32%	0,22%

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

	Garanterede ydelser	Individuelt bonus-potentiale	Kollektivt bonus-potentiale	Fortjenstmargin	Risikomargen
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%

## Noter

Note		31.12.2023	31.12.2022																												
<b>22</b>	<b>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	-5.533	-14.084																												
	Overført til/fra overskudskapital, netto	-4.492	35.402																												
	Overført til/fra gennemsnitsrentehensættelser	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>																												
		Andel af gennemsnitlige																													
	År til pension	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																												
<p>Alle markedsrenteprodukter bortset fra produkter, hvor forsikringstagerne selv vælger aktiverne, er fordelt i intervaller, hvori de ovenfor angivne år til pension indgår.</p> <p>Risikotallet er kategoriseret ved anvendelsen af følgende skala:</p> <table border="1"> <tr> <td>1</td> <td>2</td> <td>3</td> <td>4</td> <td>5</td> <td>6</td> <td>7</td> </tr> <tr> <td colspan="3">←</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>→</td> </tr> <tr> <td colspan="3">Lav risiko</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>Høj risiko</td> </tr> <tr> <td colspan="3">Typisk lavt afkast</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>Typisk højt afkast</td> </tr> </table>				1	2	3	4	5	6	7	←						→	Lav risiko						Høj risiko	Typisk lavt afkast						Typisk højt afkast
1	2	3	4	5	6	7																									
←						→																									
Lav risiko						Høj risiko																									
Typisk lavt afkast						Typisk højt afkast																									
<b>23</b>	<b>Udskudt skat</b>																														
	Skattemæssigt underskud og negativ fradragsbegrænsning	-67.336	-144.173																												
	Inventar	-1.467	-1.256																												
	Ejendomme	9.351	9.093																												
	<b>Udskudt skat</b>	<b>-59.452</b>	<b>-136.336</b>																												
	Saldo primo	-136.336	-3.804																												
	Ændring af anvendt regnskabspraksis	-	- 108.352																												
Årets forskydning, jf. note 8	76.884	-24.180																													
<b>Udskudt skat</b>	<b>-59.452</b>	<b>-136.336</b>																													
<b>24</b>	<b>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 5 år efter balancetidspunktet	0	0																												

## Noter

Note	31.12.2023	31.12.2022
<b>25 Sikkerhedsstillelser</b>		
<b>Følgende aktiver til regnskabsmæssig værdi er medtaget i register efter §167 i lov om finansiel virksomhed:</b>		
Investeringsejendomme	122.216	136.994
Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder	19.992.615	23.434.182
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 collateral-aftaler vedrørende finansielle instrumenter eller er reprofiancieret og dermed ikke disponible:</b>		
Obligationer og likvide beholdninger	1.374.003	664.306
<b>26 Eventualaktiver og -forpligtelser</b>		
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 momsfritagelsen. 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 selskabets PAL-selvangivelse for 2016 har Skattestyrelsen i 2021 forhøjet beskatningsgrundlaget for indkomstårerne 2016-2020 henførbart til negative omkostnings- og risikoresultater i SUL svarende til en udgift på i alt 364 mio. kr., som selskabet 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 selskabet er ikke enig i Skattestyrelsens fortolkning heraf. Derfor er afgørelsen anket til Skatteankestyrelsen, hvor sagsbehandlingen er påbegyndt. Der eksisterer således et eventualaktiv, idet realisation er usikker.		
Selskabet hæfter ubegrænset og solidarisk for selskabsskat i andre sambeskattede selskaber i sambeskatningskredsen.		
Selskabet er fællesregistreret med de øvrige virksomheder i AP-koncernen. Som følge heraf hæfter selskabet solidarisk for det samlede afgiftstilsvar med de øvrige virksomheder under fællesregistreringen.		
Selskabet har over for dattervirksomhederne AP Ejendomme P/S og Aktieselskabet af 12. maj 1998 afgivet støtteerklæring, hvorefter selskabet forpligter sig til at sikre, at dattervirksomheden har tilstrækkelig likviditet til at kunne indfri sine forpligtelser over for kreditorer, herunder vedrørende entreprisekontrakter, som er og forventes indgået i forbindelse med færdiggørelse af byggerierne - samt erklærer ikke at ville kræve mellemværender indfriet helt eller delvist.		
Selskabet har over for AP Pension Udlejningsejendomme K/S stillet likviditetsgaranti på 300 mio.kr.		
Selskabet har over for AP Udsteder K/S forpligtet sig til at stille likviditet til rådighed, således at selskabet kan indfri sine forpligtelser herunder indfrielse af udstedte obligationer.		
Selskabet har givet tilsagn om yderligere investering i aktier, investeringsfonde mv. for et beløb på 8.562.496 t.kr. (2022: 7.453.477 t.kr.)		
Selskabet har indgået 35 frigørelsesattester, der beskytter kunderne mod manglende betalingsevne hos forsikringsformidlere/pengeinstitutter. Forpligtelsen er ubegrænset og beløbsmæssig variabel.		
Selskabets størrelse og forretningsomfang indebærer, at selskabet til stadighed er part i diverse rets- og ankenævnsager vedrørende forsikringsbestanden. De verserende sager forventes ikke at få væsentlig indflydelse på selskabets finansielle stilling.		

## Noter

Note		2023	2022		
<b>27</b>	<b>Personaleomkostninger og aflønningsoplysninger</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>				
		Antal personer i gruppen			
		<u>2023</u>	<u>2022</u>		
	Fast løn og pensionsbidrag til direktion	4,0	3,4	18.337	19.116
	Variabel løn og pensionsbidrag til direktion			0	0
	Vederlag til bestyrelse	11,0	11,0	4.120	4.371
	Fast løn og pensionsbidrag til øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil	30,3	33,0	57.541	62.556
	Variabel løn og pensionsbidrag til øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil			667	769
	<b>Lønninger, pensionsbidrag og vederlag til direktion, bestyrelse og øvrige ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil</b>			<b>80.665</b>	<b>86.812</b>
	Heraf tildelt fratrædelsesgodtgørelse til risikotagere	0,0	2,0	<b>0</b>	<b>2.484</b>
	Selskabets lønpolitik er gengivet på <a href="http://appension.dk/om-ap-pension/ap-pension/loenpolitik">appension.dk/om-ap-pension/ap-pension/loenpolitik</a>				
	Individuelle lønoplysninger er gengivet på <a href="http://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			<b>637</b>	<b>602</b>
<b>28</b>	<b>Nærtstående parter</b>				
	<b>Ydelser leveret mellem interne koncernselskaber</b>				
	Administrationsydelser leveret mellem interne koncernselskaber afregnes på omkostningsdækkende basis.				
	Administrationsydelser leveret til koncernselskaber	214.091	204.746		
	Administrationsydelser leveret fra koncernselskab	364.556	397.091		
	Huslejeomkostning vedrørende domicil til koncernselskab	18.605	17.719		
	Ejerandele i koncernselskab overdraget til/fra datterselskab	0	-1.920.982		
	Renteindtægt, netto til/fra koncernselskaber	12.337	823		
	Vederlagsforskelle til koncernselskab	47.409	49.697		
	<b>Øvrige transaktioner med nærtstående parter</b>				
	Bortset fra ovenstående og den almindelige aflønning ydet på sædvanlige vilkår har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.				
	Foreningen AP Pension f.m.b.a. har bestemmende indflydelse på selskabet som følge af ejerandel.				

## Noter

Note Alle beløb er anført i hele 1.000 kr.

### 29 Koncernforhold

AP Pension livsforsikringsaktieselskab er en helejet dattervirksomhed af Foreningen AP Pension f.m.b.a., København, der udarbejder koncernregnskab, hvori selskabet indgår som dattervirksomhed.

### 30 Oplysninger om aktieplaceringer

På [apension.dk/om-ap-pension/investering/aktiver](http://apension.dk/om-ap-pension/investering/aktiver) er der en liste over alle børsnoterede aktieinvesteringer i AP Pension livsforsikringsaktieselskab. Oversigten opdateres hvert halve år. På forespørgsel oplyser AP Pension gerne om alle sine aktieinvesteringer. Det vil i så fald være en oversigt pr. seneste årsskifte.

### 31 Afledte finansielle instrumenter pr. 31.12.2023

AP Pension anvender afledte finansielle instrumenter til styring af valuta-, rente-, inflations- og aktierisici. Herudover anvendes rentederivater til afdækning af ydelsesgarantier.

Der er indgået collateralaftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter. I den forbindelse er der modtaget sikkerhedsstillelse i form af obligationer på 0 mio. kr., samt likvider, jf. nedenfor.

Afledte finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi.

	Udløb	Hovedstol	Regnskabs- mæssig værdi
Rente- og inflationsderivater	2023-2050	12.472.959	-1.508.228
Valutaterminsforretninger (primært USD og EUR)	2023	17.211.676	375.114
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>			<b>-1.133.114</b>
Heraf collateraliseret, netto			1.237.747
<b>I alt afledte finansielle instrumenter, netto</b>			<b>104.633</b>
<b>Indeholdt i følgende regnskabsposter:</b>			
Øvrige investeringsaktiver (inkl. tilgodehavende collateral)			5.401.017
Gæld til kreditinstitutter (modtaget collateral)			-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>

### 32 Femårsoversigt

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

### 33 Risikooplysninger

Risikooplysninger fremgår af afsnittene "Finansielle risici" samt "Forsikringsrisici" i beretningen.

## Noter

### 34. Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

#### Bestyrelse

##### **Niels Dengsø Jensen (formand)**

**Bestyrelsesformand:** DLG a.m.b.a., Vilo-foss 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

##### **Martin Nørholm Baltser**

**Adm. direktør:** Middelfart Sparekasse

**Bestyrelsesformand:** PRIPS2022 Partnerselskab

**Bestyrelsesmedlem:** Kulturøen A/S, Leasing Fyn Bank A/S, Kulturøens Bycenter Aktieselskab, Trekantens Ejendomsselskab A/S, Finanssektorens Uddannelsescenter, Forvaltningsinstituttet, Leasing Fyn Middelfart A/S

##### **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, Travelmark A/S, DataContexts ApS

**Bestyrelsesnæstformand:** COOP Danmark A/S

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

##### **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, Løvsbjerg Invest ApS, Løvsbjerg Ejendomme A/S,

Løvsbjerg EjendomsInvest A/S, Detail Forum, MMM Fonden

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

##### **Flemming Windfeld**

**Adm. direktør:** Windfeld Consult ApS

**Bestyrelsesformand:** OM Danmark

#### 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.

## Noter

### 35. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med reglerne i lov om finansiel virksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser.

#### Ændring af anvendt regnskabspraksis

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

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 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 nedenfor:

mio.kr.

	Årets resultat 2022	Egenkapital	Udskudt skatteaktiv	Udskudt PAL-aktiv	AP Loyalitetsbonus	Livsforsikringshensættelser	Fortjenstmargen	SUL-hensættelser
Oprindelig årsrapport 2022	-279	3.089	14	3.762	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				115				
Afledt konsekvens på finansiel særskat	58	58	57					
<b>Ny balance 31.12.2022/01.01.2023</b>	<b>-70</b>	<b>2.914</b>	<b>136</b>	<b>0</b>	<b>902</b>	<b>135.796</b>	<b>3.968</b>	<b>6.581</b>

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 selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når selskabet som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, 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 beeller 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 de væsentligste effekter af skøn og vurderinger er:

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

De anvendte skøn for investeringsaktiver er beskrevet i note 16. 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 selskabets livsforsikringshensættelser væsentligt for bestanden opgjort pr. 31. december 2023.

Selskabet har for hensættelserne til syge- og ulykkesforsikringer 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

Under henvisning til § 134 i bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringselskaber og tværgående pensionskasser udarbejdes der ikke koncernregnskab for den koncern, hvori AP Pension livsforsikringsaktieselskab er moderselskab for dattervirksomhederne, som fremgår af note 12 "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder".

Ovennævnte virksomheders regnskaber indgår i koncernregnskabet for modervirksomheden Foreningen AP Pension f.m.b.a., København.

### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede virksomheder indregnes i regnskabet 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 la-

vere end den regnskabsmæssige værdi, foretages nedskrivning til genindvindingsværdien.

### **Koncerninterne transaktioner**

AP Pension livsforsikringsaktieselskab leverer administrative ydelser til koncernvirksomheder. Dog forestår AP Pensionservice A/S koncernens indkøb af it-installationer og er leverandør af it-ydelser til øvrige selskaber 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 tilknyttede virksomheder omfatter resultatet efter skat i dattervirksomheder.

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

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

Renteindtægter og udbytter mv. indeholder renter af obligationer, udlån og tilgodeha-

vender. I regnskabsposten indgår herudover udbytte fra aktier og investeringsfor- eningsandele.

Kursreguleringer omfatter såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab inklusive valutakursregulering af investeringsaktiver bortset fra tilknyttede og associerede 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 erhvervsomkostninger. Samtlige erhvervsomkostninger udgiftsføres ved forsikringernes tegning.

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

Administrationsvederlag fra tilknyttede virksomheder opgøres på omkostningsdækkende basis og modregnes i de forsikringsmæssige driftsomkostninger.

Desuden 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 selskabets 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. Desuden 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 desuden 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. Desuden 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 erhverv, fornyelse og administration af bestanden af syge- og ulykkesforsikringer med fradrag af provisioner og gevinstandele fra genforsikringsselskaber.

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 selskabets 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.

Selskabet 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. Dog anses den skattepligtige indkomst i dele af datterkoncernen AP Ejendomme samt datterkoncernen Erhvervsinvest Farmland for indtjent i moderselskabet, jf. selskabsskattelovens § 3A, eller som følge af skatetransparens, hvorfor såvel den aktuelle som den udskudte skat er afsat i moderselskabet.

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

#### 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

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

#### Investeringsejendomme

Investeringsejendomme og investerings-ejendomme under udførelse værdiansættes til dagsværdi efter principperne i bekendtgørelsen om finansielle rapporter for forsikringsselskaber 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 driftsafkast for de kommende 10 år (inklusive forventninger til tomgang og indekseret huslejeniveau i øvrigt for hver ejendom) samt et forventet normalårs-resultat 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.

#### Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

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

Ved indregning af kapital- og resultatandele tages desuden hensyn til foreliggende ejer-aftaler 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 16.

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 (repoforretninger) 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 markedsrenteprodukter 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.

#### **Foreslået udbytte**

Udbytte, som bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, indregnes som en særskilt reserve i egenkapitalen. Udbytte indregnes som en forpligtelse på det tidspunkt, hvor generalforsamlingens beslutning foreligger.

#### **Sikkerhedsfond**

Dette er en vedtægtsmæssig reserve, der i henhold til lovgivningen tjener til delvis dækning af kapitalgrundlaget. Sikkerhedsfonden kan alene anvendes til fordel for de forsikrede.

#### **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. Desuden 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, selskabet 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 selskabet 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 gruppelivs-, 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 selskabets tegningsgrundlag. Herudover påvirkes den akkumulerede værdiregulering, hvis en andel af fortjenstmargen er udskilt af kollektivt bonuspotentiale, eller hvis en andel af risikomargen dækkes af basiskapitalgrundlaget.

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

### Fortjenstmargen på livsforsikringer og investeringskontrakter

Fortjenstmargen angiver nutidsværdien af selskabets 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 tilbage-diskontering af fremtidige solvenskapital-krav, 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, selskabet 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 selskabet 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.

#### **Gæld**

Gæld, der ikke vedrører investeringsejendomme eller leje- og leasingkontrakter, 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.