

# Årsrapport 2001

Kristen Bernikows Gade 4  
Postboks 2112  
1014 København K

CVR. nr. 16 10 10 95



**INDHOLDSFORTEGNELSE**

---

<b>LEDELSENS BERETNING</b>	
RAMMER FOR VIRKSOMHEDEN	1
MEDLEMSFORHOLD	2
INVESTERINGER	5
REGNSKABET I HOVEDTRÆK	9
BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING	13
UDSIGTERNE FOR DE NÆRMESTE ÅR	13
AKTIONÆRFORHOLD	14
BESTYRELSE	15
DIREKTION	16
DIREKTIONENS ØVRIGE LEDELSESHVERV	16
<b>ÅRSREGNSKAB</b>	
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	17
HOVEDTAL	19
NØGLETAL	20
PENGESTRØMSOPGØRELSE	21
RESULTATOPGØRELSE	22
BALANCE	23
NOTER TIL RESULTATOPGØRELSEN	25
NOTER TIL BALANCEN	31
AKTIVERNES VÆRDI OG AFKAST I 2001	35
<b>PÅTEGNINGER</b>	
LEDELSENS PÅTEGNING	36
REVISIONSPÅTEGNING	37

## RAMMER FOR VIRKSOMHEDEN

---

### **2001 var et dramatisk år**

I 2001 oplevede de finansielle markeder det største aktiekursfald i mere end 25 år. Umiddelbart efter det tragiske terrorangreb på USA i september var aktiekurserne faldet med næsten 40 pct. i forhold til året før. Kursfaldene blev dog afløst af nye stigninger i fjerde kvartal.

Renteniveauet var også svingende i årets løb og nåede et historisk lavpunkt i det sene efterår.

Selvom de politiske, økonomiske og markedsræssige forhold til en vis grad var normaliseret ved årets udgang, er der i dag en større usikkerhed om de nærmeste års internationale økonomiske og politisk udvikling end tidligere. Det stiller nye og større krav til risikostyring og formueforvaltning.

B&A Pension er godt rustet til disse nye udfordringer. Det skyldes både de betydelige reserver, der blev bygget op i sidste halvdel af 1990'erne, hvor aktieafkastene var usædvanligt store, og at B&A Pensions pensionsordninger er indrettet, så de ikke indeholder garantier om en bestemt minimumsforrentning. Det betyder, at selskabets reserver ikke påvirkes negativt af et rentefald, og at investeringerne kan tilrettelægges alene med det sigte at opnå et højt langsigtet afkast.

### **Udbygning af produkter og service**

Bestyrelsen vedtog i september 2000 en strategi for B&A Pensions udvikling frem til 2005. Strategien fastlægger B&A Pensions udviklingsveje i forhold til marked, kunder, produkter og service, teknologi og organisation. Der har især været fokus på udbygning af opsparings- og forsikringsprodukterne i medlemmernes ydelsespakke i takt med stigningerne i de overenskomstaftalte pensionsbidrag og på udvikling af servicen over for virksomheder og medlemmer.

Opsparingen til livsvarig alderspension er blevet suppleret med opsparing til kapital- og ratepension med vide rammer for den enkelte til selv at sammensætte udbetalingsprofilen. Der er blevet indført løbende invalidepension som supplement til den offentlige førtidspension og dækning ved kritisk sygdom.

Åbningstiden er udvidet til tidsrummet kl. 8-21 på alle hverdage. Den personlige rådgivning over for medlemmer med kritisk sygdom har fået et løft gennem partnerskaber med en række patientforeninger. Der er gennemført en omfattende udbygning af den internetbaserede service til virksomheder og medlemmer. Alle medlemmer fik i 2001 et personligt pensionskort med adgangskode til personlige pensionsoplysninger på selskabets hjemmeside. Virksomhederne har i løbet af 2001 fået adgang til at indberette og indbetale pensionsbidrag via internettet.

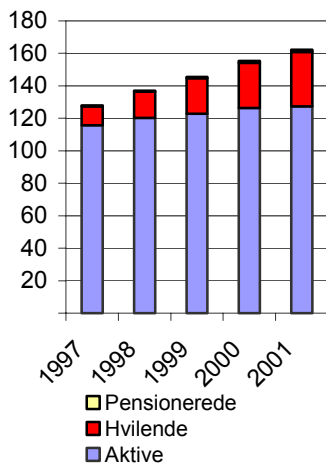
### **Individuelt valg af formueforvalter fra 2003**

Fra starten af 2003 vil medlemmerne få mulighed for selv at vælge formueforvalter for den halvdel af den samlede opsparing, der anvendes til rate- og kapitalpension. Dermed kan den enkelte få indflydelse på udformningen af sin pensionsordning – og fortsat drage fordel af solidariteten i forsikringsdækningerne og de lave administrationsomkostninger. Det kan lade sig gøre ved at anvende de nye kommunikationsformer på internettet, der muliggør en høj grad af selvbetjening. Hermed imødekommes de udtalte ønsker om give den enkelte større indflydelse på forvaltningen af sin pensionsopsparing, som på det seneste også er blevet fremført af den nye regering.

Centrale elementer i bestræbelserne på at opretholde en omkostningseffektiv organisation vil være fortsat outsourcing af forsikringsadministrative opgaver og formueforvaltning, udnyttelse af stordriftsfordele samt anvendelse af ny teknologi.

## MEDLEMSFORHOLD

Antal medlemmer  
i tusinde



### Medlemmer

B&A Pension havde ved udgangen af 2001 162.430 medlemmer. Det er en stigning på godt 7.000 medlemmer i forhold til 2000. Tilgangen har i 2001 været godt 17.000 medlemmer og afgang knapt 10.000 medlemmer.

En stor del af tilgangen og afgang skyldes overførsel til og fra andre pensionsordninger i forbindelse med jobskifte.

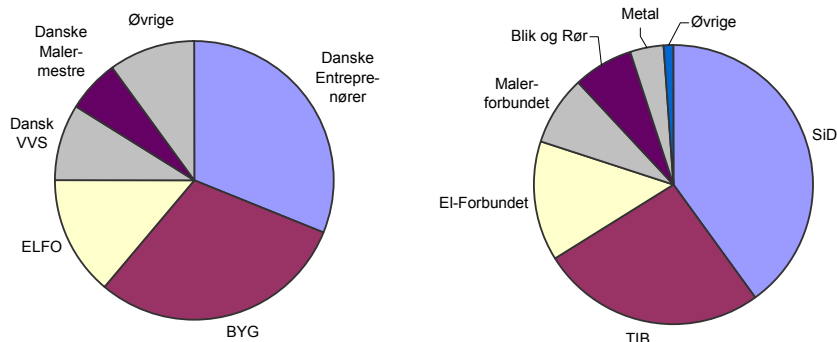
### Virksomheder

B&A Pension modtog i 2001 bidrag fra 13.461 virksomheder, hvilket er en lille stigning i forhold til 2000.

### Organisationer

B&A Pensions medlemmer er omfattet af overenskomster, som på lønmodtagerside er indgået af SiD, TIB, EI-Forbundet, Malerforbundet, Blik- og Rørarbejder Forbundet, Metal, HK Industri og Dansk Formandsforening og på arbejdsgiverside af Danske Entreprenører, BYG, ELFO, Dansk VVS, Danske Malermestre samt et antal mindre arbejdsgiverforeninger. Herudover omfatter B&A Pension medlemmer ansat i virksomheder, som har indgået tiltrædelsesoverenskomst.

### Indbetalinger fordelt på organisationer



### Udvidet Dækning

Ved overenskomstfornyelsen i 2000 blev der indgået 4-årige overenskomster mellem de overenskomstparter, hvis pensionsordninger administreres af B&A Pension. Overenskomsterne indebærer en gradvis forøgelse af pensionsbidraget til 9 pct. af lønnen. Den 1. juli 2001 blev bidragsprocenten forhøjet fra 6,3 pct. til 6,6 pct. i de fleste overenskomster.

Medlemmerne er omfattet af Udvidet Dækning. Dækningen omfatter ved alderspensionering en livsvarig alderspension samt en rate- og kapitalpension. Ved førtidspensionering er medlemmerne sikret en invalidesum, månedlig invalidepension samt opsparringsgaranti. Medlemmerne har en dækning ved kritisk sygdom, og ved dødsfald er de efterladte sikret en dødsfaldssum samt udbetaling af opsparingen til rate- og kapitalpension.

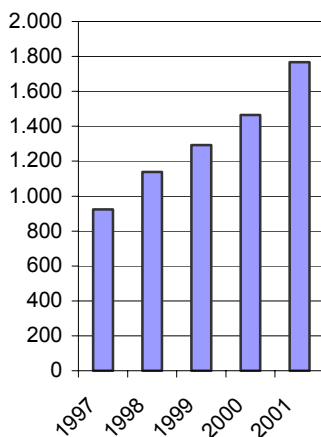
## MEDLEMSFORHOLD

### Typisk pensionspakke

Ved udgangen af 2001 var hovedparten af medlemmerne omfattet af følgende risikodækninger:

Ved førtidspensionering	Løbende invalidepension	36.000 kr.
	Invalidesum	100.000 kr.
	Opsparingssikring	
Kritisk sygdom	Sum ved kritisk sygdom	50.000 kr.
	Ret til udbetaling af kapitalpensionsopsparing	
Dødsfald	Dødsfaldssum	300.000 kr.
	Udbetaling af kapital- og ratepensionsopsparing	

### Præmier mill. kr.



### Indbetalinger og opsparing

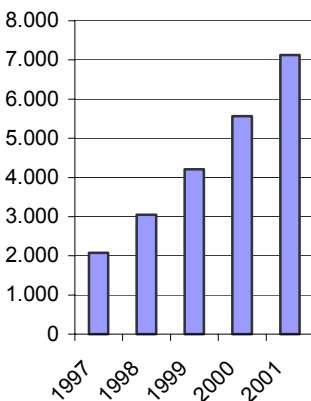
Der er i 2001 indbetalt i alt 1.766,6 mill.kr. i bidrag efter fradrag af arbejdsmarkedsbidrag for 131.633 medlemmer. Der er tale om en bidragsstigning på 20,6 pct. i forhold til 2000. Det gennemsnitlige bidrag udgjorde 17.000 kr. For et typisk medlem udgjorde udgifterne til forsikringsdækning knapt 2.000 kr. svarende til 12 pct. af bidraget, og der blev opkrævet 339 kr. som bidrag til at dække administrationsomkostningerne svarende til 2 pct. af bidraget.

Medlemmernes depoter til livsvarig alderspension blev opskrevet med en kontorente på 5 pct. Medlemmernes depoter til kapital- og ratepension forrentes med årets markedsafkast. I 2001 var rentetilskrivningen negativ på grund af kurstabet på aktiebeholdningen.

Medlemmernes opsparing vokser i takt med, at ordningen modnes. Den gennemsnitlige depotværdi udgjorde i 2001 43.000 kr. mod 35.000 kr. i 2000. Et typisk medlem, der har været omfattet af pensionsordningen siden starten af 1993, havde ved udgangen af 2001 et depot på 83.000 kr.

De samlede livsforsikringshensættelser var ved udgangen af 2001 7.124,7 mill.kr. mod 5.567,2 mill.kr. i 2000. Aktiverne i alt voksede fra 7.271,8 mill.kr. i 2000 til 8.449,9 mill.kr. i 2001.

### Livsforsikrings- hensættelser mill. kr.



### Udbetalinger

Der udbetales ydelser fra pensionsordningen i tilfælde af alderspensionering, død, førtidspensionering og kritisk sygdom.

I 2001 blev der udbetalt pensioner for i alt 123,3 mill.kr. mod 92,3 mill.kr. i 2000. Her-til kommer udbetalinger til forsikrede, der er udtrådt af pensionsordningen.

**Table 1. Udbetalinger efter formål**

	1997 mill. kr.	1998 mill. kr.	1999 mill. kr.	2000 mill. kr.	2001 mill. kr.	2001 antal
Alderspensioner	9,9	12,5	25,2	27,8	39,4	1.449
Ydelser ved førtids- pensionering	21,2	17,3	17,5	21,5	25,7	400
Ydelser ved kritisk sygdom	0,0	0,0	0,0	2,3	13,6	300
Ydelser ved død	27,7	30,9	33,6	40,7	44,6	533
Pensioner i alt	58,8	60,6	76,4	92,3	123,3	
Overførsler til andre pensionsordninger	22,9	39,4	62,6	97,1	136,6	4.050
Udbetalte depoter	19,1	9,4	7,5	6,9	6,8	4.977
Udbetalinger i alt	100,8	109,5	146,5	196,3	266,7	11.709

Størrelsen af alderspensionerne afhænger af opsparingens størrelse (depotværdien) og medlemmets alder ved pensionering. Opsparingens størrelse afhænger igen af bidragsprocenten i medlemmets overenskomst, bidragets størrelse og indbetalings-

## MEDLEMSFORHOLD

---

periodens længde. Ydelser ved dødsfald, førtidspensionering og kritisk sygdom er grupperisikoprodukter, hvor dækning og præmier fastsættes årligt.

Udbetalingerne til livsvarig alderspension forhøjes med pensionistbonus, der for 2001 var fastsat til 7 pct.

## INVESTERINGER

### Investeringspolitik

Målet med investeringerne er at sikre den størst mulige købekraft af de pensioner, der skal udbetales til medlemmerne. Der stiles efter et højt afkast efter inflation, skatter og omkostninger. Sikkerheden tilgodeses ved at sprede investeringerne mellem forskellige aktiver, så risikoen for, at enkelte forhold giver anledning til store tab, begrænses.

Aktier indgår med en betydelig vægt i investeringerne, fordi det er erfaringen, at aktier – trods perioder med negative afkast – på langt sigt giver et betydeligt højere afkast end obligationer.

Der er opbygget reserver, der kan tjene som stødpuder, når markedsforholdene i perioder fører til negative afkast. Reserverne er nødvendige for at medlemmerne trods markedsudsving kan få en stabil kontorente på den grundlæggende del af deres alderspension – den løbende, livsvarige alderspension. Udover den sparer medlemmerne op i form af kapital- og ratepensioner, hvor markedsafkastet tilskrives direkte som rente til medlemmernes depoter.

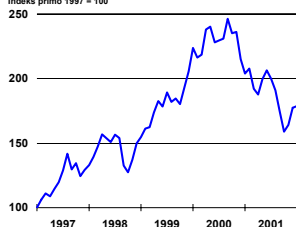
B&A Pension køber og sælger aktier med henblik på at opnå et godt afkast. Køb af aktier er ikke udtryk for ros eller støtte til en virksomhed, og salg er ikke udtryk for afstandtagen eller mishag.

Målsætningen om højt afkast er i vidt omfang i overensstemmelse med andre samfundsmæssige hensyn, fordi virksomheder, der udøver god praksis med hensyn til miljømæssige, sociale og etiske krav, kan opnå en god indtjening, så investeringsafkastet forbedres såvel for virksomheden som for aktionærerne.

For medlemmer og andre interesserede er det muligt at få indblik i, hvilke aktier B&A Pension investerer i på selskabets hjemmeside: [www.pension.dk](http://www.pension.dk). På hjemmesiden findes desuden en redegørelse for de etiske aspekter af investeringspolitikken.

Aktieindeks 1997 - 2001

MSCI Verdensindeks  
Indeks primo 1997 = 100



### Markedsudvikling

Året var præget af et stort kursfald på aktier. Kursfaldet startede allerede i september 2000 og fortsatte frem til september 2001, hvor det blev forstærket efter terrorangrebene i USA.

Kursfaldet blev ledsaget af en stadig mere udbredt erkendelse af, at et økonomisk tilbageslag var begyndt i USA og Europa. Trods lempelig pengepolitik og lave råvarepriser blev tidspunktet for den forventede vending mod højere vækstrater udskudt gang på gang med yderligere aktiekursfald til følge.

Undervejs var der korte perioder med midlertidige stigninger. Faldet i det globale aktieindeks i 12 måneders perioden indtil ultimo september 2001 løb op i godt 40 pct. Det var usædvanlig stort, og man skal tilbage til oliekrisen i 1973-74 for at finde tilsvarende.

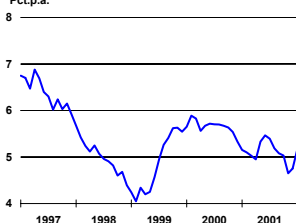
I fjerde kvartal rettede aktiekurserne sig igen i takt med, at krigen i Afghanistan nærmede sig en afslutning, og konjunkturudsigterne tegnede noget lysere. Det globale aktieindeks steg således med 12 pct. i 4. kvartal.

Det globale aktieindeks gav et negativt afkast (efter pensionsafkastskat) på 12,8 pct. Afkastet af aktier i forskellige regioner er vist i tabel 5. Det fremgår, at amerikanske aktier har haft et langt mindre negativt afkast end aktier fra de øvrige regioner. Afkastet af danske aktier lå i underkanten af afkastet for det globale aktieindeks.

Set i et længere perspektiv har kursfaldet bragt aktiemarkedene tilbage til den stigningstrend, som kunne observeres fra 1987 til 1998. Det er dermed blevet tydeligt, at der i årene fra 1998 til 2001 var tale om en bobleagtig udvikling. Den gjorde sig især gældende for selskaber i telekommunikations- og internet-brancherne, hvor begejstringen for "Den Nye Økonomi" i 1998 og 1999 blev afløst af mismod i 2000 og 2001.

Dansk obligationsrente 1997 - 2001

Effektiv rente  
Pct.p.a.



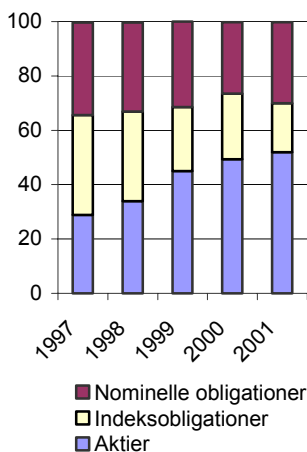
## INVESTERINGER

Renteudviklingen i 2001 var påvirket af den svage økonomiske aktivitet i USA og Europa. De korte renter faldt med 1 pct. point gennem året, hvorimod renterne på obligationer med lang restløbetid lå på næsten samme niveau ved årets udløb som ved årets begyndelse, efter i en periode at have været omkring 0,5 pct. point lavere. I tabel 4 er der vist afkast for typiske obligationer.

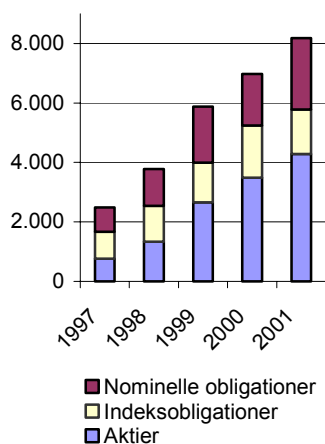
Forskellen mellem det danske og det europæiske renteniveau har gennem året været forholdsvis konstant. For 10-årige statsobligationer har renteforskellen ligget omkring 0,3-0,2 pct. point. Renten på en 10-årig dansk statsobligation var 5,2 pct. både ved begyndelsen og slutningen af året.

Kursudviklingen på indeksobligationer har i store træk fulgt udviklingen for de nominelle obligationer.

### Aktivfordeling ultimo året i pct.



### Investeringsaktiver mill. kr.



### Beholdninger

Andelen af investeringsaktiverne, som er placeret i aktier, blev forøget i årets løb. Det samme gælder andelen af nominelle obligationer. Det modsvares af, at andelen af indeksobligationer blev nedbragt.

Den del af investeringsaktiverne, der hidrører fra kapital- og ratepensioner, investeres for sig. Blandt disse er andelen af aktier lidt højere end blandt de øvrige investeringer. Investeringerne i de forskellige aktivtyper følger dog helt de samme retningslinier.

Beholdningen af børsnoterede aktier blev i 1. kvartal omlagt fra at have en overvægt i Europa til at have en geografisk fordeling, der afspejler det globale aktiemarked. Udvalgelsen af de enkelte aktier varetages af en række udvalgte eksterne porteføljeformidlere: Nordea Investment Management, Carnegie Asset Management og T. Rowe Price.

**Tabel 2. Beholdningen af børsnoterede aktier fordelt på regioner og brancher**

Pct. ultimo 2001	Europa	Japan	Nord-amerika	Øvrige verden	I alt
Energi	2,8	-	1,6	0,2	4,5
Finans	9,9	0,9	10,9	0,1	21,8
Forbrug	6,4	1,4	12,7	0,2	20,6
Forsyning	2,1	-	-	-	2,1
Industri	4,1	1,0	8,8	0,3	14,1
Informationsteknologi	2,5	0,9	10,6	0,7	14,7
Medicin & sundhed	3,7	0,5	8,2	0,1	12,5
Råvarer	-	0,2	2,2	-	2,5
Telekommunikation	3,2	0,4	3,2	0,2	7,0
I alt	34,6	5,4	58,2	1,8	100,0

Aktieinvesteringerne blev i 2001 suppleret med investeringer i noterede aktier. De udgjorde 1,6 pct. af investeringsaktiverne ved årets udgang. Det er hensigten at øge denne andel i de kommende år. De noterede aktier ejes indirekte i form af fonde, der udvælger og ejer de noterede aktier, og som i mange tilfælde indgår i ledelsen af selskaberne. Ved at investere via fondene opnår B&A Pension adgang til ekspertise sammen med en betydelig risikospredning.

Beholdningen af nominelle obligationer består overvejende af danske og europæiske stats- og realkreditobligationer.

Beholdningen af nominelle obligationer er blevet suppleret med obligationer, der er udstedt af større erhvervsvirksomheder. De er forbundet med en højere kreditrisiko, der afspejler de enkelte udsteders kreditværdighed. Ved at investere i en bredt sammensat portefølje spredes risikoen, så den merrente, som udstederne må betale, er mere end tilstrækkelig til at opveje kreditrisikoen. Erhvervsobligationerne udgjorde 3,6 pct. af investeringsaktiverne ved årets udgang.

Indeksobligationer udgør fortsat en betydelig del af investeringsaktiverne. Beholdningen består af indeksobligationer udstedt før 1. januar 1999, som kun i begrænset



**INVESTERINGER**

omfang er omfattet af pensionsafkastskatten. I takt med at de udløber vil de komme til at udgøre en stadig mindre del af beholdningen.

Sammensætningen af obligationsbeholdningerne varetages også af udvalgte eksterne porteføljeforvaltere. Dansk Portefølje Bank har ansvar for størstedelen af obligationsinvesteringerne, mens erhvervsobligationerne forvaltes af T. Rowe Price.

De samlede investeringer er omtrent ligeligt fordelt mellem Danmark og udlandet. En stor del af valutarisikoen er dog afdækket.

**Afkast**

Afkastet af investeringsaktiverne efter pensionsafkastskat blev på -3,3 pct. Det dækker over, at obligationerne gav et positivt afkast, som dog blev mere end opvejet af tab på aktierne.

Aktieafkastet på -11,4 pct. lå i underkanten af afkastet af et globalt aktieindeks, men lå højere end afkastet af europæiske og danske aktier. Omlægningen af aktiebeholdningen væk fra Europa bidrog positivt til afkastet. Det samme gjorde den portefølje, der forvaltes af Nordea Asset Management. Derimod var der et negativt bidrag til afkastet fra den portefølje, der forvaltes af Carnegie Asset Management samt det forhold, at en del af de midler, der blev indbetalt i årets løb, blev brugt til køb af aktier, der ved årets slutning havde en lavere kurs.

Obligationerbeholdningerne gav et afkast på 6,4 pct. efter skat. Det var tilfredsstillende i sammenligning med afkastet af typiske obligationer.

**Tabel 3. Investeringsaktivernes afkast efter pensionsafkastskat mv.**

Pct. p.a.	1997	1998	1999	2000	2001	1997-2001
Nominelt forrentede obligationer	6,4	5,8	-1,0	6,0	6,1	4,8
Indeksobligationer	8,6	9,1	2,8	-0,9	6,8	5,2
Obligationer i alt	7,5	7,4	0,7	2,6	6,4	4,9
Aktier	32,9	15,8	69,7	-5,5	-11,4	16,9
Investeringsaktiver i alt	13,6	10,1	22,5	-1,2	-3,3	7,9

**Tabel 4. Afkast af typiske obligationer efter pensionsafkastskat**

Pct. p.a.	1997	1998	1999	2000	2001	1997-2001
Nominelt forrentede obligationer						
10-årig statsobligation	9,6	10,8	-4,2	7,0	4,6	5,4
20-årig realkreditobligation	6,7	5,7	-0,4	5,9	5,8	4,7
30-årig realkreditobligation	12,6	6,3	-1,9	7,6	6,4	6,1
Indeksobligationer						
Mellemlange (udløb 2026)	6,1	5,1	0,7	2,3	6,7	4,2
Lange (udløb 2050)	9,4	9,8	2,2	0,0	7,6	5,7

INVESTERINGER

**Tabel 5. Afkast af aktieindeks efter pensionsafkastskat**

Pct. p.a.	1997	1998	1999	2000	2001	1997- 2001
Verden	32,9	16,3	42,5	-7,7	-10,9	12,6
Danmark	45,2	-3,6	22,6	27,0	-11,9	13,9
Europa	42,2	20,6	32,5	-0,6	-13,6	14,3
Nordamerika	51,8	19,9	40,4	-4,4	-7,2	17,8
Japan	-12,4	-1,7	82,8	-21,0	-22,1	-0,6
Østen i øvrigt	-36,2	-11,3	87,7	-26,8	-4,7	-5,8

Afkastet er opgjort på grundlag af MSCI-indeks i danske kroner inklusive nettoudbytter, for danske aktier dog på grundlag af Københavns Fondsbørs Totalindeks med tillæg af et skøn for udbytter.

Afkastet af pensionsopsparing bør anskues i et længere tidsperspektiv. Set over de sidste fem år har det årlige gennemsnitlige afkast efter pensionsafkastskat været på 7,9 pct. I perioden siden 1993 har det været 8,4 pct. Trods de seneste års negative markedsudvikling må dette anses som særdeles tilfredsstillende.

**Risiko**

Ved udgangen af 2001 var værdien af investeringsaktiverne 21,1 pct. større end livsforsikringshensættelserne mv. B&A Pension vil derfor kunne bære betydelige kurstab på investeringsaktiverne, før det bliver nødvendigt at reducere de forsikredes opsparing. Tabellen angiver en række risikonøgletal for de forskellige aktivtyper.

**Tabel 6. Risikonøgletal efter skat**

	Mill.kr.	Pct. af investeringsaktiver
Tab ved aktiekursfald på 10 pct.	362,8	4,4
Tab ved rentestigning på 1 pct.		
Nominelle obligationer	116,9	1,4
Indeksobligationer	68,1	0,9
Obligationer i alt	185,0	2,3
Tab ved stigning i DKK på 1 pct. over for alle valutaer	24,7	0,3

**REGNSKABET I HOVEDTRÆK****Resultatopgørelsen**

Resultatopgørelsen er sammenfattet i tabel 7.

**Tabel 7. Resultatopgørelsen**

Mill.kr.	2001	2000
Præmier	1.766,6	1.465,0
Investeringsafkast	-354,5	-3,3
Forsikringsydelse	-271,7	-199,8
Ændring i livsforsikringshensættelser	-672,6	-867,2
Ændring i hensættelser til kapital- og ratepension	-607,3	-228,4
Tilskrevet bonus	-272,6	-263,5
Administrationsomkostninger	-58,4	-51,1
Pensionsafkastskat	77,9	-17,5
Resultat før hensættelse til bonus og selskabsskat	-392,6	-165,8
Bonusudjævning	1.065,3	149,0
Særlig bonushensættelse	-51,1	0,0
Selskabsskat	0,0	23,8
Årets resultat	621,6	7,0

Præmieindtægterne var 20,6 pct. højere end præmieindtægten i 2000. Stigningen afspejler dels en forøgelse i antallet af bidragsbetalende, dels at bidragsprocenten for de fleste forsikrede blev forhøjet fra 6,3 til 6,6 pct. pr. 1. juli 2001.

Investeringsafkastet var samlet negativt med 354,5 mill.kr. Tages der højde for ændringen i markedsværdien på obligationer, der ikke bogføres, var afkastet marginalt bedre, jf. afsnittet om investeringerne og gennemgangen af nøgletallene nedenfor.

Forsikringsydelse steg med 36,0 pct. i forhold til året før, idet udbetalingerne ved alderspensionering vokser i takt med, at de opsparede midler bliver større. Det samme gælder for overførslerne til andre pensionsordninger. Hertil kommer, at udbetalingerne i forbindelse med førtidspensionering og kritisk sygdom er blevet betydeligt større efter overgangen til Udvidet Dækning.

Livsforsikringshensættelserne blev forøget med 672,6 mill.kr. Herudover er der sket forrentning med kontorente mv. på 272,6 mill.kr. på hensættelserne til livsvarig alderspension. Kontorenten er fastsat af bestyrelsen til 5 pct. under hensyntagen til de langsigtede udsigter for afkastet af investeringsaktiverne og den nødvendige opbygning af reserver, der skal sikre en jævn rentetilskrivning trods udsving i de markeds-mæssige afkast.

Hensættelserne vedrørende kapital- og ratepension forrentes med det markeds-mæssige afkast af de tilsvarende investeringsaktiver.

Livsforsikringshensættelserne er påvirket af de indgåede medlemsbidrag og de udbetalte forsikringsydelse samt forskydninger, der skyldes forskelle mellem den faktiske udvikling i førtidspensioneringer og dødsfald blandt de forsikrede og antagelserne i det beregningstekniske grundlag for pensionsordningen. Hertil kommer effekten af forrentningen og pensionistbonus.

Administrationsomkostningerne steg til 58,4 mill.kr. fra 51,1 mill.kr. året før. Stigningen skyldes helt overvejende væksten i antallet af medlemmer samt den generelle prisudvikling.

Investeringsafkastet er påvirket af pensionsafkastskat på 15 pct. Der gælder dog fortsat undtagelsesbestemmelser for indeksobligationerne.

**REGNSKABET I HOVEDTRÆK**

Før hensættelse til bonus og skat var der således et underskud på 392,6 mill.kr. mod sidste års underskud på 165,8 mill.kr.

**Fordeling af resultatet**

Resultatet, der fremkommer af selskabets drift, anvendes enten til kontorente og pensionistbonus til de enkelte forsikrede eller til opbygning af reserver i form af bonusudjævningshensættelser, særlig bonushensættelse eller egenkapital.

Særlig bonushensættelse blev som noget nyt indført med Finanstilsynets bekendtgørelse om kapitalgrundlag i livsforsikringsselskaber i december. De er en del af de forsikringsmæssige hensættelser og indgår sammen med egenkapitalen i basiskapitalen, der skal dække kravet om solvensmargen.

Fordelingen af resultatet sker i henhold til den overskudspolitik, som bestyrelsen har vedtaget. Den del af resultatet, der overføres til egenkapital og særlig bonushensættelse, vil blive baseret på årets investeringsafkast med et tillæg, der afspejler de investerings- og forsikringsmæssige risici. Desuden vil omkostningsresultatet og resultatet fra forsikringer uden ret til bonus blive tillagt den særlige bonushensættelse og egenkapitalen.

I B&A Pension er der ikke reel forskel mellem egenkapital, særlig bonushensættelse og bonusudjævningshensættelser, idet aktionærene har frasagt sig retten til udbytte. Dermed kommer hele afkastet de forsikrede til gode, og samtlige reserver tjener på lige fod til at sikre pensionerne.

Kontorenten er fastsat under hensyntagen til de langsigtede afkastmuligheder samt opbygningen af de nødvendige buffere til imødegåelse af udsving i investeringsafkastet og de forsikringsmæssige forhold. Pensionistbonus fastsættes, så pensionisterne får tilbageført deres bidrag til opbygning af reserver, under forudsætning af at selskabets kapitalforhold er tilstrækkeligt gode.

I tabel 8 er det vist, hvordan det realiserede resultat, som var til rådighed i 2001, er blevet fordelt mellem de enkelte forsikrede – i form af kontorente og pensionistbonus – og reserverne, der udgøres af bonusudjævningshensættelser, særlig bonushensættelse og egenkapital.

**Tabel 8. Realiseret resultat**

Mill.kr.	2001	2000
Resultat før hensættelser til bonus og selskabsskat, jf. tabel 7	-392,6	-165,8
Selskabsskat (indtægt i 2000)	-	23,8
Tilskrevet bonus	272,6	263,5
Realiseret resultat	-120,0	121,5
Overført fra bonusudjævningshensættelserne I alt til rådighed	1.065,3 945,3	149,0 270,5
Til de enkelte forsikrede		
- Kontorente, 5 pct. (2000: 6 pct.)	270,2	261,7
- Pensionistbonus, 7 pct. (2000: 7 pct.)	2,4	1,8
Til særlig bonushensættelse	51,1	0,0
Til egenkapitalen	621,6	7,0
I alt anvendt	945,3	270,5

En del af overførslerne fra bonusudjævningshensættelserne skyldes, at der i overensstemmelse med Finanstilsynets regler om kontributionsprincippet er foretaget et fornyet skøn for fordelingen af reserverne mellem egenkapital og bonusudjævningshensættelserne.

## REGNSKABET I HOVEDTRÆK

### Balancen

Balancen er sammenfattet i tabel 9.

**Tabel 9. Balancen**

Mill.kr.	2001	2000
<b>AKTIVER</b>		
Investeringsaktiver		
- vedrørende kapital- og ratepension	835,7	228,4
- i øvrigt	7.372,8	6.749,7
Andre aktiver	241,4	293,7
Aktiver i alt	8.449,9	7.271,8
<b>PASSIVER</b>		
Livsforsikringshensættelser		
- vedrørende kapital- og ratepension	835,7	228,4
- i øvrigt	6.271,1	5.325,9
Erstatningshensættelser	17,9	12,9
Bonusudjævningshensættelser	371,6	1.436,9
Særlig bonushensættelse	51,1	0,0
Forsikringsmæssige hensættelser i alt	7.547,4	7.004,1
Andre passiver	25,7	12,5
Egenkapital	876,8	255,2
Passiver i alt	8.449,9	7.271,8
Solvensmargen	289,3	251,8

Aktiverne består hovedsageligt af investeringsaktiver. En del af disse er direkte tilknyttet kapital- og ratepensioner, som er forsikringer, hvor forsikringstageren bærer investeringsrisikoen direkte.

Passiverne består hovedsageligt af livsforsikringshensættelser. Hertil kommer bonusudjævningshensættelserne, der tjener til at sikre en udjævnet rentetilskrivning på de midler, der er hensat til livsvarige alderspensioner, og til at opfange uventede udsving i dødeligheder og invaliditeter m.v.

### Nøgletal

Nøgletallene for selskabets investeringsafkast, omkostninger, risikoresultat og konsolidering, der indgår i regnskabet, beregnes efter formler fastsat af Finanstilsynet. Formålet med nøgletallene er at give regnskabslæsere et bedre grundlag for at vurdere selskabets resultater og økonomiske situation. Finanstilsynets forklarende tekst til nøgletallene, der indgår i bekendtgørelsen om livsforsikringsselskabers og tværgående pensionskassers årsregnskaber, kan findes på Finanstilsynets hjemmeside: [www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk).

### Afkastnøgletal

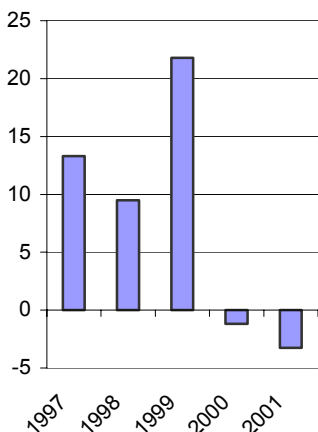
Der vises afkastnøgletal før og efter pensionsafkastskat.

Pensionsafkastskatten udgør 15 pct. af investeringsafkastet. Visse indeksobligationer beskattes dog kun af kursgevinster og ikke af det løbende afkast.

Pensionsafkastskatten har afløst realrenteafgiften for nominelle obligationer mv., der i årene fra 1997 til 2000 var henholdsvis 44,1 pct., 35,8 pct., 33,8 pct. og 26,0 pct. Afkastet af aktier var en skat på 5 pct. siden 2. juni 1998 og indtil udgangen af 2000. Før 2001 var de omtalte indeksobligationer helt friholdt fra pensionsafkastskat. Pensionsopsparing fra før 1983 er fritaget for pensionsafkastskat. Nøgletallet for afkast efter korrigeret pensionsafkastskat tager højde herfor. Korrektionen er uden betydning for B&A Pension, idet stort set samtlige pensionsbidrag – bortset fra nogle ganske få overførsler – stammer fra efter 1983.

Afkastet efter pensionsafkastskat på -3,3 pct. i 2001 var påvirket af de store kursfald på aktiemarkedene. Det er efter omstændighederne tilfredsstillende. Det årlige gen-

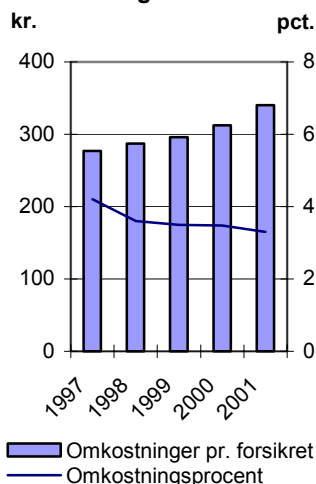
**Afkast efter skat  
i pct.**



## REGNSKABET I HOVEDTRÆK

nemsnitlige afkast efter pensionsafkastskat var i de fem år fra 1997 til 2001 7,8 pct. og i perioden siden selskabet påbegyndte sine aktiviteter i 1993 var det 8,9 pct.

### Omkostninger



### Omkostningsnøgletal

Omkostningsprocenten viser, at omkostningerne målt i procent af præmieindtægterne år for år er bragt ned og nu er 3,3 pct. Omkostningerne pr. forsikret er fastholdt på et lavt niveau. Omkostningsresultatet viser forskellen mellem de omkostningsbidrag, som medlemmerne er blevet opkrævet, og de faktiske omkostninger, der er afholdt. Det opgøres i pct. som en andel af medlemmernes samlede opsparing. Tallet viser, at omkostningsregnskabet bidrager positivt til selskabets overskud.

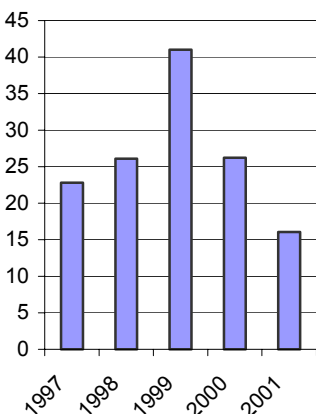
Omkostningerne beregnet som rentemarginal viser omkostningerne i procent af medlemmernes samlede opsparing.

### Risikonøgletal

Risikoresultatet viser forskellen mellem de opkrævede præmier til risikodækning og udgifterne til ydelser ved død og invaliditet. Det opgøres i procent som en andel af medlemmernes samlede opsparing. Et risikooverskud betyder, at forekomsten af dødsfald og invaliditeter blandt medlemmerne, har været mere gunstigt end forudsat i beregningsgrundlaget for præmiefastsættelsen.

Risikoresultatet udviser en faldende tendens, fordi medlemmernes opsparing vokser meget kraftigt.

### Bonus- og egenkapitalreserve ultimo året i pct.



### Konsolideringsnøgletal

Bonusreserven viser bonusudjævningshensættelserne og særlig bonushensættelse samt forskellen mellem obligationernes markedsværdi og bogførte værdi i procent af livsforsikringshensættelserne.

Egenkapitalreserverne viser egenkapitalen i procent af medlemmernes samlede opsparing. Egenkapitalreserven er opgjort efter fradrag af lovgivningens mindstekrav til egenkapital (solvensmargen).

Solvensgraden angiver, hvor stor egenkapitalen og den særlige bonushensættelse er i forhold til solvensmargen.

B&A Pension er et arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab, hvor hele overskuddet i henhold til vedtægterne skal komme de forsikrede til gode. Derfor kan egenkapital- og bonusreserverne betragtes under et. Reserverne udgør 16,1 pct. af livsforsikringshensættelserne. Det betyder, at B&A Pension er velkonsolideret og godt rustet til at modstå eventuelle udsving i afkast eller uforudsete forsikringsmæssige risici.

## **BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING**

---

Der er ikke siden regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder, som er af væsentlig betydning for B&A Pensions finansielle situation.

## **UDSIGTERNE FOR DE NÆRMESTE ÅR**

---

I de kommende år vil præmieindtægterne fortsat vokse betydeligt som følge af de stigninger i bidragssatserne, der er aftalt i overenskomsterne, som omfatter de fleste medlemmer og løber frem til 2004.

Selskabets konsolidering er fortsat så god, at investeringspolitikken med en høj aktieandel forventes at blive fastholdt sammen med en stabil kontorente.

## AKTIONÆRFORHOLD

---

B&A Pension ejes af bygge- og anlægsbranchens fagforbund og arbejdsgiverforeninger.

Aktionærerne i aktieklasser I er Specialarbejderforbundet i Danmark\*, Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark\*, Dansk EL-Forbund\*, Malerforbundet i Danmark\*, Blik- og Rørarbejderforbundet i Danmark, Dansk Metal og Handels- og Kontorfunktionærernes Forbund i Danmark.

De med \* markerede aktionærer ejer mere end 5 pct. af aktiekapitalen.

Aktionærerne i aktieklasser II er Danske Entreprenører, Byggeriets Arbejdsgivere, El-installatørernes Landsforening ELFO, Dansk VVS Erhvervsorganisation for energi, miljø og klima, Danske Malermestre, Gulvbranchens Arbejdsgiverforening, Glarmesterlauget i Danmark og Foreningen af Auto- og Industrielakere.

Aktieklasser I omfatter 10.385 aktier med et samlet pålydende på 47.947.000 kr., og aktieklasser II omfatter 3.500 aktier med et samlet pålydende på 1.750.000 kr. Den samlede aktiekapital er således 49.697.000 kr.

I henhold til selskabets vedtægter udbetales der ikke udbytte til aktionærerne.



## BESTYRELSE

---

På den ordinære generalforsamling i maj 2001 blev de 12 medlemmer af bestyrelsen genvalgt.

Hertil kommer ét bestyrelsesmedlem, der er udpeget af økonomiministeren.

Bestyrelsen genvalgte gruppeformand i Specialarbejderforbundet i Danmark John Larsen som formand og adm. direktør i Danske Entreprenører Erik Ross Pedersen som næstformand.

Pr. 4. februar 2002 udtrådte Blik- og Rørarbejderforbundet i Danmarks forbundsformand, Per Frederiksen, af bestyrelsen. Han blev afløst af konstitueret forbundsformand Kurt H. Jakobsen.

**Gruppeformand John Larsen** (formand)  
Specialarbejderforbundet i Danmark, B.O.S.-gruppen

**Adm. direktør Erik Ross Pedersen** (næstformand)  
Danske Entreprenører

**Adm. direktør Ole Draborg**  
Danske Malermestre

**Adm. direktør Anne-Grethe Foss**  
Udpeget af økonomiministeren

**Adm. direktør Niels Jørgen Hansen**  
Elinstallatørernes Landsforening ELFO / Tekniq Installatørernes Organisation

**Konstitueret forbundsformand Kurt H. Jakobsen**  
Blik- og Rørarbejderforbundet i Danmark

**Forbundsformand Arne Johansen**  
Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark

**Adm. direktør Jens Klarskov**  
Byggeriets Arbejdsgivere

**Forbundsformand Jørn Erik Nielsen**  
Malerforbundet i Danmark

**Næstformand John Højlund Olsen**  
Dansk Metal

**Forbundssekretær Jens-Olav Pedersen**  
Dansk EI-Forbund

**Sektorformand Jens Pors**  
HK Industri

**Direktør Flemming Preisler**  
Dansk VVS Erhvervsorganisation for energi, miljø og klima / Tekniq Installatørernes Organisation

## DIREKTION

---

**Adm. direktør Torben Möger Pedersen**

**Vicedirektør Niels Fink**

## DIREKTIONENS ØVRIGE LEDELSESHVERV

---

Torben Möger Pedersen varetager følgende ledelseshverv:

*Medlem af direktionen for:*

Administrationsfællesskabet PensionSelskaberne I/S  
og de tilsluttede livsforsikringselskaber og pensionskasser

*Medlem af bestyrelsen for:*

PensionSelskabernes Ejendomme ApS (formand)

Placeringsforeningen PensionsInvest (formand)

A/S Dagbladet Information (formand)

Forsikring & Pension

PensionsInfo

*Medlem af:*

Nykredits Styrelsesråd

Niels Fink varetager følgende ledelseshverv:

*Medlem af direktionen for:*

Administrationsfællesskabet PensionSelskaberne I/S  
og de tilsluttede livsforsikringselskaber og pensionskasser

PensionSelskabernes Ejendomme ApS

*Medlem af bestyrelsen for:*

PensionSelskabernes Ejendomme ApS

Placeringsforeningen PensionsInvest

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med lov om forsikringsvirksomhed og den dertil hørende bekendtgørelse om livsforsikringssekskabers og tværgående pensionskassers årsregnskaber.

Der er sket en ændring af præsentationen af hensættelserne til fremtidige præmie-nedsættelser vedrørende grupperisikoprodukterne. Disse hensættelser indgår ikke længere som en del af livsforsikringshensættelserne, men er skilt ud i en særlig post med betegnelsen bonushensættelser til gruppeordning. Den ændrede præsentation har ingen konsekvens for årets resultat eller egenkapital. Der er sket en tilpasning af sammenligningstallene.

Herudover er den anvendte regnskabspraksis ikke ændret i forhold til sidste år.

### Resultatopgørelse

Indtægter og udgifter periodiseres, så de omfatter regnskabsperioden. Præmieind-tægterne vedrørende forsikringer, hvorunder forsikringstagerne bærer investeringsri-sikoen, indtægtsføres på indbetalingstidspunktet.

Realiserede gevinster og tab ved salg og udtræk af obligationer føres over resultat-opgørelsen. Det samme gælder de urealiserede gevinster og tab, som fremkommer på obligationer som følge af løbetidsforkortelsen, samt såvel urealiserede som reali-serede gevinster og tab som følge af valutakursændringer. Under valutakursregule-ringer af aktier medtages realiserede og urealiserede gevinster på valutaterminsfor-retninger.

For kapitalandele og investeringsforeningsandele føres urealiserede og realiserede gevinster og tab over resultatopgørelsen.

Selskabet indgår i Administrationsfællesskabet PensionSelskaberne I/S. Selskabets og de øvrige interessenters fællesomkostninger, herunder lønninger og andre perso-naleomkostninger, fordeles gennem administrationsfællesskabet på grundlag af del-tagernes medlemstal, størrelsen af deres aktiver samt deres belastning af personale-ressourcerne. Omkostninger, der kan henføres til den enkelte interessent, fordeles umiddelbart videre til denne. Anskaffelser under 100 t.kr. udgiftsføres i anskaffelses-året. Større anskaffelser afskrives over fem år.

Omkostninger ved værdipapirhandel (kurtage og provision mv.) indgår i handelsvær-dierne for så vidt angår aktier. Som følge heraf indgår beløbene resultatmæssigt i gevinster og tab på investeringsaktiver. Omkostninger ved handel med obligationer indgår derimod i resultatopgørelsen under administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsaktiver.

Pensionsafkastskat udgiftsføres med det beløb, der beregnes af regnskabsårets op-gjorte skattegrundlag, samt ændringen i værdien af udskudt pensionsafkastskat. Sel-skabet er ikke selskabsskattepligtigt.

Ved opgørelsen af det forsikringstekniske resultat fratrækkes den del af investerings-afkastet, der kan henføres til egenkapitalen, samt den del, der kan henføres til forsik-ringer, hvorunder forsikringstagerne bærer investeringsrisikoen.

### Balance

Kapitalandele i associerede virksomheder optages til indre værdi.

Børsnoterede kapitalandele og investeringsforeningsandele optages til den senest noterede kurs ultimo året. Ikke børsnoterede investeringsforeningsandele optages til en skønnet markedsværdi. Unoterede kapitalandele optages til skønnet markedsværdi.

Obligationer optages til anskaffelsespris reguleret for den ændring, der ved konstant effektiv rente fremkommer som følge af forkortelsen af restløbetiden. Værdien af indeksobligationer reguleres desuden som følge af indeksoptagning.

Aktiver og passiver i fremmed valuta optages til den senest noterede kurs ultimo året. Valutaterminsforretninger til afdækning af valutakursrisikoen på aktiebeholdningen er

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

værdiansat til skønnet markedsværdi. Værdien er opført sammen med værdien af investeringsforeningsandele.

Investeringsaktiver tilknyttet forsikringer, hvorunder forsikringstagerne bærer investeringsrisikoen, optages til markedsværdi.

Udskudt pensionsafkastskat hensættes med den diskonterede værdi af den fremtidige skat af tidligere realiserede gevinster ved salg af nominelle obligationer i danske kroner mv. Der hensættes desuden udskudt pensionsafkastskat af forskellen mellem bogført værdi og skatteværdi af indeksobligationer samt skat af negativt afgiftsgrundlag, der kan fremføres til modregning i efterfølgende år.

Livsforsikringshensættelserne og forsikringsmæssige hensættelser for forsikringer, hvorunder forsikringstagerne bærer investeringsrisikoen, opgøres af den ansvarshavende aktuar i henhold til det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag med tillæg af nødvendige hensættelser til ikke anmeldte krav.

Bonusudjævningshensættelser og særlige bonushensættelser opgøres i overensstemmelse med selskabets overskudspolitik.

### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen er opstillet efter den direkte metode og viser, hvordan placeringsbehovet skabes opdelt på likviditet fra forsikringstagere, likviditet fra omkostninger mv. og likviditet fra investeringsaktiver samt fordelingen af placeringerne på forskellige typer af aktiver. I pengestrømsopgørelsen indgår køb og salg af investeringsforeningsbeviser efter arten af de underliggende aktiver.

**HOVEDTAL**

mill.kr.	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Resultatopgørelse</b>					
Præmier for arbejdsmarkedsbidrag mv.	1.008,6	1.238,8	1.404,4	1.590,4	1.910,3
Arbejdsmarkedsbidrag og stempelafgift	-83,8	-100,2	-111,8	-125,4	-143,7
Afgivne genforsikringspræmier	-0,6	-0,5	0,0	0,0	0,0
Præmier for egen regning	924,2	1.138,1	1.292,6	1.465,0	1.766,6
Afkast af investeringsaktiver	274,3	291,9	1.190,4	-3,3	-354,5
Indtægter i alt	1.198,5	1.430,0	2.483,0	1.461,7	1.412,1
Forsikringsydelse f.e.r.	-101,4	-109,0	-141,3	-199,8	-271,7
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.	-691,1	-860,1	-1.011,3	-867,2	-672,6
Ændring i forsikringsmæssige hensættelser for forsikringer, hvorunder forsikringstagerne bærer investeringsrisikoen	0,0	0,0	0,0	-228,4	-607,3
Tilskrevet bonus	-88,9	-110,4	-150,9	-263,5	-272,6
Pensionsafkastskat og selskabsskat	-74,7	2,0	-57,1	6,3	77,9
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt	-38,7	-41,4	-44,6	-51,1	-58,4
Udgifter i alt	-994,8	-1.118,9	-1.405,2	-1.603,7	-1.804,7
Resultat før hensættelser til bonus	203,7	311,1	1.077,8	-142,0	-392,6
Ændring i bonusudjævningshensættelser	-116,5	-310,0	-1.065,0	149,0	1.065,3
Ændring i særlig bonushensættelse	0,0	0,0	0,0	0,0	-51,1
Årets resultat	87,2	1,1	12,8	7,0	621,6
Forsikringsteknisk resultat	109,4	-55,5	-81,0	-16,0	642,5
<b>Aktiver</b>					
Nominelt forrentede obligationer	815,8	1.231,7	1.885,0	1.732,7	2.394,4
Indeksobligationer	913,7	1.211,3	1.333,0	1.751,1	1.503,7
Aktier	759,9	1.334,6	2.663,3	3.489,6	4.279,7
Investeringsaktiver i alt	2.489,4	3.777,6	5.881,3	6.973,4	8.177,8
Andre aktiver	170,7	178,8	249,2	298,4	272,1
Aktiver i alt	2.660,1	3.956,4	6.130,5	7.271,8	8.449,9
<b>Passiver</b>					
Egenkapital i alt	282,0	283,1	297,9	255,2	876,8
Livsforsikringshensættelser m.v.	2.077,6	3.047,6	4.204,7	5.338,8	6.289,0
Forsikringsmæssige hensættelser for forsikringer, hvorunder forsikringstagerne bærer investeringsrisikoen	0,0	0,0	0,0	228,4	835,7
Særlige bonushensættelser	0,0	0,0	0,0	0,0	51,1
Bonusudjævningshensættelser	210,9	520,9	1.585,9	1.436,9	371,6
Forsikringsmæssige hensættelser i alt	2.288,5	3.568,5	5.790,6	7.004,1	7.547,4
Andre passiver	89,6	104,8	42,0	12,5	25,7
Passiver i alt	2.660,1	3.956,4	6.130,5	7.271,8	8.449,9
Solvensmargen	96,5	135,7	182,2	251,8	289,3
Antal medlemmer ultimo	127.896	137.114	145.520	155.299	162.430

**NØGLETAL**

pct.	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Afkastnøgletal</b>					
Afkast før pensionsafkastskat	14,7	10,6	23,1	-0,7	-4,2
Afkast efter selskabets pensionsafkastskat	13,3	9,5	21,8	-1,2	-3,3
Afkast efter korrigeret pensionsafkastskat	13,3	9,5	21,8	-1,2	-3,3
<b>Omkostningsnøgletal</b>					
Omkostningsprocent	4,2	3,6	3,5	3,5	3,3
Omkostninger beregnet som rentemarginal	2,3	1,6	1,3	1,1	0,9
Omkostninger i kr. pr. forsikret	277	287	296	313	340
Omkostningsresultat	1,80	2,62	1,47	0,96	1,09
<b>Risikonøgletal</b>					
Risikoresultat	2,11	1,95	1,48	1,22	0,61
<b>Konsolideringsnøgletal</b>					
Bonusreserve	13,8	21,2	38,2	26,2	6,5
Egenkapitalreserve	9,0	4,9	2,8	0,1	9,6
Solvensgrad	292	209	163	101	321

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

	<b>2001</b>	<b>2000</b>
	mill.kr	mill.kr
<b>Likviditet fra forsikringstagere</b>		
Indbetalte præmier	1.903,2	1.641,7
Udbetalte ydelser	-266,7	-196,3
I alt	1.636,5	1.445,4
<b>Likviditet fra omkostninger, skatter, afgifter mv.</b>		
Ændring i selskabskapital	0,0	-49,7
Driftsomkostninger i alt	-62,9	-60,6
Arbejdsmarkedsbidrag	-141,4	-122,0
Stempelafgift	0,0	-0,9
Pensionsafkastskat	2,3	-45,6
Selskabsskat	1,0	-5,9
I alt	-201,0	-284,7
<b>Likviditet fra investeringsaktiver</b>		
Indgåede renter og udbytter mv.	436,3	196,1
Indfrielse af nominelt forrentede obligationer	22,3	173,1
Indfrielse af indeksobligationer	69,6	43,6
I alt	528,2	412,8
<b>Placeringsbehov</b>	1.963,7	1.573,5
<b>Placeringer i investeringsaktiver, nettokøb</b>		
Aktier	-1.629,6	-1.043,5
Nominelt forrentede obligationer	-647,9	-38,9
Indeksobligationer	210,1	-407,6
Ejendomme	1,4	-2,5
I alt	-2.066,0	-1.492,5
<b>Likviditetspåvirkning i alt</b>	-102,3	81,0
Likviditet primo	122,0	41,0
Likviditet ultimo	19,7	122,0

**RESULTATOPGØRELSE**

Note		2001 mill.kr	2000 mill.kr
	<i>Præmier</i>		
1	Bruttopræmier	1.766,6	1.465,0
	<b>Præmier for egen regning</b>	<b>1.766,6</b>	<b>1.465,0</b>
	<i>Indtægter af investeringsaktiver</i>		
	Indtægter fra associerede virksomheder	0,4	1,2
2	Renter og udbytter mv.	460,0	242,2
3	Realiserede gevinster på investeringsaktiver	33,5	52,8
	<b>Indtægter af investeringsaktiver i alt</b>	<b>493,9</b>	<b>296,2</b>
3	<b>Urealiserede gevinster på investeringsaktiver</b>	<b>11,7</b>	<b>2,2</b>
	<i>Forsikringsydelse</i>		
4	Udbetalte ydelser	-266,7	-196,3
	Ændring i erstatningshensættelser	-5,0	-3,5
	<b>Forsikringsydelse for egen regning</b>	<b>-271,7</b>	<b>-199,8</b>
	<i>Ændring i livsforsikringshensættelser</i>		
	Ændring i bruttolivsforsikringshensættelser	-643,6	-862,1
19	<b>Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning</b>	<b>-643,6</b>	<b>-862,1</b>
	<b>Ændring i forsikringsmæssige hensættelser for forsikringer, hvorunder forsikringstagerne bærer investeringsrisikoen</b>	<b>-607,3</b>	<b>-228,4</b>
	<i>Bonus</i>		
19	Årets tilskrevne bonus	-272,6	-263,5
20	Ændring i bonushensættelse til gruppeordning	-29,0	-5,1
21	Ændring i særlig bonushensættelse	-51,1	0,0
22	Ændring i bonusudjævningshensættelser	1.065,3	149,0
	<b>Bonus i alt</b>	<b>712,6</b>	<b>-119,6</b>
	<i>Forsikringsmæssige driftsomkostninger</i>		
5	Administrationsomkostninger	-58,4	-51,1
	<b>Forsikringsmæssige driftomkostninger for egen regning i alt</b>	<b>-58,4</b>	<b>-51,1</b>
	<i>Udgifter i tilknytning til investeringsaktiver</i>		
6	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-5,8	-8,3
	Renteudgifter	0,0	-0,7
3	Realiserede tab på investeringsaktiver	-544,9	-266,8
	<b>Udgifter i tilknytning til investeringsaktiver i alt</b>	<b>-550,7</b>	<b>-275,8</b>
3	<b>Urealiserede tab på investeringsaktiver</b>	<b>-304,7</b>	<b>-192,9</b>
7	<b>Valutakursregulering</b>	<b>-4,7</b>	<b>167,0</b>
8	<b>Pensionsafkastskat</b>	<b>77,9</b>	<b>-17,5</b>
9	<b>Overført investeringsafkast (-)</b>	<b>20,9</b>	<b>0,8</b>
	<b>FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT</b>	<b>642,5</b>	<b>-16,0</b>
	<b>Overført investeringsafkast (+)</b>	<b>-20,9</b>	<b>-0,8</b>
	<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>621,6</b>	<b>-16,8</b>
10	<b>Skat</b>	<b>0,0</b>	<b>23,8</b>
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>621,6</b>	<b>7,0</b>



**BALANCE ultimo**

Note		<b>2001</b> mill.kr	<b>2000</b> mill.kr
<b>AKTIVER</b>			
	<i>Investeringsaktiver</i>		
11	Kapitalandele i associerede virksomheder	2,7	2,3
	Udlån til associerede virksomheder	9,2	9,6
12	Kapitalandele	132,2	27,0
13	Investeringsforeningsandele	5.703,6	3.316,5
14	Obligationer	1.525,1	3.394,3
	<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>7.372,8</b>	<b>6.749,7</b>
15	<b>Investeringsaktiver tilknyttet forsikringer, hvorunder forsikringstagerne bærer investeringsrisikoen</b>	<b>835,7</b>	<b>228,4</b>
	<i>Tilgodehavender</i>		
	Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringsforretninger hos forsikringstagere	100,8	93,7
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0,0	0,5
	Udskudt pensionsafkastskat	79,0	1,1
	Andre tilgodehavender	21,8	26,0
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>201,6</b>	<b>121,3</b>
	<i>Andre aktiver</i>		
	Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	19,7	122,0
	<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>19,7</b>	<b>122,0</b>
	<i>Periodeafgrænsningsposter</i>		
	Tilgodehavende renter	20,1	50,4
	<b>Periodeafgrænsningsposter i alt</b>	<b>20,1</b>	<b>50,4</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>8.449,9</b>	<b>7.271,8</b>

**BALANCE ultimo**

Note		2001 mill.kr	2000 mill.kr
	<b>PASSIVER</b>		
	<i>Egenkapital</i>		
16	Aktiekapital	49,7	49,7
17	Overkurs ved emission	0,0	9,5
18	Overført overskud	827,1	196,0
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>876,8</b>	<b>255,2</b>
	<i>Forsikringsmæssige hensættelser</i>		
	<i>Livsforsikringshensættelser</i>		
	Bruttohensættelser	6.129,0	5.212,8
19	<b>Livsforsikringshensættelser f.e.r.</b>	<b>6.129,0</b>	<b>5.212,8</b>
	<i>Erstatningshensættelser</i>		
	Bruttohensættelser	17,9	12,9
	<b>Erstatningshensættelser f.e.r.</b>	<b>17,9</b>	<b>12,9</b>
20	<b>Bonushensættelser til gruppeordning</b>	<b>142,1</b>	<b>113,1</b>
21	<b>Særlig bonushensættelse</b>	<b>51,1</b>	<b>0,0</b>
22	<b>Bonusudjævningshensættelser</b>	<b>371,6</b>	<b>1.436,9</b>
	<b>Forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. i alt</b>	<b>6.711,7</b>	<b>6.775,7</b>
23	<b>Forsikringsmæssige hensættelser for forsikringer, hvorunder forsikringstagerne bærer investeringsrisikoen</b>	<b>835,7</b>	<b>228,4</b>
	<i>Gæld</i>		
	Anden gæld	25,7	12,5
	<b>Gæld i alt</b>	<b>25,7</b>	<b>12,5</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>8.449,9</b>	<b>7.271,8</b>
24	Registrerede aktiver		
25	Eventualforpligtelser		
26	Solvensmargen og basiskapital		

**NOTER TIL RESULTATOPGØRELSEN**

Note	2001 mill.kr	2000 mill.kr
<b>1      Bruttopræmier</b>		
Løbende præmier	1.629,0	1.418,2
Grupperisikopræmier	186,6	96,4
Overførsler fra andre pensionsordninger mv.	94,7	75,8
Bruttopræmier før afgifter mv.	1.910,3	1.590,4
Arbejdsmarkedsbidrag	-143,7	-125,4
Bruttopræmier i alt	1.766,6	1.465,0

Samtlige bruttopræmier vedrører forsikringer, der er oprettet som led i et ansættelsesforhold på baggrund af kollektive overenskomster, aftaler eller lignende, og som er direkte dansk forretning. Ved årets udgang omfattede forsikringerne 162.430 (2000: 155.299) personer. Heraf var 128.225 (2000: 126.921) omfattet af grupperisikoforsikringer, og 123.251 (2000: 112.884) omfattet af forsikringer, hvorunder forsikringstagerne bærer investeringsrisikoen.

**NOTER TIL RESULTATOPGØRELSEN**

Note	2001 mill.kr	2000 mill.kr
<b>2 Renter og udbytter mv.</b>		
<i>Aktier</i>		
Udbytte	0,0	33,3
<i>Investeringsforeningsandele</i>		
Udbytte (aktier)	258,0	7,8
Udbytte (obligationer)	8,4	0,9
I alt	266,4	8,7
<i>Nominelt forrentede obligationer</i>		
Renteindtægter	87,8	97,7
Gevinst ved udtræk	0,7	0,9
Matematisk kursregulering	-0,5	2,0
I alt	88,0	100,6
<i>Indeksobligationer</i>		
Renteindtægter	44,1	41,7
Gevinst ved udtræk	3,1	3,0
Matematisk kursregulering	2,2	2,2
Indeksregulering	48,4	42,5
I alt	97,8	89,4
<i>Andre renter</i>		
Renter af anfordringstilgodehavender	6,9	9,4
Andre renter i øvrigt	0,9	0,8
I alt	7,8	10,2
<b>Renter og udbytter mv. i alt</b>	<b>460,0</b>	<b>242,2</b>

**NOTER TIL RESULTATOPGØRELSEN**

Note	2001 mill.kr	2000 mill.kr
<b>3 Samlede kursgevinster og -tab</b>		
<i>Realiserede gevinster på investeringsaktiver</i>		
Aktier	0,0	43,8
Investeringsforeningsandele (nominelt forrentede obligationer)	0,3	2,6
Nominelt forrentede obligationer	10,4	0,0
Indeksobligationer	0,0	6,4
Udenlandske obligationer	22,8	0,0
I alt	33,5	52,8
<i>Urealiserede gevinster på investeringsaktiver</i>		
Investeringsforeningsandele (nominelt forrentede obligationer)	11,7	2,2
I alt	11,7	2,2
<i>Realiserede tab på investeringsaktiver</i>		
Aktier	0,0	229,5
Investeringsforeningsandele (aktier)	517,1	11,0
Investeringsforeningsandele (nominelt forrentede obligationer)	6,4	0,3
Nominelt forrentede obligationer	0,0	26,0
Indeksobligationer	21,4	0,0
I alt	544,9	266,8
<i>Urealiserede tab på investeringsaktiver</i>		
Aktier	6,8	1,0
Investeringsforeningsandele (aktier)	295,8	191,9
Investeringsforeningsandele (nominelt forrentede obligationer)	2,1	0,0
I alt	304,7	192,9
<i>Samlede kursgevinster og -tab</i>		
Aktier	-6,8	-186,7
Investeringsforeningsandele (aktier)	-812,9	-202,9
Investeringsforeningsandele (nominelt forrentede obligationer)	3,5	4,5
Nominelt forrentede obligationer	10,4	-26,0
Indeksobligationer	-21,4	6,4
Udenlandske obligationer	22,8	0,0
I alt	-804,4	-404,7

**NOTER TIL RESULTATOPGØRELSEN**

Note	2001 mill.kr	2000 mill.kr
<b>4 Udbetalte ydelser</b>		
<i>Forsikringsydelser</i>		
Pensionsydelser	38,6	27,8
Forsikringssummer ved opnåelse af alder	0,8	0,0
Forsikringssummer ved kritisk sygdom	13,6	2,3
Forsikringssummer ved invaliditet	25,7	21,5
Forsikringssummer ved død	44,6	40,7
I alt	123,3	92,3
<i>Udtrædelser</i>		
Overførsler til andre pensionsordninger	136,6	97,1
Udbetalte depoter	6,8	6,9
I alt	143,4	104,0
Udbetalte ydelser i alt	266,7	196,3

**NOTER TIL RESULTATOPGØRELSEN**

Note		2001 mill.kr	2000 mill.kr
5	<b>Administrationsomkostninger</b>		
	Afgift til Finanstilsynet	0,3	0,6
	Vederlag til bestyrelse og direktion	1,5	1,3
	Øvrige administrationsomkostninger	60,7	52,6
	Overført til investeringsvirksomhed	-4,1	-3,4
	I alt	58,4	51,1
	I administrationsomkostningerne indgår nedenstående poster:		
	<i>Personaleudgifter</i>		
	Løn	5,6	4,3
	Pensionsbidrag	1,5	1,2
	I alt	7,1	5,5
	<i>Honorar til revisorer</i>		
	<i>Deloitte og Touche</i> <i>Statsautoriseret Revisionsaktieselskab</i>		
	Revision	0,3	0,0
	Rådgivning	0,1	0,0
	I alt	0,4	0,0
	<i>Grothen og Perregaard</i> <i>Statsautoriseret Revisionsaktieselskab</i>		
	Revision	0,1	0,2
	Rådgivning	0,1	0,0
	I alt	0,2	0,2
	<i>Revisionsinstituttet</i> <i>Statsautoriseret Revisionsaktieselskab</i>		
	Revision	0,0	0,2
	I alt	0,0	0,2
	Administrationsfællesskabet PensionSelskaberne I/S havde i gennemsnit 32,5 (2000: 31,2) personer heltidsbeskæftiget.		
6	<b>Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed</b>		
	Direkte investeringsomkostninger	1,7	4,9
	Overførte administrationsomkostninger	4,1	3,4
	I alt	5,8	8,3

## NOTER TIL RESULTATOPGØRELSEN

Note		2001 mill.kr	2000 mill.kr
7	<b>Valutakursregulering</b>		
	<i>Aktier</i>		
	Realiseret avance	-3,9	166,5
	I alt	-3,9	166,5
	<i>Obligationer</i>		
	Realiseret avance	-0,8	1,0
	Urealiseret tab	0,0	-0,5
	I alt	-0,8	0,5
	Valutakursregulering i alt	-4,7	167,0
8	<b>Pensionsafkastskat</b>		
	Pensionsafkastskat vedrørende året afregnet a conto	0,0	25,4
	Regulering vedrørende året	0,0	-2,3
	Hensættelse til udskudt pensionsafkastskat	-77,9	-5,6
	Pensionsafkastskat i alt	-77,9	17,5
	Andel af investeringsaktiver, hvis afkast er pålagt pensionsafkastskat er 81,7 pct. (2000: 74,9 pct.) Friholdelsesbrøk 0,0 pct. (2000: 0,0 pct.)		
	Latent pensionsafkastskat ultimo	0,0	-0,6
9	<b>Overført investeringsafkast</b>		
	Indtægter af investeringsaktiver i alt	493,9	296,2
	Urealiserede gevinster på investeringsaktiver	11,7	2,2
	Udgifter i tilknytning til investeringsaktiver i alt	-550,7	-275,8
	Urealiserede tab på investeringsaktiver	-304,7	-192,9
	Valutakursregulering	-4,7	167,0
	Pensionsafkastskat	77,9	-17,5
	Investeringsafkast i alt	-276,6	-20,8
	Den del af investeringsafkastet, der kan henføres til egenkapitalen og som ikke indgår i det forsikringstekniske resultat	-20,9	-0,8
10	<b>Skat</b>		
	<i>Udgiftsført skat</i>		
	Selskabsskat vedrørende året	0,0	-19,5
	Udbytteskatter	0,0	2,1
	Regulering vedrørende tidligere år	0,0	0,6
	Udskudt skat	0,0	-7,0
	I alt	0,0	-23,8
	<i>Betalt selskabsskat</i>		
	A conto for året	0,0	1,0
	Vedrørende tidligere år	-1,0	0,8
	Udbytteskatter	0,0	4,1
	I alt	-1,0	5,9



**NOTER TIL BALANCEN**

Note		2001 mill.kr	2000 mill.kr
11	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>		
	<i>PensionSelskabernes Ejendomme ApS</i>		
	Hjemsted		København
	Aktivitet		Ejendomsinvestering
	Ejerandel		33,3 pct.
	Egenkapital ultimo 2001		7,9 mill.kr.
	Resultat 2001		1,1 mill.kr.
	Selskabet ejer to ejendomme, som er ansat på baggrund af forrentningskrav på henholdsvis 8,0 pct. (2000: 8,0 pct.) og 6,2 pct. (2000: 6,2 pct.) Det gennemsnitlige forrentningskrav udgør 7,6 pct. (2000: 7,6 pct.)		
	Anskaffelsessum primo	12,0	12,0
	Anskaffelsessum ultimo	12,0	12,0
	Nedskrivninger primo	-9,7	-10,9
	Tilbageførte nedskrivninger	0,4	1,2
	Nedskrivninger ultimo	-9,3	-9,7
	Bogført værdi	2,7	2,3
12	<b>Kapitalandele</b>		
	<i>Bogført værdi (markedsværdi)</i>		
	Aktier	132,2	27,0
	<i>Anskaffelsessværdi</i>		
	Aktier	140,0	28,0
13	<b>Investeringsforeningsandele</b>		
	<i>Bogført værdi (markedsværdi)</i>		
	Investeringsforeningsandele		
	- aktier	3.679,7	3.316,5
	- obligationer	2.023,9	0,0
	I alt	5.703,6	3.316,5
	<i>Anskaffelsessværdi</i>		
	Investeringsforeningsandele		
	- aktier	3.958,8	3.437,1
	- obligationer	2.025,6	0,0
	I alt	5.984,4	3.437,1

**NOTER TIL BALANCEN**

Note		<b>2001</b> mill.kr	<b>2000</b> mill.kr
<b>14</b>	<b>Obligationer</b>		
	<i>Bogført værdi</i>		
	Nominelt forrentede obligationer	21,4	1.643,2
	Indeksobligationer	1.503,7	1.751,1
	I alt	<u>1.525,1</u>	<u>3.394,3</u>
	<i>Markedsværdi</i>		
	Nominelt forrentede obligationer	21,5	1.643,5
	Indeksobligationer	1.478,4	1.707,6
	I alt	<u>1.499,9</u>	<u>3.351,1</u>
	<i>Forskel mellem markedsværdi og bogført værdi</i>		
	Nominelt forrentede obligationer	0,1	0,3
	Indeksobligationer	-25,3	-43,5
	I alt	<u>-25,2</u>	<u>-43,2</u>
<b>15</b>	<b>Investeringsaktiver tilknyttet forsikringer, hvorunder forsikringstagerne bærer investeringsrisikoen</b>		
	Investeringsforeningsandele		
	- aktier	455,9	134,2
	- obligationer	349,1	89,5
	Andre investeringsaktiver	30,7	4,7
	I alt	<u>835,7</u>	<u>228,4</u>
<b>16</b>	<b>Aktiekapital</b>		
	Aktiekapital primo	49,7	99,4
	Nedsættelse af aktiekapital	0,0	-49,7
	Aktiekapital ultimo	<u>49,7</u>	<u>49,7</u>
<b>17</b>	<b>Overkurs ved emission</b>		
	Overkurs primo	9,5	9,5
	Overført til konto for overført overskud	-9,5	0,0
	Overkurs ultimo	<u>0,0</u>	<u>9,5</u>
<b>18</b>	<b>Overført overskud</b>		
	Overført fra foregående år	196,0	189,0
	Overført fra overkurs ved emission	9,5	0,0
	Årets resultat	621,6	7,0
	Overført overskud i alt	<u>827,1</u>	<u>196,0</u>

**NOTER TIL BALANCEN**

Note	2001 mill.kr	2000 mill.kr
<b>19      Årets ændring af livsforsikringshensættelser</b>		
Bruttopræmier	1.766,5	1.465,0
Præmier til grupperisikosummer	-159,1	-81,4
Overført til hensættelser for forsikringer, hvorunder forsikringstagerne bærer investeringsrisikoen	-607,3	-228,4
Forsikringsydelse eksklusiv grupperisikosummer	-182,8	-131,8
Forrentning af depoter	260,8	258,1
Pensionistbonus	2,4	1,8
Omkostningsfradrag	-125,8	-104,8
Risikooverskud	-37,6	-67,0
Stigning i hensættelser for aktuelle risikoforsikringer	-0,9	1,6
Styrkelse vedrørende pensioner under udbetaling	0,0	12,5
I alt	916,2	1.125,6
Heraf udgør		
Ændring af hensættelser før bonus	643,6	862,1
Årets tilskrevne bonus	272,6	263,5
Livsforsikringshensættelser primo	5.212,8	4.087,2
Livsforsikringshensættelser ultimo	6.129,0	5.212,8
Det forsikringstekniske grundlag tilpasses løbende den faktiske udvikling i omkostninger, risikoforløb og afkast. Hensættelserne for aktuelle risikoforsikringer opgøres med en rente på 1,5 (2000: 1,5) pct og udgør 135,6 (2000: 94,2) mill.kr. De øvrige livsforsikringshensættelser opgøres som kontoreserven. De udgør 5.993,4 (2000: 5.121,7) mill.kr.		
<b>20      Bonushensættelser til gruppeordning</b>		
Årets ændring i bonushensættelse til gruppeordning	29,0	5,1
Bonushensættelse til gruppeordning primo	113,1	108,0
Bonushensættelse til gruppeordning ultimo	142,1	113,1
<b>21      Særlig bonushensættelse</b>		
Årets ændring i særlig bonushensættelse	51,1	0,0
Særlig bonushensættelse primo	0,0	0,0
Særlig bonushensættelse ultimo	51,1	0,0
<b>22      Bonusudjævningshensættelse</b>		
Årets ændring i bonusudjævningshensættelse	-1.065,3	-149,0
Bonusudjævningshensættelse primo	1.436,9	1.585,9
Bonusudjævningshensættelse ultimo	371,6	1.436,9
<b>23      Forsikringsmæssige hensættelser for forsikringer, hvorunder forsikringstagerne bærer investeringsrisikoen</b>		
Forsikringsmæssige hensættelser primo	228,4	0,0
Overført fra livsforsikringshensættelser	607,3	228,4
Forsikringsmæssige hensættelser ultimo	835,7	228,4

**NOTER TIL BALANCEN**

Note		<b>2001</b> mill.kr	<b>2000</b> mill.kr
24	<b>Registrerede aktiver</b>		
	Aktiver registreret til dækning af de forsikringsmæssige hensættelser	8.236,2	7.150,4
25	<b>Eventualforpligtelser</b>		
	Tilsagn om kapitalindsud	470,4	328,0
	Herudover har selskabet ikke væsentlige eventualforpligtelser.		
26	<b>Solvensmargen og basiskapital</b>		
	Selskabets beregnede solvensmargen	289,3	251,8
	Basiskapital	927,9	254,1
	Basiskapitalen består af egenkapitalen og den særlige bonushensættelse.		
	Da resultatet for år 2001 ikke har været tilstrækkeligt til at forrente den særlige bonushensættelse og egenkapitalen, vil der, når resultatet tillader det, blive overført 43,8 mill.kr. til egenkapitalen og 5,1 mill.kr. til den særlige bonushensættelse.		

**AKTIVERNES VÆRDI OG AFKAST I 2001**

	Bogført værdi		Markedsværdi			Afkast	
	Primo mill.kr.	Ultimo mill.kr.	Primo mill.kr.	Ultimo mill.kr.	Gennem- snit mill.kr.	mill.kr.	pct.
Ejendomsselskaber	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	0,4	3,4
<b>Grunde og bygninger i alt</b>	11,9	11,9	11,9	11,9	11,9	0,4	3,4
Nominelt forrentede obligationer (DKK)	1.423,6	2.127,5	1.419,1	2.127,6	1.214,9	73,9	6,1
Indeksobligationer (DKK)	1.751,1	1.503,7	1.707,6	1.478,4	1.594,9	94,6	5,9
Obligationer i fremmed valuta	309,1	266,9	313,9	266,9	617,8	58,2	9,4
<b>Obligationer i alt</b>	3.483,8	3.898,1	3.440,6	3.872,9	3.427,6	226,7	6,6
Unoterede danske aktier	27,0	132,2	27,0	132,2	82,2	-6,8	-8,3
Udenlandske aktier	3.450,7	4.135,6	3.450,7	4.135,6	4.121,8	-558,8	-13,6
<b>Kapitalandele i alt</b>	3.477,7	4.267,8	3.477,7	4.267,8	4.204,0	-565,6	-13,5
<b>Andre finansielle aktiver</b>	126,7	50,4	126,7	50,4	210,8	7,8	3,7
<b>Investeringsaktiver</b>	7.100,1	8.228,2	7.056,9	8.203,0	7.854,3	-330,7	-4,2
<b>Øvrige aktiver</b>	171,7	221,7	171,7	221,7	196,7	0,0	-
<b>Aktiver i alt</b>	7.271,8	8.449,9	7.228,6	8.424,7	8.051,0	-330,7	-4,1
<b>Gæld</b>	12,5	25,7	12,5	25,7	19,1	0,0	-
<b>Nettoaktiver i alt</b>	7.259,3	8.424,2	7.216,1	8.399,0	8.031,9	-330,7	-4,2

Afkastet er opgjort før pensionsafkastskat. Den gennemsnitlige markedsværdi er beregnet på grundlag af daglige oplysninger om til- og afgang. For øvrige aktiver og gæld er gennemsnittet dog beregnet som halvdelen af summen af primo og ultimo beholdningerne. Under de udenlandske aktier indgår også danske noterede aktier. Beholdningen af danske noterede aktier er forholdsvis lille og har været svingende i løbet af året, så en opgørelse af afkastet for sig ville være misvisende. Afkastet af "Nettoaktiver i alt" er i tabellen anført med den samme værdi som nøgletallet "Afkast før pensionsafkastskat".

## LEDELSENS PÅTEGNING

---

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og vedtaget årsrapporten for 2001 for Bygge- og Anlægsbranchens Pensionsforsikring A/S.

København, den 18. marts 2002

Direktion

Torben Möger Pedersen  
adm.direktør

/Niels Fink  
vicedirektør

Bestyrelse

John Larsen  
formand

Erik Ross Pedersen  
næstformand

Ole Draborg

Anne-Grethe Foss

Niels Jørgen Hansen

Kurt H. Jakobsen

Arne Johansen

Jens Klarskov

Jørn Erik Nielsen

John Højlund Olsen

Jens-Olav Pedersen

Jens Juhl Pors

Flemming Preisler

## REVISIONSPÅTEGNING

---

Vi har revideret den af ledelsen aflagte årsrapport for 2001 for Bygge- og Anlægsbranchens Pensionsforsikring A/S.

### Den udførte revision

Vi har i overensstemmelse med almindeligt anerkendte danske revisionsprincipper tilrettelagt og udført revisionen med henblik på at opnå en begrundet overbevisning om, at årsrapporten er uden væsentlige fejl eller mangler. Under revisionen har vi ud fra en vurdering af væsentlighed og risiko efterprøvet grundlaget og dokumentationen for de i årsrapporten anførte beløb og øvrige oplysninger. Vi har herunder taget stilling til den af ledelsen valgte regnskabspraksis og de udøvede regnskabsmæssige skøn samt vurderet, om årsrapportens informationer som helhed er fyldestgørende.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Der er vor opfattelse, at årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den danske lovgivnings og vedtægternes krav til regnskabsaflæggelsen, og at den giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.

København, den 18. marts 2002

Deloitte & Touche  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Grant Thornton  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Lone Møller Olsen  
statsaut. revisor

Jacques Peronard  
statsaut. revisor

Hans Frederik Carøe  
statsaut. revisor

Ejner Larsen  
statsaut. revisor