

Årsrapport 2004

Langelinie Allé 41
Postboks 2510
2100 København Ø

CVR. nr. 14 24 71 06

INDHOLDSFORTEGNELSE

LEDELSESBERETNING	
RAMMER FOR VIRKSOMHEDEN	1
MEDLEMSFORHOLD	3
INVESTERINGER	6
REGNSKABET I HOVEDTRÆK	13
BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING	18
UDSIGTERNE FOR DE NÆRMESTE ÅR	18
PENSIONSKASSENS LEDELSE	
LEDELSESFORHOLD	19
BESTYRELSE	20
DELEGERETFORSAMLING	23
DIREKTION	27
ANSVARSHAVENDE AKTUAR	27
ÅRSREGNSKAB	
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	28
HOVEDTAL	30
NØGLETAL	31
RESULTATOPGØRELSE	32
BALANCE	33
NOTER TIL RESULTATOPGØRELSEN	35
NOTER TIL BALANCEN	38
PENGESTRØMSOPGØRELSE	42
AKTIVERNES VÆRDI OG AFKAST I 2005	43
KAPITALANDELE FORDELT PÅ BRANCHER OG REGIONER 2004	44
STRATEGISK BENCHMARK FOR FORMUEFORVALTNINGEN I 2005	45
PÅTEGNINGER	
LEDELSENS PÅTEGNING	46
REVISIONSPÅTEGNING	47

RAMMER FOR VIRKSOMHEDEN

2004 var et godt år

2004 var et år kendetegnet ved betydelig vækst i indbetalinger og balance, et tilfredsstillende investeringsresultat og fortsat reduktion i omkostningsniveauet.

Højere bidrag og flere medlemmer

Ved overenskomstforhandlingerne i foråret 2004 blev der aftalt forhøjelser af pensionsbidragene for den del af pensionskassen medlemmer, der er beskæftiget indenfor rengøringsbranchen og frisørfaget fra de gældende 9,0 pct. til 10,8 pct. over de næste tre år. De første stigninger fandt sted den 1. juli 2004. Der var desuden bidragsstigninger indenfor de grønne fag. Det er den væsentligste baggrund for en vækst i indbetalingerne på 12 pct. til 2,0 mia. kr.

Antallet af medlemmer er steget fra godt 141.500 til 147.000, hvoraf 101.000 indbetalte pensionsbidrag i løbet af året. Antallet af invalide- og alderspensionister er steget fra 3.900 til 4.900. Resten af medlemmerne er hvilende.

Tilfredsstillende investeringsafkast

Afkastet i 2004 blev på 11,0 pct., hvilket er ét procentpoint bedre end det benchmark, investeringerne sammenlignes med. Det er tilfredsstillende. I 2003 var afkastet på 11,6 pct. Der er således i de seneste to år opnået et samlet afkast af investeringerne på knap 24 pct.

Investeringerne i aktier, der udgør 1/3 af investeringsaktiverne, gav det højeste afkast. Det blev på 13,5 pct. for de børsnoterede aktier og 15,3 pct. for de unoterede aktier. Afkastet af indeksobligationerne blev 12,9 pct., for erhvervsobligationer 9,7 pct. og 8,4 pct. for de nominelle obligationer. I løbet af året er investeringerne i ejendomme blevet væsentligt udbygget, så ejendomme nu udgør knap 5 pct. af balancen. Afkastet af ejendomsinvesteringerne blev på 10,0 pct. Styringen af valutarisikoen på aktier og obligationer har bidraget med 1,8 procentpoint til det samlede afkast.

Konkurrencedygtig kontorente og styrkede reserver

Det gode investeringsresultat har gjort det muligt at gennemføre en styrkelse af PKS Pensions reserver, samtidig med at medlemmerne har fået tilskrevet en konkurrencedygtig kontorente på 4,5 pct. efter pensionsafkastskat på den del af deres opsparing, der anvendes til livsvarig alderspension. På opsparingerne til kapital- og ratepension tilskrives markedsafkastet, som var på 10,7 pct. før pensionsafkastskat.

Vækst i balance og konsolidering

Den samlede balance steg fra 11,5 mia.kr. til 14,5 mia.kr. Medlemmernes opsparing voksede med 2,5 mia.kr. til i alt 12,4 mia. kr. Hovedparten – 9,8 mia. kr. – er opsparing til livsvarig alderspension. 2,5 mia.kr. er opsparing, der kan anvendes til rate- og kapitalpension. Pensionsordningens basiskapital voksede fra 1,7 mia.kr. til 2,0 mia.kr. Reserverne består derudover af bonuspotentialer på i alt 4,2 mia.kr. PKS Pension er således særdeles velkonsolideret.

Udbygning af forsikringsdækningerne og mere valgfrihed

Der er samlet udbetalt pensioner for 447 mio.kr. i forbindelse med alderspensionering, førtidspensionering, dødsfald og kritisk sygdom. Det er en stigning på 38 pct. i forhold til året før. I 2005 gennemføres flere forbedringer af forsikringsdækningerne. Forsikringssummen ved kritisk sygdom forhøjes fra 50.000

RAMMER FOR VIRKSOMHEDEN

kr. til 100.000 kr. Der indføres valgfrihed for den enkelte forsikringstager med hensyn til omfanget af forsikringsdækning ved dødsfald. Der er åbnet mulighed for at forsikringstagerne kan overføre deres SP-opsparing til deres pensionsordning i PKS Pension. Fra 1. juli 2005 vil der blive åbnet for en tilsvarende adgang til at overføre LD-opsparing til PKS Pension.

For medlemsgrupper, hvor bidragene er forholdsvis små som følge af deltidsbeskæftigelse, er der pr. 1. januar 2005 introduceret en ydelsespakke med billigere risikodækning.

Markant reduktion i omkostningerne

PKS Pension er en del af administrationsfællesskabet PensionDanmark I/S. PensionDanmark tilrettelægger administrationen af interessenternes pensionsordninger med henblik på at forene et højt niveau for kundeservice og produktudvikling med lave omkostninger. Det opnås gennem udnyttelse af administrative stordriftsfordele, en moderne it-plattform og en høj grad af outsourcing af forsikringsadministrative opgaver og formueforvaltning.

I forsikringsadministrationen lægges vægt på korte ekspeditionstider, kundenlige åbningstider og en stadig mere omfattende udnyttelse af internettet i dialogen med medlemmer og virksomheder.

Det er meget tilfredsstillende, at det samtidig med udvikling af nye produkter og services for andet år i træk er lykkedes at gennemføre en reduktion i administrationsomkostningerne. Målt i forhold til antallet af medlemmer er omkostningerne nedbragt med 5 pct. til 330 kr. I procent af indbetalingerne er omkostningerne nedbragt fra 3,0 pct. til 2,6 pct.

Tæt samarbejde med overenskomstparterne og virksomhederne

Der er i samarbejde med branchens arbejdsgiverorganisationer gennemført en omfattende informationsindsats over for de mange virksomheder, hvis medarbejdere har deres pensionsordning i PKS Pension. Indsatsen har været fokuseret på at bistå virksomhederne med at integrere arbejdsmarkedspensionsordningen i virksomhedernes personalepolitik.

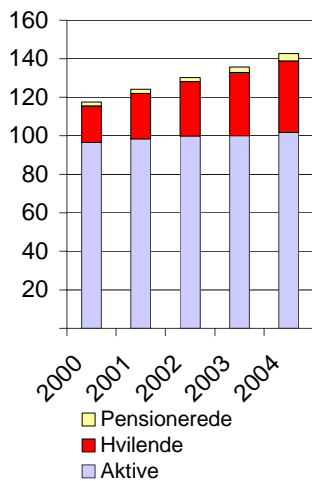
I samarbejde med fagforbundene er der gennemført en omfattende indsats for rådgivning og uddannelse af forbundenes tillidsrepræsentanter, som i stigende grad fungerer som bindeled mellem pensionsordningen og medlemmerne.

God selskabsledelse

PKS Pension har behandlet Pensionsmarkedsrådets rapport om god selskabsledelse i arbejdsmarkedspensionsinstitutter og kan konstatere, at pensionskassen lever op til rapportens anbefalinger. Der lægges særlig vægt på at opretholde en høj grad af åbenhed om alle dele af pensionskassens aktiviteter, god information og dialog med pensionskassens interessenter og en høj professionel standard for arbejdet i bestyrelse og direktion.

MEDLEMSFORHOLD

Antal medlemmer i tusinde



Medlemmer

I løbet af 2004 er antallet af aktive medlemmer steget med knap 1.500. Antallet af hvilende medlemmer og pensionister har også været stigende. I løbet af året er der kommet 17.000 nye medlemmer til og 12.000 medlemmer er udtrådt. Ved årets udgang var der i alt 147.000 medlemmer.

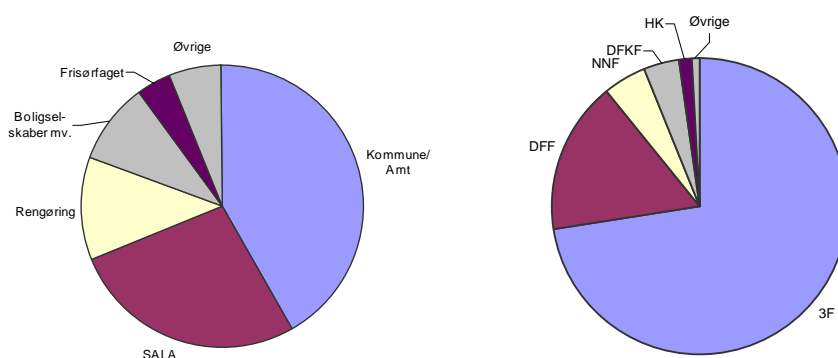
Virksomheder

PKS Pension modtog i 2004 bidrag fra knap 7.000 virksomheder. Det er stort set uændret i forhold til sidste år.

Overenskomster

Medlemmerne er omfattet af overenskomster, som på lønmodtagerside er indgået af Dansk Funktionærforbund, Dansk Frisør og Kosmetikerforbund, HK, Dansk Metal, NNF, RBF og Fagligt Fælles Forbund (3F) og på arbejdsgiverside af Kommunernes Landsforening, Amtsrådsforeningen, Københavns Kommune og Frederiksberg Kommune på det kommunale område, af Servicebranchens Arbejdsgiverforening og Rengørings- og Servicebranchens Arbejdsgiverforening inden for privat rengøring, af Gartneri-, Land- og Skovbrugets Arbejdsgivere, Danske Anlægsgartnermestre og Mejeribrugets Arbejdsgiverforening på SALA-området, samt af Boligselskabernes Landsforening, Danmarks Frisørmeesterforening, Konsumfiskeindustriens Arbejdsgiverforening m.fl.

Indbetalinger fordelt på organisationer



I overenskomster under SALA blev bidragsprocenten pr. 1. april 2004 forhøjet fra 9,3 pct. til 9,9 pct. som sidste led i den række af stigninger, der blev aftalt ved overenskomstfornyelsen i 2001.

Pensionsordningen

Ved alderspensionering består pensionsordningen af 3 dele:

- > livsvarig alderspension
- > ratepension og
- > kapitalpension

Opsparingen til den livsvarige alderspension forrentes med en kontorente, der afspejler det afkast, der på længere sigt kan forventes af investeringerne, og som fastsættes under hensyn til, at pensionskassens reserver skal have en passende størrelse.

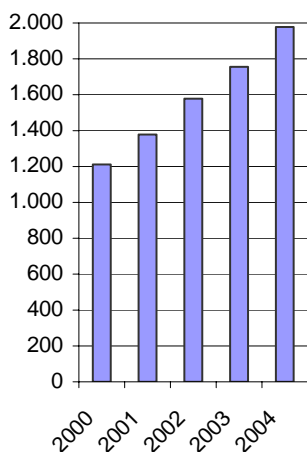
Rate- og kapitalpensionen er udformet som unit-linked forsikringer, der løbende forrentes med det faktiske afkast af investeringerne. Som udgangspunkt

MEDLEMSFORHOLD

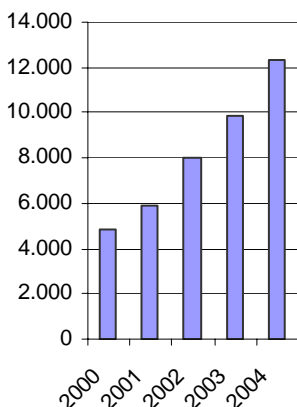
investeres opsparingen til rate- og kapitalpension i fælles puljer, hvor investeringsrisikoen aftrappes for de ældre medlemmer. Hvert enkelt medlem kan dog vælge en anden sammensætning af investeringerne. Medlemmerne kan også vælge at overdrage ansvaret for investeringerne i aktier til en vifte af eksterne forvaltere.

Hertil kommer, at medlemmerne har forsikringsdækning ved førtidspensionering, kritisk sygdom samt dødsfald.

**Medlemsbidrag
mio. kr.**



**Medlemmernes
opsparing
mio. kr.**



Ved udgangen af 2004 var hovedparten af medlemmerne omfattet af følgende risikodækninger

Ved førtidspensionering	Løbende invalidepension	48.000 kr.
	Invalidesum	100.000 kr.
	Opsparingssikring	12.000-17.000 kr.
	Børnepension*	6.000-12.000
Ved kritisk sygdom	Sum ved kritisk sygdom	50.000 kr.
	Ret til udbetaling af opsparret kapitalpension	
Ved dødsfald	Dødsfaldssum	400.000-450.000 kr.
	Udbetaling af opsparret kapital- og ratepension	

*ved bidrag over 10 pct.

Indbetalinger og opsparing

Der er i 2004 indbetalt i alt 1.976 mio. kr. i bidrag efter fradrag af arbejdsmarkedsbidrag. Der er tale om en bidragsstigning på 12 pct. i forhold til sidste år. Det gennemsnitlige bidrag udgjorde knapt 21.000 kr. efter fradrag af arbejdsmarkedsbidrag. For et typisk medlem udgjorde udgifterne til forsikringsdækning omkring 4.700 kr. svarende til 23 pct. af bidraget, og der blev opkrævet 363 kr. som bidrag til at dække administrationsomkostningerne svarende til 1,8 pct. af bidraget.

Medlemmernes depoter til livsvarig alderspension blev opskrevet med en kontorente på 4,5 pct. To mindre bestande har dog fået en kontorente på 4,25 pct. henholdsvis 2,5 pct., som svarer til renterne i de særlige forsikringstekniske grundlag, der gælder for disse. Medlemmernes depoter til kapital- og ratepension forrentes med årets markedsafkast.

Medlemmernes opsparing vokser i takt med, at ordningen modnes.

For kommunalt ansatte udgjorde den gennemsnitlige opsparing ved udgangen af 2004 83.000 kr. mod 74.000 kr. i 2003. For medlemmer, der er optaget før år 2000 og som har været bidragsaktive de seneste 5 år, er det gennemsnitlige depot 142.000 kr. Halvdelen af denne gruppe har depoter mellem 83.000 kr. og 204.000 kr.

For privat ansatte udgjorde den gennemsnitlige depotværdi ved udgangen af 2004 59.000 kr. mod 50.000 kr. i 2003. For medlemmer, der er optaget før år 2000 og som har været bidragsaktive de seneste 5 år, er det gennemsnitlige depot 129.000 kr. Halvdelen af denne gruppe har depoter mellem 84.000 kr. og 159.000 kr.

Medlemmernes samlede opsparing beløb sig ved udgangen af 2004 til 12.357 mio.kr., heraf udgør hensættelserne vedrørende kapital- og ratepension 2.558 mio.kr.

MEDLEMSFORHOLD

Udbetalinger

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

Tabel 1. Tilkendelser af pension, overførsler og udbetalinger

	2004	2003
Antal		
Alderspensioner	4.186	2.712
Førtidspension	530	482
Sum ved kritisk sygdom	429	427
Ydelser ved dødsfald	283	286
Overførsler til andre pensionsordninger	2.098	1.969
Udbetalte depoter	2.415	2.529
Beløb, mio. kr.		
Pensionsudbetalinger	447	325
Overførsler mv.	122	97
Udbetalinger i alt	570	422

I 2004 blev der udbetalt pensioner for i alt 447 mio.kr. mod 325 mio.kr. sidste år. Hertil kommer udbetalinger til medlemmer, der er udtrådt af pensionsordningen efter jobskifte.

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.

Rammerne for den løbende sammensætning af investeringsaktiverne fastlægges af bestyrelsen. Aktier indgår med en væsentlig vægt i PKS Pensions investeringer, fordi det er erfaringen, at aktier – trods perioder med negative afkast – på langt sigt giver et højere afkast end obligationer. Desuden investeres der i vidt omfang i såkaldte højrenteobligationer, som udgør et godt alternativ til aktier. Højrenteobligationer omfatter erhvervsobligationer udstedt af primært amerikanske virksomheder samt statsobligationer udstedt af lande i Latinamerika, Østeuropa og Fjernøsten. Den resterende del af investeringsaktiverne placeres hovedsageligt i stats- og realkreditobligationer samt i mindre omfang i ejendomme.

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. Ud over den sparer medlemmerne op i form af kapital- og ratepensioner, hvor markedsafkastet tilskrives direkte som rente til medlemmernes depoter.

For medlemmer og andre interesserede er det på selskabets hjemmeside, www.pension.dk, muligt at få indblik i, hvilke aktier PKS Pension investerer i. På hjemmesiden findes desuden en redegørelse for de etiske aspekter af investeringspolitikken.

Formuesammensætning

Hvert år fastlægger PKS Pensions bestyrelse et såkaldt strategisk benchmark for formueforvaltningen. I det strategiske benchmark fastlægges udgangspunktet for fordelingen af formuen på forskellige investeringsaktiver. For hvert investeringsaktiv fastlægges der endvidere et benchmark, som afspejler den generelle markedsudvikling på de aktie- og obligationsmarkeder, hvor PKS Pension investerer. Afkastet af det strategiske benchmark kan derfor benyttes til at evaluere årets investeringsafkast.

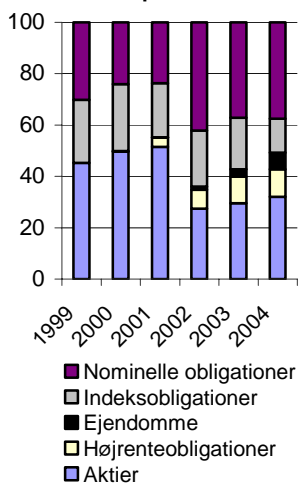
I tabel 2 er den faktiske fordeling af formuen på forskellige investeringsaktiver sammenholdt med sammensætningen af det strategiske benchmark. Det viste benchmark har været gældende siden ultimo 3. kvartal 2004, hvor bestyrelsen sidst revurderede udformningen. I den forbindelse blev den tilsigtede formueandel for aktieandelen øget fra 30 til 35 pct., mens andelen af højrenteobligationer til gengæld blev reduceret fra 15 til 10 pct. Det nuværende strategiske benchmark forventes at være gældende for hele 2005.

INVESTERINGER

Tabel 2. Faktisk og tilsigtet formuesammensætning

Pct.	Formuesammen- sætning ultimo 2003	Formuesammen- sætning ultimo 2004	Strategisk benchmark
Børsnoterede aktier	26,1	29,4	31,0
Unoterede aktier	2,8	2,7	4,0
Aktier i alt	28,9	32,1	35,0
Højrenteobligationer	10,0	10,7	10,0
Indeksobligationer	20,1	13,2	12,5
Nominelle obligationer m.v.	38,1	37,4	35,5
Ejendomme	2,9	6,5	7,0
I alt	100,0	100,0	100,0

**Aktivfordeling
ultimo året i pct.**



Andelen af investeringsaktiverne, som er placeret i aktier, har igennem årets første tre kvartaler svinget mellem 25 og 30 pct. I løbet af 4. kvartal blev aktieandelen øget til 32 pct.

Højrenteobligationernes andel blev i løbet af året øget fra 10 pct. til knap 15 pct. medio året. I slutningen af året blev andelen igen nedbragt til knap 11 pct.

Andelen af investeringerne i obligationer med forholdsvis lille risiko faldt i årets løb fra knap 58 pct. til 51 pct. Ved årets udgang indgik stats- og realkreditobligationer med 37,5 pct., mens andelen af indeksobligationer i løbet af året blev reduceret fra 20 til 13 pct. Reduktionen i formueandelen skyldes, at indeksobligationerne i starten af 2004 blev inddraget i investeringsuniverset for kapital- og ratepensionspuljerne. I den forbindelse blev en del af beholdningen derfor overført til markedspris fra de almindelige investeringsaktiver til midlerne tilknyttet kapital- og ratepensioner.

Indenfor de seneste år er der påbegyndt investeringer i ejendomme, og i 2004 er der investeret yderligere i især kontorejendomme. I løbet af året blev ejendomsporteføljens andel af investeringsaktiverne derfor øget fra 3 til knap 7 pct. Øgningen af investeringerne i ejendomme vil fortsætte over de kommende år, hvor der bl.a. er planlagt opførelse af i alt 360 lejligheder beliggende i hovedstadsområdet.

Investeringerne i børsnoterede aktier tager udgangspunkt i et globalt univers, og varetages hovedsageligt af eksterne forvaltere, som foretager en aktiv udvælgelse af de enkelte aktier til porteføljen. Det sker med henblik på at opnå et afkast, som overstiger den generelle udvikling på aktiemarkedet. Godt en tredjedel af aktieinvesteringerne forvaltes internt som såkaldte passivt forvaltede indeksporteføljer, hvor investeringerne sammensættes, så porteføljen med stor sikkerhed følger udviklingen i et bestemt aktiemarked. Denne type porteføljer er enkle og billige at forvalte, og bidrager til at holde de samlede forvaltningsomkostninger på et lavt niveau.

Aktieporteføljen indeholder investeringer i godt 1.000 forskellige selskaber. Porteføljens fordeling på geografiske regioner og brancher fremgår af tabel 2. Sammenholdt med det globale aktieindeks har porteføljen en undervægt på

INVESTERINGER

knap 24 pct. point i det nordamerikanske aktiemarked, der modsvarer af en overvægt i de øvrige regioner, herunder Emerging Markets (Fjernøsten, Latinamerika og Østeuropa).

I årets løb har valutarisikoen forbundet med investeringerne i amerikanske børsnoterede aktier været næsten helt afdækket.

Tabel 3. Aktiebeholdningens fordeling

	Beholdning	Benchmark (MSCI World all countries)
Regioner		
Europa	45,4	29,5
Nordamerika	28,9	52,8
Japan	15,4	9,2
Emerging Markets m.v.	10,3	8,5
I alt	100,0	100,0
Brancher		
Energi	6,9	8,1
Materialer	5,8	5,7
Industri	14,8	10,3
Forbrugsgoder	11,6	8,5
Konsumentvarer	9,7	12,1
Sundhedspleje	9,2	9,9
Finans	19,7	24,3
IT	11,0	11,8
Telekommunikation	5,0	5,3
Forsyning	3,5	3,9
Ikke fordelt	2,9	
I alt	100,0	100,0

I aktieinvesteringerne indgår også unoterede aktier. De udgjorde knap 3 pct. af investeringsaktiverne. De unoterede aktier ejes indirekte via ejerandele i fonde, der udvælger og ejer de unoterede aktier, og som i mange tilfælde indgår i ledelsen af selskaberne. Ved at investere via fondene opnår PKS Pension adgang til ekspertise sammen med en betydelig risikospredning. 40 pct. af de underliggende investeringer i fondene er investeret i danske virksomheder, mens de resterende investeringer er fordelt ligeligt mellem det øvrige Europa og USA. Tilsammen indeholder porteføljen af unoterede aktier investeringer i 850 forskellige virksomheder.

Størstedelen af investeringerne i højrenteobligationer er placeret i erhvervsobligationer (High Yield obligationer) udstedt af primært amerikanske virksomheder. 80 pct. af beholdningen af erhvervsobligationer er investeret i obligationer udstedt af erhvervsvirksomheder med en kreditvurdering fra Standard & Poors på BB eller B, mens mindre end 10 pct. af beholdningen er investeret i lavere vurderede obligationer. Herudover er der investeret i Emerging Market obligationer, der er statsobligationer udstedt af lande i Latinamerika, Østeuropa og Fjernøsten.

Sammenholdt med danske statsobligationer er højrenteobligationerne 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 op-

INVESTERINGER

veje kreditrisikoen. Investeringerne i højrenteobligationer forvaltes eksternt. En meget stor del af højrenteobligationerne er udstedt i amerikanske dollar, hvor valutarisikoen som udgangspunkt afdækkes.

Forvaltningen af de øvrige obligationsinvesteringer er fordelt mellem eksterne forvaltere og den interne investeringsfunktion. Hovedparten af investeringerne i nominelle obligationer er placeret i danske stats- og realkreditobligationer. Herudover var 12 pct. af porteføljen ultimo 2004 investeret i svenske realkreditobligationer. Den nominelle obligationsbeholdning har en varighed (rentefølsomhed) på 5,0 år. Beholdningen af indeksobligationer er helt overvejende investeret i langtløbende obligationer med udløb i 2046-2050, og har derfor en forholdsvis høj varighed på knap 12 år.

Tabel 4 og tabel 5 indeholder en oversigt over PKS Pensions eksterne porteføljeforvaltere samt de fonde for unoterede aktier, som der er investeret i.

Tabel 4. Eksterne porteføljeforvaltere – børsnoterede aktier og obligationer

Forvalter	Investeringsmandat
Nordea Investment Management	Globale aktier
Carnegie Asset Management	Globale aktier
Marathon Asset Management	Globale aktier
T. Rowe Price	Mindre amerikanske selskaber
Hermes Focus Asset Management	Europæiske aktier
First State Investments	Emerging Market aktier
T. Rowe Price	High Yield obligationer
MacKay Shields	High Yield obligationer
Schroder Investment Management	Emerging Market obligationer
Nykredit Portefølje Bank	Stats- og realkreditobligationer

Tabel 5. Fonde for unoterede aktier

Fond
Axcel II A/S
BankInvest Biomedicinsk Venture III P/S
BankInvest Biomedicinsk Venture Annex III K/S
Danske Private Equity Partners K/S
Danske Private Equity Partners II K/S
Industri Udvikling II K/S
Nordic Ventures Partners I K/S
Nordic Venture Partners Seed K/S
Nordic Venture Partners II K/S
Nordea Thematic Fund-of-funds I K/S

Størstedelen af investeringerne i børsnoterede aktier og obligationer finder sted gennem Placeringsforeningen PensionsInvest, som anvendes af de selskaber, der indgår i administrationsfællesskabet PensionDanmark.

INVESTERINGER

Afkast

Årets afkast af investeringsaktiverne udgør 11,0 pct. før skat og omkostninger.

I nedenstående tabel er årets afkast sammenholdt med afkastet af det strategiske benchmark, som PKS Pensions bestyrelse har besluttet at benytte som målepunkt for investeringsafkastet. For en oversigt over de benchmark, som benyttes til at evaluere afkastet af de forskellige investeringsaktiver, henvises der til bilaget på side 45.

Tabel 6. Årets afkast før skat

Pct.	Faktisk afkast	Benchmark afkast	Merafkast
Børsnoterede aktier	13,5	11,0	2,5
Unoterede aktier	15,3	11,0	4,3
Højrenteobligationer	9,7	10,6	-0,9
Indeksobligationer	12,9	11,1	1,8
Nominelle obligationer	8,4	8,1	0,3
Ejendomme	10,0	-	-
I alt	11,0	10,1	0,9

Anm.: Alle afkast er beregnet som tidsvægtede afkast før skat og omkostninger. For ejendommenes vedkommende benyttes IPD Ejendomsindeks (Office Copenhagen CBD), som benchmark. Indekset beregnes på årsbasis, og forventes offentliggjort i april. I beregningen af det total benchmark afkast er der derfor benyttet det faktiske ejendomsafkast som benchmark afkast.

Sammenholdt med årets markedsafkast af det strategiske benchmark på 10,1 pct. er der opnået et meget tilfredsstillende merafkast på 0,9 pct. point.

Årets merafkast skyldes bl.a., at den taktiske styring af porteføljesammensætningen, herunder årets omlægninger mellem aktier og obligationer, har bidraget med 0,4 pct. point til det totale afkast. Desuden er afkastet især positivt påvirket af, at investeringerne i aktier og indeksobligationer har givet et betydeligt merafkast.

Igennem hele 2004 har der været foretaget tæt på fuld valutaafdækning af de amerikanske aktie- og obligationsinvesteringer. Da den amerikanske dollar i løbet af året blev svækket med 9 pct. overfor danske kroner, har valutaafdækningen bidraget med 1,8 pct. point til årets afkast. Det meget betydelige bidrag fra valutaafdækningen har dog ikke bidraget positivt til årets merafkast, da de benchmark, der benyttes i formueforvaltningen, forudsætter fuld valutaafdækning af de amerikanske og japanske investeringer.

Investeringerne i børsnoterede aktier gav et afkast på 13,5 pct. Det er 2,5 pct. point bedre end afkastet af det globale aktieindeks (MSCI World all countries), såfremt der har været foretaget valutaafdækning af de amerikanske og japanske aktieinvesteringer. Merafkastet skyldes hovedsagligt, at PKS Pensions aktieforvaltere i gennemsnit har opnået et merafkast på 2 pct. point sammenholdt med den generelle markedsudvikling. Endvidere har aktieporteføljens overvægt i Emerging Markets samt i små og mellemstore selskaber også bidraget positivt.

Med et afkast på 15,3 pct. var investeringerne i unoterede aktier den aktivklasse, som gav det højeste afkast. Afkastet er positivt påvirket af, at de fleste

INVESTERINGER

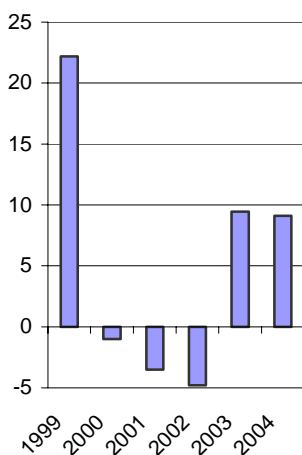
af de fonde, der er investeret i, har opskrevet værdien af deres investeringer, som følge af en gunstig udvikling i de selskaber der er investeret i.

Investeringerne i højrenteobligationer gav et afkast på 9,7 pct. Det er 0,9 pct. point lavere end den generelle udvikling på højrentemarkedet, hvilket hovedsageligt skyldes, at investeringerne i både erhvervsobligationer og Emerging Market obligationer sker med udgangspunkt i en forholdsvis forsigtig investeringsfilosofi, hvor der typisk ikke investeres i markedets mest risikable obligationer. I løbet af året var det imidlertid de mest risikable obligationer med meget lav kreditværdighed, som steg mest i kurs.

Investeringerne i nominelle obligationer og indeksobligationer gav et afkast på henholdsvis 8,4 og 12,9 pct. Især for indeksobligationernes vedkommende er der opnået et væsentligt merafkast på 1,8 pct. point. Merafkastet afspejler, at der næsten udelukkende er investeret i indeksobligationer med meget lang restløbetid. Porteføljen har derfor i høj grad nydt godt af årets rentefald.

Ejendomsinvesteringerne gav et afkast på 10,0 pct. Afkastet er positivt påvirket af opskrivning af ejendomsværdien i to af de ejendomsselskaber, der er investeret i.

**Afkast efter skat
i pct.**



Afkastnøgletal

De to nøgletal afkast før skat og afkast efter skat er beregnet efter alle investeringsomkostninger og således, at de påvirkes af tilgangen af nye midler i årets løb. Indbetalinger i årets sidste del har således ikke fået del i afkastet i den forudgående del.

I 2004 var afkastet før skat 10,6 pct. og efter skat 9,1 pct.

Afkastet af pensionsopsparing bør ansues i et længere tidsperspektiv. I perioden siden 1993 har det årlige gennemsnitlige afkast efter pensionsafkastskat været på 7,7 pct. I betragtning af udviklingen på de finansielle markeder – herunder de seneste års betydelige udsving, anses det som tilfredsstillende.

Af tabel 7 fremgår at aktier trods store negative afkast i enkelte år på længere sigt har givet bedre afkast end obligationer.

Tabel 7. Investeringsaktivernes afkast efter pensionsafkastskat mv.

Pct. p.a.							1993-
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2004
Børsnoterede aktier	69,7	-5,8	-11,6	-24,3	19,5	12,0	12,2
Højrenteobligationer			-0,7	5,6	12,5	7,9	-
Nominelt forrentede obligationer	-1,0	6,5	6,0	10,2	4,5	7,0	5,6
Indeksobligationer	2,8	-0,6	6,7	8,9	6,1	10,9	7,9
Investeringsaktiver i alt	22,2	-1,0	-3,5	-4,8	9,4	9,1	7,7

INVESTERINGER

Kapital- og ratepensionspuljerne

De midler, der er indbetalt til kapital- og ratepensioner investeres i særlige puljer. Det løbende afkast af puljerne tilskrives direkte som rente til medlemmerne.

Medlemmer, der er under 50 år, får deres midler placeret i Basispuljen, der er investeret efter samme overordnede retningslinier som de almindelige investeringsaktiver. Medlemmer, der er over 50 år, får deres midler placeret i særlige årgangspuljer, hvor investeringsrisikoen aftrappes med alderen, idet der indgår færre og færre aktier, og rentefølsomheden på obligationsinvesteringerne nedsættes.

Basispuljen gav et afkast på 10,7 pct. før skat. Puljen for 55-årige gav 10,4 pct., puljen for 60-årige 10,0 pct. og puljen for 65-årige 6,6 pct.

Medlemmer, der ønsker en anden sammensætning af investeringerne, der indgår i deres kapital- og ratepension, kan træffe deres egen beslutning herom ved at bruge Frit Puljevalg på PKS Pensions hjemmeside. Her er der også mulighed for at overlade aktieinvesteringerne til en række andre forvaltere blandt de større danske investeringsforeninger.

REGNSKABET I HOVEDTRÆK

Resultatopgørelsen

Medlemsbidragene var 12,5 pct. højere end medlemsbidragene i 2003. Stigningen afspejler dels generelle lønstigninger, dels at bidragsprocenten for størstedelen af medlemmerne på de private overenskomstområder blev forhøjet i løbet af 2004.

Pensionsydelse steg med 28,4 pct. i forhold til året før, idet udbetalingerne ved alderspensionering vokser i takt med, at de opsavede midler bliver større. Det samme gælder for overførslerne til andre pensionsordninger.

Investeringsafkastet udgjorde 1.335 mio.kr., som belastes med pensionsafkastskat, der udgjorde 189 mio.kr.

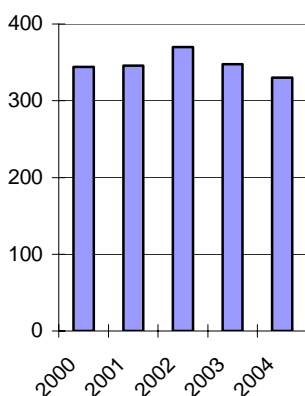
Pensionshensættelserne, der vedrører livsvarig alderspension og løbende invalidepension, blev forøget med 955 mio.kr. Herudover er der tilskrevet bonus i form af kontorente og pensionistbonus for i alt 310 mio.kr. Bestyrelsen har fastsat kontorenten for 2004 til 4,5 pct. To mindre bestande har dog fået en kontorente på 4,25 pct. henholdsvis 2,5 pct., som svarer til renterne i de særlige forsikringstekniske grundlag, der gælder for disse.

Hensættelserne vedrørende kapital- og ratepension er vokset med 781 mio.kr. Dette beløb omfatter indbetalinger fra og udbetalinger til medlemmerne samt en forrentning, der er lig med det markedsrættede afkast efter pensionsafkastskat af de tilsvarende investeringsaktiver.

Table 8. Resultatopgørelsen

Mio.kr.	2004	2003
Medlemsbidrag	1.976	1.757
Investeringsafkast	1.335	1.057
Pensionsydelser	-571	-445
Ændring i pensionshensættelser	-955	-988
Tilskrevet bonus	-310	-254
Ændring i hensættelser til kapital- og ratepension	-781	-619
Driftsomkostninger	-51	-52
Pensionsafkastskat	-187	-132
Resultat før hensættelse til bonus	455	324
Overførsel til kollektivt bonuspotentiale	-157	0
Overførsel til særlig bonushensættelse	-40	-41
Årets resultat	257	283

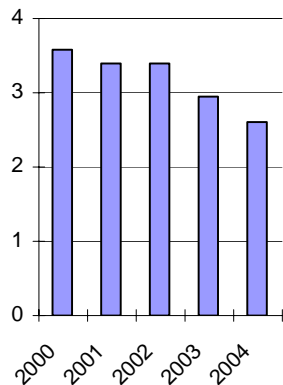
Omkostninger pr. forsikret kr.



Driftsomkostningerne er i år yderligere nedbragt fra 52 mio.kr. til 51 mio.kr. Opgjort pr. forsikret er omkostningerne faldet fra 348 til 330. Målt i forhold til medlemsbidragene er omkostningerne faldet år for år, så omkostningsprocenten i 2004 er bragt ned fra 3,0 pct. til 2,6 pct.

REGNSKABET I HOVEDTRÆK

Omkostnings- procent



Før hensættelse til kollektivt bonuspotentiale og særlig bonushensættelse var der således et overskud på 455 mio.kr.

Fordeling af resultatet

Resultatet, der fremkommer af pensionskassens drift, anvendes enten til kontorente og pensionistbonus til de enkelte medlemmer eller til opbygning af reserver i form af individuelt og kollektivt bonuspotentiale, særlig bonushensættelse eller egenkapital.

Fordelingen af det realiserede resultat for forsikringer med ret til bonus fremgår af tabel 9.

Kontorenten er fastsat under hensyntagen til de langsigtede afkastforventninger samt opbygningen af de nødvendige reserver 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 pensionskassens kapitalforhold er tilstrækkeligt gode. Pensionistbonus var 6,0 pct. i 2004.

Den del af det realiserede resultat, der overføres til egenkapital og særlig bonushensættelse består af en forholdsmæssig andel af årets investeringsafkast med et tillæg, der afspejler de investerings-, forsikringsmæssige og øvrige forretningsmæssige risici (driftsherretillæg). Driftsherretillægget beregnes som 0,6 pct. af de retrospektive hensættelser med tillæg af 4 pct. af den tilskrevne kontorente. Der overføres herudover et beløb til særlig bonushensættelse, der svarer til 5 pct. af årets præmie til livsvarig alderspension.

Den resterende del af det realiserede resultat overføres til medlemmerne i form af kontorente, pensionistbonus eller som ændring af bonuspotentialet på fripolicydelser (individuelt bonuspotentiale) og kollektivt bonuspotentiale.

Resultatet af den øvrige virksomhed – gruppelivs- og unit-linked forsikringer samt øvrig forsikring uden ret til bonus – overføres til egenkapitalen og særlig bonushensættelse.

I PKS Pension er der ikke reel forskel mellem egenkapital, særlig bonushensættelse og kollektivt bonuspotentiale. Dermed kommer hele resultatet medlemmerne til gode, og samtlige reserver tjener på lige fod til at sikre pensionerne.

REGNSKABET I HOVEDTRÆK

Tabel 9. Realiseret resultat for forsikringer med ret til bonus

Mio.kr.	2004	2003
Realiseret resultat før pensionsafkastskat	882	866
Pensionsafkastskat vedrørende forsikringer med ret til bonus	-154	-110
Realiseret resultat efter pensionsafkastskat	728	756
Som modsvares af		
- Overførsel til de enkelte medlemmer (kontorente og pensionistbonus)	310	254
- Overførsel til bonuspotentiale på fripolicydelser	0	209
- Overførsel til kollektivt bonuspotentiale	157	0
- Overførsel til særlig bonushensættelse	41	41
- Overførsel til egenkapitalen	219	252
I alt overført	728	756

Balancen

Aktiverne består hovedsageligt af investeringsaktiver. En del af disse er tilknyttet kapital- og ratepensioner, som er unit-linked forsikringer, hvor medlemmerne tilskrives investeringsafkastet direkte som kontorente.

Passiverne består hovedsageligt af pensionshensættelser. Hertil kommer reserverne i form af kollektivt bonuspotentiale, særlig bonushensættelse og egenkapital.

Tabel 10. Balancen

Mio.kr.	2004	2003
AKTIVER		
Investeringsaktiver		
- vedrørende kapital- og ratepension	2.558	1.776
- i øvrigt	11.806	9.526
Andre aktiver	165	228
Aktiver i alt	14.528	11.530
PASSIVER		
Pensionshensættelser		
- vedrørende kapital- og ratepension	2.558	1.776
- i øvrigt	9.758	8.038
Erstatningshensættelser	41	40
Kollektivt bonuspotentiale	157	0
Særlig bonushensættelse	144	105
Pensionsmæssige hensættelser i alt	12.658	9.959
Gæld	33	12
Egenkapital	1.837	1.559
Passiver i alt	14.528	11.530
Solvenskrav	477	395

REGNSKABET I HOVEDTRÆK

Reserver og risikofølsomhed

Egenkapitalen og de særlig bonushensættelser udgør tilsammen basiskapitalen, der langt overstiger det solvenskrav, som myndighederne har fastsat.

Tabel 11. Basiskapital

Mio.kr.	2004	2003
Egenkapital	1.837	1.559
Særlig bonushensættelse	144	105
I alt	1.981	1.664
Solvenskrav	477	395
Fri basiskapital	1.504	1.269

Reserverne består derudover af kollektivt bonuspotentiale og bonuspotentiale på fripolicydelser (individuel bonuspotentiale). Bonuspotentialerne bygges op i år med gode afkast, og der trækkes på dem i år, hvor afkastet er mindre end den kontorente, der tilskrives. Der trækkes først på det kollektive bonuspotentiale og derefter på det individuelle. Efter et eventuelt træk på det individuelle bonuspotentiale opbygges dette før det kollektive bonuspotentiale.

Tabel 12. Bonuspotentialer

Mio.kr.	2004	2003
Kollektivt bonuspotentiale	148	0
Træk på bonuspotentiale på fripolicydelser	0	0
Bonuspotentiale på fripolicydelser	4.097	3.687

I tabel 13 er det vist, hvordan reserverne vil blive påvirket af forskellige hændelser.

Det drejer sig for det første om de ændringer på de finansielle markeder, der indgår i Finanstilsynets "røde" risikoscenario. En renteændring vil både påvirke værdien af beholdningen af obligationer og værdien af de fremtidige ydelser til medlemmerne. De øvrige ændringer vedrører alene investeringsaktivernes værdi.

For det andet vises effekten af ændrede forudsætninger om medlemmernes invaliditet og dødelighed.

REGNSKABET I HOVEDTRÆK

Tabel 13. Følsomhedsoplysninger – effekten af en række hændelser

Mio.kr.	Påvirkning af	
Ultimo 2004	bonuspoten- tialer ¹⁾	Påvirkning af basiskapital ²⁾
Rentestigning på 0,7 pct.point	153	-48
Rentefald på 0,7 pct.point	-224	46
Aktiekursfald på 12 pct.	-388	-87
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-51	-10
Valutakursændring med ½ pct. sandsynlighed på 10 dage	-54	-11
Tab på modparter på 8 pct.	-120	-25
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-40	0
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	36	0
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.	0	0

¹⁾ Maksimum påvirkning af kollektivt bonuspotentiale/bonuspotentiale på fripolicydelsler.

²⁾ Minimum påvirkning af basiskapitalen

Da pensionskassens risikodækninger er etableret som gruppeforsikringer med en selvstændig bonusfond til udligning af uventede udsving i udgifterne til disse dækninger, påvirkes de beregnede nøgletal alene af ændringer i dødeligheden for medlemmer med løbende livsbetingede pensioner. De beregnede nøgletal viser, at konsekvenserne set i forhold til pensionskassens reserver er helt ubetydelige.

Den samlede effekt på basiskapitalen af Finanstilsynets "røde" og "gule" risikoscenarier fremgår af tabel 14. Selv i det "gule" scenario, der omfatter et aktiekurstab på 30 pct. og en renteændring på 1,0 pct., vil der være en betydelig overdækning i forhold til kravene. PKS Pension er derfor i "grønt lys".

Tabel 14. Finanstilsynets risikoscenarier

Mio.kr.	Rødt risiko- scenario	Gult risiko- scenario
Ultimo 2004		
Effekt på basiskapital	-189	-353
Basiskapital	1.792	1.636
Mindstekrav	205	205
Overdækning	1.595	1.431

Mindstekravet er fastsat som solvenskrav minus 3 pct. af de retrospektive hensættelser.

Ny regnskabsbekendtgørelse

Der er i december 2004 udsendt en ny regnskabsbekendtgørelse for pensionskasser og forsikringselskaber. Denne bekendtgørelse finder anvendelse fra og med 2005. Der vil som følge heraf ske en ændring af præsentation af årsregnskabet samt notekravene hertil.

Indførelsen af bekendtgørelsen forventes ikke at få væsentlig effekt på resultat, basiskapital og forsikringsmæssige hensættelser.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING

Den 21. februar 2005 har bestyrelsen sammen med bestyrelserne for B&A Pension og HTS Pension opstillet en fusionsplan med henblik på at sammenlægge de tre pensionsinstitutter med virkning fra begyndelsen af 2005. Beslutningen herom vil blive truffet på de ordinære generalforsamlinger i april 2005 og vil være betinget af, at Finanstilsynet giver sin tilladelse til sammenlægningen. Det sammenlagte selskabs navn vil blive PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab.

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

UDSIGTERNE FOR DE NÆRMESTE ÅR

I de kommende år forventes medlemsbidragene at vokse betydeligt som følge af de stigninger i bidragssatserne, der er aftalt ved overenskomstfornyelserne i 2004 og 2005. Præmieindtægten vil derudover være påvirket af beskæftigelsesomfanget og lønudviklingen for medlemmerne.

Udviklingen i afkastet af investeringsaktiverne vil afhænge af udviklingen på aktie- og rentemarkederne og er behæftet med betydelig usikkerhed.

LEDELSESFORHOLD

PKS Pensions bestyrelse har behandlet Pensionsmarkedsrådets rapport om god og effektiv selskabsledelse for arbejdsmarkedspensionsinstitutter og kan konstatere, at pensionskassen lever op til rapportens anbefalinger. Der lægges særlig vægt på at opretholde en høj grad af åbenhed om alle dele af pensionskassens aktiviteter, god information og dialog med selskabets interessenter og en høj professionel standard for arbejdet i bestyrelse og direktion.

Bestyrelsen består af 17 medlemmer. Heraf er de 9 udpeget af parterne, som står bag de overenskomster, der er grundlag for pensionsordningernes medlemskreds. 8 medlemmer er valgt af de delegerede, der udgør pensionskassens generalforsamling. De fleste bestyrelsesmedlemmer indtager ledende poster i fagforbund eller arbejdsgiverorganisationer og har tilsvarende ansvar og erfaringer.

Rapporten anbefaler, at det overvejes om antallet af bestyrelsesmedlemmer på sigt kan nedbringes. De overenskomstparter, der stiftede pensionskassen, lagde vægt på en bred repræsentation af overenskomstparter og medlemsrepræsentanter i bestyrelsen for at sikre ejerskab, indsigt og indflydelse. Bestyrelsen vurderer, at fordelene herved er større end fordelene ved at begrænse antallet af bestyrelsesmedlemmer.

I september 2004 udtrådte gruppeformand Svend O. Pedersen af bestyrelsen. I hans sted indtrådte gruppeformand Arne Grevsen.

I oktober 2004 udtrådte overborgmester Jens Kramer Mikkelsen af bestyrelsen. I hans sted indtrådte teamleder Winnie Larsen-Jensen.

BESTYRELSE

Poul Erik Skov Christensen (formand)

Forbundsformand i Fagligt Fælles Forbund (3F).

Udpeget af 3F (tidligere Specialarbejderforbundet i Danmark).

Født 1952. Medlem af bestyrelsen siden 1990. Formand siden 2002.

Andre ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for

- > Administrationsfællesskabet PensionDanmark I/S (formand)
- > AL-Finans A/S (formand)
- > A/S A-Pressen (næstformand)
- > Arbejdernes Landsbank A/S (formand)
- > ATP
- > Dansk FolkeFerie, herunder DFF-Fonden og DFF samt Melieha Holiday Centre
- > Lønmodtagernes Dyrtidsfond
- > Lønmodtagernes Garantifond

Aleksander Aagaard (næstformand)

Borgmester i Skanderborg Kommune.

Udpeget af Kommunernes Landsforening.

Født 1946. Medlem af bestyrelsen siden 2002. Næstformand siden 2002.

Andre ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for

- > Administrationsfællesskabet PensionDanmark I/S
- > Hedeselskabet A/S
- > Kommunedata A/S
- > Kommuneforeningen for Århus Amt (formand)
- > Kommunernes Landsforening (KL)

Lillian Knudsen (næstformand)

Gruppeformand i 3F Den Private Servicegruppe.

Udpeget af 3F (tidligere Kvindeligt Arbejderforbund i Danmark).

Født 1945. Medlem af bestyrelsen siden 1990. Næstformand siden 1990.

Andre ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for

- > Administrationsfællesskabet PensionDanmark I/S
- > ALKA A/S
- > AOF
- > A/S A-Pressen
- > Arbejdernes Landsbank A/S
- > ATP
- > Dansk FolkeFerie
- > A/S Enigheden af 1897
- > Kooperativ Rengørings Service (KRS)
- > Lønmodtagernes Dyrtidsfond

Helga Andresen

Rengøringsassistent i Tønder Kommune.

Delegeretforsamlingsvalgt.

Født 1947. Medlem af bestyrelsen siden 2002.

BESTYRELSE

Torben Bekke

Specialarbejder i Greve Kommune.
Delegeretforsamlingsvalgt.
Født 1953. Medlem af bestyrelsen siden 1990.

Britta Christensen

Borgmester i Hvidovre Kommune.
Udpeget af Kommunernes Landsforening.
Født 1948. Medlem af bestyrelsen siden 1998.

Andre ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for

- > Foreningen af Kommuner i Københavns Amt (FKKA)
- > Vestegnens Kraftvarmeselskab I/S

Arne Grevsen

Gruppeformand i 3F Den Grønne Gruppe.
Udpeget af 3F.
Født 1956. Medlem af bestyrelsen siden 2004.

Karsten Hansen

Forbundsformand i Dansk Funktionærforbund – Serviceforbundet.
Udpeget af Dansk Funktionærforbund – Serviceforbundet.
Født 1950. Medlem af bestyrelsen siden 1994.

Andre ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for

- > Kooperationens Hus ApS
- > Kooperativ Rengøringservice (KRS)

Medlem af repræsentantskabet for

- > Arbejdernes Landsbank A/S

Jørgen Klittegaard

Formand i Ejendom- og Servicefunktionærernes Landssammenslutning under Dansk Funktionærforbund – Serviceforbundet.
Delegeretforsamlingsvalgt.
Født 1943. Medlem af bestyrelsen siden 2003.

Andre ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for

- > Kooperativ Rengøringservice (KRS)

Winnie Larsen-Jensen

Lærer på Islands Brygge Skole. Medlem af Københavns Borgerrepræsentation.
Udpeget af Københavns Kommune.
Født 1954. Medlem af bestyrelsen siden 2004.

Andre ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for

- > Byfornyelse Danmark
- > Byfornyelse København (formand)
- > DSB S-tog A/S

BESTYRELSE

Poul Monggaard

Forbundsformand i Dansk Frisør og Kosmetiker Forbund.
Delegeretforsamlingsvalgt.
Født 1949. Medlem af bestyrelsen siden 1994.

Andre ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for
> Arbejdernes Landsbank A/S

Gary Sheridan

Organisatorisk næstformand i 3F Odense Grøn-, Offentlig og Privat Service.
Delegeretforsamlingsvalgt.
Født 1952. Medlem af bestyrelsen siden 1996.

Peter Møller Sjøgren

Faglig sekretær i 3F Vojens
Delegeretforsamlingsvalgt
Født 1960. Medlem af bestyrelsen siden 1999.

Lars Søndergaard

Divisionsdirektør i ISS Danmark A/S.
Udpeget af Servicebranchens Arbejdsgiverforening.
Født 1949. Medlem af bestyrelsen siden 2003.

Susanna Coleman Sørensen

Rengørings- og kantineassistent i IDA Service A/S.
Delegeretforsamlingsvalgt.
Født 1964. Medlem af bestyrelsen siden 1999.

Winnie Vibskov-Madsen

Rengøringsassistent.
Delegeretforsamlingsvalgt.
Født 1947. Medlem af bestyrelsen siden 1996.

Gerner Wolff-Sneedorff

Godsejer. Formand for Gartneri-, Land- og Skovbrugets Arbejdsgivere.
Udpeget af Gartneri-, Land- og Skovbrugets Arbejdsgivere, Landsforeningen af
Anlægsgartnere og Mejeribrugets Arbejdsgivere.
Født 1952. Medlem af bestyrelsen siden 2002.

Andre ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for
> Dansk Skovselskab A/S (næstformand)
> Sammenslutningen af Landbrugets Arbejdsgivere (næstformand)

DELEGERETFORSAMLING

Der blev afholdt valg af delegerede i efteråret 2002 for perioden fra 2003 til 2006.

Delegeretforsamlingen består af:

- > 100 delegerede valgt blandt medlemmerne på 3Fs overenskomstområder,
- > 20 delegerede valgt blandt medlemmerne fra Dansk Funktionærforbunds overenskomstområder,
- > 10 delegerede valgt blandt medlemmerne fra Dansk Frisør & Kosmetiker Forbunds overenskomstområde,
- > 10 delegerede valgt blandt medlemmerne fra Nærings- og Nydelses-middelarbejderforbundets overenskomstområde,
- > 2 delegerede valgt blandt medlemmerne fra HKs overenskomstområder,
- > 2 delegerede valgt blandt medlemmerne fra Dansk Metals overenskomstområder,
- > 2 delegerede valgt blandt de medlemmer, som modtager løbende alders- eller invalidepension,
- > 2 delegerede valgt blandt medlemmerne i APK-gruppen i PKS Pension.

3F Region Hovedstaden

Anette Danielsen, Berendsen
Anette Nielsen, Berendsen
Anja Christensen, 3F Storkøbenhavn Nordvest
Bent Salvesen, Arla Foods, Ishøj
Birgitte Mortensen, 3F Forbundet
David Gibson, 3F København, Miljø-, Energi- og Forsyning
Erik Neerup-Jensen, 3F Storkøbenhavn Nordvest
Hanne Hansen, Bornholms Regions Kommune
Inge Krull, 3F København – Industri & Service
Jesper Peter Holm, 3F Storkøbenhavn Nordvest
Kirsten Lynge, Hillerød Sygehus
Knud Henry Pheiffer, HNG Gladsaxe
Lars Lund, Rigshospitalet
Lena Jakobsen, Frederikssund Kommune – Rådhuset
Lene Larsen, 3F Forbundet
Mette Madsen, 3F Storkøbenhavn Nordvest
Nikolai Bentsen, Det Kongelige Teater
Ole Søborg, LynetteFællesskabet Renseanlæggene I/S
Poul Andersen, Frederikssund Kommune – Veje og Grønne områder
Susanne Jørgensen, ISS – Helsingør Kommune
Svend Holger Holm, Bornholms Regions Kommune
Torben Christensen, 3F Nordøstsjælland
Winnie Vibskov-Madsen, Arriva Danmark A/S

3F Region Sjælland

Anni Agnethe Christensen, Ramsø Kommune
Anni Jakobsen, Sygehus Vestsjælland
Anni Jørgensen, Centralsygehuset i Holbæk
Arne Skovshoved, Holbæk Kommune
Erik Brochmann, Nakskov Kommune, Park og Vej
Hasse Martini Clausen, Holmegård Kommune
Helle Rommedahl, RASK Roskilde
Ib Nielsen, Nykøbing Sjælland
Joan Pihlman, Ida Service A/S, Asnæsværket
Per Tofte Johansen, Skælskør Kommune
Peter Munch, Hvalsø Kommune Gartner afd.

DELEGERETFORSAMLING

Poula Mortensen, ISS Servicesystem, Næstved
Rita Christiansen, Nykøbing F. Centralsygehus
Torben Bekke, Greve Kommune - Park- og Vejafdelingen

3F Region Syddanmark

Anne Grethe Johannsen, Aabenraa Kommune
Anne Margrethe Toftdal, Grindsted Sygehus
Brian Jensen, Christiansfeld Kommune
Egon Hansen, Varde Kommune
Ellen Lykke Smed, Vejle Kommune – Entreprenørgården
Gary D. Sheridan, 3F Odense, Grøn-, Offentlig og Privat Service
Gundhild Anna Jørgensen, ISS Hospitalservice – Fåborg Sygehus
Hans Rasmussen, Middelfart Kommune
Helga Andresen, Tønder Kommune
Henrik Hansen, Odense Kommune - Mag. 2. afd., Odense Bytrafik
Herdis Hollænder, Kolding Kommune – Dyrehaveskolen
Jette Madsen, Sønderborg Kommune
Kaj Erik Rasmussen, Nordborg Kommune
Kate Svensson, Fredericia Kommune – Brand & Redning
Kirsten Jakobsen, Strib Skole
Kirsten Nielsen, Nordjyllands Regions Vaskeri
Kurt Dieter Lange-Petersen, Haderslev Kommune
Lars Rasmussen, 3F Forbundet
Margrethe Petersen, Odense Universitets Hospital
Niels Arne Karlsen, Egebjerg Kommune – Teknisk Forvaltning
Niels Peter Nielsen, Esbjerg Kommune
Nina Hansen, 3F Østfyn
Oluva Djuurhus Nielsen, 3F Kongeåen
Poul Dahl, Kolding Kommune - Teknisk Forvaltning
Tonni Hindberg, 3F Servicekontor Padborg
Ulla Bjørk Brink, 3F Odense, Grøn-, Offentlig og Privat Service

3F Region Midtdanmark

Anette Hansen, De forenede Rengøringselskaber – Interclean
Arne Dalbo Andersen, Århus Kommune
Bodil Kaptain, 3F Holstebro
Ebbe Nielsen, Gartneriet Orla Lund Jensen
Else Mikkelsen, Århus Amt
Ida Akselsen, ISS – Psykiatrisk Hospital, Århus
Inge Kløve Kristiansen, Grenå Kommune
Jørgen Roslev, 3F Ringkøbing-Holmsland
Kim Andersen, Randers Kommune
Knud Juul Nielsen, Silkeborg Kommunale Varmeforsyning
Laila Andersen, Horsens Kommune - Dagnæs skole
Leif Mikkelsen, 3F Hedensted
Leon Kanstrup, Århus Kommune - Social- og Sundhedsforvaltningen
Mechthild Anna Mouritzen, Randers Kommune
Ole Knudsen, Herning Kommune
Thomas Møller, 3F Rymarken
Winnie Leth, Århus Kommune, Børn og Ungeafdelingen

3 F Region Norddanmark

Ernst Greve, Viborg Amtskommune
Gert Jensen, Støvring Kommune
Gunda Sahl, Farsø Kommune
Hans Hansen, Skive Kommune

DELEGERETFORSAMLING

Jonna Bach Nielsen, Brønderslev Psykiatrisk Sygehus
Jørn Baandrup, Danexport A/S
Karen Margrethe Warthou, Viborg Amtskommune
Kirsten Olesen, Thisted Sygehus
Lene Jensen, Limfjords-Kompagniet
Lissi Bech, 3F Aalborg
Mona Andersson, Aalborg Sygehus Syd
Niels Erik Larsen, Brovst Kommune
Ole Ranum, Sæby Kommune
Ove Christensen, Frederikshavn Forsyning
Susanne Larsen, A/S Sæby Fiskeindustri
Svend Aage Jensen, 3F Servicekontoret Hurup
Ulla Andersen, Aalborg Kommune

Landsdækkende valgkredse

Dansk Frisør & Kosmetiker Forbund

Anna Grethe Dahlhus, Salon Max, Horsens
Anne Karen Haaning, "Hos Kirsten", Skive
Hanne Marcher Hansen, Dansk Frisør- og Kosmetiker Forbund, København
Malene Christophersen, Dansk Frisør- og Kosmetiker Forbund, København
Niels Tholstrup, DFKF Københavns afd.
Ninna Maarupgaard, Poul Meinche Hansen, Randers
Poul Monggaard, Dansk Frisør- og Kosmetiker Forbund, København
Susanne Jacobsen, Frisør M.M., Hadsten
Zeanet Gøth, Vikarcentret ApS, Charlottenlund
Ziggi Janum, Reinholt Intercoiffure, Rødovre

Dansk Funktionærforbund - Serviceforbundet

Anders Isaksen, Ejendomsfunktionærernes Fagforening, Århus N
Anni Fich Rasmussen, Københavns Idrætsanlæg
Bjarne B. Pedersen, Ejendom- og Servicefunktionærernes Fagforening, Fredericia
Carsten Jervild, ISS Danmark, København
Chris Kristiansen, ISS Danmark, København
Claus Henriksen, ISS Skadeservice, Vejle
Flemming Madsen, ISS Food Service, Roskilde
Gorm Sauer Jensen, ISS Key Account, København NV
Ivan Dürr, Ejendomsfunktionærernes Fagforening, Esbjerg
Jesper Havn, KRS Rengøring, Hvidovre
John Preben Johansen, Ejendomsfunktionærernes Fagforening, Ålborg
Jørgen Klittegaard, Ejendom- og Servicefunktionærernes Landssammenslutning
Jørn Radoor Pedersen, Ejendomsfunktionærernes Fagforening, Odense M
Kai Rasmussen, ISS Trafikservice Helsingør
Knud Jørgen Poulsen, Boligselskabet Grenaa af 1945
Kurt A. Kailuweit, AAB Vejle
Lars Gram, Arla Foods Branderup Mejeri
Leif V. Jørgensen, Ejendomsfunktionærernes Fagforening, Vanløse
Niels Kragh, Tandteknikerforeningen
Poul-Erik Birch, Ejendomsfunktionærernes Fagforening, Vanløse

Nærings- og Nydelsesmiddelarbejderforbundet

Asbjørn Andersen, Dairy Fruit, Fredericia
Benny Hansen, Arla Foods – Slagelse Mejeri center
Bjarne S. Madsen, Hjem Is Produktion A/S
Gunhild Markwick, Arla Foods Bov Mejeri
Jørgen Bæk, NNF Hjørring

DELEGERETFORSAMLING

Jørn Møller Jespersen, Arla Foods – Brabrand Mejeri
Linda Pedersen, Arla Foods – Snejbjerg
Ole Pagaard, Arla Foods – Vejle
Søren Jakobsen, Arla Foods – Hobro
Thorkild N. Petersen, Arla Foods – Bov Mejeri

HK

Jeppe Schmidt, 3F, EDB Afd.
Lene N. Pedersen, Arla Foods, Rødkærsbro

Dansk Metal

Jimmy Petersen, Arla Foods, Slagelse
Morten Skyggelund, Arla Foods Birkum Ost Odense

APK-gruppen i PKS Pension

Carl Mahler, Dansk Metal
Lisa Schmidt, Landsorganisationen i Danmark

Pensionistgruppen

Anna Maria Lønstrup Larsen
Hans Christian Nielsen

DIREKTION

Administrerende direktør Torben Möger Pedersen

Cand.polit.

Født 1955. Adm. direktør siden 1990.

Torben Möger Pedersen varetager i øvrigt følgende ledelseshverv:

Administrerende direktør for:

Administrationsfællesskabet PensionDanmark I/S
og de tilsluttede livsforsikringselskaber og pensionskasser

Medlem af bestyrelsen for:

Placeringsforeningen PensionsInvest (formand)
PensionDanmarks Innovationsforening (formand)
PensionDanmark Ejendomme A/S (formand)
Komplementarselskabet Ørestad 4A ApS (formand)
Komplementarselskabet Langelinie Allé 39-43 ApS (formand)
Partnerselskabet Ørestad 4A (formand)
Partnerselskabet Strandvejen 44 (formand)
Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43 (formand)
Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsgade 2 (formand)
A/S Dagbladet Information (formand)
Forsikring & Pension
PensionsInfo
Centre for Economic and Business Research

ANSVARSHAVENDE AKTUAR

Underdirektør Lars Vissinger

Cand.act.

Født 1958. Ansvarshavende aktuar siden 2001.

Lars Vissinger er tillige ansvarshavende aktuar for de øvrige livsforsikringselskaber og pensionskasser, der er tilsluttet Administrationsfællesskabet PensionDanmark I/S.

Lars Vissinger varetager ikke ledelseshverv i andre selskaber.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

Der er med regnskabsmæssig virkning den 1. januar 2004 sket en overførsel af samtlige aktiver og passiver fra Pensionskassen for Kvindeligt Arbejderforbund i Danmark (PKAD), der herefter blev nedlagt. Der er ikke sket ændring af sammenligningstallene i denne forbindelse.

Alle beløb i årsregnskabet del af årsrapporten præsenteres i hele millioner kroner. Hvert tal afrundes for sig. Der kan derfor forekomme afvigelser mellem de anførte totaler og summen af de underliggende tal.

Den anvendte regnskabspraksis er ikke ændret i forhold til sidste år.

Resultatopgørelse

Indtægter og udgifter periodiseres, så de omfatter regnskabsperioden. Medlemsbidragene vedrørende unit-linked forsikringer indtægtsføres på indbetalingstidspunktet.

Pensionskassen indgår i Administrationsfællesskabet PensionDanmark I/S. Pensionskassen og de øvrige interessenters fællesomkostninger, herunder lønninger og andre personaleomkostninger, fordeles gennem Administrationsfællesskabet på grundlag af deltagernes medlemstal, størrelsen af deres aktiver samt deres belastning af personaleressourcerne. Omkostninger, der kan henføres til den enkelte interessent, fordeles umiddelbart videre til denne. Anskaffelser under 100 t.kr. udgiftsføres i anskaffelsesåret. Større anskaffelser afskrives afhængig af arten over 3 eller 5 år.

Omkostninger ved værdipapirhandel føres i resultatopgørelsen under administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsaktiver.

Investeringerne i børsnoterede aktier og nominelle obligationer finder sted ved indskud i investeringsforeninger. Langt størstedelen heraf er foretaget i placeringsforeningen PensionsInvest, der alene henvender sig til selskaberne, der indgår i Administrationsfællesskabet PensionDanmark I/S. Investeringsafkastet, der hidrører fra renter og udbytter samt realiserede og urealiserede gevinster og tab som følge af ændrede værdipapir- og valutakurser vedrørende disse obligationer og aktier, vil derfor fremstå som tab og gevinst på investeringsforeningsandele.

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

Pensionsafkastskat udgiftsføres med det beløb, der beregnes af regnskabsårets opgjorte skattegrundlag, samt ændringen i værdien af udskudt pensionsafkastskat.

Ved opgørelsen af det tekniske resultat fratrækkes den del af investeringsafkastet, der kan henføres til egenkapitalen i overensstemmelse med § 20 i bekendtgørelse om livsforsikringsselskabers og tværgående pensionskassers årsregnskaber.

Balance

Kapitalandele i associerede virksomheder optages til indre værdi.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

Børsnoterede obligationer optages til den senest noterede kurs ultimo.

Aktiver og passiver i fremmed valuta optages til den senest noterede kurs ultimo året.

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 aktiveres udskudt pensionsafkastskat af negativt afgiftsgrundlag, der kan fremføres til modregning i efterfølgende år. Udskudt pensionsafkastskat opgøres og præsenteres netto.

Pensionshensættelserne og hensættelser for unit-linked forsikringer opgøres af den ansvarshavende aktuar i henhold til det til Finanstilsynet anmeldte tekniske grundlag med tillæg af nødvendige hensættelser til ikke anmeldte krav. Pensionshensættelserne opgøres som den retrospektive hensættelse med tillæg eller fradrag af akkumulerede værdireguleringer herunder eventuelt af det træk på bonuspotentialer på fripolicydelser, der måtte hidrøre fra forsikringsbestandens andel af pensionskassens realiserede resultat i indeværende eller forudgående år. Pensionshensættelserne opdeles i garanterede ydelser, bonuspotentialer på fremtidige præmier og bonuspotentialer på fripolicydelser. De garanterede ydelser opgøres på basis af en løbetidsafhængig rente. Som følge af, at de beregnede ydelser til de forsikrede kun i begrænset omfang er garanterede indregnes ikke noget risikotillæg i den anvendte rente. For pensioner, hvor ydelsen er garanteret på basis af en forudsat rente på 4,25 pct. eller er knyttet til et lønindeks, er der anvendt et risikotillæg på 0,4-0,5 procentpoint.

Der foretages forhøjelser af hensættelserne i det omfang, at bonuspotentialer på fremtidige præmier og bonuspotentialer på fripolicydelser er negative pr. medlem.

Kollektivt bonuspotentialer og særlige bonushensættelser opgøres i overensstemmelse med pensionskassens overskudspolitik.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen er opstillet efter den direkte metode og viser, hvordan placeringsbehovet skabes opdelt på likviditet fra medlemmer, likviditet fra omkostninger mv. og likviditet fra investeringsaktiver.

HOVEDTAL

mio.kr.	2004	2003	2002	2001	2000
Resultatopgørelse					
Medlemsbidrag for egen regning	1.976	1.757	1.575	1.380	1.210
Afkast af investeringsaktiver	1.335	1.057	-671	-320	-10
Indtægter i alt	3.311	2.814	904	1.060	1.200
Pensionsydelse f.e.r.	-571	-445	-365	-313	-346
Ændring i pensionshensættelser f.e.r.	-955	-988	-685	-430	-312
Tilskrevet bonus	-310	-254	-163	-222	-222
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-157	0	529	312	0
Ændring i særlig bonushensættelse	-40	-41	-23	-41	0
Ændringer i hensættelser for unit-linked forsikringer f.e.r.	-781	-619	-304	-378	-475
Pensionsafkastskat	-187	-132	123	71	-16
Driftsomkostninger f.e.r. i alt	-51	-52	-53	-47	-43
Udgifter i alt	-3.054	-2.531	-941	-1.048	-1.414
Årets resultat	257	283	-37	12	-214
Teknisk resultat	107	156	29	54	-210
Aktiver					
Investeringsaktiver	11.806	9.526	7.736	6.560	6.203
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked forsikringer	2.558	1.776	1.157	853	475
Andre aktiver	165	228	425	172	161
Aktiver i alt	14.528	11.530	9.318	7.585	6.839
Passiver					
Egenkapital i alt	1.837	1.559	1.276	1.185	1.177
Pensionshensættelser m.v.	9.799	8.078	6.812	5.049	4.389
Særlige bonushensættelser	144	105	64	41	0
Kollektivt bonuspotentiale	157	0	0	442	770
Pensionsmæssige hensættelser f.e.r. i alt	10.101	8.183	6.876	5.532	5.159
Hensættelser for unit-linked forsikringer f.e.r.	2.558	1.776	1.157	853	475
Andre passiver	33	12	9	15	28
Passiver i alt	14.528	11.530	9.318	7.585	6.839
Solvenskrav	477	395	334	245	214
Basiskapital	1.981	1.664	1.340	1.226	1.177
<hr/>					
Antal medlemmer ultimo	146.868	141.527	136.985	129.776	122.232

NØGLETAL

pct.	2004	2003	2002	2001	2000
Afkastnøgletal					
Afkast før pensionsafkastskat	10,6	10,8	-6,0	-4,5	-0,7
Afkast efter pensionsafkastskat	9,1	9,4	-4,8	-3,5	-1,0
Omkostnings- og resultatnøgletal					
Omkostningsprocent af præmier	2,6	3,0	3,4	3,4	3,6
Omkostningsprocent af hensættelser	0,5	0,6	0,8	0,9	1,0
Omkostninger i kr. pr. forsikret	330	348	370	346	344
Omkostningsresultat	0,31	0,30	-0,16	0,19	0,81
Forsikringsrisikoresultat	0,25	0,36	0,48	0,85	0,95
Konsolideringsnøgletal					
Bonusgrad	1,7	0,0	0,0	9,0	17,2
Kundekapitalgrad	1,6	1,4	1,0	0,8	-
Ejerkapitalgrad	20,2	20,3	19,0	24,2	26,9
Overdækningsgrad	16,6	16,5	15,0	20,0	22,0
Solvensdækning	416	421	400	499	549
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning før skat	15,1	19,9	-0,3	-	-
Egenkapitalforrentning efter skat	15,1	19,9	-0,3	-	-
Forrentning af pensionsmæssige hensættelser før skat	9,7	7,2	-0,7	-	-
Forrentning af særlig bonushensættelse type B før skat	15,9	20,6	-3,9	-	-

RESULTATOPGØRELSE

mio.kr.		2004	2003
1	<i>Medlemsbidrag</i> Medlemsbidrag brutto Bidrag for egen regning	1.976 1.976	1.757 1.757
	<i>Indtægter af investeringsaktiver</i>		
	Indtægter fra associerede virksomheder	11	0
6	Renter og udbytter mv.	52	121
6	Realiserede gevinster på investeringsaktiver	136	152
	Indtægter af investeringsaktiver i alt	199	273
6	Urealiserede gevinster på investeringsaktiver	1.150	796
	<i>Pensionsydelse</i>		
2	Udbetalte ydelser	-570	-422
	Ændring i erstatningshensættelser	-2	-23
	Pensionsydelse for egen regning	-571	-445
	<i>Ændring i pensionshensættelser</i>		
13	Ændring i bruttopensionshensættelser	-938	-898
	Ændring i pensionshensættelser for egen regning	-938	-898
	<i>Bonus</i>		
13	Årets tilskrevne bonus	-310	-254
14	Ændring i gruppebonus-hensættelse	-18	-90
15	Ændring i særlig bonus-hensættelse	-40	-41
16	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-157	0
	Bonus i alt	-525	-385
17	Ændring i hensættelser for unit-linked forsikringer	-781	-619
	<i>Driftsomkostninger</i>		
3	Administrationsomkostninger	-51	-52
	Driftsomkostninger for egen regning i alt	-51	-52
	<i>Udgifter i tilknytning til investeringsaktiver</i>		
4	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-12	-12
	Udgifter i tilknytning til investeringsaktiver i alt	-12	-12
	Valutakursregulering	-1	0
5	Pensionsafkastskat	-187	-132
	Overført investeringsafkast (-)	-150	-127
	TEKNISK RESULTAT	107	156
	Overført investeringsafkast (+)	150	127
	ÅRETS RESULTAT	257	283

BALANCE ultimo

mio.kr.		2004	2003
AKTIVER			
<i>Investeringsaktiver</i>			
7	Kapitalandele i associerede virksomheder	457	4
	Udlån til associerede virksomheder	37	26
8	Kapitalandele	489	321
9	Investeringsforeningsandele	10.777	7.213
10	Obligationer	0	1.912
	Andre udlån	46	50
	Investeringsaktiver i alt	11.806	9.526
11	Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked forsikringer	2.558	1.776
<i>Tilgodehavender</i>			
	Tilgodehavender i forbindelse med direkte forsikringsforretninger hos medlemmer	102	72
	Udskudt pensionsafkastskat	0	66
	Andre tilgodehavender	4	9
	Tilgodehavender i alt	106	147
<i>Andre aktiver</i>			
	Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender	54	54
	Andre aktiver i alt	54	54
<i>Periodeafgrænsningsposter</i>			
	Tilgodehavende renter	0	24
	Andre periodeafgrænsningsposter	5	3
	Periodeafgrænsningsposter i alt	5	27
	AKTIVER I ALT	14.528	11.530

BALANCE ultimo

mio.kr.		2004	2003
PASSIVER			
<i>Egenkapital</i>			
12	Overført overskud	1.837	1.559
	Egenkapital i alt	1.837	1.559
<i>Pensionsmæssige hensættelser</i>			
<i>Pensionshensættelser</i>			
	Garanterede ydelser	-1.350	-161
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	6.824	4.342
	Bonuspotentiale på fripolicydelser	4.097	3.687
13	Pensionshensættelser f.e.r.	9.570	7.868
<i>Erstatningshensættelser</i>			
	Bruttohensættelser	41	40
	Erstatningshensættelser f.e.r.	41	40
14	Gruppelivsbonushensættelse	188	170
15	Særlig bonushensættelse	144	105
16	Kollektivt bonuspotentiale	157	0
	Pensionsmæssige hensættelser f.e.r. i alt	10.101	8.183
17	Hensættelser for unit-linked forsikringer	2.558	1.776
<i>Hensættelser til andre risici og omkostninger</i>			
	Udskudt pensionsafkastskat	0	0
	Hensættelser til andre risici og omkostninger i alt	0	0
<i>Gæld</i>			
	Pensionsafkastskat	29	0
	Anden gæld	4	12
	Gæld i alt	33	12
	PASSIVER I ALT	14.528	11.530
18	Registrerede aktiver		
19	Eventualforpligtelser		
20	Solvenskrav og basiskapital		
21	Skyggekonti		

NOTER TIL RESULTATOPGØRELSEN

mio.kr.		2004	2003
Note			
1	Medlemsbidrag		
	Løbende bidrag	2.021	1.818
	Overførsler fra andre pensionsordninger mv.	115	85
	Medlemsbidrag før afgifter mv.	2.136	1.903
	Arbejdsmarkedsbidrag	-160	-146
	Medlemsbidrag i alt	1.976	1.757
	Medlemsbidrag fordelt på:		
	Bidrag til livrente	900	788
	Bidrag til gruppelivsforsikring	406	408
	Bidrag til unit-linked forsikringer	670	561
	Samtlige medlemsbidrag vedrører direkte dansk forretning.		
	Antal personer omfattet af af forsikringsordningerne ved årets udgang	146.868	141.527
	Antal personer omfattet af grupperisikoforsikringer	103.402	99.638
	Antal personer omfattet af unit-link forsikringer	121.522	116.838
2	Udbetalte ydelser		
	<i>Pensionsydelse</i>		
	Pensionsydelse	315	205
	Forsikringssumme ved opnåelse af alder	25	16
	Forsikringssumme ved kritisk sygdom	19	19
	Forsikringssumme ved invaliditet	38	30
	Forsikringssumme ved død	50	55
	I alt	447	325
	<i>Udtrædelse</i>		
	Overførsler til andre pensionsordninger	117	92
	Udbetalte depoter	5	5
	I alt	122	97
	Udbetalte ydelser i alt	570	422

NOTER TIL RESULTATOPGØRELSEN

mio.kr. Note	2004	2003
3 Administrationsomkostninger		
Vederlag til direktion	1	1
Øvrige administrationsomkostninger	50	51
I alt	51	52
I administrationsomkostningerne indgår nedenstående poster:		
<i>Personaleudgifter</i>		
Løn	7	7
Pensionsbidrag	1	1
I alt	8	8
Vederlag til bestyrelse, t.kr.	530	530
<i>Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</i>		
<i>Deloitte</i>		
<i>Statsautoriseret Revisionsaktieselskab</i>		
Revision, t.kr.	320	273
Rådgivning, t.kr.	76	55
<i>Grant Thornton</i>		
<i>Statsautoriseret Revisionsaktieselskab</i>		
Revision, t.kr.	146	94
Rådgivning, t.kr.	38	40
Det gennemsnitlig antal ansatte i Administrationsfællesskabet PensionDanmark I/S udgjorde 47 (2003: 40).		
4 Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed		
Direkte investeringsomkostninger	2	3
Andel af øvrige administrationsomkostninger	10	9
I alt	12	12

NOTER TIL RESULTATOPGØRELSEN

mio.kr. Note	2004	2003
5 Pensionsafkastskat		
Pensionsafkastskat vedrørende året afregnet a conto	82	0
Regulering vedrørende året	34	0
Regulering vedrørende tidligere år	4	4
Ændring i udskudt pensionsafkastskat	67	128
Pensionsafkastskat i alt	187	132
Friholdelsesbrøk, pct.	1,7	2,2
6 Investeringsafkast		
Indtægter fra associerede virksomheder	11	0
Renter og udbytter m.v.	52	121
Realiserede og urealiserede gevinster og tab	1.286	948
Valutakursregulering	-1	0
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-12	-12
Pensionsafkastskat	-187	-132
Investeringsafkast i alt	1.148	925
Realiserede og urealiserede gevinster og tab består af:		
Realiserede gevinster på investeringsaktiver	136	166
Urealiserede gevinster på investeringsaktiver	1.151	796
Realiserede tab på investeringsaktiver	0	-14
Urealiserede tab på investeringsaktiver	-1	0
I alt	1.286	948
De realiserede og urealiserede gevinster og tab hidrører fra:		
Kapitalandele	40	-1
Investeringsforeningsandele		
- kapitalandele	451	584
- obligationer	792	340
Obligationer	3	25
I alt	1.286	948

NOTER TIL BALANCEN

mio.kr. Note	2004	2003
-----------------	------	------

7 Kapitalandele i associerede virksomheder

Navn	Hjemsted	Ejerandel (pct)	Egenkapital	Resultat
PensionDanmark Ejendomme A/S	København	36,8	15	4
Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København	København	36,1	421	11
Partnerselskabet Strandvejen 44, Hellerup	København	36,1	505	15
Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsvej, København	København	36,6	283	3
Partnerselskabet Ørestad 4A	København	36,6	37	-3

Anskaffelsessum primo	12	12
Nyanskaffelser i året	442	0
Anskaffelsessum ultimo	454	12

Nedskrivninger primo	-8	-8
Tilbageførte nedskrivninger	11	0
Udbytte	0	0
Nedskrivninger ultimo	3	-8

Kapitalandele i associerede virksomheder ultimo	457	4
--	------------	----------

8 Kapitalandele

Markedsværdi	489	321
Anskaffelsesværdi	402	328

Kapitalandele med ejerandel større end 5 pct.

Navn og hjemsted	Ejerandel (pct.)	Egenkapital
Nordea Thematic Fund of Funds K/S, København	12,1	488
Ejendomspartnerselskabet af 1. juli 2003, Ballerup	9,4	2.017
Ejendomsselskabet af Januar 2002 A/S, København	8,3	475
Nordic Venture Partners K/S, København	6,5	609

9 Investeringsforeningsandele

<i>Markedsværdi</i>		
Investeringsforeningsandele		
- kapitalandele	3.634	2.717
- obligationer	7.142	4.496
I alt	10.777	7.213

<i>Anskaffelsesværdi</i>		
Investeringsforeningsandele		
- kapitalandele	3.195	2.751
- obligationer	6.264	4.112
I alt	9.459	6.863

NOTER TIL BALANCEN

		2004	2003
mio.kr.			
Note			
10	Obligationer		
	Markedsværdi	0	1.912
	Anskaffelsesværdi	0	1.786
11	Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked forsikringer		
	<i>Markedsværdi</i>		
	Investeringsforeningsandele		
	- kapitalandele	767	520
	- obligationer	1.791	1.253
	Andre investeringsaktiver	0	3
	I alt	2.558	1.776
	<i>Anskaffelsesværdi</i>		
	Investeringsforeningsandele		
	- kapitalandele	670	493
	- obligationer	1.594	1.182
	Andre investeringsaktiver	0	3
	I alt	2.264	1.678
12	Overført overskud		
	Overført fra foregående år	1.559	1.276
	Overført fra PKAD	20	-
	Årets resultat	257	283
	Overført overskud i alt	1.837	1.559

NOTER TIL BALANCEN

mio.kr. Note	2004	2003
-----------------	------	------

13	Pensionshensættelser		
	Pensionshensættelser primo	7.868	6.716
	Pensionshensættelse primo overført fra PKAD	453	-
	Pensionshensættelser primo korrigeret	8.321	6.716
	Akkumuleret værdiregulering primo	-194	-3
	Akkumuleret værdiregulering primo overført fra PKAD	-83	-
	Akkumuleret værdiregulering primo	-277	-3
	Retrospektive hensættelser primo	7.674	6.713
	Overført fra PKAD	370	-
	Retrospektive hensættelser primo korrigeret	8.044	6.713
	Medlemsbidrag	900	788
	Stykomkostninger	-27	-27
	Bidrag til særlig bonushensættelse	-38	-34
	Pensionsydelse	-409	-282
	Pensionistbonus	15	8
	Risikoresultat	-25	-31
	Rentetilskrivning	370	308
	Overførsler ved gruppelevsskader	248	231
	Retrospektive hensættelser ultimo	9.080	7.674
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	491	194
	Akkumuleret værdiregulering ultimo	491	194
	Pensionshensættelser ultimo	9.570	7.868

Pensionshensættelserne er fordelt på forsikringstekniske grundlag med følgende renter:

Grundlagsrente	Opgørelsesrente			
	2004	2003		
0,00	3,48	4,09	6.916	5.902
1,50	3,48	4,09	990	988
2,50	3,48	-	475	-
4,25	2,86	3,59	1.189	978

Hensættelserne er forhøjet som følge af, at bonuspotentiale på fripolicydelser og bonuspotentiale på fremtidige præmier ikke må være negative pr. medlem

Bonuspotentiale på fripolicydelser er forhøjet med	5	-
Bonuspotentiale på fremtidige præmier er forhøjet med	1	-
Ændring af pensionshensættelser i resultatopgørelsen:		
Ændring af hensættelser før bonus	938	898
Årets tilskrevne bonus	310	254

14	Gruppelivsbonushensættelse		
	Gruppelivsbonushensættelse primo	170	80
	Årets ændring	18	90
	Gruppelivsbonushensættelse ultimo	188	170
15	Særlig bonushensættelse		
	Særlig bonushensættelse primo	104	64
	Årets ændring	40	41
	Særlig bonushensættelse ultimo	144	104

NOTER TIL BALANCEN

mio.kr.		2004	2003
Note			
16	Kollektivt bonuspotentiale		
	Kollektivt bonuspotentiale primo	0	0
	Årets ændring ifølge resultatopgørelsen	157	0
	Kollektivt bonuspotentiale ultimo	157	0
17	Hensættelser for unit-linked forsikringer		
	Bruttopræmier	670	561
	Omkostningsbidrag	-24	-20
	Pensionsydelse	-54	-34
	Rentetilskrivning (markedsafkast)	189	121
	Gruppelivspræmie	0	-9
	Årets ændring	781	619
	Hensættelser primo	1.776	1.157
	Hensættelser ultimo	2.558	1.776
	Unit-linked forsikringer er tegnet uden garanti om minimumsforrentning og forrentes med markedsafkast.		
18	Registrerede aktiver		
	Aktiver registreret til dækning af de pensionsmæssige hensættelser	14.015	11.438
19	Eventualforpligtelser		
	Tilsagn om kapitalindskud i investeringsfællesskaber	623	434
	Herudover har pensionskassen ikke væsentlige eventualforpligtelser.		
20	Solvenskrav og basiskapital		
	Pensionskassens beregnede solvenskrav	477	395
	Basiskapital	1.981	1.664
	Basiskapitalen består af egenkapitalen og den særlige bonushensættelse.		
21	Skyggekonti		
	Skyggekonto for egenkapitalen	0	14
	Skyggekonto for særlige bonushensættelser	0	1
	Skyggekontiene udlignes i efterfølgende år, når resultatet giver mulighed herfor.		

PENGESTRØMSOPGØRELSE

mio.kr.	2004	2003
Likviditet fra medlemmerne		
Medlemsbidrag	2.135	1.898
Udbetalte ydelser	-570	-422
I alt	1.565	1.476
Likviditet fra omkostninger, skatter, afgifter mv.		
Driftsomkostninger i alt	-60	-65
Arbejdsmarkedsbidrag	-169	-136
Pensionsafkastskat	-83	0
I alt	-312	-201
Likviditet fra investeringsaktiver		
Indgåede renter og udbytter mv.	77	69
Indfrielse af indeksobligationer	30	69
I alt	107	138
Placeringsbehov	1.361	1.413
Placeringer i investeringsaktiver	-1.373	-1.484
Likviditet ved overtagelse af PKAD	13	-
Likviditetspåvirkning i alt	0	-71
Likviditet primo	54	125
Likviditet ultimo	54	54

AKTIVERNES VÆRDI OG AFKAST 2004

	Markedsværdi			Afkast
	Primo mio.kr.	Ultimo mio.kr.	Netto- investering mio.kr.	pct.
Ejendomsaktieselskaber	257	774	445	10,0
Grunde og bygninger i alt	257	774	445	10,0
Børsnoterede kapitalandele	2.613	3.529	580	13,5
Unoterede kapitalandele	248	361	97	15,3
Kapitalandele i alt	2.861	3.890	677	13,4
Nominelt forrentede obligationer (DKK)	3.500	4.281	-19	8,4
Indeksobligationer (DKK)	1.912	1.566	-448	12,9
Obligationer i anden fremmed valuta end euro	996	1.296	131	9,7
Obligationer i alt	6.408	7.142	-336	9,7
Andre finansielle investeringsaktiver	54	54	0	2,1
Investeringsaktiver i alt	9.580	11.860	786	11,0

Afkastet er opgjort tidsvægtet. For unoterede kapitalandele og ejendomsaktieselskaber er det tidsvægtede afkast opgjort tilnærmet ud fra afkastet pr. måned.

Under kapitalandele indgår både udenlandske og danske kapitalandele.

KAPITALANDELE FORDELT PÅ BRANCHER OG REGIONER 2004

	Danmark	Øvrige Europa	Nord- amerika	Syd- amerika	Japan	Øvrige Fjernøsten	Øvrige lande	I alt
Energi	0,2	3,1	1,8	0,7	0,2	0,6	0,3	6,9
Materialer	0,1	2,7	1,2	0,1	1,1	0,0	0,6	5,8
Industri	1,7	3,9	4,0	0,0	4,4	0,5	0,3	14,8
Forbrugsgoder	0,0	3,7	4,2	0,0	2,1	1,3	0,3	11,6
Konsumentvarer	0,7	4,7	2,6	0,1	1,1	0,2	0,2	9,6
Sundhedspleje	1,0	3,4	3,7	0,0	0,5	0,0	0,5	9,1
Finans	0,2	9,1	4,6	0,4	3,3	1,6	0,6	19,8
IT	0,5	2,4	5,1	0,0	1,9	1,0	0,1	11,0
Telekommunikation	0,0	2,9	1,2	0,0	0,4	0,5	0,1	5,1
Forsyning	0,0	2,5	0,5	0,0	0,5	0,0	0,0	3,5
Ikke fordelt	0,0	2,5	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	2,8
I alt	4,4	40,9	29,0	1,3	15,5	5,9	3,0	100,0

STRATEGISK BENCHMARK FOR FORMUEFORVALTNINGEN I 2005

Investeringsaktiv	Formueandel i pct.	Benchmark
Børsnoterede aktier	31,0	MSCI World all countries inkl. udbytte
Unoterede aktier	4,0	MSCI World all countries inkl. udbytte
Aktier i alt	35,0	
High Yield obligationer	6,7	JPM Global High Yield Index
Emerging Market obligationer	3,3	50 pct. JPM EMBI index + 50 pct. JPM EMLI index
Højrenteobligationer i alt	10,0	
Nominelle obligationer	35,5	50 pct. Nordea CM 7Y Gov Bond Index + 50 pct. Nordea CM 5Y Realkredit Index
Indeksobligationer	12,5	2,5% Realkredit Danmark 2050
Ejendomme	7,0	IPD Ejendomsindeks (Office Copenhagen CBD)
I alt	100,0	Gennemsnit af ovenstående

Afkastet af alle benchmark beregnes under antagelse af 100 pct. valutaafdækning af investeringerne i amerikanske og japanske aktier og obligationer.

Det strategiske benchmark er senest ændret med virkning fra ultimo september 2004. I den forbindelse blev den tilsigtede formueandel for aktieandelen øget fra 30 til 35 pct., mens andelen af højrenteobligationer til gengæld blev reduceret fra 15 til 10 pct. Desuden blev indeksobligationernes benchmark ændret. I de første 3 kvartaler af 2004 udgjorde benchmark for indeksobligationerne et gennemsnit af to toneangivende indeksobligationer (25 pct. 2,5% RD 2026 + 75 pct. 2,5% RD 2050).

LEDELSENS PÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og vedtaget årsrapporten for 2004 for Pensionskassen for Kvindelige arbejdere og Specialarbejdere.

København, den 17. marts 2005

Direktion

Torben Möger Pedersen
adm.direktør

Bestyrelse

Poul Erik Skov Christensen
Formand

Lillian Knudsen
Næstformand

Aleksander Aagaard
Næstformand

Helga Andresen

Torben Bekke

Britta Christensen

Arne Grevsen

Karsten Hansen

Jørgen Klittegaard

Winnie Larsen-Jensen

Poul Monggaard

Gary Sheridan

Peter Møller Sjøgren

Lars Søndergaard

Susanna Coleman Sørensen

Winnie Vibskov-Madsen

Gerner Wolff-Sneedorff

REVISIONSPÅTEGNING

Til medlemmerne i

Pensionskassen for Kvindelige arbejdere og Specialarbejdere

Vi har revideret årsrapporten for Pensionskassen for Kvindelige arbejdere og Specialarbejdere for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2004, der aflægges efter bekendtgørelse om livsforsikringsselskabers og tværgående pensionskassers årsregnskaber.

Pensionskassens ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vores opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af pensionskassens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af pensionskassens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2004 i overensstemmelse med bekendtgørelse om livsforsikringsselskabers og tværgående pensionskassers årsregnskaber.

København, den 17. marts 2005

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Grant Thornton

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Lone Møller Olsen

statsaut. revisor

Jacques Peronard

statsaut. revisor

Hans Frederik Carøe

statsaut. revisor

Ejner Larsen

statsaut. revisor