

PENSIONDANMARK
PENSIONSFORSIKRINGSAKTIESELSKAB

Årsrapport 2005

Langelinie Allé 41
2100 København Ø

CVR nr. 16 16 32 79

INDHOLDSFORTEGNELSE

LEDELSESBERETNING

RESUME	1
MEDLEMMER, VIRKSOMHEDER OG INDBETALINGER	4
PRODUKTER OG PRISER	14
KUNDESERVICE OG OMKOSTNINGER	21
INVESTERINGER	24
ORGANISATION	40
REGNSKABET I HOVEDTRÆK	45
RISICI OG RISIKOSTYRING	50
BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING	55
UDSIGTERNE FOR DE NÆRMESTE ÅR	55

ÅRSREGNSKAB

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	56
HOVEDTAL	60
NØGLETAL	61
REGNSKAB	62

PÅTEGNINGER

LEDELSENS PÅTEGNING	74
REVISIONSPÅTEGNING	75

BILAG

BILAG A - BESTYRELSE	76
BILAG B - BRANCHEBESTYRELSER	78
BILAG C – DIREKTION OG DAGLIG LEDELSE	81

RESUME

Vellykket sammenlægning til PensionDanmark

I 2005 blev de tre pensionsvirksomheder B&A Pension, HTS Pension og PKS Pension fusioneret til PensionDanmark A/S. Denne årsrapport er dermed den første for det nye fælles selskab.

Samarbejdet mellem de tre selskaber indledtes med etablering af fælles administration i 1992 og er gennem årene blevet stadig mere udbygget. Samarbejdet har været succesfuldt og gjort det tydeligt, at der i pensionsvirksomhed er betydelige stordriftsfordele inden for administration, formueforvaltning og produktudvikling. Disse fordele kan udnyttes i endnu højere grad med etablering af ét fælles selskab.

Gevinsterne ved sammenlægningen er lavere administrationsomkostninger og lavere priser på forsikringsdækningerne. Samtidig giver etablering af et fælles selskab bedre service til medlemmer og virksomheder. De knap 500.000 medlemmer kan skifte job mellem de mere end 35.000 virksomheder, hvis arbejdsmarkedspensionsordninger administreres af PensionDanmark, uden at skulle skifte pensionselskab. Virksomheder med aktiviteter på tværs af overenskomstområderne har nu alle deres overenskomstanstattede medarbejdere i den samme pensionsordning. Det giver lettere administration og styrker mulighederne for at anvende pensionsordningen aktivt i virksomhedernes personalepolitik.

Sammenlægningen til ét selskab er ledsaget af etablering af en ny demokratisk struktur, hvor de mange organisationer, som har valgt PensionDanmark som pensionsleverandør, gives indflydelse og indsigt gennem etablering af i alt seks nye branchebestyrelser.

Sammenlægningen styrker dermed bestræbelserne på at leve op til anbefalingerne om god selskabsledelse ved at kombinere en høj professionel standard for arbejdet i bestyrelse og direktion med en høj grad af åbenhed om alle dele af selskabets aktiviteter og god information og dialog med selskabets interessenter.

PensionDanmark er et kundeejet selskab. Der kan ikke udbetales udbytte til aktionærerne, så hele resultatet tilfalder forsikringstagerne.

Højere bidrag og flere medlemmer

Indbetalingerne af pensionsbidrag steg med 12 pct. fra 6,6 mia. kr. i 2004 til 7,3 mia. kr. i 2005. Væksten skyldes forhøjelser af de overenskomstaftalte bidragsprocenter, en stigning i antallet af medlemmer samt større overførsler fra andre pensionsordninger – herunder godt 0,1 mia. kr. i form af overførsler af SP-opsparring.

Ved overenskomstforhandlingerne i foråret 2004 på DA/LO-området blev der aftalt forhøjelser af bidraget fra 9,0 til 10,8 pct. i perioden 2004 til 2006. Ved overenskomstforhandlingerne i foråret 2005 på SALA/LO-området blev der aftalt forhøjelser af bidraget fra 9,9 pct. til 11,55 pct. i perioden 2005 til 2007.

Antallet af forsikringstager er steget fra 467.000 til godt 486.000, hvoraf 343.000 indbetalte pensionsbidrag i løbet af 2005. Det er en stigning på 9.000 i forhold til 2004 og afspejler dels stigningen i beskæftigelsen i de fleste af de brancher, hvis pensionsordninger er i PensionDanmark, dels en tilgang af nye medlemsgrupper inden for især HK's overenskomstområder.

Antallet af invalidepensionister er vokset fra 7.500 til 8.500 og antallet af alderspensionister fra 3.700 til 5.300. Resten af forsikringstagerne er hvilende.

Pensionsudbetalinger på 1,1 mia. kr.

Der er i alt udbetalt 1,1 mia. kr. i forbindelse med alderspensionering, førtidspensionering, dødsfald og kritisk sygdom. Det er en stigning på 12 pct. i forhold til året før. Hertil kommer udbetaling af overførsler til andre pensionsordninger og udtrædelser på 0,4 mia. kr., således at der i alt er udbetalt 1,5 mia. kr.

RESUME

Investeringsafkast på over 15 pct.

Afkastet af investeringerne i 2005 blev på 15,3 pct. Det er 2,8 pct. point bedre end det benchmark, investeringerne sammenlignes med. Det er meget tilfredsstillende. I 2003 og 2004 var afkastene henholdsvis 11,4 pct. og 11,0 pct. Der er således i de seneste tre år opnået et samlet afkast på investeringerne på godt 43 pct.

Især investeringerne i børsnoterede aktier, der udgør 1/3 af de samlede investeringer, bidrog til det høje afkast. Afkastet blev på 28,5 pct., hvilket var 10 pct. point bedre end benchmark. Merafkastet skyldes, at PensionDanmarks aktieforvaltere generelt klarede sig bedre end deres benchmark samt en beslutning om at overvægte aktieinvesteringer i Europa og Japan på bekostning af USA. Også afkastet af unoterede aktier og ejendomme, der blev på henholdsvis 21,5 og 18,9 pct., bidrog til det høje investeringsafkast.

Konkurrencedygtig kontorente og styrkede reserver

Det gode investeringsresultat har gjort det muligt både at styrke PensionDanmarks reserver og forhøje kontorenten fra 4,5 pct. efter pensionsafkastskat i 2004 til 5,5 pct. i 2005. Kontorenten tilskrives den del af medlemmernes opsparing, der anvendes til livsvarig alderspension. På opsparingen til kapital- og ratepension tilskrives markedsafkastet, som i gennemsnit var på 12,6 pct. efter pensionsafkastskat.

Vækst i balance og konsolidering

Den samlede balance steg med 27 pct. fra 41,1 til 52,2 mia. kr. Medlemmernes opsparing udgjorde 43,4 mia. kr. Hovedparten – 31,1 mia. kr. – er opsparing til livsvarig alderspension, mens 12,3 mia. kr. er opsparing til kapital- og ratepensionsprodukter.

Konsolideringen er forbedret, idet basiskapitalen er steget med 0,7 mia. kr. til 4,9 mia. kr. Den er dermed lidt mere end tre gange så stor som det lovpligtige solvenskrav. Konsolideringsgraden er vokset fra 14,5 til 21,5 pct. PensionDanmark er således særdeles velkonsolideret.

Moderne pensionsprodukter

PensionDanmark udbyder arbejdsmarkedspensionsprodukter, som er et supplement til de offentlige pensionsydelser.

Medlemmernes pensionsbidrag anvendes til opsparing til alderspension og i mindre omfang til forsikringsdækninger ved død, førtidspensionering og kritisk sygdom. Hertil kommer, at der i 2005 er udviklet et nyt skadesforebyggende produkt – PensionDanmark Sundhedsordning – som efter beslutning hos overenskomstparterne kan integreres i de forskellige overenskomstområdernes pensionsordninger.

Produkterne indeholder ikke rentegarantier. Det giver optimale betingelser for at investere med en lang tidshorison og lade aktiver med et højt forventet afkast - men forholdsvis store kortsigtede udsving - indgå med en stor vægt i investeringerne.

I 2005 gennemførtes flere forbedringer af forsikringsdækningerne. Forsikringssummen ved kritisk sygdom blev forhøjet fra 50.000 til 100.000 kr. Der blev indført valgfrihed for den enkelte forsikringstager med hensyn til omfanget af forsikringsdækningen ved dødsfald. Der blev åbnet mulighed for at forsikringstagerne kan overføre deres SP- og eventuelle LD-opsparing til deres pensionsordning i PensionDanmark. De efterhånden mange individuelle valgmuligheder i pensionsordningerne blev samlet i et nyt rådgivningsværktøj *Dit Personlige Pensionseftersyn*, som er en del af PensionDanmarks vision om at afvikle alle papirblanketter i forsikringsadministrationen.

RESUME

I forbindelse med sammenlægningen af de tidligere tre selskaber til PensionDanmark er gebyrer og priser moderniseret. Der opkræves ikke længere et særligt driftsherretillæg til basiskapitalen, og alle omkostningssatser er samlet i én sats, som for fjerde år i træk er fastholdt på 363 kr. for aktive medlemmer.

God kundeservice til lave omkostninger

PensionDanmark har udviklet et koncept for administration af de mange pensionsordninger, som forener et højt niveau for kundeservice og produktudvikling med lave omkostninger. Det opnås gennem udnyttelse af administrative stordriftsfordele, en moderne it-plattform med en omfattende udnyttelse af internettet i dialogen med medlemmer og virksomheder samt en høj grad af outsourcing af administrative opgaver.

I relationerne til medlemmer og virksomheder lægges vægt på høj tilgængelighed i form af kundevenlige åbningstider og et moderne call-center med høj kapacitet, korte ekspeditionstider samt klar og forståelig skriftlig og mundtlig kommunikation.

Det er meget tilfredsstillende, at administrationsomkostningerne på trods af stigning i aktivitetsomfanget og udvikling af nye produkter og services igen i år er reduceret. Målt i forhold til antallet af forsikringstagere er omkostningerne nedbragt fra 330 til 320 kr. I procent af indbetalingerne er omkostningerne reduceret fra 2,5 til 2,2 pct.

Tæt samarbejde med overenskomstparter og virksomheder

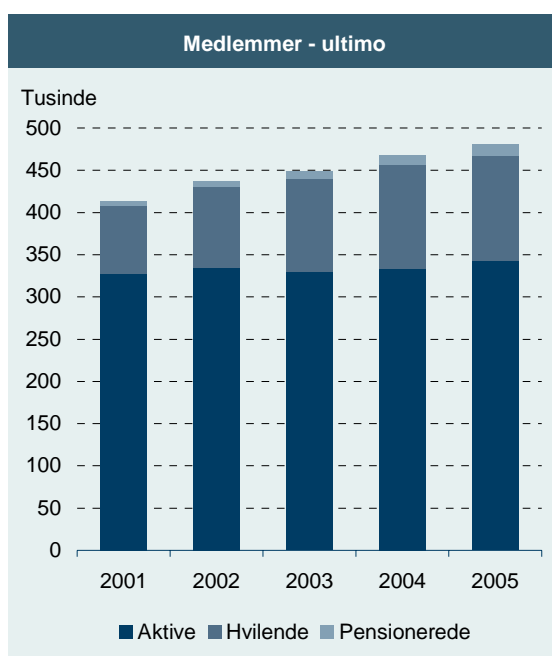
Der er i samarbejde med de fagforbund og arbejdsgiverforeninger, som har valgt PensionDanmark til at administrere de overenskomstaftalte pensionsordninger, gennemført en omfattende informationsindsats. Over for virksomhederne har fokus været på at bistå virksomhederne med at integrere pensionsordningen i virksomhedernes personalepolitik. Der er desuden gennemført en omfattende indsats for rådgivning og uddannelse af fagforbundenes tillidsrepræsentanter, som i stigende grad fungerer som bindeled mellem pensionsordningen og medlemmerne.

MEDLEMMER, VIRKSOMHEDER OG INDBETALINGER

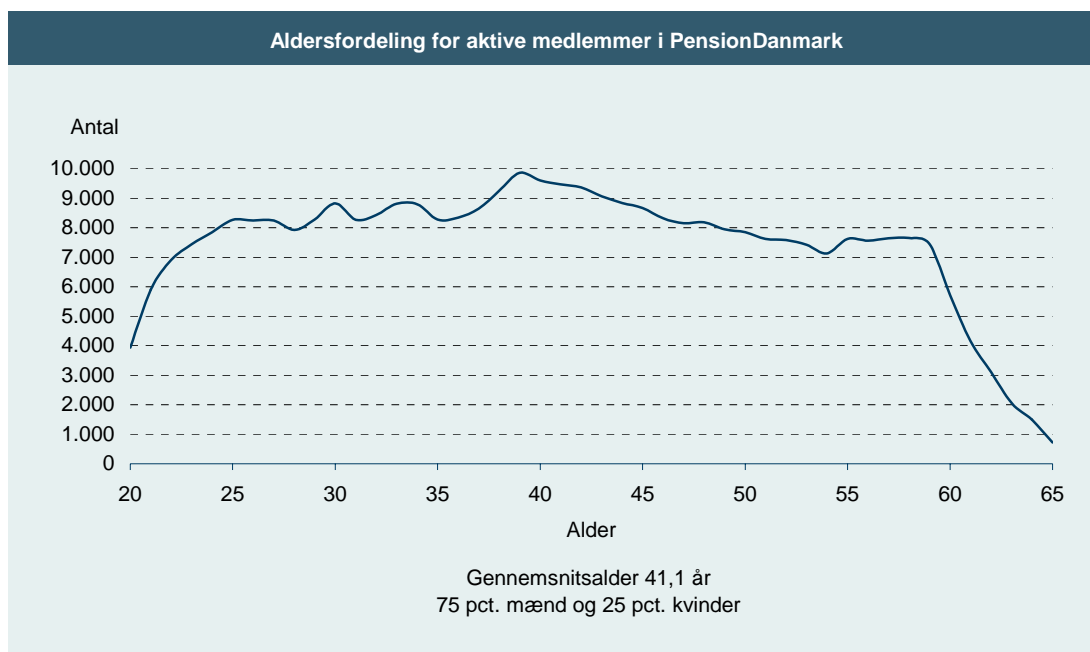
PensionDanmark administrerer overenskomstaftalte pensionsordninger aftalt mellem på den ene side 14 fagforbund og på den anden side 44 private og offentlige arbejdsgiverforeninger.

Ved udgangen af 2005 omfattede PensionDanmarks pensionsordninger i alt godt 486.000 medlemmer. Heraf var 343.000 aktive medlemmer med indbetaling af bidrag i løbet af året, hvilket er en stigning på godt 9.000 i forhold til året før. Stigningen skyldes både en fremgang i beskæftigelsen i de brancher, hvis pensionsordninger er i PensionDanmark, og en tilgang af nye medlemsgrupper inden for især funktionærområdet.

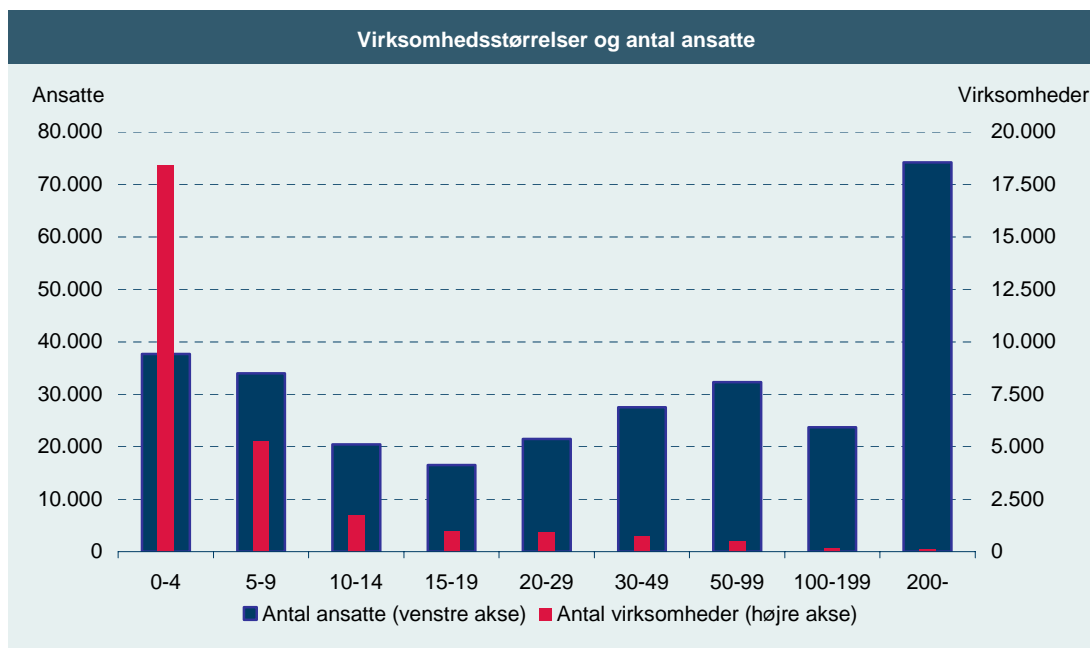
Sammenlægningen af B&A Pension, HTS Pension og PKS Pension til PensionDanmark har medført, at godt 19.000 medlemmer, der tidligere har haft pensionsordning i mere end ét af de tre selskaber, har fået samlet deres pensionsopsparing på én konto. Antallet af hvilende medlemmer voksede med 7.000 fra 122.000 til 129.000. Antallet af pensionister med løbende udbetaling er vokset fra 11.100 til 13.700. I løbet af året der optaget 48.600 nye medlemmer, mens 29.100 medlemmer er udtrådt.



MEDLEMMER, VIRKSOMHEDER OG INDBETALINGER



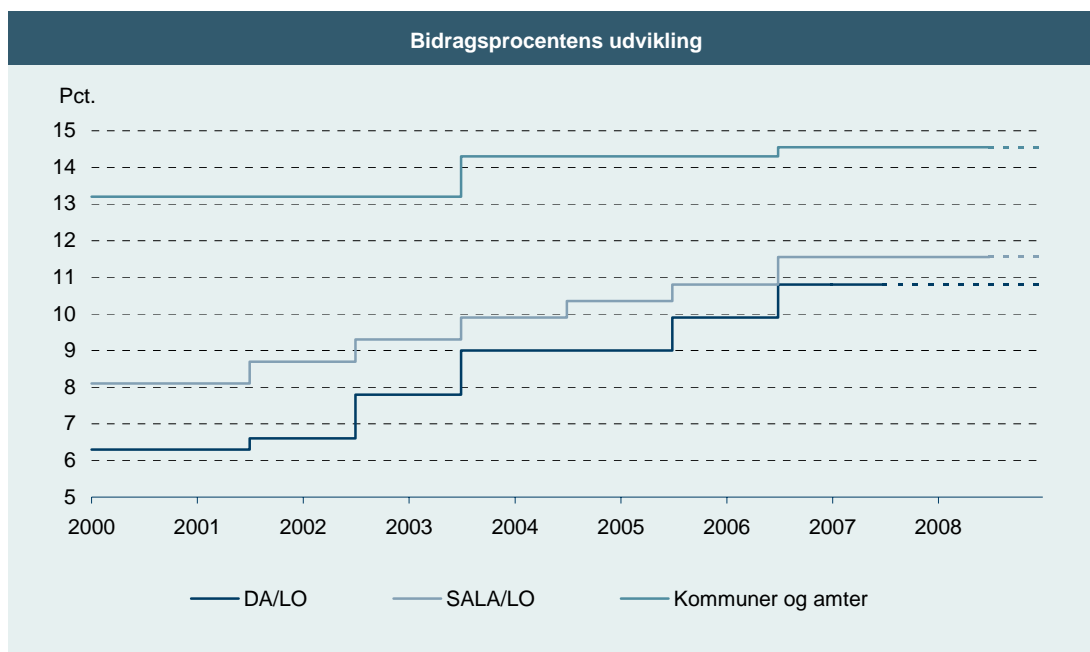
Medlemmerne er beskæftiget på én af de godt 35.000 virksomheder, som er omfattet af en overenskomst, der giver virksomhedernes overenskomstansatte medarbejdere ret til en pensionsordning i PensionDanmark. Hovedparten af virksomhederne – 82 pct. – har mindre end 10 ansatte. I alt er en fjerdedel af PensionDanmarks aktive medlemmer beskæftiget på disse virksomheder. Knap 300 virksomheder har mere end 100 medarbejdere med en pensionsordning i PensionDanmark. De beskæftiger tilsammen 34 pct. af de aktive medlemmer.



Overenskomsterne fastlægger størrelsen af pensionsbidraget som en procent af lønnen. Bidragsprocenten varierer mellem de forskellige overenskomstområder. I de fleste overenskomster på DA/LO-området blev bidragsprocenten forhøjet til 10,2 pct. i juli 2005 og stiger igen i juli 2006 til 10,8 pct. I overenskomsterne på SALA/LO-området blev bidraget forhøjet til 10,35 pct. i april 2005 og forhøjes igen i april 2006 og april 2007 til henholdsvis

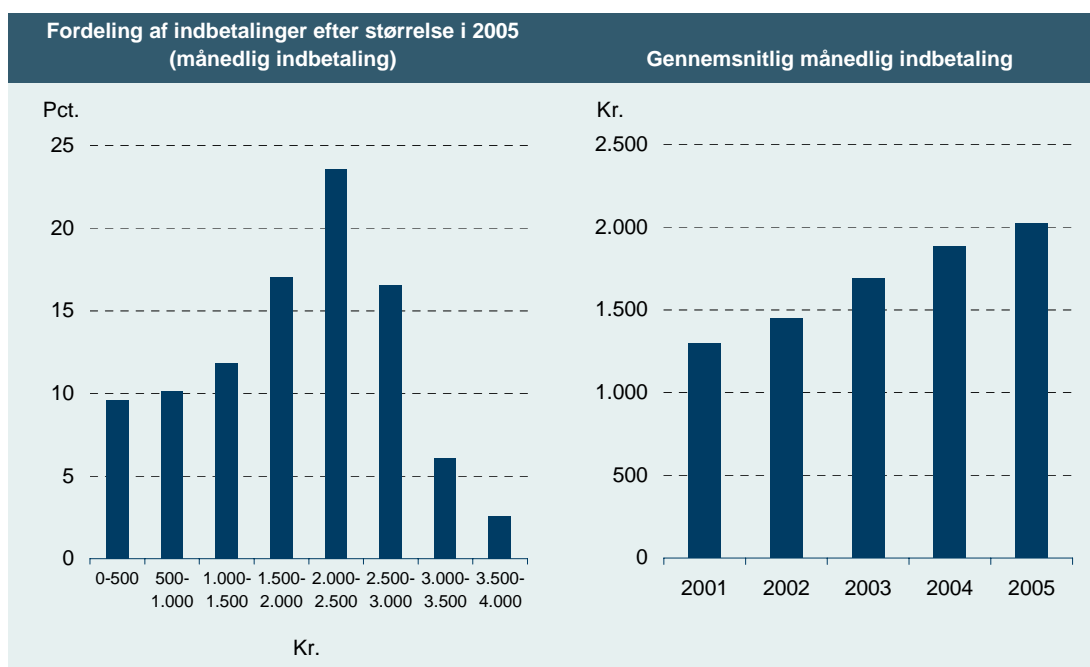
MEDLEMMER, VIRKSOMHEDER OG INDBETALINGER

10,8 pct. og 11,55 pct. I overenskomsterne med kommuner og amter blev der i foråret 2005 indgået aftale om bidragsforhøjelser i april 2006 til mellem 12,5 pct. og 14,55 pct. På andre overenskomstområder er der aftalt lidt anderledes bidragssatser.



Anm.: Typiske bidragssatser inden for de største overenskomstområder.

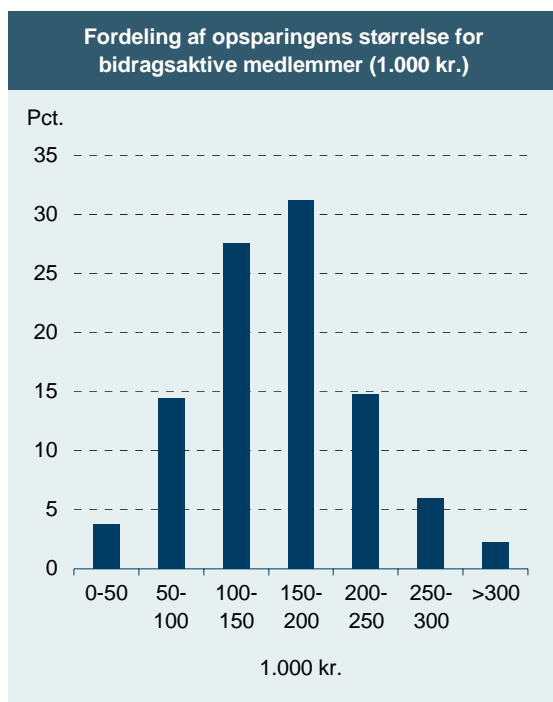
Der er i 2005 i alt indbetalt 6,8 mia. kr. i løbende pensionsbidrag. Det er en stigning på 10 pct. i forhold til året før. Det gennemsnitlige månedlige bidrag udgjorde godt 2.000 kr. hvilket er en stigning på 7 pct. i forhold til 2004. Den gennemsnitlige månedlige indbetaling dækker over en stor spredning i pensionsindbetalingerne for de enkelte medlemmer. I 2005 indbetalte knap 20 pct. af medlemmerne i gennemsnit under 1.000 kr. om måneden, mens de hyppigste månedlige bidrag fandtes i intervallet 2.000-2.500 kr.



MEDLEMMER, VIRKSOMHEDER OG INDBETALINGER

Medlemmernes opsparing vokser i takt med, at ordningen modnes. Den gennemsnitlige opsparing for et bidragsbetalende medlem udgjorde ved udgangen af 2005 98.000 kr. mod 82.000 kr. i 2004.

For medlemmer, der har været bidragsaktive de seneste 5 år, er den gennemsnitlige opsparing 160.000 kr. Hovedparten af disse medlemmer har en opsparing på mellem 100.000 og 200.000 kr.



Anm.: Medlemmer der har været bidragsaktive de seneste 5 år.

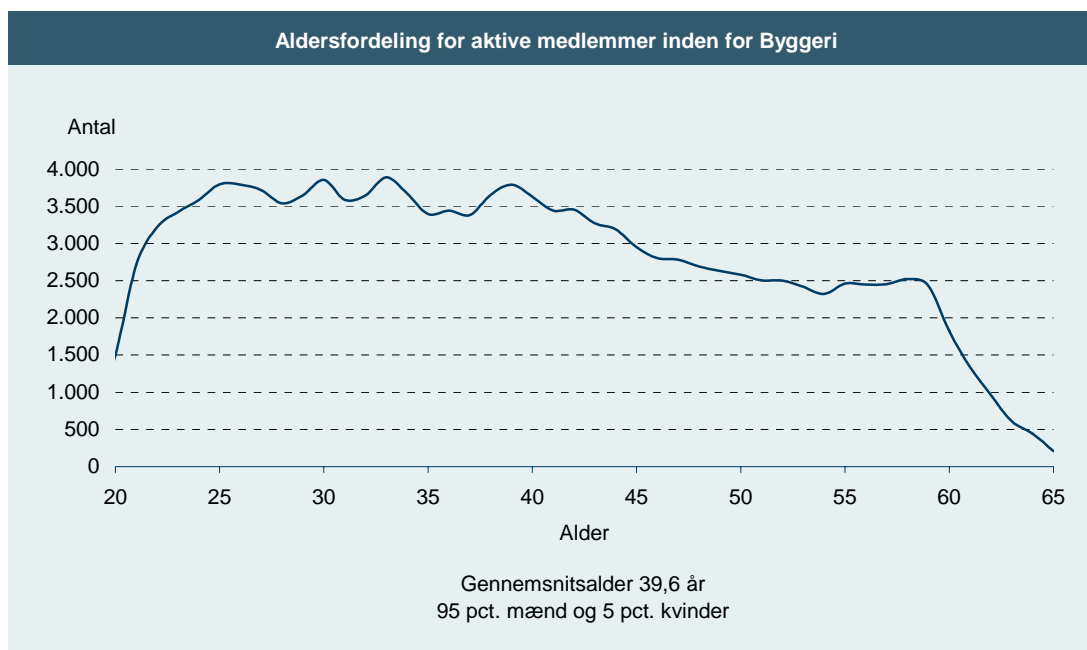
Brancheområdernes medlemmer, virksomheder og overenskomster

PensionDanmark administrerer pensionsordningerne for mange forskellige brancher. I forbindelse med etablering af PensionDanmark er medlemmerne og virksomhederne opdelt i seks brancheområder med hver sin branchebestyrelse.

Byggeri

Godt 132.000 aktive medlemmer er beskæftiget i knap 14.000 virksomheder inden for bygge- og anlægsbranchen og byggematerielindustrien.

MEDLEMMER, VIRKSOMHEDER OG INDBETALINGER



Aftaleparterne på brancheområdet fremgår af nedenstående boks.

Aftaleparter i Byggeri

Fagforbund

3F Byggegruppen
Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark
Dansk El-Forbund
Malerforbundet i Danmark
Blik og Rørarbejdernes Forbund
Dansk Metal
HK/Privat
Dansk Formands Forening

Arbejdsgiverforeninger

Dansk Byggeri
Tekniq
Danske Malermestre
Danske Snedker- og Tømrermestre
Kooperationen
Foreningen af Auto- og Industrielakerere
Asfaltindustrien
Garmesterlauget i Danmark
Skorstenejerlauget af 11. februar 1778
Landslauget for Auto og Boligmontering
Foreningen af Danske Virksomheder i Grønland
Grønlands Landsstyre

Overenskomsterne i branchen blev senest fornyet i 2004 for perioden 2004-2007. I perioden forhøjes pensionsbidraget på de fleste overenskomstområder fra 9,0 til 9,6 pct. i juli 2004, 10,2 pct. i juli 2005 og 10,8 pct. i juli 2006. På elektrikerområdet er stigningerne aftalt til at ske i to omgange: 9,9 pct. i juli 2005 og 10,8 pct. i 2006. I HK/Privats overenskomster blev bidraget forhøjet til 9,6 pct. i juli 2005 og stiger til 10,8 pct. i juli 2006. I Træ-Industri-Bygs overenskomster med Danske Snedker- og Tømrermestre udgør bidraget 10,5 pct. fra marts 2005, 11,1 pct. fra marts 2006 og 11,7 pct. fra marts 2007.

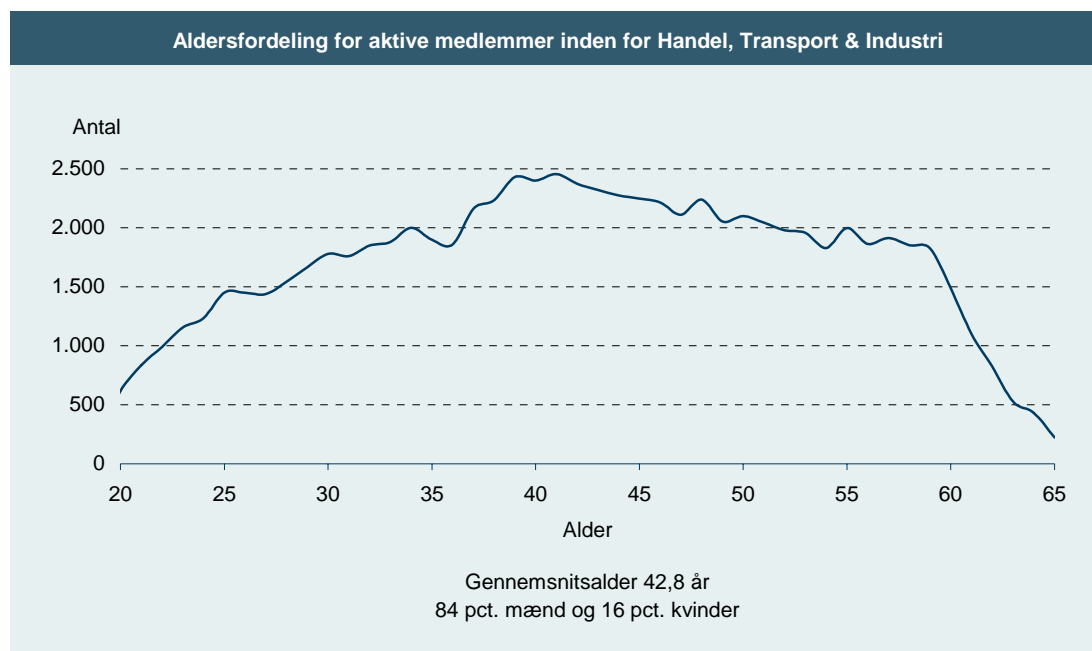
I de fleste overenskomster blev der indgået aftale om, at lærlinge og elever fra marts 2006 bliver omfattet af pensionsordningen med ret til bidrag på samme vilkår som øvrige overenskomstansatte medarbejdere.

Der er i 2005 indbetalt i alt 2,8 mia. kr. i pensionsbidrag. Det er en stigning på 13 pct. i forhold til 2004. Det gennemsnitlige månedlige bidrag udgjorde 2.200 kr. mod 2.100 kr. i 2004.

MEDLEMMER, VIRKSOMHEDER OG INDBETALINGER

Handel, Transport & Industri

Omkring 80.000 aktive medlemmer er beskæftiget på 5.600 virksomheder inden for engros- og detailhandel, land-, sø- og jernbanetransport, reddere, dagbladene, vaskerier, fiskerierhvervet, fiskeindustrien og tekstil- og beklædningsindustrien.



Aftaleparterne på brancheområdet fremgår af nedenstående boks.

Aftaleparter i Handel, Transport & Industri

Fagforbund

3F Transportgruppen
3F Industrigruppen
HK/Privat
Dansk Metal
Dansk Jernbaneforbund
Dansk Funktionærforbund – Serviceforbundet

Arbejdsgiverforeninger

HTS Arbejdsgiverforeningen
> Arbejdsgiverforeningen for Transport og Logistik
> Arbejdsgiverforeningen for Kollektiv Trafik
> Den Særlige Arbejdsgiverforening i HTS-A
> Turistvognmændenes Arbejdsgiverforening
> HTS-A's regionale foreninger
> Foreningen af Danske Vaskerier
> Arbejdsgiverforeningen for Taxi-vognmænd i Danmark
> Jernbanernes Arbejdsgiverforening
> Vinduespolerernes Arbejdsgiverforening
Dansk Textil & Beklædning
Skrædderlauget i København
Danmarks Fiskeriforening
Konsumfiskeindustriens Arbejdsgiverforening
Danmarks Rederiforening
Bilfærgernes Rederiforening
Rederiforeningen for Mindre Skibe
Danske Mediers Arbejdsgiverforening
Danmarks Apotekerforening
Dansk Handel & Service
Arbejdsgiverforeningen for Tømrerhandlere i København og Omegn

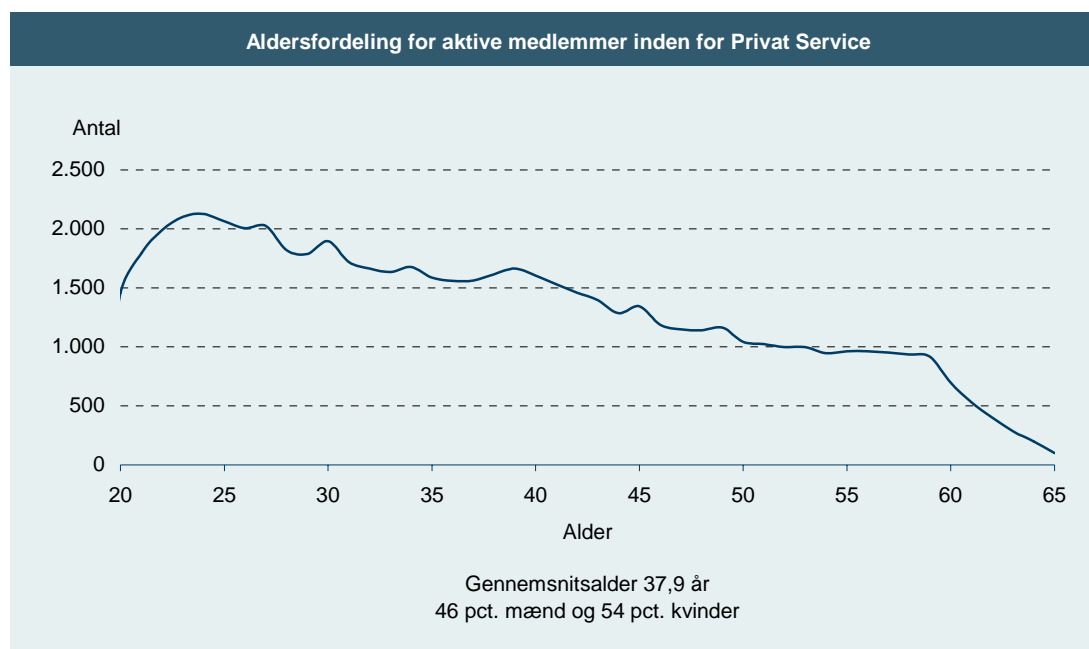
MEDLEMMER, VIRKSOMHEDER OG INDBETALINGER

Overenskomsterne i branchen blev senest fornyet i 2004 for perioden 2004-2007. I perioden forhøjes pensionsbidraget på de fleste overenskomstområder fra 9,0 til 9,9 pct. i juli 2005 og 10,8 pct. i juli 2006. For buschauffører på HT-området forhøjes bidraget til 12,6 pct. i juli 2005 og til 13,2 pct. i juli 2006. For taxa-chauffører udgør bidraget i juli 2005 7,8 pct. og forhøjes til 8,4 pct. i juli 2006. For fiskere er bidraget på 14,0 pct. pr. 1. marts 2005 og forhøjes til 15,0 pct. pr. 1. marts 2006.

Der er i 2005 indbetalt i alt 1,5 mia. kr. i pensionsbidrag. Det er en stigning på 5 pct. i forhold til 2004. Det gennemsnitlige månedlige bidrag udgjorde 2.000 kr. mod 1.800 kr. i 2004.

Privat service

Omkring 62.000 aktive medlemmer er beskæftiget på godt 11.000 virksomheder i den private rengørings- og facility service branche, hotel- og restaurationsbranchen, frisørfaget, inden for ejendomsservice og i vagt- og alarmbranchen samt hos tandteknikere.



MEDLEMMER, VIRKSOMHEDER OG INDBETALINGER

Aftaleparterne på brancheområdet fremgår af nedenstående boks.

Aftaleparter i Privat Service Fagforbund	Arbejdsgiverforeninger
Restaurationsbranchens Forbund	HTS Arbejdsgiverforeningen
3F Den Private Servicegruppe	> HORESTA-A
Dansk Funktionærforbund - Serviceforbundet	> Servicebranchens Arbejdsgiverforening
> Ejendom- og Servicefunktionærernes Landssammenslutning	> Vagt- og Alarmbranchens Arbejdsgiverforening
> Vagt- og Sikkerhedsfunktionærernes Landssammenslutning	> Danske Dental Laboratorier
> Sanitører og Servicefunktionærer Landssammenslutningen	Boligselskabernes Landsforening
> Tandteknikere m.fl.	Danmarks Frisørmesterforening
Dansk Frisør & Kosmetiker Forbund	RSBA
Dansk EI-Forbund	Dansk Handel & Service
HK/Privat	Danske Slagtermestres Landsforening
	Landsforeningen af Kliniske Tandteknikere
	Frie Grundskolers Fællesråd
	Dansk Tandlægeforening
	Brancheforeningen for Hjemmeservice
	Danmarks Privatskoleforening
	Danske Håndværksslagtere

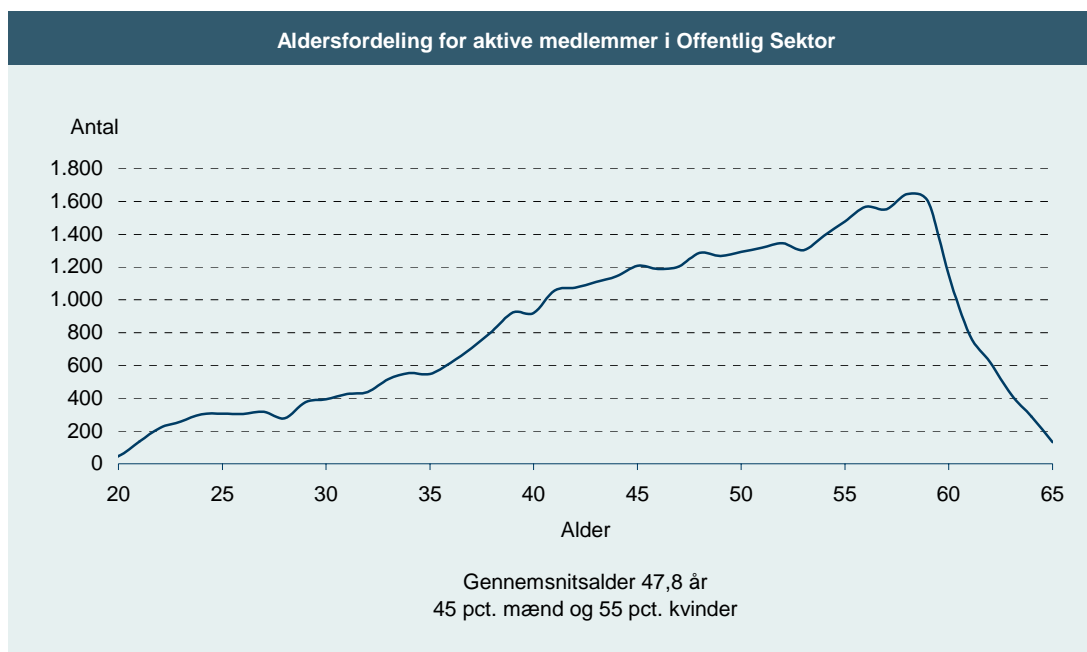
Overenskomsterne i branchen blev senest fornyet i 2004 for perioden 2004-2007. I perioden forhøjes pensionsbidraget på de fleste overenskomstområder fra 9,0 pct. til 9,9 pct. i juli 2005 og 10,8 pct. i juli 2006. For ejendomsfunktionærer ansat i boligselskaberne blev bidraget forhøjet til 12,0 pct. pr. 1. marts 2005.

Der er i 2005 indbetalt i alt 0,9 mia. kr. i pensionsbidrag. Det er en stigning på 8 pct. i forhold til 2004. Det gennemsnitlige månedlige bidrag udgjorde 1.600 kr. mod 1.500 kr. i 2004.

Offentlig sektor

Omkring 40.000 aktive medlemmer er beskæftiget i kommuner og amter i henhold til 3F's overenskomster med de kommunale organisationer. Det drejer sig om rengøringsassistenter og serviceassistenter, omsorgs- og pædagogmedhjælpere, specialarbejdere, faglærte gartnere og tekniske servicemedarbejdere.

MEDLEMMER, VIRKSOMHEDER OG INDBETALINGER



Aftaleparterne på brancheområdet fremgår af nedenstående boks.

Aftaleparter i Offentlig Sektor

Fagforbund

3F Den Offentlige Gruppe

Arbejdsgiverforeninger

Kommunernes Landsforening
Amtsrådsforeningen i Danmark
Københavns Kommune
Finansministeriet
Frederiksberg Kommune

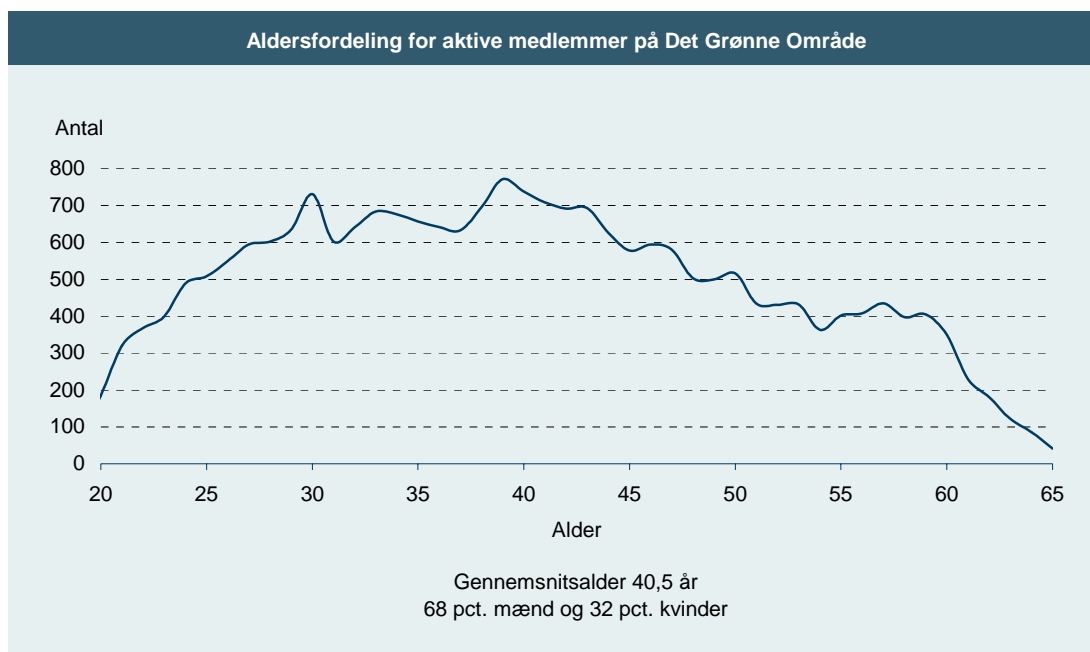
Overenskomsterne i branchen blev senest fornyet i 2005 for perioden 2005-2008. Den 1. april 2006 forhøjes pensionsbidraget i indslusningsordningen for ansatte, der er under 25 år og har mindre end 3 års anciennitet, fra 7,69 til 12,5 pct. For medarbejdere med fuld pension er bidraget herefter mellem 12,5 pct. (rengørings- og serviceassistenter), 12,8 pct. (omsorgs- og pædagogmedhjælpere), 13,8 pct. (teknisk servicemedarbejdere) og 14,55 pct. (specialarbejdere og faglærte gartnere). For ansatte i Københavns og Frederiksberg Kommuner er bidraget på 15,3 pct.

Der er i 2005 indbetalt i alt 0,7 mia. kr. i pensionsbidrag. Det er en stigning på 2 pct. i forhold til 2004. Det gennemsnitlige månedlige bidrag udgjorde godt 1.800 kr. i 2005, hvilket var en stigning på 2,5 pct. i forhold til 2004.

Det grønne område

Omkring 25.000 aktive medlemmer er beskæftiget på 2.000 virksomheder inden for mejeriindustrien, gartneri-, land- og skovbrug og anlægsgartnermestre.

MEDLEMMER, VIRKSOMHEDER OG INDBETALINGER



Aftaleparterne på brancheområdet fremgår af nedenstående boks.

Aftaleparter på Det Grønne Område

Fagforbund

3F Den Grønne Gruppe
Nærings- og Nydelsesmiddelarbejder Forbundet
HK/Privat
Dansk Funktionærforbund - Serviceforbundet
Dansk El-Forbund
Dansk Metal

Arbejdsgiverforeninger

Gartneri-, Land- og Skovbrugets Arbejdsgivere
Mejeribrugets Arbejdsgiverforening
Danske Anlægsgartnere
Landsudvalget for kvæg

Overenskomsterne i branchen blev senest fornyet i 2005 for perioden 2005-2007. Den 1. april 2005 blev bidraget forhøjet til 10,35 pct. og forhøjes igen i april 2006 og april 2007 til henholdsvis 10,80 pct. og 11,55 pct.

Der er i 2005 indbetalt i alt 0,5 mia. kr. i pensionsbidrag. Det er en stigning på 2 pct. i forhold til 2004. Det gennemsnitlige månedlige bidrag udgjorde 2.100 kr. mod 2.000 kr. i 2004.

Organisationsansatte

Et mindre antal medlemmer – godt 5.000 – er valgte og ansatte i faglige organisationer. De er typisk omfattet af overenskomster og aftaler med pensionsbidrag på 15 pct. af lønnen.

PRODUKTER OG PRISER

Produktpolitik

PensionDanmarks forsikrings- og pensionsprodukter er sammensat ud fra tre hovedhensyn.

- > For det første skal udbetalingerne give medlemmerne og deres familier et godt supplement til de offentlige ydelser ved især alders- og førtidspensionering. De typiske indkomstforhold for medlemmerne af PensionDanmark indebærer, at de offentlige ydelser ved førtidspensionering giver en forholdsvis høj kompensation for den tidligere lønindkomst, mens folkepensionen er væsentligt lavere. Disse forhold skal afspejles i fastsættelsen af niveauet for pensionsordningens udbetalinger.
- > For det andet prioriteres det derfor højt, at en stor del af de samlede indbetalinger anvendes til opsparing til alderspension. Det forstærkes af, at pensionsordningerne først blev etableret for henholdsvis 13 år (private virksomheder) og 15 år (offentlige virksomheder) siden, og at bidragsprocenterne fortsat er under opbygning, således at de fleste medlemmer ældre end 30-35 år har et betydeligt opsparingsefterslæb.
- > For det tredje skal produkterne være lette at forstå for medlemmer og virksomheder. Ud over, at det er en vigtig forudsætning for, at medlemmerne kan følge sig trygge ved pensionsordningen, bidrager det til at fastholde de lave administrationsomkostninger i PensionDanmark.

PensionDanmarks produkter

PensionDanmarks forsikringsdækninger er etårige grupperisikoprodukter. Dækningernes størrelse og pris fastsættes en gang årligt og er ens for alle i gruppen. Hovedparten af medlemmernes indbetalinger, i gennemsnit 80 pct., anvendes til opsparing til alderspension.

Hovedparten af PensionDanmarks medlemmer er omfattet af en af følgende tre produktlinier:

- > Udvidet dækning, som omfatter de fleste medlemmer
- > Individuel dækning for medlemmer på udvalgte funktionærlignende overenskomster
- > Særlig dækning til medlemmer med små bidrag

Alle tre produktlinier indeholder udover opsparing til alderspension også udbetalinger ved førtidspension, dødsfald samt kritisk sygdom. Desuden kan pensionsordningen – efter beslutning hos de enkelte overenskomstparter – suppleres med adgang til skadesforebyggende behandling gennem PensionDanmark Sundhedsordning. I alle tre produktlinier anvendes omkring 80 pct. af indbetalingerne til opsparing til alderspension.

PRODUKTER OG PRISER

De tre vigtigste produktlinier		Udvidet	Individuel	Særlig
Alder	Livsvarig alderspension	✓	✓	✓
	Ratepension (valgfri)	✓	✓	✓
	Kapitalpension (valgfri)	✓	✓	✓
Førtids- pensionering	Supplerende førtidspension	48.000 kr. ¹	40 pct. af løn	
	Opsparingssikring	18.000 kr. ²	Bidraget	
	Udbetaling af kapitalopsparing	✓	✓	✓
	Engangsudbetaling (skattefri)			100.000 kr.
Kritisk sygdom	Engangsudbetaling (skattefri)	100.000 kr.	100.000 kr.	100.000 kr.
	Udbetaling af kapitalopsparing	✓	✓	✓
Død	Engangsudbetaling ³ (valgfrit niveau) (skattefri)	200.000 – 600.000 kr.	400.000 – 800.000 kr.	100.000 kr.
	Udbetaling af kapital- og rateopsparing	✓	✓	✓
	Forebyggelse	PensionDanmark Sundhedsordning ⁴	✓	✓

¹ Typisk dækning. Varierer mellem 24.000 og 54.000 kr. på overenskomstområderne.

² Typisk dækning. Varierer mellem 15.000 og 21.000 kr. på overenskomstområderne.

³ Enkelte områder har tillige børnepension.

⁴ Overenskomstområder som har tilvalgt sundhedsordning.

Alderspension

Opsparingen til alderspensionering fordeles i de fleste pensionsordninger på tre dele:

- > Livsvarig alderspension (50 pct.)
- > Ratepension (40 pct.)
- > Kapitalpension (10 pct.)

Opsparingen til den livsvarige alderspension forrentes med en kontorente, som for 2005 udgjorde 5,5 pct. efter pensionsafkastskat. I 2004 var kontorenten 4,5 pct. Kontorenten fastsættes under hensyn til det opnåede afkast af investeringsaktiverne, det langsigtede forventede afkast, samt at selskabets reserver skal have en passende størrelse. I forbindelse med fusionen af B&A Pension, HTS Pension og PKS Pension til PensionDanmark, blev opsparingen til livsvarig alderspension for medlemmerne i PKS Pension opskrevet med yderligere 2,5 pct. for at sikre en ligelig fordeling af kollektive bonuspotentialer og øvrige reserver mellem medlemmerne fra de tre fusionerede selskaber.

Rate- og kapitalpensionen er udformet som unit-linked forsikringer, der løbende forrentes med det faktiske afkast af investeringerne. Som udgangspunkt investeres opsparingen til rate- og kapitalpension i fælles puljer, hvor investeringsrisikoen aftrappes for de ældre medlemmer. Hvert enkelt medlem kan dog gennem 'Frit Puljevalg' dels vælge en anden sammensætning af investeringerne og dels vælge at overdrage ansvaret for aktieinvesteringerne til en vifte af eksterne forvaltere. I 2005 var afkastet efter pensionsafkastskat på 12,6 pct. på basispuljen med middel risiko.

Førtidspension

Udbetalingerne ved førtidspension udgøres på udvidet dækning af en supplerende løbende førtidspension på typisk 48.000-54.000 kr. årligt. Derudover indbetaler PensionDanmark en opsparingssikring på typisk mellem 18.000 og 21.000 kr. årligt til medlemmets depot, således at opsparingen til alderspension fortsætter. Denne dækning bygger således oven på den

PRODUKTER OG PRISER

offentlige supplerende arbejdsmarkedspension for førtidspensionister, der blev igangsat den 1. januar 2003. Den supplerende løbende førtidspension og opsparings sikringen udløber begge, når medlemmet fylder 62 år.

Kritisk sygdom

Medlemmer, der får stillet en diagnose, som er på PensionDanmarks liste over kritiske sygdomme, får udbetalt 100.000 kr. Beløbet aftrappes fra det fyldte 58. år med 20.000 kr. årligt og dækningen ophører, når medlemmet bliver 62 år.

Udbetaling ved dødsfald

Hvis et medlem dør inden pensionsalderen, udbetales et engangsbetrag til de efterladte på typisk 400.000 kr. Beløbet aftrappes fra alder 46 år med 20.000 kr. årligt og dækningen ophører, når medlemmet fylder 65 år. Der er mulighed for at vælge en højere eller lavere dødsfaldssum. Derudover udbetales opsparingen til rate- og kapitalpension til medlemmets efterladte.

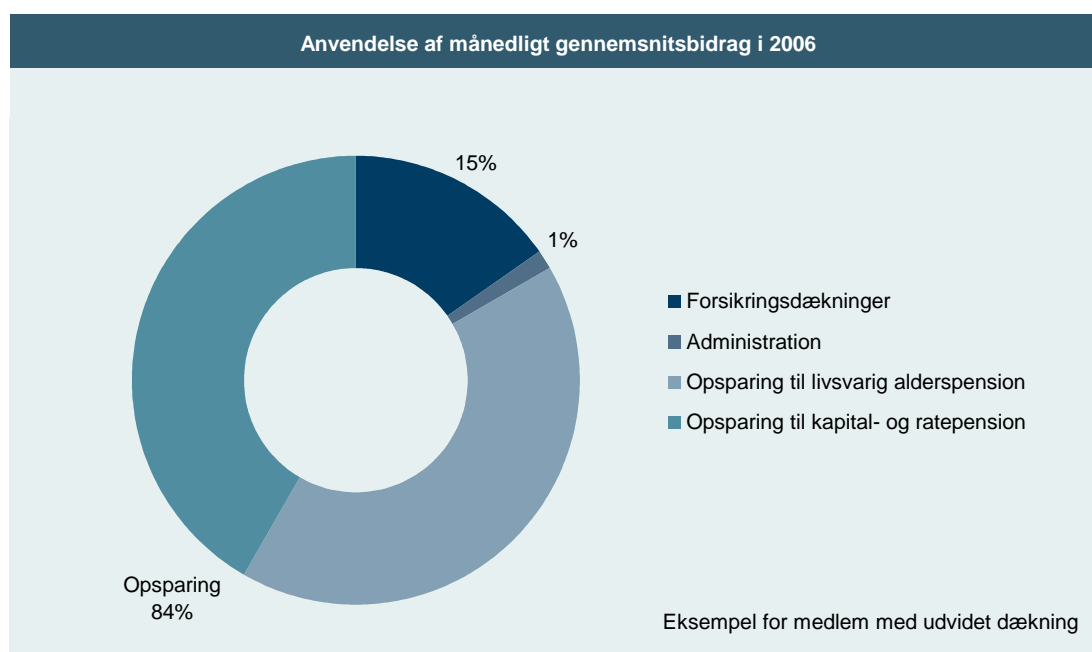
Sundhedsordning

Fra oktober 2005 har PensionDanmark desuden tilbudt overenskomstparterne at supplere pensionsordningen med PensionDanmark Sundhedsordning, der sikrer tværfaglig behandling med fysioterapi, kiropraktik, zoneterapi og massage af arbejdsrelaterede skader i bevægeapparatet. Behandlingerne sker indenfor 4 dage på et af godt 60 centre fordelt i hele landet. Akutte problemer behandles fra dag til dag.

Ved begyndelsen af 2006 var knap 60.000 medlemmer på transport- og handels- samt frisørrområderne omfattet af PensionDanmark Sundhedsordning.

Anvendelse af pensionsbidrag

Det gennemsnitlige månedlige bidrag efter fradrag af arbejdsmarkedsbidrag forventes at udgøre godt 2.500 kr. i 2006. Heraf vil den typiske udgift til forsikringsdækning udgøre 343 kr., svarende til 15 pct. af bidraget, og der vil blive opkrævet 30 kr. til dækning af administrationsomkostninger svarende til ca. 1 pct. af det gennemsnitlige bidrag.



PRODUKTER OG PRISER

PensionDanmark er tilhænger af størst mulig åbenhed og gennemsigtighed omkring pensionsordningen. Derfor valgte PensionDanmark i december 2005 at offentliggøre en samlet prislister for omkostninger i pensionsordningen. Desuden er alle administrationsomkostningerne samlet i én sats, der for aktive medlemmer andrager 363 kr. pr. år. Det placerer PensionDanmark som en af branchens mest omkostningseffektive virksomheder.

PensionDanmark Prislister vedr. administrationsomkostninger

Satser for 2006

Omkostninger

Årligt administrationsbidrag, aktive medlemmer	363 kr.
Årligt administrationsbidrag, hvilende medlemmer	198 kr.
Omkostninger på præmien til opsparing	0 kr.
Omkostninger på præmien til risikodækning og syge- og ulykkesforsikring	0 kr.
Omkostninger af saldo på alderspension	0 kr.
Ekspeditionsgebyr ved udbetaling	0 kr.
Omkostninger ved overførsel ind i PensionDanmark. (PensionDanmarks omkostninger)	0 kr.
Omkostning ved overførsel ud af PensionDanmark	0 kr.

Omkostninger ved supplerende opsparing

Årlig omkostning til administration af SP-opsparing inkl. omkostninger til ATP	24 kr.
Årlig omkostning til administration af LD-opsparing	24 kr.
Årlig omkostning til administration af ekstra indbetaling til kapitalpension	24 kr.

Note: Den fulde prislister – inkl. investeringsomkostninger – kan ses på www.pension.dk/omkostninger.

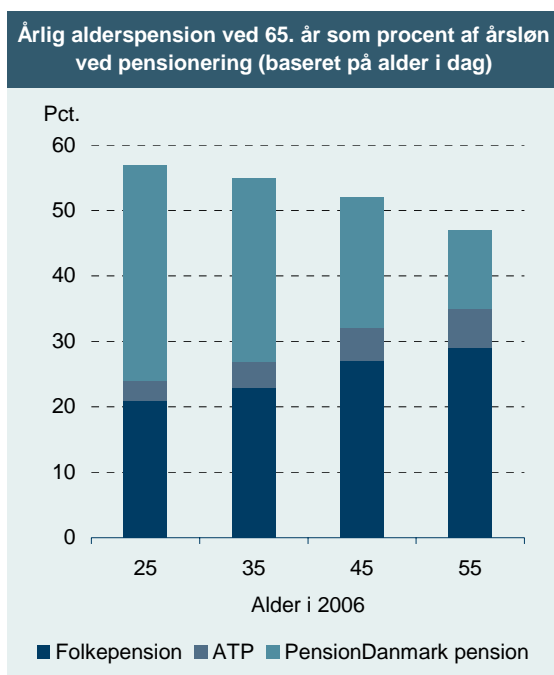
Note: Af indbetalinger til opsparing til livsvarig alderspension henlægges 5 pct. til særlige bonushensættelser, som gives tilbage til medlemmerne ved alderspensionering eller udtræden af pensionsordningen.

Udbetalinger

I 2005 blev godt 9.100 af PensionDanmarks medlemmer alderspensioneret. Heraf fik godt 7.400 medlemmer udbetalt hele opsparingen som et engangsbetøb, fordi den beregnede løbende livsvarige alderspension udgjorde mindre end 8.700 kr. årligt. De øvrige godt 1.700 medlemmer får udbetalt en månedlig pension fra PensionDanmark i resten af deres levetid. Den gennemsnitlige månedlige pension udgjorde godt 1.000 kr. for disse medlemmer.

Opsparingens andel af medlemmernes samlede indtægtsgrundlag ved alderspensionering vil vokse i takt med, at der spares op i længere tid. For et medlem, der i dag er 55 år, vil den forventede alderspension fra PensionDanmark ved pensionering som 65-årig være på 12 pct. af den løn, medlemmet havde lige før pensioneringen. Når et 25-årigt medlem når pensionsalderen, vil PensionDanmark, ved uændret bidragsprocent, udbetale en pension svarende til omkring en tredjedel af den løn, medlemmet havde lige før pensioneringen.

PRODUKTER OG PRISER

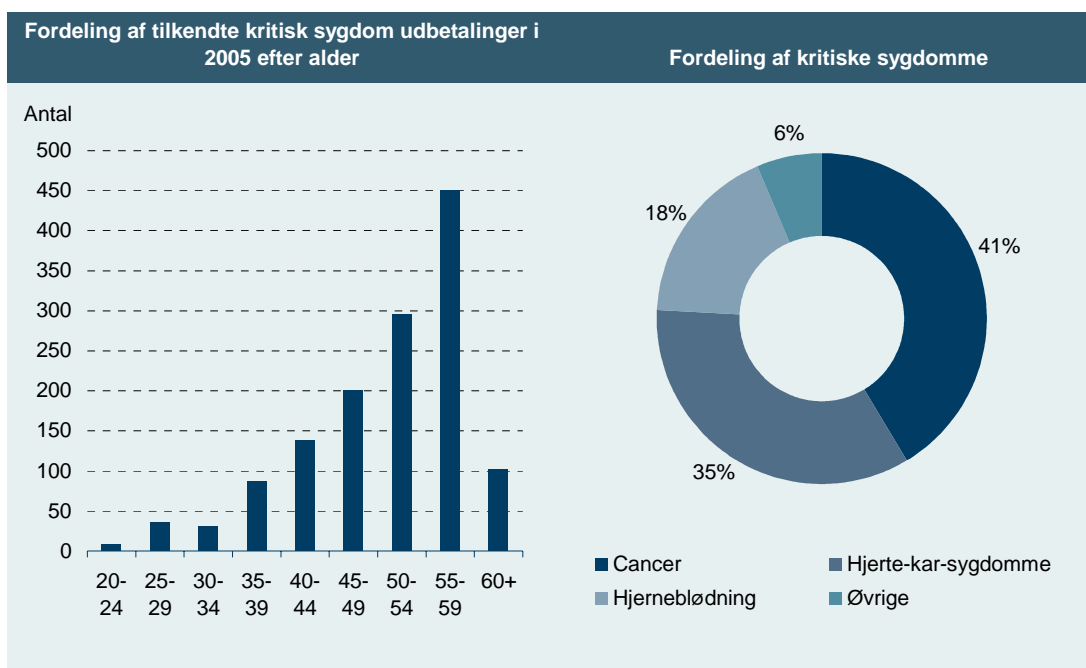


Anm.: Forudsætninger: Løn i 2006 på 300.000 kr.; Bidragsaktivt medlem i de seneste 5 år; Årlig reallønsvækst 2 pct.; Årligt realafkast på opsparingen 2,5 pct. Bidragsprocent på 10,8 pct. af lønnen fra 2006 til pensionering; Pensionsindkomsterne er sammenlignet med årlige løndkomster efter arbejdsmarkedsbidrag.

Kritisk sygdom

PensionDanmark udbetaler desuden forsikringsydelser i forbindelse med kritisk sygdom, førtidspensionering samt dødsfald.

Knap 1.500 medlemmer fik i 2005 en udbetaling fra PensionDanmark i forbindelse med en kritisk sygdom. En tredjedel af udbetalingerne skete til medlemmer mellem 55 og 59 år.

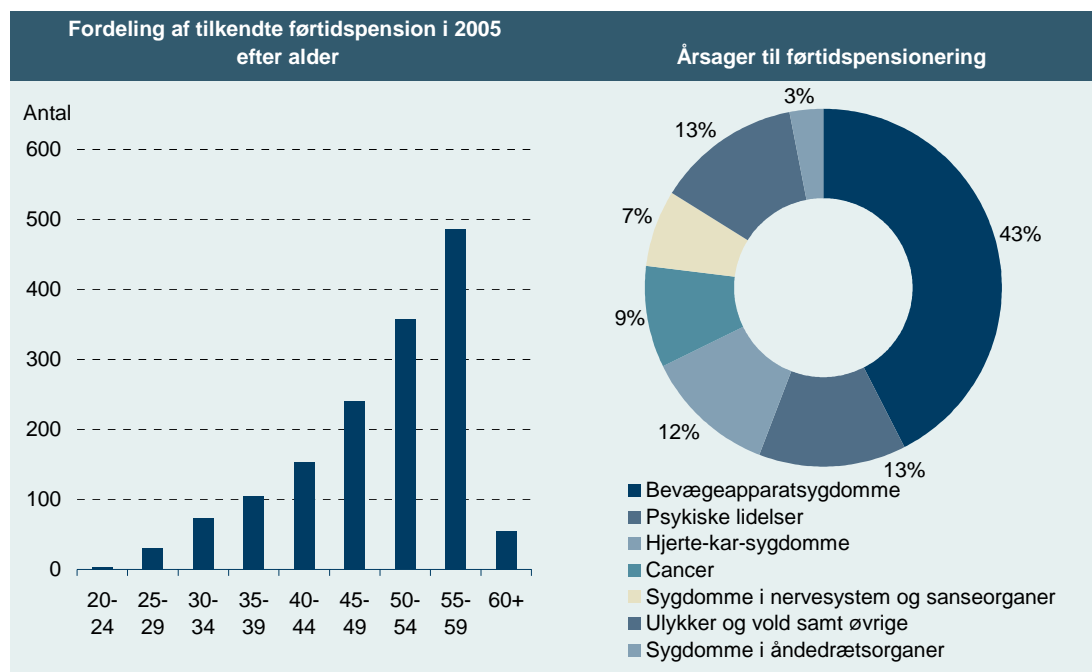


Cancer, hjerte-kar-sygdomme og hjerneblødning er årsag til næsten samtlige udbetalinger i forbindelse med kritisk sygdom.

PRODUKTER OG PRISER

Førtidspension

Knap 1.600 medlemmer fik i 2005 en udbetaling fra PensionDanmark i forbindelse med, at de fik tilkendt en offentlig førtidspension. Næsten en tredjedel af disse medlemmer var mellem 55 og 59 år.



Omkring halvdelen af førtidspensionstilkendelserne blandt medlemmerne hos PensionDanmark skyldes lidelser i bevægeapparatet. Psykiske lidelser, hjerte-kar-sygdomme og cancer er samlet set årsag til en tredjedel af tilkendelserne.

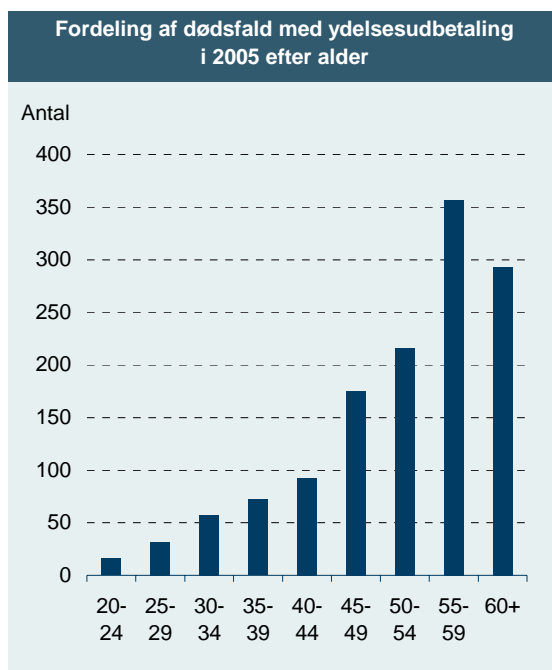
PensionDanmark Sundhedsordning

De mange udbetalinger som følge af lidelser i bevægeapparatet var en væsentlig årsag til, at PensionDanmark lancerede PensionDanmark Sundhedsordning i oktober 2005. I de sidste tre måneder af 2005 har 54.000 medlemmer været dækket af sundhedsordningen, og der er gennemført godt 7.700 behandlinger.

Dødsfald

I 2005 har PensionDanmark udbetalt ydelser i forbindelse knap 1.000 dødsfald. Halvdelen af disse dødsfald er sket blandt medlemmer, der har passeret alder 55 år.

PRODUKTER OG PRISER



Udbetalinger

Nedenstående tabel giver et samlet overblik over udbetalingerne fra PensionDanmark.

Tilkendelser af pension, overførsler og udbetalinger	2005	2004
Antal		
Alderspensioner	9.108	8.021
Førtidspensioner	1.591	1.691
Sum ved kritisk sygdom	1.476	1.366
Dødsfald med ydelsesudbetaling	991	1.003
Overførsler til andre pensionsordninger	6.251	6.901
Udbetalte depoter	7.995	8.252
Beløb, mio. kr.		
Pensionsudbetalinger	1.097	979
- Alderspension	568	507
- Supplerende førtidspension mv.	283	249
- Kritisk sygdom	88	61
- Dødsfald	155	168
Udtrædelser	394	370
Udbetalinger i alt	1.488	1.355

KUNDESERVICE OG OMKOSTNINGER

PensionDanmark har i tilrettelæggelsen af servicen over for medlemmer og virksomheder prioriteret:

- > Høj tilgængelighed
- > Korte ekspeditionstider
- > Situationsbestemt rådgivning
- > Klar og forståelig skriftlig og mundtlig kommunikation

Lønmodtagere og virksomheder skal have let ved at komme i kontakt med selskabet, når de har behov for det. Derfor er telefonrådgivningen åben alle hverdage fra kl. 8 til 21 samt fire weekender i marts i forbindelse med udsendelse af de årlige pensionsoversigter. Desuden er der 24 timers adgang på www.pension.dk til informationer og selvbetjeningsværktøjer. For at fremme anvendelsen af web-services gjorde PensionDanmark det i 2004 muligt at anvende Digital Signatur (fra TDC) på medlemmernes og virksomhedernes egne sider på www.pension.dk. Fra juni 2005 har medlemmerne tillige kunnet benytte deres netbank-kode (Net-ID) som digital signatur.

For at styrke medlemmernes overblik over valgmulighederne i pensionsordningen indførte PensionDanmark i juli 2005 en ny webbaseret service – Dit Personlige Pensionseftersyn. Eftersynet er en guide, der hjælper det enkelte medlem med at træffe valg i pensionsordningen, når der f.eks. sker ændringer i familie- og bolig-situation.

Aktivitetssomfanget voksede generelt i 2005.

PensionDanmark sendte mere end 1,7 mio. breve til medlemmerne. Det var en stigning på godt 0,5 mio. breve i forhold til 2004, hvilket kan tilskrives information til medlemmerne i forbindelse med sammenlægningen af de tre selskaber. Ses bort herfra, var antallet af breve til medlemmerne omtrent uændret sammenlignet med 2004.

Antallet af indgående telefonopkald fra medlemmerne steg med godt 10 pct. i forhold til 2004, hvilket hovedsageligt skyldes henvendelser i anledning af forbedringerne af pensionsordningen, der trådte i kraft den 1. juli 2005, samt henvendelser vedrørende overflytning af SP- og LD-opsparing.

Korrespondancen med virksomhederne var under ét omtrent på samme niveau som i 2004.

Den gennemsnitlige telefonventetid i 2005 var på 44 sekunder på opkald fra medlemmer og 25 sekunder på opkald fra virksomheder.

Korrespondance med medlemmer og virksomheder		
Antal	2005	2004
Breve fra medlemmer	50.800	54.800
Breve til medlemmer	1.710.000	1.227.000
Telefonopkald fra medlemmer	111.000	98.200
Logons på medlemmernes egne oplysninger på www.pension.dk	42.300	¹⁾
Breve fra virksomheder	43.900	46.300
Breve til virksomheder	184.000	182.000
Telefonopkald fra virksomheder	25.800	23.800
Logons på virksomhedernes egne sider på www.pension.dk	19.400	¹⁾

¹⁾ Som følge af ændring i registreringen findes ikke sammenlignelige tal for 2005.

Antallet af udbetalte alderspensioner voksede med omkring 15 pct. i forhold til 2004 – bl.a. som følge af en målrettet indsats vedrørende udbetaling over for hvilende medlemmer over 60

KUNDESERVICE OG OMKOSTNINGER

år. Antallet af sager vedrørende førtidspension, dødsfald og kritisk sygdom var stort set uændret i forhold til året før. Antallet af nytilmeldte virksomheder steg fra 2.400 i 2004 til godt 3.000 i 2005.

I 2005 blev 98 pct. af sagerne vedrørende udbetaling af sum ved kritisk sygdom færdigbehandlet inden for den internt fastsatte målsætning på 2 dage.

Udbetaling af supplerende førtidspension påbegyndes samtidig med udbetaling af den offentlige førtidspension.

I telefonrådgivningen er det målet, at 80 pct. af alle sager skal behandles af den første kundebetjener, som medlemmet eller virksomheden kommer i kontakt med. Dette mål blev opfyldt.

Aktivitetsomfang	Antal		Servicemål 2005	Pct. inden for servicemål
	2005	2004		
Alderspension	9.650	8.400	1)	-
Supplerende førtidspension	1.450	1.480	1)	-
Dødsfaldssum ²⁾	1.250	1.320	1 uge	88
Kritisk sygdomssum	1.490	1.370	2 dage	98
Tilmelding af nye virksomheder	3.040	2.420	1 uge	94

1) Straksudbetaling.

2) Ved omtrent 1/3 af dødsfaldene sker der udbetaling til flere efterladte.

PensionDanmark har vedtaget en vision om at blive en blanketfri pensionsordning. I den forbindelse er en række processer moderniseret, så medlemmerne kan foretage valg og ændringer via telefon og internet, hvor der tidligere krævedes indsendelse af blanketter. Medlemmerne kan nu igangsætte udbetalingen af alderspension på baggrund af et telefonopkald og modtager dagen efter et bekræftelsesbrev med det aftalte udbetalingstidspunkt. Fra den 1. juli 2006 deltager PensionDanmark i et pilotprojekt med bl.a. Kommunernes Landsforening, KMD og Socialministeriet, hvor selskabet automatisk vil få besked, når et medlem får tilkendt offentlig førtidspension. Derudfra kan PensionDanmark begynde udbetalingen af den supplerende førtidspension, som er en del af pensionsordningens forsikringsdækninger.

I takt med realiseringen af visionen om at blive en blanketfri pensionsordning vil ekspeditionstiderne blive reduceret yderligere.

Sager ved Ankenævnet for Forsikring

PensionDanmark havde ved indgangen til 2005 tre verserende sager ved Ankenævnet for Forsikring. I løbet af 2005 blev der derudover indbragt fire sager.

Af de i alt syv sager blev fem endeligt afgjort i 2005, mens to sager ikke var afgjort ved udgangen af året. Af de fem afgjorte sager fik selskabet medhold i de fire sager. I den sidste sag kom der nye oplysninger frem under behandlingen i nævnet, hvorfor PensionDanmark valgte at trække sagen tilbage og ændre den tidligere afgørelse til fordel for medlemmet.

Både målt på antallet af sager og den andel, hvor selskabet får medhold i Ankenævnet for Forsikring, placerer PensionDanmark sig meget tilfredsstillende både absolut og sammenlignet med den øvrige branche.

KUNDESERVICE OG OMKOSTNINGER

Møder med organisationer og virksomheder

I 2005 afholdt PensionDanmark godt 900 møder med virksomheder, fagforbund og arbejdsgiverorganisationer samt deres lokalafdelinger. I forhold til 2004 var det en stigning på knap 60 pct. Møderne har til formål at sikre rettidig og tilstrækkelig information om pensionsordningen til alle selskabets interessenter. Frem mod 2007 er det målsætningen at øge besøgsaktiviteten til det dobbelte.

Omkostninger

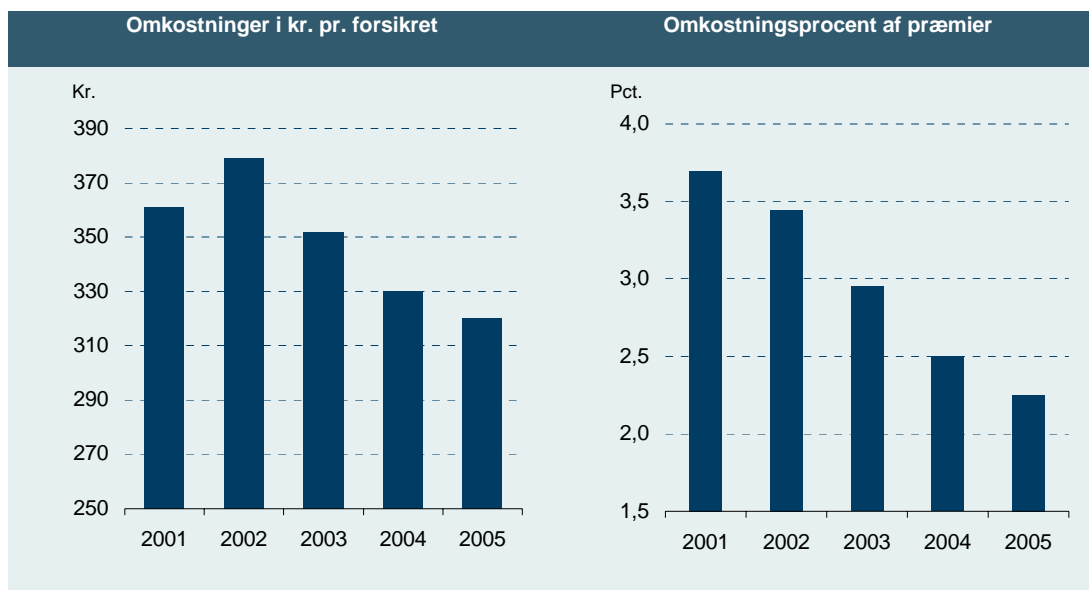
PensionDanmarks mål er at tilbyde kunderne pensionsbranchens laveste administrationsomkostninger. Det sker gennem:

- > Høj grad af outsourcing af forsikringsadministration
- > Moderne IT-systemer
- > Administrationslette produkter og processer
- > Udnyttelse af stordriftsfordele

Omkring tre fjerdedele af de afholdte administrationsomkostninger vedrører outsourcete opgaver. Den vigtigste outsourcingpartner er ATP PensionService A/S, som varetager alle opgaver vedrørende opkrævning af bidrag, udbetaling af ydelser, servicering af medlemmer og virksomheder samt drift og udvikling af tilhørende IT-systemer. En anden vigtig partner er Falck Healthcare A/S, som varetager driften af de 60 behandlingscentre, som forestår PensionDanmark Sundhedsordning. PensionDanmark arbejder tæt sammen med ATP PensionService, Falck Healthcare og andre outsourcingpartnere om optimering af processer og systemer med henblik på at sikre kunderne det bedst mulige produkt og den bedste kundeservice til fortsat lave omkostninger.

Udformningen af produkterne spiller en væsentlig rolle i at sikre lave administrationsomkostninger. F.eks. er udbetaling af supplerende førtidspension betinget af tilkendelsen af offentlig førtidspension, hvilket sikrer, at pensionsordningens ydelser er et supplement til de offentlige ydelser, og samtidig undgås dobbelt sagsbehandling. Fraværet af helbredsbedømmelse ved optagelse i pensionsordningen er ligeledes med til at holde selskabets administrationsomkostninger nede.

Administrationsomkostningerne for 2005 var samlet set på niveau med 2004. Opgjort pr. forsikret blev omkostningerne reduceret fra 330 til 320 kr. Omkostningerne målt i forhold til præmierne faldt fra 2,5 i 2004 til 2,2 pct. i 2005.



INVESTERINGER

Investeringspolitik

Målet med PensionDanmarks investeringer 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.

Den andel af medlemmernes pensionsbidrag, som går til opsparing, fordeles mellem opsparing til en løbende livsvarig alderspension og opsparing til kapital- samt ratepension. PensionDanmarks bestyrelse fastsætter retningslinier og rammer for investeringen af *de almindelige investeringsaktiver*, der modsvarer de forsikringsmæssige hensættelser samt selskabets egenkapital, og for *de særlige investeringsaktiver*, der modsvarer kapital- og ratepensioner.

De midler, der er indbetalt til kapital- og ratepensioner, investeres i særlige puljer, hvor det løbende afkast 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. Medlemmer, der selv ønsker at bestemme sammensætningen af investeringerne, der indgår i deres kapital- og ratepension, kan træffe deres egen beslutning herom ved at bruge PensionDanmarks Frit Puljevalg.

PensionDanmark er velkonsolideret og arbejder med produkter, som helt overvejende ikke indeholder rentegarantier. Derfor kan selskabet modstå betydelige kortsigtede udsving i formueafkastet, hvilket er en meget væsentlig fordel, fordi det giver optimale betingelser for at investere med en lang tidshorisont til gavn for det langsigtede afkast. Generelt indgår aktier derfor også med en væsentlig vægt i investeringerne, da det er erfaringen, at aktier – trods perioder med negative afkast – på langt sigt giver et højere afkast end obligationer.

Rammerne for den løbende fordeling af formuen fastlægges ud fra langsigtede forventninger til de enkelte investeringsaktivers afkast, risiko og samvariation. Investeringsretningslinier er udmøntet i et strategisk benchmark, som fastlægger udgangspunktet for fordelingen af formuen på forskellige investeringsaktiver. I forbindelse med revurderingen af det strategiske benchmark for 2006 er der gennemført en omfattende porteføljeanalyse, som bl.a. har resulteret i, at målsætningen for aktieandelen er øget fra 35 til 38,5 pct. For at opnå en optimal risikospredning er det samtidig besluttet også at øge målsætningen for rentefølsomheden i porteføljen. Resultatet af analysen og udformningen af det strategiske benchmark for 2006 er nøjere omtalt i et særskilt afsnit nedenfor.

Medlemmer og andre interesserede kan på selskabets hjemmeside, www.pension.dk, læse mere om PensionDanmarks investeringer. Oplysninger vedrørende investeringsafkast og formuesammensætning, herunder en fuldstændig liste over hvilke aktier PensionDanmark har investeret i, opdateres hvert kvartal.

INVESTERINGER

Sammensætning af de almindelige investeringsaktiver

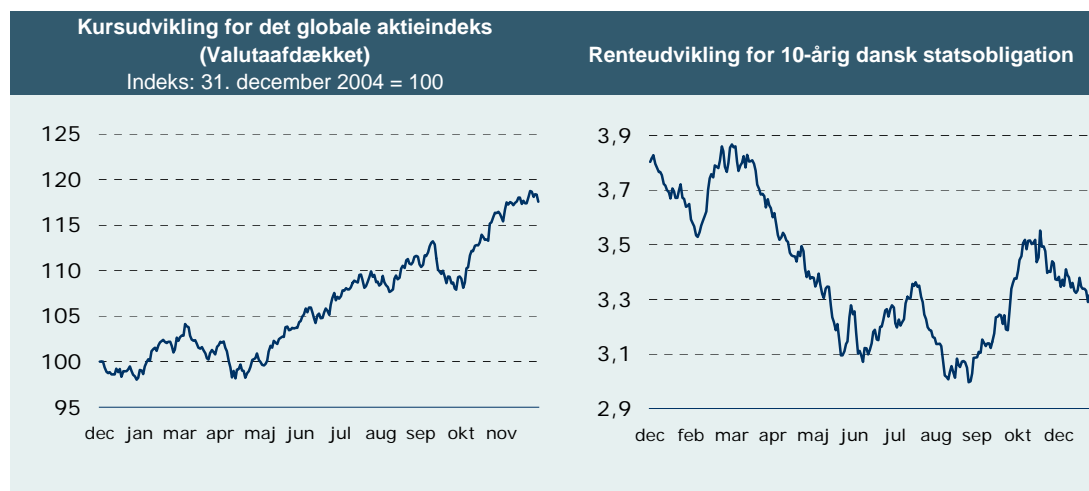
I løbet af året voksede PensionDanmarks samlede investeringsaktiver med godt 11 mia. kr. til 52 mia. kr., heraf udgør de almindelige investeringsaktiver 39 mia. kr. Tabellen nedenfor viser årets udvikling i fordelingen af de almindelige investeringsaktiver sammenholdt med sammensætningen af det strategiske benchmark for 2005.

Formuesammensætning Pct.	Formueandele ultimo 2004	Formueandele ultimo 2005	Strategisk benchmark
Børsnoterede aktier	29,4	34,2	31,0
Unoterede aktier	2,7	3,3	4,0
Aktier i alt	32,1	37,5	35,0
Højrenteobligationer	10,7	4,8	10,0
Indeksobligationer	13,2	12,4	12,5
Nominelle obligationer m.v.	37,4	36,7	35,5
Hedgefonde		2,6	
Ejendomme	6,5	5,9	7,0
I alt	100,0	100,0	100,0

Anm.: Højrenteobligationer omfatter erhvervsobligationer samt statsobligationer udstedt af lande i Latinamerika, Østeuropa og Fjernøsten.

Afkast af de almindelige investeringsaktiver

På de finansielle markeder var 2005 karakteriseret ved kursstigninger på både aktie- og obligationsmarkederne. Målt i danske kroner steg det globale aktieindeks (MSCI World all countries) med 18,6 pct., når der foretages valutaafdækning af amerikanske og japanske aktier. Kursudviklingen på aktiemarkederne var meget uensartet. I lokal valuta steg det amerikanske marked med 5 pct., mens det europæiske og japanske marked steg med henholdsvis 25 og 45 pct. På rentemarkedet faldt den 10-årige danske obligationsrente med 0,6 pct. point til 3,3 pct. Rentefaldet indebar, at en bredt sammensat dansk obligationsportefølje gav et markedsafkast på 6,2 pct.



INVESTERINGER

For året som helhed opnåede PensionDanmark et afkast af investeringsaktiverne på 15,3 pct. før skat og omkostninger. Opgjort i kroner udgør årets afkast 6,4 mia. kr. Nedenfor er afkastet sammenholdt med afkastet af det strategiske benchmark, der afspejler den generelle markedsudvikling på de markeder, hvor PensionDanmark investerer. For en beskrivelse af hvilke markedsindeks, der indgår i beregningen af tabellens benchmark afkast, henvises der til omstående tekstboks.

Årets afkast før skat			
Pct.	Faktisk afkast	Benchmark afkast	Merafkast
Børsnoterede aktier	28,5	18,6	9,9
Unoterede aktier	21,5	18,6	2,9
High Yield obligationer	1,9	1,7	0,2
Emerging Market obligationer	8,6	15,6	-7,0
Indeksobligationer	13,4	14,5	-1,1
Nominelle obligationer	7,0	6,2	0,8
Hedgefonde	1,5	1,4	0,1
Ejendomme	18,9	-	-
I alt	15,3	12,5	2,8

Anm.: Alle afkast er beregnet som tidsvægtede afkast før skat og omkostninger.

Sammenholdt med årets markedsafkast af det strategiske benchmark på 12,5 pct. er der opnået et merafkast på 2,8 pct. point. Merafkastet kan opdeles i et bidrag fra henholdsvis den interne taktiske styring af den overordnede porteføljesammensætning samt den aktive forvaltning af aktie- og obligations-porteføljerne:

- > Den interne taktiske styring af porteføljens overordnede sammensætning bidrog med 1,5 pct. point til performance. Det var især en beslutning om at undervægte det amerikanske aktiemarked til fordel for en overvægt i Europa, Japan og Emerging Markets, som bidrog væsentligt til årets taktiske performance. Sammenholdt med afkastet af det strategiske benchmark bidrog det ligeledes mærkbart, at der i perioder ikke blev foretaget fuld valutaafdækning af de amerikanske og japanske aktieinvesteringer.
- > De aktive forvaltere af aktie- og obligationsporteføljerne bidrog samlet med 1,3 pct. point til performance. Det var især de aktivt forvaltede aktieporteføljer der gav et betydeligt merafkast, men også investeringerne i nominelle obligationer bidrog med et væsentligt merafkast.

Investeringerne i børsnoterede aktier gav et afkast på 28,5 pct. Det er 9,9 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. Udover at aktieforvalterne i gennemsnit opnåede et merafkast på 2,9 pct. point, bidrog det med 2,5 pct. point til aktieafkastet, at der i perioder ikke blev foretaget fuld valutaafdækning af de amerikanske og japanske investeringer. Det resterende merafkast på 4,5 pct. point skyldes hovedsageligt den taktiske beslutning om at undervægte det amerikanske aktiemarked.

INVESTERINGER

Beregning af benchmark afkast

Nedenstående markedsindeks indgår i PensionDanmarks strategiske benchmark for 2005, og er benyttet i beregningen af årets benchmark afkast.

- > **Aktier**
MSCI World all countries inkl. udbytte og med valutaafdækning af amerikanske og japanske aktier.
- > **High Yield obligationer**
JPM Global High Yield index med valutaafdækning af dollar denominerede obligationer.
- > **Emerging Market obligationer**
50% JPM EMBI index + 50% JPM EMLI med valutaafdækning af dollar denominerede obligationer.
- > **Indeksobligationer**
2,5% RD 2050.
- > **Nominelle obligationer**
50% Nordea CM 7Y Gov Bond Index + 50% Nordea Danish Realkredit Index.
- > **Hedgefonde**
3-måneders euro libor + 2 pct. point p.a.
- > **Ejendomme**
IPD Ejendomsindeks (Office Copenhagen CBD). Indekset beregnes på årsbasis og er baseret på det faktiske afkast for en række danske institutionelle investorers ejendomsporteføljer. Da IPD indekset endnu ikke er offentliggjort for 2005, er der benyttet faktisk afkast i beregningen af årets benchmark afkast.

Investeringerne i unoterede aktier gav et afkast på 21,5 pct. Afkastet er positivt påvirket af, at de fleste af de fonde, der er investeret i, har realiseret en del af deres investeringer samt opskrevet værdien af eksisterende investeringer. Udviklingen afspejler årets væsentlige kurstigninger på de børsnoterede aktiemarkeder kombineret med det lave renteniveau, der har skabt gode muligheder for private equity fondene til at frasælge eller refinansiere eksisterende porteføljevirkksomheder.

For højrenteobligationernes vedkommende gav investeringerne i erhvervsobligationer (High Yield obligationer) et afkast på 1,9 pct., hvilket er på linie med den generelle udvikling på High Yield markedet. Investeringerne i Emerging Market obligationer gav et afkast på 8,6 pct., hvilket er 7 pct. point lavere end benchmark. Det lavere afkast skyldes, at den ene af de to eksterne forvaltere af Emerging Market obligationer, som der i løbet af året har været samarbejdet med, klarede sig væsentlig dårligere end den generelle markedsudvikling. Samarbejdet med den pågældende forvalter blev afbrudt i september måned.

Investeringerne i nominelle obligationer gav et afkast på 7,0 pct., hvilket er 0,8 pct. point bedre end den generelle udvikling på obligationsmarkedet.

Beholdningen af indeksobligationer gav et afkast på 13,4 pct. For indeksobligationernes vedkommende findes der ikke noget anvendeligt markedsindeks. Det er derfor valgt at benytte afkastet af en af de mest likvide lange indeksobligationer (2,5% RD 2050) som benchmark. Årets afkast af den udvalgte benchmark obligationen udgjorde 14,5 pct., hvilket er godt et pct. point højere end afkastet af den samlede beholdning af indeksobligationer.

INVESTERINGER

Investeringerne i hedgefonde blev påbegyndt i løbet af 3. kvartal 2005. Ved årets udgang var der opnået et afkast på 1,5 pct., hvilket er på linie med det fastsatte benchmark.

Ejendomsinvesteringerne gav et afkast på 18,9 pct. Afkastet er positivt påvirket af, at værdien af ejendomsporteføljen er opskrevet med godt 12 pct. som følge af den generelle prisudvikling på ejendomsmarkedet.

Afkastnøgletal for de almindelige investeringsaktiver

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 2005 var afkastet før skat 14,9 pct. og efter skat 12,8 pct.

Afkastet af pensionsopsparing bør anskues i et længere tidsperspektiv. I perioden siden 1993 har det årlige gennemsnitlige afkast efter pensionsafkastskat været på 8,0 pct. I betragtning af udviklingen på de finansielle markeder – herunder de kraftige aktiekursfald i perioden fra 2000 til 2002, anses det som tilfredsstillende.

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

Investeringsaktivernes afkast efter pensionsafkastskat og investeringsomkostninger						
Pct. p.a.	2001	2002	2003	2004	2005	1993-2005
Børsnoterede aktier	-11,6	-24,3	19,5	12,0	23,8	13,1
Højrenteobligationer	-0,7	5,6	12,5	7,9	3,0	-
Nominelle obligationer	6,0	10,2	4,5	7,0	6,0	5,6
Indeksobligationer	6,7	8,9	6,1	10,9	11,6	8,2
Investeringsaktiver i alt	-3,4	-4,8	9,3	9,1	12,8	8,0

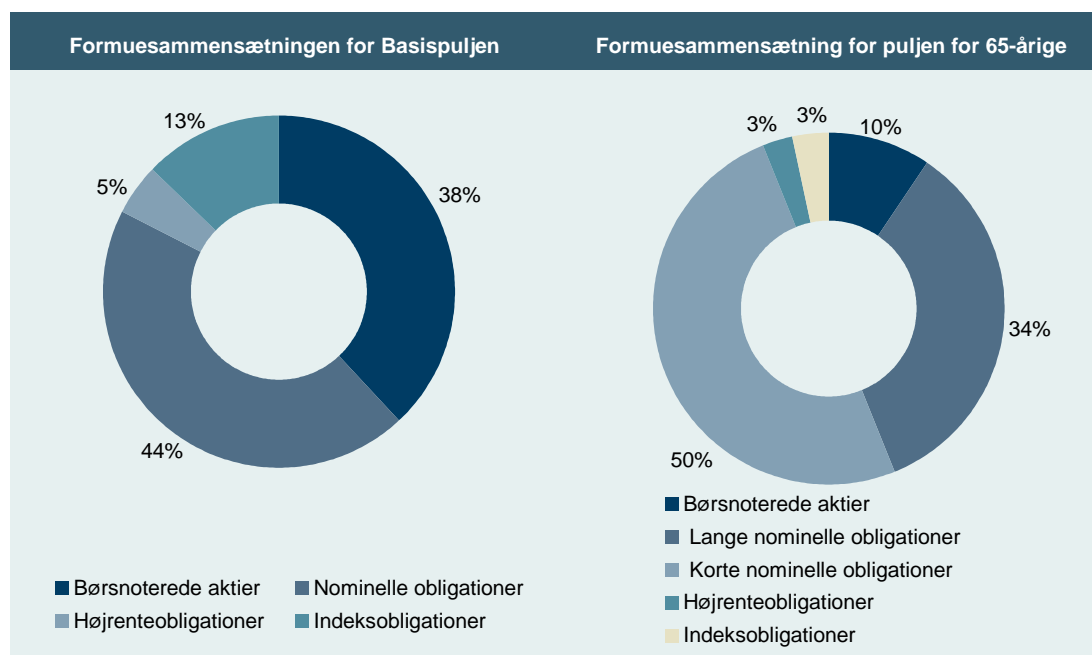
INVESTERINGER

De særlige investeringsaktiver

De midler, der er indbetalt til kapital- og ratepensioner, investeres i særlige puljer, hvor det løbende afkast af puljerne tilskrives direkte som rente til medlemmerne. De særlige investeringsaktiver, der modsvarer opsparing til kapital- og ratepensioner, udgjorde ultimo året 13 mia. kr.

Medlemmer, der er under 50 år, får deres midler placeret i Basispuljen, der er investeret efter samme overordnede retningslinier som de almindelige investeringsaktiver. Den direkte tilskrivning af markedsafkast gør dog, at puljerne til kapital- og ratepension ikke investeres i de mindst likvide aktivklasser – dvs. unoterede aktier, ejendomme og hedgefonde. 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.

Figurerne nedenfor viser formuesammensætningen ultimo 2005 for henholdsvis Basispuljen samt puljen for 65-årige.



I 2005 gav Basispuljen et afkast på 14,7 pct. før skat. Puljen for 55-årige gav 13,1 pct., puljen for 60-årige 11,4 pct. og puljen for 65-årige 6,8 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 PensionDanmarks hjemmeside.

Frit Puljevalg giver mulighed for at vælge en pulje med henholdsvis højere eller lavere risikoprofil end Basispuljen. Vælges puljen med lavere risikoprofil (Basispulje, lav risiko), bliver opsparingen investeret, så der er omtrent halvt så mange aktier som i Basispuljen. Vælges puljen med højere risikoprofil (Basispulje, høj risiko), bliver opsparingen investeret, så der er omtrent halvanden gang så mange aktier som i Basispuljen. Uanset, hvilken risikoprofil der vælges, aftrappes investeringsrisikoen gradvist for medlemmer over 50 år.

Frit Puljevalg giver også mulighed for at det enkelte medlem selv kan bestemme fordelingen mellem aktier og obligationer, og i den forbindelse eventuelt selv beslutte, hvem der skal

INVESTERINGER

forvalte aktieinvesteringerne. Udover PensionDanmarks interne aktiepulje kan der vælges mellem 10 forskellige aktiepuljer forvaltet af større danske investeringsforeninger.

Tabellen nedenfor giver en oversigt over årets afkast før skat i PensionDanmarks interne kapital- og ratepensionspuljer.

Afkast af interne investeringspuljer

Pct.

Aktiepuljen	28,6
Obligationspuljen	8,1
Kontantpuljen	2,1
Basispuljen	14,7
Basispuljen for 55 årige	13,1
Basispuljen for 60 årige	11,4
Basispuljen for 65 årige	6,8
Basispuljen, lav risiko	11,4
Basispuljen med lav risiko for 55 årige	10,6
Basispuljen med lav risiko for 60 årige	9,8
Basispuljen med lav risiko for 65 årige	6,0
Basispuljen, høj risiko	18,5
Basispuljen med høj risiko for 55 årige	15,7
Basispuljen med høj risiko for 60 årige	13,1
Basispuljen med høj risiko for 65 årige	7,6

INVESTERINGER

Porteføljestruktur og samarbejdspartnere

Ultimo 2005 udgjorde investeringsaktiverne 52 mia.kr., heraf var 19,1 mia.kr. investeret i børsnoterede aktier. 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. Indeksporteføljerne suppleres endvidere af en beholdning af børsnoterede aktiefutures, som giver en markedseksposering til henholdsvis det japanske og kinesiske aktiemarked. Både indeksporteføljerne og beholdningen af aktiefutures er enkle og billige at forvalte og bidrager til at holde de samlede forvaltningsomkostninger på et lavt niveau.

Den børsnoterede aktieportefølje indeholder investeringer i godt 1.000 forskellige selskaber. Porteføljens fordeling på geografiske regioner og brancher fremgår af tabellen nedenfor. Sammenholdt med det globale aktieindeks har porteføljen en undervægt på 20 pct. point i det nordamerikanske aktiemarked, der modsvares af en overvægt i de øvrige regioner, herunder Emerging Markets (Fjernøsten, Latinamerika og Østeuropa).

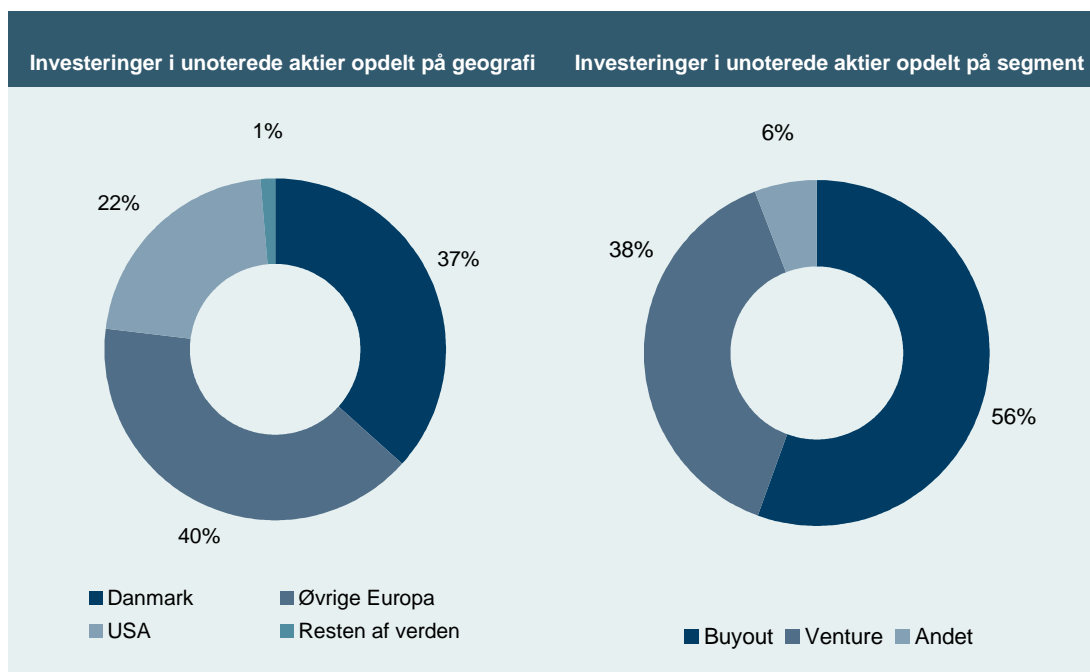
Den børsnoterede aktiebeholdnings fordeling ultimo 2005		
Pct.	Beholdning	Benchmark MSCI World all countries
Regioner		
Europa	38,8	28,1
Nordamerika	30,7	51,0
Japan	16,9	10,8
Emerging Markets m.v.	13,6	10,1
I alt	100,0	100,0
Brancher		
Energi	10,5	9,0
Materialer	4,9	6,0
Industri	11,8	10,0
Forbrugsgoder	12,1	11,0
Konsumtvarer	10,7	8,0
Sundhedspleje	8,9	10,0
Finans	23,8	25,0
IT	9,2	12,0
Telekommunikation	4,2	5,0
Forsyning	4,1	4,0
I alt	100,0	100,0

Som udgangspunkt foretages der fuld valutaafdækning af investeringerne i amerikanske og japanske børsnoterede aktier. I perioder kan valutaafdækningen dog helt eller delvist undlades, såfremt forventninger til udviklingen på valutamarkedet taler herfor. I årets løb har omfanget af valutaafdækningen af dollar og yen derfor ligget mellem 50 og 100 pct.

I aktieinvesteringerne indgår også unoterede aktier. De unoterede aktier ejes indirekte via ejerandele i kapitalfonde, der udvælger og ejer de unoterede aktier, og som i mange tilfælde indgår i ledelsen af selskaberne. Ved at investere via fondene opnår PensionDanmark adgang til ekspertise sammen med en betydelig risikospredning. Ultimo 2005 var der investeret 1,3 mia.kr. i unoterede aktier. Herudover var der afgivet ikke udnyttede investeringstilsagn på 1,8

INVESTERINGER

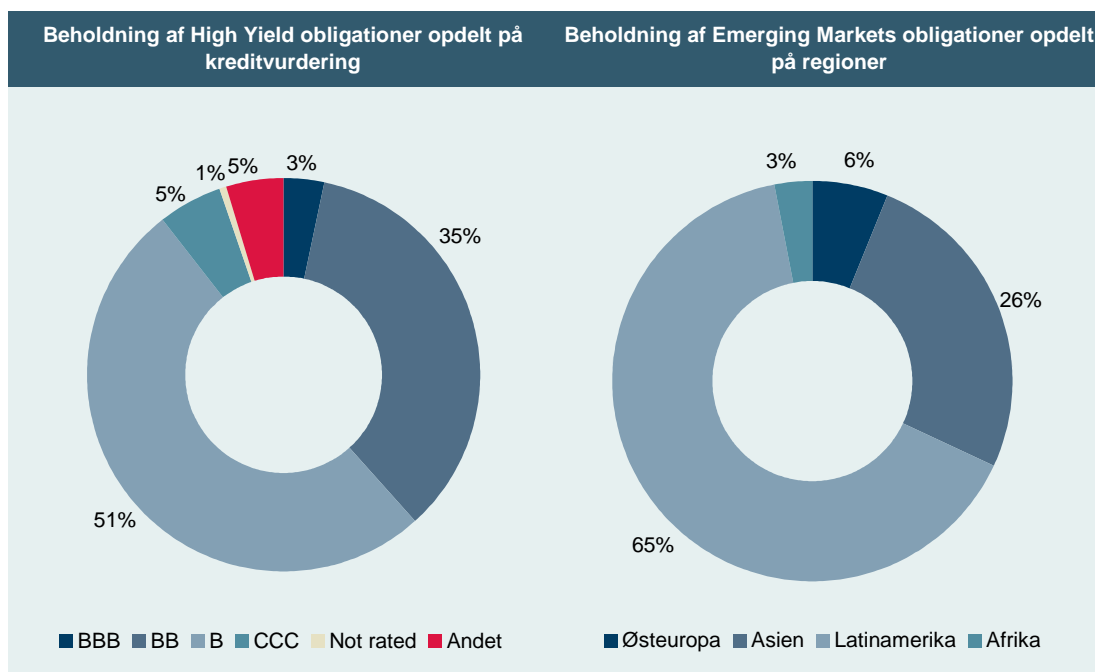
mia.kr. til en række kapitalfonde. Hovedparten af resttilsagnet forventes investeret over de kommende 2 – 3 år.



37 pct. af de underliggende investeringer i fondene for unoterede aktier er investeret i danske virksomheder, mens de resterende investeringer er fordelt mellem det øvrige Europa og USA. Hvad angår investeringssegment er 38 pct. af investeringerne i unoterede aktier placeret i nystartede selskaber indenfor fortrinsvis teknologi og udvikling af nye medicinalprodukter (venture investeringer), mens den resterende del af porteføljen er placeret i mere modne selskaber indenfor industri, handel og service (buyout investeringer). Tilsammen indeholder porteføljen af unoterede aktier investeringer i omtrent 850 forskellige virksomheder.

Investeringerne i højrenteobligationer forvaltes eksternt, og havde ved udgangen af året en markedsværdi på 2,5 mia.kr. Størstedelen af investeringerne er placeret i erhvervsobligationer (High Yield obligationer) udstedt af primært amerikanske virksomheder. 86 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. En meget stor del af højrenteobligationerne er udstedt i amerikanske dollar, hvor valutarisikoen som udgangspunkt afdækkes.

INVESTERINGER



Forvaltningen af de øvrige obligationsinvesteringer med en samlet markedsværdi på 26,7 mia.kr. varetages af den interne investeringsfunktion. Ved årets udgang var der investeret 20,1 mia.kr. investeret i nominelle obligationer, som helt overvejede bestod af danske stats- og realkreditobligationer. I løbet af året har op til 20 pct. af den nominelle obligationsbeholdning dog været placeret i udenlandske obligationer, herunder især svenske og tyske statsobligationer. Desuden var der investeret 6,6 mia.kr. i danske indeksobligationer.

Inklusiv afledte renteinstrumenter har den samlede obligationsportefølje en varighed (rentefølsomhed), der indebærer, at en rentestigning på et pct. point vil resultere i et kurstab svarende til 4,6 pct. af PensionDanmarks samlede formue.

I 3. kvartal blev der investeret 1 mia.kr. i hedgefonde. Investeringerne er foretaget igennem to såkaldte fund of funds, der hver har investeret i omtrent 30 udvalgte hedgefonde. Udvalget af hedgefonde sammensættes med henblik på at opnå et forholdsvis stabilt afkast i overkanten af obligationsrenten. Der er derfor hovedsageligt investeret i hedgefonde med en moderat risikoprofil og investeringer i aktie- og rentemarkederne.

Ejendomsinvesteringerne udgjorde ved årets udgang 2,3 mia.kr. Der er udelukkende investeret i danske ejendomme. 80 pct. af porteføljen er investeret i kontorejendomme, mens den resterende del af porteføljen er investeret i boliger. I 2005 er der påbegyndt opførelse af 260 lejligheder i Ørestaden, og indenfor de kommende år planlægges opført yderligere knap 200 lejligheder i hovedstadsområdet. Administrationen af PensionDanmarks ejendomsportefølje varetages af Dan-Ejendomme.

Størstedelen af investeringerne i børsnoterede aktier og obligationer finder sted gennem investeringsforeningen PensionsInvest, der administreres af Nordea Invest Fund Management. PensionsInvest er 100% ejet af PensionDanmark, der således er foreningens eneste investor.

Tabellerne nedenfor indeholder en oversigt over PensionDanmarks eksterne porteføljeformidlere samt de fonde for unoterede aktier, der er investeret i.

INVESTERINGER

Eksterne forvaltere

Børsnoterede aktier

Nordea Investment Management
Carnegie Asset Management
Marathon Asset Management
T. Rowe Price
Hermes Focus Asset Management
First State Investments

Mandater

Globale aktier
Globale aktier
Globale aktier
Mindre amerikanske selskaber
Europæiske aktier
Emerging Market aktier

Højrenteobligationer

T. Rowe Price
MacKay Shields
Pimco

Mandater

High Yield obligationer
High Yield obligationer
Emerging Market obligationer

Hedgefonde

Russell Investment Group
Nykredit Alpha Diversified

Mandater

Fund of funds
Fund of funds

Fonde for unoterede aktier

Investeringsområde

	Segment	Geografi
Fonde		
Axcel II A/S	Buyout	Danmark
Axcell III K/S	Buyout	Fortrinsvis Danmark
BankInvest Biomedicinsk Venture III P/S	Venture / Biotek	Fortrinsvis Skandinavien
BankInvest Biomedicinsk Venture Annex III K/S	Venture / Biotek	Fortrinsvis Skandinavien
Industri Udvikling II K/S	Buyout	Danmark
Nordic Ventures Partners I K/S	Venture / IT	Skandinavien
Nordic Venture Partners Seed K/S	Venture / IT	Skandinavien
Nordic Ventures Partners II K/S	Venture / IT	Skandinavien
Polaris Private Equity II K/S	Buyout	Fortrinsvis Danmark
LD Equity II K/S	Buyout	Danmark
Fund of funds		
Nordea Thematic Fund-of-funds I K/S	Buyout & venture	Europa & USA
Danske Private Equity Partners K/S	Buyout & venture	Europa & USA
Danske Private Equity Partners II K/S	Buyout & venture	Europa & USA
Danske Private Equity Partners III K/S	Buyout & venture	Europa & USA

INVESTERINGER

Investeringsomkostninger

Lave investeringsomkostninger er et vigtigt element i at sikre et højt langsigtet afkast og den størst mulige købekraft af de fremtidige pensioner. Optimal udnyttelse af de betydelige stordriftsfordele, som størrelsen af PensionDanmarks formue giver mulighed for, indgår derfor som et vigtigt element i valget af porteføljestruktur.

Udviklingen i investeringsomkostningerne overvåges og vurderes løbende. Nedenfor vises en opgørelse af de samlede investeringsomkostninger inklusiv omkostninger til ekstern formueforvaltning og forvaltning via datterselskaber. Det fremgår, at årets investeringsomkostninger udgjorde 183 mio. kr., svarende til 0,4 pct. af årets gennemsnitlige formue.

Omkostningsprocenten kan opdeles i to hovedgrupper:

- > Egentlige forvaltningsomkostninger, der indeholder samtlige interne investeringsomkostninger til personale, IT-systemer og fællesudgifter samt eksterne omkostninger i form af f.eks. forvaltningsgebyr til eksterne porteføljeforvaltere samt depotgebyr til depotbanken. I 2005 udgjorde forvaltningsomkostningerne 0,3 pct.
- > Transaktionsomkostningerne i forbindelse med køb og salg af værdipapirer i form af kurtage og afviklingsgebyrer. I 2005 udgjorde transaktionsomkostningerne 0,1 pct.

Investeringsomkostninger i 2005	Mio. kr.	Pct.
Børsnoterede aktier	91,9	0,62
- intern forvaltning	9,4	0,21
- ekstern forvaltning	82,6	0,79
Unoterede aktier (ekstern forvaltning)	28,9	2,55
Højrenteobligationer (ekstern forvaltning)	13,6	0,39
Nominelle obligationer (intern forvaltning)	5,1	0,03
Indeksobligationer (intern forvaltning)	1,7	0,03
Hedgefonde	2,5	1,00
Ejendomme	8,9	0,40
Ufordelte omkostninger	30,2	
Total	182,9	0,40

Investeringsomkostningerne varierer væsentligt imellem de enkelte aktivklasser. Forvaltningen af især unoterede aktier er således betydeligt mere ressource- og omkostningskrævende end investeringerne i børsnoterede værdipapirer.

For de børsnoterede værdipapirers vedkommende har fordelingen mellem intern og ekstern forvaltning væsentlig betydning for investeringsomkostningerne, da intern forvaltning generelt er forbundet med de laveste omkostninger. Det overvejes derfor løbende, om fordelene ved at benytte eksterne forvaltere i form af højere forventet afkast og bedre risikospredning opvejer de højere forvaltningsomkostninger.

Af årets samlede investeringsomkostninger på 0,4 pct. udgjorde forvaltningsgebyret til eksterne forvaltere af børsnoterede værdipapirer 0,2 pct. point, svarende til 80 mio. kr. For en

INVESTERINGER

del af de eksterne forvalteres vedkommende er der indgået aftaler, hvor forvaltningsgebyret består af et fast forholdsvis lavt gebyr kombineret med et performance-relateret element. De samlede investeringsomkostninger vil derfor variere fra år til år, afhængigt af om de eksterne forvaltere er i stand til at skabe et merafkast. I 2005 udgjorde det samlede performance-gebyr til eksterne forvaltere af børsnoterede værdipapirer 29 mio. kr. Gebyrets størrelse skal ses i sammenhæng med, at de eksterne forvaltere samlet skabte et merafkast på 445 mio. kr.

Udover at investering i unoterede aktier generelt er meget ressource- og omkostningskrævende, er omkostningsprocenten for de unoterede aktier præget af, at porteføljen er under opbygning. I forhold til det aktuelle investerede beløb udgør omkostninger til forvaltningsgebyrer og etablering af fonde derfor en uforholdsmæssig stor andel. Sættes investeringsomkostningerne i forhold til de samlede afgivne investeringstilsagn, falder den unoterede aktieporteføljes omkostningsprocent fra 2,6 til 0,9 pct.

Afledte finansielle instrumenter

PensionDanmarks bestyrelse har fastlagt særlige retningslinier for anvendelse af afledte finansielle instrumenter. Som led i risikostyringen og den aktive formueforvaltning kan der benyttes en række afledte instrumenter med en rente eller et aktieindeks som underliggende aktiv.

For renteinstrumenternes vedkommende benyttes der renteswapkontrakter til at opnå den ønskede målsætning for rentefølsomheden i PensionDanmarks investeringsportefølje, da den ikke på en hensigtsmæssig måde vil kunne tilvejebringes alene via obligationsmarkedet. Endvidere benyttes der renteswaps og optioner på renteswaps (swaptioner) i den daglige forvaltning af den nominelle obligationsportefølje. Det sker med henblik på at opnå en mere fleksibel og omkostningseffektiv porteføljepleje. Baggrunden herfor er, at det ofte vil være billigere og mere effektivt at tilpasse obligationsporteføljens risikoprofil ved hjælp af afledte renteinstrumenter frem for at handle obligationer.

Ultimo 2005 var der indgået renteswapkontrakter med en underliggende værdi på 12,6 mia. kr., hvor der modtages en fast lang rente og betales en variabel kort rente. Værdien af disse kontrakter øges (falder), hvis den lange rente falder (stiger). De indgåede renteswapkontrakter øger den samlede varighed (rentefølsomhed) i investeringsporteføljen med knap 2 år.

For aktiernes vedkommende benyttes børsnoterede aktiefutures med aktieindeks som underliggende aktiv. Aktiefutures benyttes til at opnå en billig og effektiv eksponering til udvalgte aktiemarkeder samt i forbindelse med den taktiske styring af aktieporteføljen, hvor det ofte vil være billigere og mere effektivt at implementere en ændring af fx porteføljens geografiske sammensætning via futures fremfor at handle de underliggende aktier. Det gælder især, hvis omlægningen ikke forventes at være af permanent karakter.

Ultimo 2005 var der indgået aktiefutures som øgede eksponeringen til det japanske og kinesiske aktiemarked med henholdsvis 1.292 og 81 mio. kr. Desuden var der ved hjælp af futureskontrakter indgået en spændforretning med en underliggende værdi på 1,2 mia. kr. Spændforretningen reducerer aktieporteføljens eksponering mod mindre amerikanske selskaber til fordel for større amerikanske selskaber.

Herudover anvendes valutaterminsforretninger til afdækning af valutakursrisici i forbindelse med investering i udenlandske aktier og obligationer.

Der er fastlagt rammer og forretningsgange for brugen af afledte instrumenter samt modpartsrisiko. Med alle modparter, som der handles afledte instrumenter med, er der indgået rammeaftaler, hvor der er fastlagt procedurer for udveksling af sikkerhedsstillelse m.v.

INVESTERINGER

PensionDanmark foretager daglig overvågning og kontrol af de opstillede rammer og retningslinier for anvendelse af afledte finansielle instrumenter.

Strategisk Benchmark for 2006

I forbindelse med den årlige revurdering af det strategiske udgangspunkt for sammensætningen af de almindelige investeringsaktiver er der gennemført en omfattende porteføljeanalyse. I analysen er der benyttet en såkaldt aktiv-passiv model, som er en avanceret matematisk model, der kan simulere udfaldsrummet for selskabets afkast, pensionshensættelser og reserver mange år ud i fremtiden. I simulationen tages der hensyn til de enkelte aktivtypers karakteristika, hvad angår forventet afkast og risiko samt typen af de afgivne pensionstilsagn.

På de finansielle markeder er der en tæt sammenhæng mellem forventet afkast og risiko. Tilstræbes et højt forventet afkast er det derfor også nødvendigt at acceptere en høj investeringsrisiko, som især vil komme til udtryk i form af større kortsigtede udsving i investeringsafkastet. Muligheden for at opnå et højt langsigtet afkast kan derfor øges ved at øge investeringerne i først og fremmest aktier, men også i fx højrenteobligationer og nominelle obligationer med lang frem for kort restløbetid.

Da PensionDanmark ikke har afgivet rentegarantier og samtidig er velkonsolideret, bekræfter aktiv-passiv analysen, at PensionDanmark kan modstå betydelige kortsigtede udsving i formueafkastet. De heraf følgende betydelige frihedsgrader på investeringsområdet, giver optimale muligheder for at investere med en lang tidshorisont til gavn for det langsigtede afkast.

Et vigtigt element i analysen har været at finde en god balance mellem størrelsen af aktieandelen og eksponeringen til lange obligationer, som begge har et højere forventet afkast end obligationer med kort restløbetid. I den forbindelse viser analysen, at med henblik på at opnå en optimal risikospredning, bør en forholdsvis høj aktieandel kombineres med en forholdsvis høj rentefølsomhed (eksponering til lange obligationer). Den risikospredningsfordel, der knytter sig til at øge rentefølsomheden i takt med at aktieandelen øges, kommer især til udtryk i de tilfælde, hvor aktiemarkederne falder meget kraftigt. Det skyldes, at kraftige aktiekursfald typisk indtræffer, når økonomien bevæger sig ind i en afmatning eller recession, mens det typisk er i den slags økonomiske miljøer, at man ser de kraftigste rentefald (kursstigninger på obligationer).

På grund af de væsentlige frihedsgrader PensionDanmark har på investeringsområdet, resulterer aktiv-passiv analysen ikke i en enkelt anbefalet langsigtet porteføljesammensætning, men derimod i en række forskellige porteføljer med stigende risikoprofil. Valget af det strategiske udgangspunkt for formuesammensætningen er derfor primært et spørgsmål om, hvor stor investeringsrisiko, der er villighed til at løbe på kort sigt, i bestræbelserne på at opnå et højt afkast på langt sigt.

I valget af risikoprofil er der lagt vægt på, at risikoen for i et enkelt år at realisere meget betydelige negative afkast bør fastholdes på et acceptabelt niveau. Der er derfor valgt en risikoprofil, hvor investeringsafkastet baseret på historiske analyser og modelberegninger alene i omtrent 1 ud af 20 kalenderår bør være dårligere end minus 10 pct.

Det valgte udgangspunkt for formuesammensætningen - det såkaldte strategiske benchmark - har en aktieandel på 38,5 pct. og en samlet varighed (rentefølsomhed) på 5 år. Med henblik på at opnå den tilsigtede rentefølsomhed indgår der i det strategiske benchmark en beholdning af afledte renteinstrumenter (renteswaps), som øger porteføljens samlede rentefølsomhed med knap 2 år. Sammensætningen af det strategiske benchmark for 2006 fremgår af nedenstående tabel.

INVESTERINGER

Strategisk Benchmark for formueforvaltningen i 2006

Investeringsaktiv	Formueandel i pct.	Benchmark
Børsnoterede aktier	34,5	40% MSCI Europa + 35% MSCI Nordamerika + 17,5% MSCI Japan + 5% MSCI Emerging Markets + 2,5% MSCI Developed Asia, med valutaafdækning af amerikanske og japanske aktier.
Unoterede aktier	4,0	60% MSCI Europa + 40% MSCI Nordamerika med valutaafdækning af amerikanske aktier.
Aktier i alt	38,5	
High Yield obligationer	4,3	JPM Global High Yield Index, med valutaafdækning af dollar obligationer.
Emerging Market obligationer	2,2	JPM EMBI Global Diversified Index, med valutaafdækning af dollar obligationer.
Højrenteobligationer i alt	6,5	
Nominelle obligationer	32,5	50 pct. Nordea CM 7Y Gov Bond Index + 50 pct. Nordea Dansk Realkredit Index
Indeksobligationer	12,5	Gennemsnitligt afkast af tre toneangivende lange indeksobligationer (2,5% RD 2050, 2,5% NYK 2050, 2,5% NYK 2047)
Ejendomme	8,0	IPD Ejendomsindeks (Office Copenhagen CBD)
Hedgefonde	2,0	3-mth Euribor + 2 pct. point. p.a.
Renteoverlay	-	Afkast af 10-årig euro renteswaps med en underliggende værdi på 25 pct. af den samlede formue.
I alt	100,0	Vægtet gennemsnit af ovenstående + bidraget til det samlede afkast fra renteoverlayet.

Anm.: Afkastet af alle MSCI aktieindeks er inkl. udbytte.

INVESTERINGER

Etiske aspekter af investeringspolitikken

PensionDanmark investerer ud fra målsætningen om at opnå et højt afkast med lavest mulige risiko. Men der tages også hensyn til etiske aspekter. Derfor har PensionDanmarks bestyrelse vedtaget retningslinier for investeringerne, hvor der lægges vægt på, at de virksomheder der investeres i, agerer socialt og miljømæssigt ansvarligt. Ligeledes er der vedtaget retningslinier for udlejning af boliger, som sikrer medlemmer af PensionDanmark fortrinsret til boligerne i de ejendomme, som PensionDanmark ejer.

Virksomhedernes etik vurderes

Målsætningen om et højt afkast med begrænset risiko er i vidt omfang i overensstemmelse med andre samfundsmæssige hensyn, fordi virksomhedernes succes på langt sigt afhænger af, at de lever op til miljømæssige og sociale normer på de områder, hvor de er aktive.

Hvis en virksomhed overskrider generelt accepterede normer, vil det føre til en beslutning om, at PensionDanmark ikke vil investere i den.

PensionDanmark køber ikke aktier i virksomheder, der bevidst og gentagne gange bryder regler, der er fastsat af nationale myndigheder på de markeder, hvor virksomheden arbejder, eller regler som er fastsat af internationale organisationer, og som Danmark har tiltrådt.

PensionDanmark køber ikke aktier i virksomheder hjemmehørende i lande, som er genstand for en handelsblokade, der er vedtaget af FN eller EU og er tiltrådt af Danmark.

Til at bistå med at overvåge, at PensionDanmarks etiske politikker overholdes, er der indgået et samarbejde med det uafhængige screeningsselskab Global Ethical Standard (GES). GES rapporterer løbende til PensionDanmark om selskaber med en kritisabel adfærd. Samtidig søger GES at etablere en dialog med de selskaber, som har en kritisabel adfærd, for herigennem at påvirke selskaberne til at ændre adfærd.

På PensionDanmarks hjemmeside, www.pension.dk, har medlemmer og andre interessenter mulighed for at få indblik i, hvilke aktier PensionDanmark investerer i.

Boliger udlejes med fortrinsret for medlemmer

Med henblik på at sikre bedst mulig forrentning af ejendomsinvesteringerne, fastsættes huslejen i forbindelse med udlejning af erhvervslejemål og boliger altid på markedsvilkår.

PensionDanmarks bestyrelse har vedtaget retningslinier for udlejning af ledige boliger, som sikrer medlemmer af PensionDanmark fortrinsret til boligerne i de ejendomme, som PensionDanmark ejer. Af retningslinierne fremgår det også, at medlemmer af PensionDanmarks bestyrelse og branchebestyrelser samt PensionDanmarks medarbejdere ikke har adgang til at leje boliger, som ejes af PensionDanmark. Bestyrelsesmedlemmer og medarbejdere har heller ikke adgang til at erhverve ejerlejligheder, som sælges af PensionDanmark.

I forbindelse med tildeling af lejligheder anvendes der forskellige procedurer ved førstegangsudlejning af nyopført boligbyggeri og ved den almindelige udlejning af boliger, der bliver ledige på grund af lejernes fraflytning. I sidst nævnte tilfælde tildeles lejlighederne blandt interesserede medlemmer i henhold til deres anciennitet. Retningslinierne for tildeling af lejligheder er nærmere beskrevet på PensionDanmarks hjemmeside, www.pension.dk.

ORGANISATION

Aktionærforhold

Den 16. august 2005 godkendte Finanstilsynet fusionen af livsforsikringsaktieselskaberne B&A Pension og HTS Pension samt den tværgående pensionskasse PKS Pension med HTS Pension som det fortsættende selskab. I forbindelse med fusionen skiftede HTS Pension navn til PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab (PensionDanmark A/S).

PensionDanmark A/S er 100 pct. ejet af PensionDanmark Holding A/S, der blev etableret ved en aktieombytning i oktober 2005.

PensionDanmark Holding A/S er ejet af overenskomstparterne på de overenskomstområder, hvor PensionDanmark er valgt som pensionsleverandør for de kollektivt aftalte arbejdsmarkedspensioner.

Den samlede aktiekapital er 93.297.000 kr.

Aktionærer i PensionDanmark Holding A/S

Fagforbund

Fagligt Fælles Forbund^{*)}
 Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark^{*)}
 Malerforbundet i Danmark
 Dansk EI-forbund
 Blik- og Rørarbejderforbundet i Danmark
 Dansk Metal
 Handels- og Kontorfunktionærernes Forbund i Danmark
 Dansk Frisør & Kosmetiker Forbund
 Dansk Funktionærforbund – Serviceforbundet
 RestaurationsBranchens Forbund

Arbejdsgiverorganisationer

Handels-, Transport- og Serviceerhvervenes Arbejdsgiverforening
 HORESTA
 Arbejdsgiverforeningen for Transport og Logistik
 Arbejdsgiverforeningen for Kollektiv Trafik
 Turistvognmændenes Arbejdsgiverforening
 Jernbanernes Arbejdsgivere
 Dansk Byggeri
 Elinstallatørernes Landsforening
 Dansk Textil & Beklædning
 Kommunernes Landsforening
 Sammenslutningen af Landbrugets Arbejdsgiverforeninger
 Dansk VVS Erhvervsorganisation for energi, miljø og klima
 Danske Malermestre
 Foreningen af Auto- og Industrilakere
 Glarmesterlauget i Danmark

^{*)} Aktionærer, der ejer mere end 5 pct. af aktiekapitalen.

I henhold til selskabets vedtægter og selskabets status som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab kan der ikke udbetales udbytte til aktionærerne.

ORGANISATION

Bestyrelse

På en ekstraordinær generalforsamling den 23. august 2005 var der nyvalg til bestyrelsen for PensionDanmark A/S. Bestyrelsen består af 15 medlemmer og havde efter den ekstraordinære generalforsamling følgende sammensætning:

- > Forbundsformand Poul Erik Skov Christensen, Fagligt Fælles Forbund (formand)
- > Adm. direktør Preben Albæk Petersen, HTS Arbejdsgiverforeningen (næstformand)
- > Borgmester Aleksander Aagaard, Kommunernes Landsforening
- > Underdirektør Kim Dommer, HTS Arbejdsgiverforeningen
- > Gruppeformand Arne Grevsen, 3F Den Grønne Gruppe
- > Forbundsformand Karsten Hansen, Dansk Funktionærforbund - Serviceforbundet
- > Adm. direktør Niels Jørgen Hansen, Tekniq
- > Forbundsformand Arne Johansen, Forbundet Træ-Industri-Byg
- > Adm. direktør Jens Klarskov, Dansk Byggeri
- > Gruppeformand Lillian Knudsen, 3F Den Private Servicegruppe
- > Gruppeformand John Larsen, 3F Byggegruppen
- > Gruppeformand Ellen Lykkegaard, 3F Den Offentlige Gruppe
- > Gruppeformand Orla Petersen, 3F Transportgruppen
- > Sektorformand Karin Retvig, HK/Privat
- > Formand, godsejer Gerner Wolff-Sneedorff, Gartneri-, Land- og Skovbrugets Arbejdsgivere

Bestyrelsen for PensionDanmark Holding A/S er sammenfaldende med bestyrelsen for PensionDanmark A/S.

I bilag A er vist en oversigt over bestyrelsens øvrige ledelseshverv mv.

Bestyrelsen lægger vægt på at leve op til anbefalingerne i Pensionsmarkedsrådets rapport om god og effektiv selskabsledelse i arbejdsmarkedspensioner, der udkom i juni 2004.

Der lægges særlig vægt på at opretholde en høj grad af åbenhed om alle dele af selskabets aktiviteter, god information og dialog med selskabets interessenter samt en høj professionel standard for arbejdet i bestyrelse og direktion. Bestyrelsen sikrer bl.a. dette gennem vedtagelsen af en informations- og kommunikationspolitik samt ved at kontrollere kvaliteten af selskabets kommunikation.

Bestyrelsen for PensionDanmark afholder – foruden kvartalsvise møder – et årligt seminar, hvor selskabets strategi for den nærmeste fremtid bliver drøftet. På det årlige seminar sker samtidig en intern evaluering af bestyrelsens arbejde. Bestyrelsen har endvidere vedtaget et "årshjul" med oversigt over planlagte tilbagevendende aktiviteter i bestyrelsen – herunder produktudviklingsplan, budget og den derved forudsatte aktivitetsplan, risikoreporter o.a.

Rapporten fra Pensionsmarkedsrådet anbefaler, at det overvejes, om antallet af bestyrelsesmedlemmer på sigt kan nedbringes til mellem 5 og 7 medlemmer. Bestyrelsen for PensionDanmark har efter fusionen 15 medlemmer, hvilket skyldes, at aktionærene lægger vægt på en bred repræsentation af overenskomstparterne i bestyrelsen for at sikre ejerskab, indsigt og indflydelse. Fordelene herved vurderes at være større end fordelene ved at reducere antallet af bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsesmedlemmerne indtager alle ledende positioner i fagforbund og arbejdsgiverorganisationer og har tilhørende ansvar og erfaringer.

Intern revision

Bestyrelsen har besluttet at etablere en intern revision. Cand.merc.aud. Louise Claudi Nørregaard er af bestyrelsen ansat som intern revisionschef med tiltrædelse den 1. april 2006.

ORGANISATION

Branchebestyrelser og Tillidsrepræsentantforum

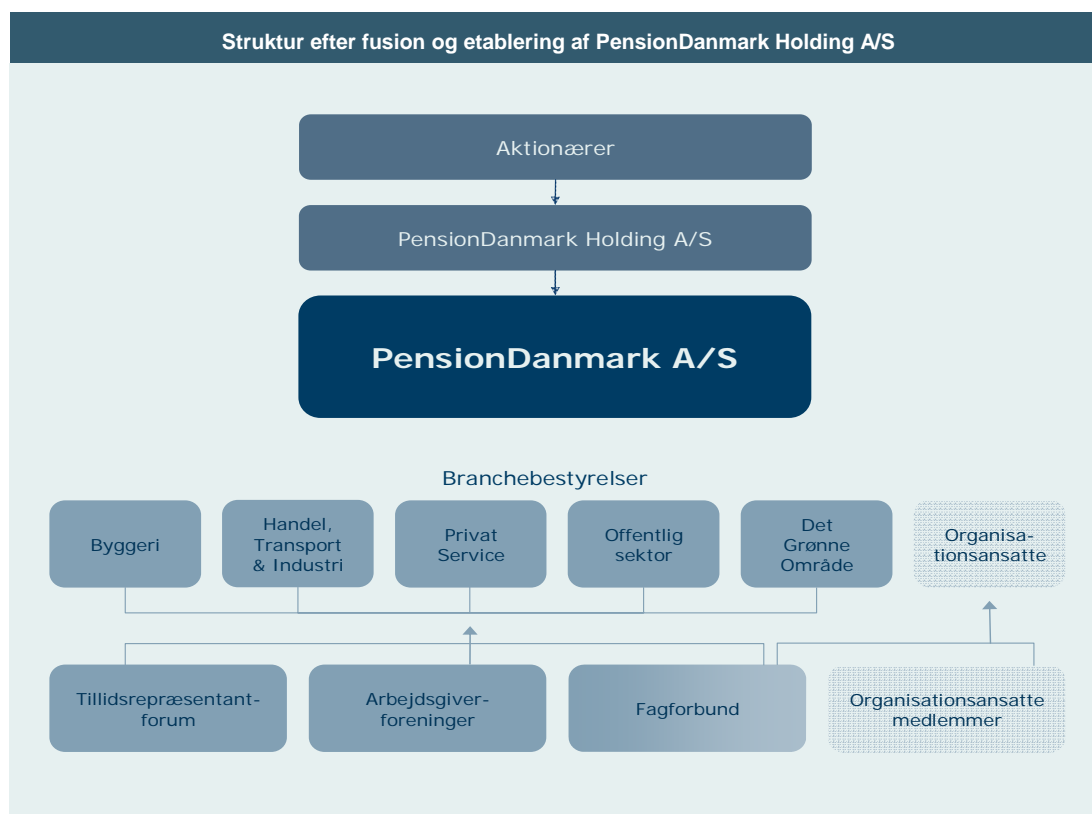
I forbindelse med fusionen af de tre pensionsvirksomheder til PensionDanmark A/S blev der i efteråret 2005 etableret seks branchebestyrelser inden for:

- > Byggeri
- > Handel, Transport og Industri
- > Privat Service
- > Offentlig Sektor
- > Det Grønne Område
- > Organisationsansatte

Medlemmerne af branchebestyrelserne er repræsentanter fra lønmodtagerorganisationer og arbejdsgiverforeninger samt tillidsrepræsentanter valgt på et årligt TR-Forum, der består af knap 350 arbejdspladstillidsrepræsentanter. En samlet oversigt over medlemmerne i branchebestyrelserne ved udgangen af 2005 er gengivet i bilag B.

Branchebestyrelsernes opgave er – inden for de rammer bestyrelsen for PensionDanmark A/S udstikker – at fastlægge brancheområdets ydelsesmønster og kundeservice.

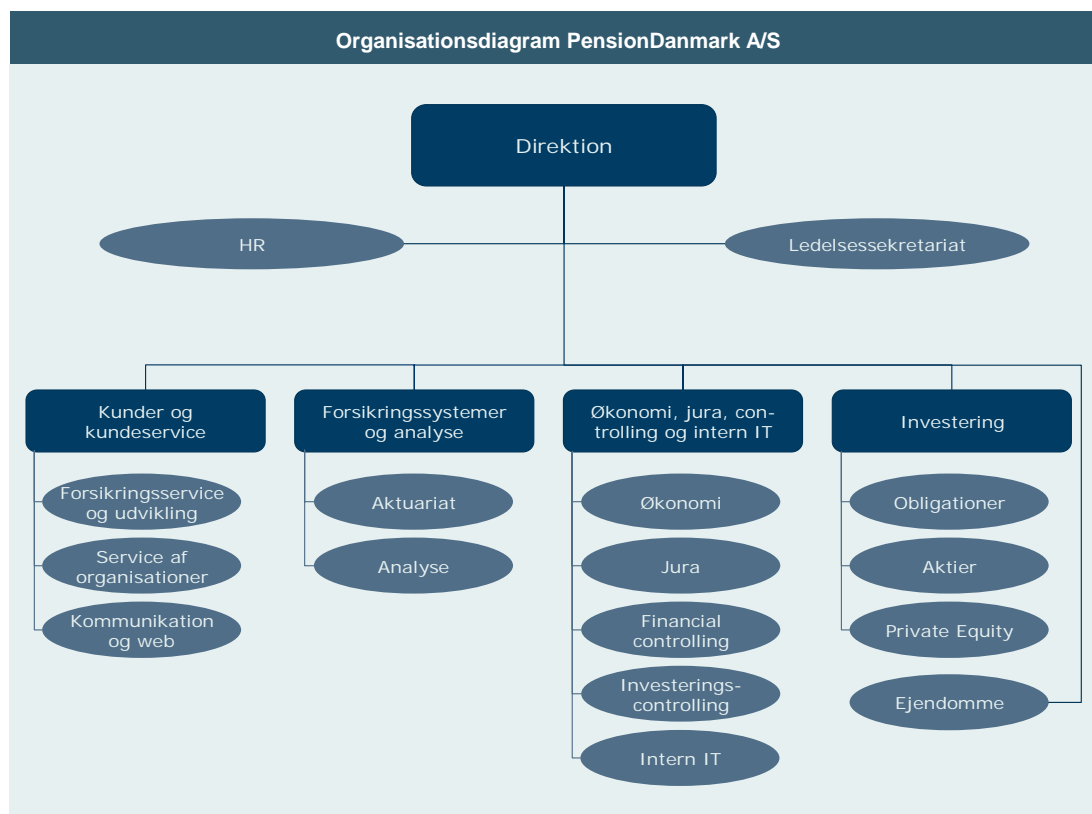
Strukturen efter fusionen og etableringen af PensionDanmark Holding A/S er illustreret neden for.



Organisation

PensionDanmarks forretningsmodel er kendetegnet ved en høj grad af outsourcing af forsikringsadministration og traditionelle driftsopgaver samt store dele af formueforvaltningen. Det indebærer, at PensionDanmarks egen organisation er lille og domineret af ledelses- og planlægningsfunktioner. Organisationen tilpasses løbende selskabets strategiske mål. Organisationen fremgår af organisationsdiagrammet.

ORGANISATION



Daglig ledelse

Ledelsesgruppen udgøres af:

- > Administrerende direktør Torben Möger Pedersen (Direktion)
- > Direktør Anders Bruun (Økonomi, jura, controlling og intern IT)
- > Direktør Lars Ellehave-Andersen (Kunder og kundeservice)
- > Direktør Claus Stampe (Investering)
- > Direktør Lars Vissinge (Forsikringssystemer og analyse)
- > Sekretariatschef Jens-Christian Stougaard (Ledelsessekretariat)
- > HR-Chef Lars Kirkegaard (HR)

I bilag C er direktionens og ledelsesgruppens øvrige ledeshverv mv. angivet.

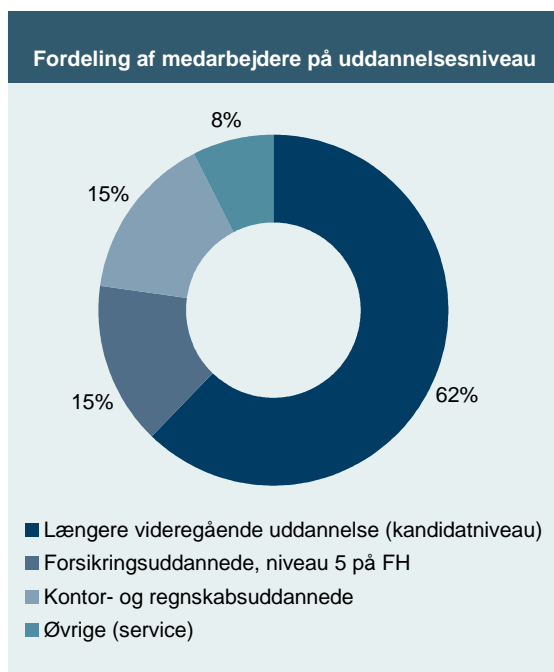
Medarbejderforhold

I 2005 var der 51 ansatte i PensionDanmark (opgjort som gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede) herunder 2 ansatte i datterselskabet PensionDanmark Ejendomme A/S. Der er ingen ansatte i øvrige datterselskaber. I 2004 var der i gennemsnit 49 fuldtidsansatte.

Medarbejdernes gennemsnitsalder er på knap 38 år. 33 pct. af de ansatte er kvinder, 67 pct. er mænd.

Den smalle organisation med fokus på outsourcing betyder, at PensionDanmarks ansatte overvejende er højt uddannede og højt specialiserede.

ORGANISATION



Anm.: Inklusive datterselskabet PensionDanmark Ejendomme A/S.

Det er centralt for PensionDanmark, at udviklingen af medarbejdernes kompetencer sker med udgangspunkt i selskabets mål og strategi. Det er særligt vigtigt i en branche i forandring og vækst. PensionDanmark arbejder derfor til stadighed med at tilpasse kompetenceudviklingsprocessen med henblik på at sikre, at de nødvendige kompetencer er til stede i fremtiden, og at medarbejderne samtidig oplever en tilfredsstillende personlig udvikling. Medarbejderne i PensionDanmark har derfor både ret og pligt til at deltage i den nødvendige kompetenceudvikling.

Antallet af efteruddannelsesdage var i 2005 5,6 dage pr. medarbejder imod 4,0 dage i 2004.

Sygefraværet i PensionDanmark var i 2005 2,0 pct., hvilket ligger på niveau med sammenlignelige virksomheder i den finansielle sektor.

REGNSKABET I HOVEDTRÆK

Regnskabet generelt

Finanstilsynet har med virkning fra den 1. januar 2005 udstedt en regnskabsbekendtgørelse for pensionskasser og forsikringsselskaber. Som konsekvens heraf er der foretaget en ændring i præsentationen af årsregnskabet samt notekravene hertil. Indførelsen af bekendtgørelsen har ikke haft indvirkning på resultat, basiskapital eller forsikringsmæssige hensættelser.

Som konsekvens af den gennemførte fusion, er alle sammenligningstal for perioder før 2005 proforma, opgjort som om fusionen havde fundet sted på tidligste mulige tidspunkt.

Resultat og fordeling af resultatet

Det realiserede resultat overføres til de forsikrede i form af kontorente, pensionistbonus eller til kollektivt bonuspotentiale samt til særlig bonushensættelse og egenkapital. Som konsekvens af selskabets status, kan der ikke udloddes udbytte til aktionærene.

Det realiserede resultat efter skat blev i 2005 et overskud på 4,3 mia. kr. mod 2,4 mia. kr. i 2004. Fremgangen i resultatet skyldes det større investeringsafkast.

Resultatfordeling	2005	2004
Mio. kr.		
Realiseret resultat for forsikringer med ret til bonus		
Realiseret resultat før pensionsafkastskat	4.937	2.833
Pensionsafkastskat vedrørende forsikringer med ret til bonus	-678	-411
Selskabsskat	0	-30
Realiseret resultat efter pensionsafkastskat for forsikringer med ret til bonus	4.259	2.392
Resultatet fordeles således:		
Overførsel til de enkelte forsikrede (kontorente og pensionistbonus)	1.409	970
Overførsel til kollektivt bonuspotentiale	2.211	-472
Overførsel til særlig bonushensættelse	178	147
Overførsel til egenkapital	462	1.749
I alt overført	4.259	2.392
Realiseret resultat i øvrigt		
Realiseret resultat af forsikringer uden ret til bonus	101	91
Andre omkostninger	-11	-
Realiseret resultat af forsikringer uden ret til bonus og andre omkostninger	90	91
Resultat fordeles således:		
Overførsel til særlig bonushensættelse	12	18
Overførsel til egenkapital	77	73
I alt overført	90	91

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. Kontorenten er fastsat til 5,5 pct. for 2005. Pensionistbonus fastsættes, så pensionisterne får tilbageført deres bidrag til opbygning af reserver under forudsætning af, at selskabets kapitalforhold er tilstrækkeligt gode. Pensionistbonus var 5,5 pct. i 2005. I alt er der tilskrevet bonus på 1,4 mia. kr. til de forsikrede og overført 2,2 mia. kr. til kollektivt bonuspotentiale.

REGNSKABET I HOVEDTRÆK

Den del af det realiserede resultat for forsikringer med ret til bonus, der overføres til særlig bonushensættelse og egenkapital, beregnes som en forholdsmæssig andel af årets investeringsafkast. Selskabet har for 2005 besluttet ikke at tilskrive driftsherretillæg til særlig bonushensættelse og egenkapitalen. Tillægget er tillige afskaffet for 2006 og fremefter. Særlig bonushensættelse og egenkapital modtager således samme forrentning som kollektivt bonuspotentiale. Dog tildeles egenkapital og særlig bonushensættelse resultat af forsikringer uden ret til bonus og andre omkostninger. Det realiserede resultat udgjorde 4,3 mia. kr. og resultat af forsikringer uden ret til bonus og andre omkostninger udgjorde 0,1 mia. kr.

Der overføres herudover et beløb til særlig bonushensættelse, der svarer til 5 pct. af årets præmie til livsvarig alderspension.

Resultatopgørelsen

Præmieindtægterne for 2005 udgør 7,3 mia. kr., og er i forhold til 2004 øget med 0,8 mia. kr. svarende til 11,8 pct. Væksten skyldes generelle lønstigninger, forhøjelser af de overenskomstaftalte bidragsprocenter og flere bidragsaktive medlemmer. Endelig afspejler stigningen, at niveauet for overførsler fra andre pensionsordninger er steget. Der er i 2005 modtaget overførsler fra SP, som i alt har andraget 0,1 mia. kr.

Investeringsafkastet udgjorde 6,4 mia. kr., svarende til 14,9 pct. i forhold til et afkast i 2004 på 10,6 pct. Investeringsafkast belastes med pensionsafkastskat på 0,9 mia. kr., svarende til en effektiv skattesats på 14,0 pct., hvilket er på niveau med 2004.

Forsikringsydelse, der væsentligst udgør alderspensioner og forsikringsydelser ved død, kritisk sygdom og invaliditet, udgør i alt 1,5 mia. kr. og er i forhold til 2004 øget med 11,0 pct. Stigningen skyldes, at udbetalingerne ved alderspensionering øges, og at værdien af opsparede depoter ved pensionering stiger i takt med øget opsparing. Det samme gælder for overførslerne til andre pensionsordninger.

Livsforsikringshensættelserne, der vedrører livsvarig alderspension og løbende invalidepension, blev i 2005 forøget med 2,9 mia. kr. i mod 2,8 mia. kr. i 2004. Herudover er der tilskrevet bonus i form af kontorente og pensionistbonus for i alt 1,4 mia. kr. Bestyrelsen har fastsat kontorenten for 2005 til 5,5 pct., hvor den i 2004 var 4,5 pct. En mindre del af bestanden har fået en kontorente på 4,25 pct., som svarer til renten i de særlige forsikringstekniske grundlag gældende for disse bestande.

Hensættelserne til unit-linked forsikringer er øget med 3,7 mia. kr. mod 2,8 mia. kr. i 2004. Stigningen skyldes større præmier og højere afkast sammenlignet med 2004.

REGNSKABET I HOVEDTRÆK

Resultatopgørelse	2005	2004
Mio. kr.		
Præmier	7.269	6.501
Investeringsafkast	6.381	3.726
Forsikringsydelse	-1.519	-1.368
Ændring i livsforsikringshensættelser	-2.978	-2.888
Ændring i hensættelser til unit-linked kontrakter	-3.737	-2.776
Administrationsomkostninger	-164	-162
Pensionsafkastskat	-894	-521
Selskabsskat vedr. tidligere år	0	-30
Andre omkostninger	-11	-
Resultat før bonus	4.349	2.482
Tilskrevet bonus	-1.409	-970
Ændring i hensættelse til kollektivt bonuspotentiale	-2.211	472
Ændring i hensættelse til særlig bonushensættelse	-190	-163
Årets resultat	539	1.822

Årets resultat (efter udbetaling af bonus og hensættelser til bonus) blev på 0,5 mia. kr. imod et resultat på 1,8 mia. kr. i 2004. Ved sammenligning med 2004 henledes opmærksomheden på, at der i 2004 skete en ekstraordinær overførsel fra det kollektive bonuspotentiale på 1,2 mia. kr. jf. nedenfor, samt at der i 2004 blev tilskrevet driftsherretillæg til egenkapitalen med 0,2 mia. kr. Sammenligningstal for 2004 er påvirket af, at selskabet i 2004 omgjorde en engangskorrektion af fordelingen af reserverne imellem kollektivt bonuspotentiale og egenkapital foretaget i 2001. Selskabet foretog dispositionen med klar forvisning om, at dispositionen ikke var selskabsskattepligtig, idet selskabet siden den 1. januar 2001 har været fritaget for selskabsskat. SKAT anlagde imidlertid i 2004 krav om selskabsbeskatning af den pågældende transaktion. For at imødegå kravet valgte selskabet i 2004 at foretage en omgørelse af den oprindelige disposition, således at beløbet med tillæg af renter i alt 1,2 mia. kr. pr. 1. januar 2004 blev tilbageført til det kollektive bonuspotentiale. Beløbet blev samtidig opført på egenkapitalens såkaldte skyggekonto. På grund af det gunstige investeringsresultat i 2004 var det muligt at udligne næsten hele skyggekontoen pr. 31. december 2004. Beløbene indgik således som ændringer i hensættelserne i 2004, og påvirkede dermed resultatet. Der har ikke været nogen effekt heraf i 2005.

Administrationsomkostningerne er på niveau med sidste år. Opgjort pr. forsikret er omkostningerne faldet fra 330 kr. til 320 kr. Omkostninger i forhold til præmier er reduceret fra 2,5 pct. til 2,2 pct.

Selskabet har siden 2001 haft status som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab og er dermed ikke selskabsskattepligtig. Det indebærer, at der ikke kan udloddes udbytte til aktionærerne i selskabet. Afkast af investeringsaktiver beskattes med pensionsafkastskat på 15 pct.

Der blev i 2004 udgiftsført 30 mio. kr. i selskabsskat vedrørende en afsluttet revision af selskabets selvangivelser for 2000. Denne afgørelse er indbragt for Landsskatteretten.

Andre omkostninger udgør 11 mio. kr. der vedrører omkostninger afholdt i forbindelse med fusionens gennemførelse, og er således ikke relateret til forsikringsadministrationen i øvrigt. De afholdte omkostninger vedrører væsentligst udsendelse af lovkrævet informationsmateriale samt tilpasninger af de forsikringsadministrative IT-systemer.

REGNSKABET I HOVEDTRÆK

Resultat før bonus udgør i alt et overskud på 4,3 mia. kr. Efter tilskrevet kontorente for 2005, var der således et overskud på 2,9 mia. kr. til kollektivt bonuspotentiale, særlig bonus-hensættelse og egenkapital.

Balancen

Aktiverne består hovedsageligt af investeringsaktiver. En del af disse er unit-linked kontrakter, der er kapital- og ratepensioner, hvor de forsikrede tilskrives det opnåede investeringsafkast direkte som kontorente.

Den væsentligste andel af investeringerne er foretaget gennem tilknyttede og associerede virksomheder, blandt andet investeringer i børsnoterede aktier og obligationer, som er foretaget i investeringsforeningen PensionsInvest, der er 100 pct. ejet af PensionDanmark.

Aktiver tilknyttet unit-linked kontrakter indeholder værdien af de nettoaktiver, hvori de forsikredes midler er placeret. Dette omfatter en andel af kapitalandelene i investeringsforeningen PensionsInvest.

Aktiver i alt er øget med 11,0 mia. kr. siden årets begyndelse, hvilket udgør en stigning på 26,8 pct. Stigningen udgøres af de modtagne præmier og opnået afkast.

Passiverne består hovedsageligt af livsforsikringshensættelser samt reserver i form af kollektivt bonuspotentiale, særlig bonushensættelse og egenkapital. Den væsentligste andel af egenkapitalen i PensionDanmark kan, på baggrund af selskabets status som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsselskab, tillige indgå i selskabets reserver, idet kun selskabets aktiekapital på 93 mio. kr. kan tilbagebetales til aktionærerne.

Balance	31/12	1/1
Mio. kr.	2005	2005
AKTIVER		
Investeringsaktiver		
- vedrørende unit-linked kontrakter	12.301	8.564
- i øvrigt	39.494	32.173
Andre aktiver	397	413
Aktiver i alt	52.192	41.151
PASSIVER		
Livsforsikringshensættelser		
- vedrørende unit-linked kontrakter	12.301	8.564
- i øvrigt	31.590	27.203
Erstatningshensættelser	135	104
Kollektivt bonuspotentiale	3.156	946
Særlig bonushensættelse	771	581
Forsikringsmæssige hensættelser i alt	47.953	37.397
Gæld	80	134
Egenkapital	4.158	3.620
Passiver i alt	52.192	41.151
Solvenskrav	1.566	1.345

Livsforsikringshensættelserne skal i henhold til regnskabsreglerne opdeles i garanterede ydelser, bonuspotentiale på fremtidige præmier og bonuspotentiale på fripolicydelser. Derfor er den del af livsforsikringshensættelserne, der er garanterede ydelser, negative. Dette skyldes helt overvejende, at de forventede fremtidige præmier forfalder langt tidligere end de forventede fremtidige pensions- og forsikringsydelser.

REGNSKABET I HOVEDTRÆK

At de garanterede ydelser er negative indebærer, at bonuspotentialer på fremtidige præmier og bonuspotentialer på fripolicydelser er meget store. Bonuspotentialerne på fripolicydelserne kan sammen med de almindelige reserver dække tab på investeringsaktiverne. Det giver selskabet meget betydelige friheder i investeringspolitikken.

Garanterede ydelser var negative med 9,9 mia. kr. ultimo året i forhold til 12,6 mia. kr. primo året. Ændringen skyldes overvejende, at den rente, der anvendes ved diskonteringen som følge af årets rentefald, er reduceret i forhold til primo året.

Kollektivt bonuspotentiale udgør 3,2 mia. kr. ved årets udgang, og er således øget med 2,2 mia. kr., hvilket væsentligst er den andel af det opnåede investeringsafkast for året, der ikke er tilskrevet som kontorente.

RISICI OG RISIKOSTYRING

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

Reserver og risikofølsomhed

En væsentlig risiko i forsikringsbestanden vil normalt være risikoen for, at selskabet ikke kan leve op til de afgivne garantier om en vis minimumsforrentning. PensionDanmarks produkter er i helt overvejende grad ikke udstyret med sådanne garantier. Det er kun en meget lille del af bestanden svarende til ca. 5 pct. af hensættelserne, som er baseret på et garanteret grundlag på 4,25 pct. Denne delbestand er under afvikling, således at den relative påvirkning fra denne bestand vil være aftagende i de kommende år.

Da PensionDanmarks produkter helt overvejende ikke er udstyret med garantier, er investeringsfriheden meget betydelig. Friheden kommer til udtryk i posten bonuspotentiale på fripolicydelser. Bonuspotentiale på fripolicydelser kan sammen med de frie reserver bære eventuelle tab på investeringsaktiverne. Som det fremgår af nedenstående tabel, er PensionDanmarks evne til at bære tab ganske betydelig.

Reserver	2005	2004 ¹⁾
Mio. kr.		
Egenkapital	4.158	3.620
Særlig bonushensættelse	771	581
Basiskapital i alt	4.929	4.200
Solvenskrav	-1.566	-1.345
Fri basiskapital	3.363	2.855
Kollektivt bonuspotentiale	3.156	946
Frie reserver i alt	6.519	3.801
Bonuspotentiale på fripolicydelser	12.552	12.391
Reserver og bonuspotentiale i alt	19.071	16.192

1. Fusionsbalance pr. 1. januar 2005

Der skal jævnligt sendes indberetninger til Finanstilsynet om investeringsrisiko og kapitalforhold. Indberetningen drejer sig om virkningen af ændringer i markedsforholdene – først og fremmest ændringer i obligationsrenten og aktiekurserne. Der tages udgangspunkt i en forholdsvis stor ændring, der populært kaldes gult scenario, og en noget mindre ændring, der kaldes rødt scenario. I gult scenario stiger renten på lange obligationer med 1 pct.point, og aktiekurserne falder med 30 pct. I rødt scenario er ændringerne på henholdsvis 0,7 pct.point og 12 pct. Selskabets basiskapital (egenkapital plus særlig bonushensættelse) opgøres efter ændringerne. Den sammenholdes med solvenskravet, idet der fra denne dog først trækkes den del, som anses for at modsvare investeringsrisici. Hvis basiskapitalen efter ændringen er større end det reducerede solvenskrav, "tændes der ikke nogen lamper".

I nedenstående tabel med følsomhedsoplysninger er det vist, hvordan reserverne og bonuspotentiale 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.

RISICI OG RISIKOSTYRING

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

Som det fremgår af nedenstående afsnit om forsikringsmæssige risici, er effekten af ændringerne i medlemmernes dødelighed og invaliditet meget begrænsede.

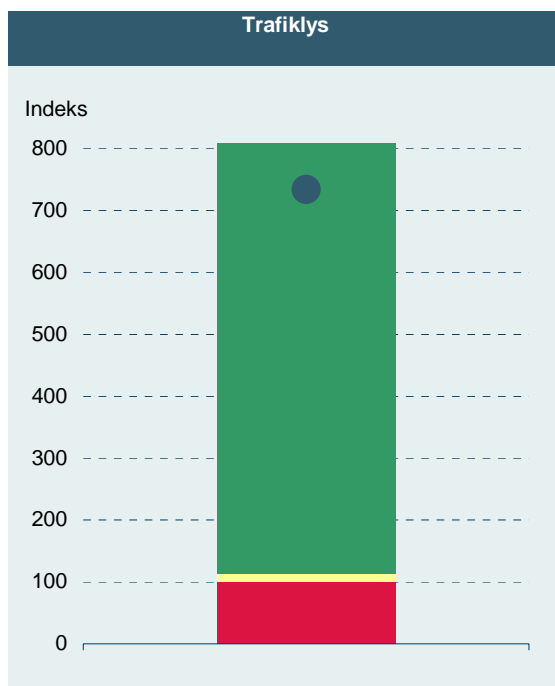
Følsomhedsoplysninger - effekten af en række hændelser				Anvendt bonus-
Ultimo 2005				potentiale
Mio. kr.	Basis-	Kollektivt	Bonus-	potentiale på
	kapital ¹⁾	bonus-	fripolice-	fripolice-
		potentiale ²⁾	ydelser ²⁾	ydelser ²⁾
Rentestigning på 0,7 pct.point	-186	-820	2.084	0
Rentefald på 0,7 pct.point	186	825	-2.565	0
Aktiekursfald på 12 pct.	-259	-1.346	-	0
Ejendomsprisfald på 8 pct.	-26	-133	-	0
Valutakursændring med ½ pct. sandsynlighed på 10 dage	-26	-133	-	0
Tab på modparter på 8 pct.	-40	-208	-	0
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	0	-46	-26	0
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	0	42	26	0
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.	0	-12	0	0

1. Minimum påvirkning af basiskapital

2. Maksimum påvirkning af bonuspotentiale

På grund af selskabets meget gunstige reservesituation og den kendsgerning, at hverken forsikringsdækninger eller opsparing er udstyret med garantier i større omfang, er selskabet pr. 31. december 2005 i Finanstilsynets grønne lys. Overdækningen i forhold til det gule og det røde lys er – som det fremgår af figuren – meget betydelig. PensionDanmarks basiskapital er mere end 7 gange så stor som den basiskapital, der netop bringer selskabet i rødt lys.

RISICI OG RISIKOSTYRING



Investeringsmæssige risici

De investeringsmæssige risici er anskueliggjort i nedenstående tabel

Nøgletal for investeringsrisiko		2005	2004
Ultimo			
Aktiver i udenlandsk valuta, der ikke er valutaafdækket	pct. ¹⁾	25,8	24,2
10 største aktieinvesteringer	pct. ¹⁾	4,3	3,3
Varighed på nominelle obligationer (inkl. finansielle renteinstrumenter)	år	9,8	5,0
Varighed på indeksobligationer	år	13,2	12,8
Tab ved en rentestigning på 1 pct.point	pct. ¹⁾	4,6	4,0
Tab ved et aktiekursfald på 10 pct.	pct. ¹⁾	3,7	3,0
Tab ved et fald i kursen på USD på 10 pct.	pct. ¹⁾	0,2	0,3
Tab ved et fald i kursen på JPY på 10 pct.	pct. ¹⁾	0,3	0,3
Tab ved en stigning i DKK på 1 pct.	pct. ¹⁾	0,3	0,3

Anm.: Gælder for de almindelige investeringsaktiver

1. Andel af investeringsaktiverne

Der er i lovgivningen for forsikringselskaber og pensionskasser fastsat særlige regler for de enkelte risicis maksimale niveau. Indenfor rammerne af denne lovgivning har bestyrelsen vedtaget et sæt investeringsretningslinier, som angiver rammerne for investeringerne herunder risiciene forbundet hermed.

Indenfor investeringsretningsliniernes rammer foretages taktiske dispositioner. Det sker på baggrund af en løbende vurdering af det aktuelle konjunkturbillede samt den relative prisfastsættelse af aktier og obligationer mv.

RISICI OG RISIKOSTYRING

I formueforvaltningen anvendes i vidt omfang finansielle instrumenter til at styre risikoen. Der henvises til afsnittet om investeringer for en nærmere beskrivelse af anvendelsen af finansielle instrumenter.

En særlig investeringsrisiko er valutakursrisikoen. Lovgivningen sætter rammer for den samlede valutarisiko (kongruensregler). Valutakursrisikoen på børsnoterede aktier og obligationer i amerikanske dollar og japanske yen afdækkes som udgangspunkt fuldt ud. Afvigelse herfra sker med udgangspunkt i aktuelle vurderinger af rente- og valutakursforholdene. Investeringer i andre valutaer afdækkes som udgangspunkt ikke.

Valutaeksponering			Netto
Mio. kr. – ultimo 2005	Eksponering	Heraf afdækket	eksponering
Euro	4.547	0	4.547
Engelske pund	1.449	0	1.449
Japanske yen	2.302	-1.290	1.013
Schweizerfrancs	856	0	856
Amerikanske dollar	6.010	-5.385	625
Svenske kroner	242	0	242
Øvrige	1.391	0	1.391

Forsikringsmæssige risici

Forsikringsrisici i selskabet knytter sig til forsikringsdækningerne ved død, invaliditet og kritisk sygdom samt til de livsvarige alderspensioner og løbende invalidepensioner i tilknytning til usikkerheden omkring medlemmernes levetid. Forsikringsdækningerne er grupperisiko-produkter, hvor præmier og ydelser fastsættes en gang årligt og kan ændres i løbet af året, hvis der opstår behov for det.

Selskabet har valgt ikke at foretage genforsikring af de forsikringsmæssige risici. Årsagen er, at selv pludselige skift i skadesomfanget kan finansieres ved at ændre den opkrævede præmie. Forudsætningerne i beregningsgrundlaget er forsigtigt fastsat og kan for de fleste medlemmer ændres i takt med den faktiske udvikling. Det betyder, at pensionerne vil kunne nedsættes i fremtiden, hvis f.eks. medlemmerne lever længere end forudsat. Selskabets konsolidering påvirkes derfor ikke af f.eks. et fald i dødeligheden for disse medlemmer.

For medlemmer med ydelsesgarantier, herunder medlemmer, der er overgået til førtidspension, kan beregningsforudsætningerne ikke ændres løbende.

Det betyder, at et fald i dødeligheden på 10 pct. for medlemmer, der modtager supplerende løbende førtidspension, vil medføre en reduktion i bonuspotentiallet på fripolicydelser på ca. 26 mio. kr. Denne gruppe er regnet på en forholdsvis forsigtig rente på 1,5 pct. Derfor påvirkes det kollektive bonuspotential ikke af et fald i dødeligheden

For de mindre grupper, der har ydelsesgarantier beregnet med højere renteforudsætninger, vil et fald i dødeligheden på 10 pct. udløse en reduktion i selskabets konsolidering på ca. 46 mio. kr. Dette tab kan rigeligt bæres af det kollektive bonuspotential, der ved udgangen af året var på 3.156 mio. kr.

Der er desuden opbygget en gruppelivsbonushensættelse, som ved udgangen af året udgjorde 531 mio. kr.

RISICI OG RISIKOSTYRING

Operationelle risici

Risikoen knyttet til outsourcingpartnere

PensionDanmarks forretningsmodel hviler i vid udstrækning på outsourcing af alle driftstunge processer med stort personaleindhold til kompetente partnere. Den implicitte risiko i outsourcingen søges afdækket ved skrappe krav til udvælgelsen af partnerne og en meget omfattende controllingproces. Endvidere foretages der løbende en vurdering af relevante alternativer i forhold til de valgte partnere herunder om aktiviteten eventuelt med fordel kan insources eller om alternative leverandører kan tilbyde bedre vilkår.

Outsourcingpartnere	
Aktivitet	Navn på partner
Administration af forsikringsbestanden, opkrævning af medlemsbidrag, IT-drift og udvikling af de forsikringsadministrative systemer	ATP PensionService A/S
PensionDanmarks Sundhedsordning	Falck Health Care A/S
Administration af egen investeringsforening (back-office-processer)	Nordea Invest Fund Management A/S
Ejendomsadministration	Dan-Ejendomme A/S
Formueforvaltning	Flere eksterne partnere. Der henvises til afsnittet om investeringsforhold

Øvrige operationelle risici

Øvrige operationelle risici vedrører fysiske risici som f. eks. brand, vandskade og tyveri samt personelle risici og risici knyttet til IT-anvendelse. Disse risici imødegås ved backup-procedurer, nødplaner samt på det personelle område ved udstukne retningslinier og nedskrevne forretningsgange. I processerne er indbygget funktionsadskillelser.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING

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

UDSIGTERNE FOR DE NÆRMESTE ÅR

For 2006 forventes samlede præmieindtægter i størrelsesordenen 7,9 mia. kr. Pensionsudbetalingerne vil nå 1,7 mia. kr. Administrationsomkostningerne forventes at stige marginalt til omkring 170 mio. kr., og overskuddet før hensættelser til bonus vil andrage 250 mio. kr. Forventningerne er baseret på uændret antal bidragsaktive medlemmer og en vækst i bidragsprocenterne, der svarer til allerede indgåede overenskomster. Der er budgetteret med et afkast, der svarer til godt 4 pct. p.a. efter skat.

For de efterfølgende år forventes fortsat betydelig vækst i præmieindtægter og balance. Således antages præmieindtægterne i 2010 at andrage 9,5 mia. kr. og balancen 100 mia. kr. De langsigtede forventninger til præmier og balance er baseret på et uændret antal bidragsaktive medlemmer og en vækst i bidragsprocenterne, der alene svarer til allerede indgåede overenskomstaftaler indenfor de overenskomstområder, der har pensionsordninger i PensionDanmark. Endvidere er det i lyset af det lave renteniveau m.v. antaget, at det langsigtede afkast bliver omkring 4,0 pct. efter skat.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Generelt

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og den dertil hørende bekendtgørelse om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser. Bekendtgørelsen trådte i kraft den 1. januar 2005 og medfører i forhold til tidligere en ændret præsentation af resultatopgørelse og balance. Indførelsen af bekendtgørelsen har ikke haft indvirkning på resultat, basiskapital eller forsikringsmæssige hensættelser. Sammenligningstal er tilpasset i overensstemmelse med den nye opstilling.

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

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.

Der er foretaget en korrektion af sammenligningstal for 2004. Korrektionen vedrører en fejl i fordelingen af livsforsikringshensættelserne på garanterede ydelser, bonuspotentiale på fremtidige præmier og bonuspotentiale på fripolicydelser. I forhold til den tidligere aflagte balance pr. 1. januar 2005 er garanterede ydelser reduceret med 5,3 mia. kr., mens bonuspotentiale på fremtidige præmier og fripolicydelser er forøget med henholdsvis 3,6 mia. kr. og 1,7 mia. kr. Korrektionen vedrører de anvendte forudsætninger om dødelighed. Tilpasningen har ingen effekt på resultat eller egenkapital.

Selskabet har i medfør af Bekendtgørelsen om finansielle rapporter for forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser § 134 stk. 1 undladt at udarbejde koncernregnskab. Selskabet indgår i koncernregnskabet for PensionDanmark Holding A/S.

Fusion

Med virkning fra den 1. januar 2005 er livsforsikringsaktieselskaberne B&A Pension og HTS Pension samt den tværgående pensionskasse PKS Pension fusioneret med HTS Pension som det fortsættende selskab. I forbindelse med fusionen har HTS Pension skiftet navn til PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab (PensionDanmark A/S).

Fusionen er af Finanstilsynet godkendt til at ske efter sammenlægningsmetoden, hvorved sammenligningstal er tilpasset som om fusionen var sket fra og med tidligste regnskabsperiode, der indgår i regnskabet. De anførte sammenligningstal for regnskabsperioder før 2005 er således proforma-tal.

I forbindelse med fusionens gennemførelse, er der foretaget en række overførsler fra egenkapitalen til de forskellige reserver for at sikre et uændret forhold mellem de forskellige reserver i de fusionerede parter.

Som konsekvens af fusionen er der etableret en koncern med PensionDanmark A/S som moderselskab for en række tilknyttede virksomheder, der danner ramme om PensionDanmark's investeringer.

Tilknyttede og associerede virksomheder

Juridiske enheder, hvori PensionDanmark udøver en bestemmende indflydelse, indregnes som tilknyttede virksomheder. Juridiske enheder, hvori PensionDanmark besidder 20-50 pct. af stemmerettighederne og udøver en betydelig indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder måles efter indre værdis metode og indregnes til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes resultat og egenkapital, opgjort efter samme regnskabspraksis i særskilte poster i investeringsafkast og -aktiver.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Den andel af tilknyttede virksomheder, der er henført til investeringer foretaget for unit-linked kontrakter, indregnes i den forholdsmæssige andel af den indre værdi som investeringsaktiver tilknyttet unit-link kontrakter, og den tilsvarende andel af resultatet indgår i posten kursreguleringer.

Resultatopgørelse

Indtægter og udgifter periodiseres, så de omfatter regnskabsperioden.

Præmieindtægter

Posten indeholder modtagne bidrag til pensions- og forsikringsdækninger. Præmieindtægterne vedrørende unit-linked kontrakter indtægtsføres på indbetalingstidspunktet.

Investeringsafkast

Afkast omfatter både realiserede og urealiserede gevinster og tab af investeringsaktiver. Heri indgår selskabets andel af resultat i tilknyttede og associerede virksomheder.

Omkostninger afholdt i forbindelse med investeringsaktiviteten fratrækkes. Fællesomkostninger (husleje, kontorhold mv.) fordeles mellem forsikringsadministrationsaktiviteten og investeringsaktiviteten efter forholdet imellem det medgåede personressourceforbrug.

Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter

Posten modsvarer den andel af præmier, investeringsafkast, omkostningsbidrag og forsikringsydelse, der vedrører unit-link kontrakter.

Administrationsomkostninger

Anskaffelser under 100.000 kr. udgiftsføres i anskaffelsesåret. Større anskaffelser afskrives afhængig af arten over 3-5 år.

Overført investeringsafkast

Posten udgør den andel af investeringsafkast, der kan henføres til selskabets egenkapital og dermed ikke indgår i det forsikringstekniske resultat.

Andre omkostninger

Udgør omkostninger, der ikke kan henføres til den forsikringsmæssige administration eller investeringsaktivitet.

Skat

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

Som arbejdsmarkedsrelateret livsforsikringsaktieselskab er PensionDanmark ikke selskabsskattepligtigt. Reguleringer af selskabsskat for tidligere år indeholdes i posten skat.

Pensionsafkastskat af overført investeringsafkast indeholdes i posten skat.

Udskudt skat

Udskudt pensionsafkastskat hensættes værdien 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.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Balance

Generelt om indregning og måling

Aktiver og forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele forventes at henholdsvis tilflyde eller fragå selskabet, og aktivets eller forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Finansielle aktiver indregnes på handelsdagen og måles efter første indregning til dagsværdi. Når der foreligger et aktivt marked, foretages værdiansættelsen med udgangspunkt i sidst kendte markedspris på balancedagen. Når et aktivt marked ikke findes, anvendes almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker, eksempelvis i form af diskontering af fremtidige cashflow, sammenligning med tilsvarende instrumenter for hvilke, der findes markedspriser og andre kendte værdiansættelsesmodeller, hvor der anvendes markedsbaserede input.

Ved opgørelsen af de forsikringsmæssige hensættelser anvendes aktuarmæssige metoder, der baseres på en række forudsætninger, der fastsættes som bedst mulige skøn for blandt andet dødelighed, invaliditet og andre forsikringsrisici.

Livsforsikringshensættelser

Livsforsikringshensættelserne opgøres som den retrospektive hensættelse med tillæg eller fradrag af akkumulerede værdireguleringer herunder eventuelt af det træk på bonuspotentialet på fripolicydelser, der måtte hidrøre fra forsikringsbestandens andel af selskabets realiserede resultat i indeværende eller forudgående år.

Livsforsikringshensættelserne består af garanterede ydelser, bonuspotentiale på fremtidige præmier og bonuspotentiale på fripolicydelser.

Garanterede ydelser udgør nutidsværdien af henholdsvis de ydelser, der er garanteret medlemmet (hvoraf den overvejende del af bestanden er betinget) i henhold til kontrakten, de forventede fremtidige udgifter til administration af kontrakten og fradrag af de aftalte fremtidige præmier.

Bonuspotentiale på fremtidige præmier udgør forpligtelser til at yde bonus vedrørende aftalte, men endnu ikke forfaldne præmier. For bestanden af bonusberettigede forsikringer opgøres forpligtelsen som forskellen mellem værdien af garanterede fripolicydelser og af garanterede ydelser. Garanterede fripolicydelser udgør forpligtelsen svarende til de garanterede ydelser, der ville være knyttet til forsikringen, hvis denne blev omtegnet til en fripolicy. Garanterede fripolicydelser opgøres som nutidsværdien af de garanterede forventede ydelser samt udgifter til at administrere fripolicyen.

Bonuspotentiale på fripolicydelser udgør forpligtelser til at yde bonus vedrørende allerede modtagne præmier og opgøres som værdien af forsikringstagernes opsparing med fradrag af garanterede ydelser og bonuspotentiale på fremtidige præmier.

Livsforsikringshensættelserne måles på basis af en løbetidsuafhængig rente. Som følge af, at de beregnede ydelser til de forsikrede i helt overvejende grad er betinget garanterede, indregnes der ikke 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 pct.point.

Ved opgørelse af markedsværdien af livsforsikringshensættelserne antages det, at det forventede fremtidige administrationsresultat er nul. Dette hænger sammen med, at omkostningssatserne fastsættes og anmeldes årligt, så de svarer til de faktiske omkostninger til administration af forsikringskontrakterne. De risikosatser, der indgår i markedsværdigrundlaget, fastsættes ud fra årlige analyser, så de afspejler dels det aktuelle

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

risikoniveau i bestanden, dels de langsigtede forventninger til dødsrisikoen i høje aldre, hvor der endnu ikke er bestandsdata til at analysere på.

Forpligtelsen forhøjes i det omfang, at bonuspotentiale på fremtidige præmier og bonuspotentiale på fripolicydelser er negative per forsikret.

Erstatningshensættelser

Hensættelsen udgør forfaldne forsikringsydelser samt en skønnet forpligtelse til forsikringsydelser for forsikringsbegivenheder indtruffet i regnskabsåret, men ikke anmeldt ved regnskabsårets udløb.

Gruppelivsbonushensættelse

Hensættelsen udgør forpligtelser til at reducere fremtidige præmier for kollektive gruppelivsforsikringer, som følge af et gunstigt skadesforløb for indeværende eller tidligere år.

Kollektivt bonuspotentiale og særlig bonushensættelse

Kollektivt bonuspotentiale og særlige bonushensættelser opgøres i overensstemmelse med selskabets overskudspolitik.

Hensættelser for unit-link kontrakter

Hensættelsen udgør markedsværdien af de modsvarende aktiver.

HOVEDTAL

Mio. kr.	2005	2004 *)	2003 *)	2002 *)	2001 *)
Hovedtal					
Præmier for egen regning	7.269	6.501	5.709	5.036	4.265
Afkast af investeringsaktiver	6.381	3.726	2.893	-1.831	-944
Indtægter i alt	13.651	10.227	8.602	3.205	3.321
Forsikringsydelse f.e.r.	-1.519	-1.368	-1.099	-886	-755
Ændring i livsforsikringshensættelser f.e.r.	-2.978	-2.888	-3.092	-1.757	-1.485
Tilskrevet bonus	-1.409	-970	-796	-507	-694
Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-2.211	472	0	1.127	2.107
Ændring i særlig bonushensættelse	-190	-163	-145	-86	-123
Ændringer i hensættelser for unit-linked kontrakter f.e.r.	-3.737	-2.776	-2.198	-1.341	-1.366
Pensionsafkastskat og selskabsskat	-894	-551	-367	329	219
Forsikringsmæssige driftsomkostninger f.e.r. i alt	-164	-162	-168	-174	-158
Andre omkostninger	-11				
Udgifter i alt	-13.112	-8.405	-7.865	-3.295	-2.254
Årets resultat	539	1.822	736	-90	1.067
Forsikringsteknisk resultat	88	1.524	457	51	1.142
Aktiver					
Investeringsaktiver	39.494	32.173	26.395	21.064	20.538
Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter	12.301	8.564	5.789	3.591	2.250
Andre aktiver	397	413	721	1.212	625
Aktiver i alt	52.192	41.151	32.905	25.867	23.413
Passiver					
Egenkapital i alt	4.158	3.620	3.533	2.797	2.981
Livsforsikringshensættelser m.v.	31.725	27.307	23.156	19.239	16.985
Særlige bonushensættelser	771	581	354	209	123
Kollektivt bonuspotentiale	3.156	946	0	0	1.023
Forsikringsmæssige hensættelser f.e.r. i alt	35.652	28.833	23.510	19.448	18.131
Hensættelser for unit-linked kontrakter f.e.r.	12.301	8.564	5.789	3.591	2.250
Andre passiver	80	134	73	31	52
Passiver i alt	52.192	41.151	32.905	25.867	23.413
Solvenskrav	1.566	1.345	1.154	944	778
Basiskapital	4.929	4.200	3.887	3.006	3.104
Antal medlemmer ultimo	486.353	467.015	450.491	438.624	417.074

*) Proformata for regnskabsperioder før 2005

NØGLETAL

	2005	2004 *)	2003 *)	2002 *)	2001 *)
Afkastnøgletal					
Afkast før pensionsafkastskat, pct.	14,9	10,6	10,6	-6,0	-4,5
Afkast efter pensionsafkastskat, pct.	12,8	9,1	9,3	-4,8	-3,4
Omkostnings- og resultatnøgletal					
Omkostningsprocent af præmier	2,2	2,5	2,9	3,4	3,7
Omkostningsprocent af hensættelser	0,42	0,52	0,66	0,86	0,99
Omkostninger i kr. pr. forsikret	320	330	352	379	361
Omkostningsresultat, pct.	0,07	0,08	0,09	0,01	0,17
Forsikringsrisikoresultat, pct.	0,09	0,20	0,26	0,32	1,06
Konsolideringsnøgletal					
Bonusgrad, pct.	10,4	3,6	0,0	0,0	6,7
Kundekapitalgrad, pct.	2,5	2,2	1,6	1,1	0,8
Ejerkapitalgrad, pct.	13,7	13,8	15,8	14,5	19,6
Overdækningsgrad, pct.	11,1	10,9	12,2	10,7	15,3
Solvensdækning, pct.	315	312	337	319	380
Forrentningsnøgletal					
Egenkapitalforrentning før skat **)	15,8	17,5	23,3	-3,1	
Egenkapitalforrentning efter skat **)	13,9	15,3	23,3	-3,1	
Forrentning af kundernes midler efter omkostninger før skat	14,8	9,7	7,1	-6,0	
Forrentning af særlig bonushensættelse type B før skat	15,6	19,4	19,5	-5,1	

*) Proformatal for regnskabsperioder før 2005

***) Egenkapitalforretning før og efter skat i 2004 opgjort uden hensyntagen til tilbageførelse af engangskorrektion foretaget primo 2004 udgør hhv. 59,9 og 57,3 pct.

REGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE - Mio.kr.			
Note	2005	Proforma 2004	
1	Bruttopræmier	7.269	6.501
	Præmier for egen regning, i alt	7.269	6.501
	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	4.485	2.626
	Indtægter fra associerede virksomheder	231	154
	Renteindtægter og udbytter m.v.	340	147
2	Kursreguleringer	1.363	832
	Renteudgifter	-2	-
3	Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	-36	-34
	Investeringsafkast, i alt	6.381	3.726
4	Pensionsafkastskat	-894	-521
	Investeringsafkast efter pensionsafkastskat	5.487	3.204
5	Udbetalte ydelser	-1.488	-1.355
	Ændring i erstatningshensættelser	-31	-13
	Forsikringsydelse for egen regning, i alt	-1.519	-1.368
11	Ændring i livsforsikringshensættelser	-2.939	-2.849
	Ændring i livsforsikringshensættelser for egen regning, i alt	-2.939	-2.849
11	Årets tilskrevne bonus	-1.409	-970
12	Ændring i gruppelevsbonushensættelse	-39	-38
13	Ændring i kollektivt bonuspotentiale	-2.211	472
14	Ændring i særlig bonushensættelse	-190	-163
	Bonus, i alt	-3.849	-698
15	Ændring i hensættelser for unit-linked kontrakter	-3.737	-2.776
3	Administrationsomkostninger	-164	-162
	Forsikringsmæssige driftomkostninger for egen regning, i alt	-164	-162
	Overført investeringsafkast	-461	-328
	FORSIKRINGSTEKNISK RESULTAT	88	1.524
	Egenkapitalens investeringsafkast	538	382
6	Andre omkostninger	-11	-
	RESULTAT FØR SKAT	615	1.906
	Pensionsafkastskat for egenkapitalen	-76	-54
	Selskabsskat vedr. tidligere år	0	-30
	ÅRETS RESULTAT	539	1.822

REGNSKAB

BALANCE ultimo - Mio. kr.		
Note	31/12 2005	1/1 2005
AKTIVER		
	0	0
	0	0
	0	0
7	35.582	29.401
	42	102
8	1.495	1.440
	112	126
	37.231	31.069
	654	515
	1.363	436
	246	153
	2.263	1.104
	39.494	32.173
9	12.301	8.564
	338	385
	338	385
	1	
	20	23
	359	408
	38	6
	38	6
	52.192	41.151

REGNSKAB

BALANCE ultimo - Mio. kr.		31/12	1/1
Note		2005	2005
PASSIVER			
10	Aktiekapital	93	93
	Overført overskud	4.065	3.526
	EGENKAPITAL, I ALT	4.158	3.620
	Garanterede ydelser	-9.879	-12.629
	Bonuspotentiale på fremtidige præmier	28.385	26.948
	Bonuspotentiale på fripolicer	12.552	12.391
11	Livsforsikringshensættelser, i alt	31.059	26.710
	Erstatningshensættelser	135	104
12	Gruppelivsbonushensættelse	531	493
13	Kollektivt bonuspotentiale	3.156	946
14	Særlig bonushensættelse	771	581
15	Hensættelser for unit-linked kontrakter	12.301	8.564
	HENSÆTTELSER TIL FORSIKRINGS- OG INVESTERINGSKONTRAKTER, I ALT	47.953	37.397
	Udskudt pensionsafkastskat	0	0
	HENSATTE FORPLIGTELSER, I ALT	0	0
	Gæld til kreditinstitutter	0	-
	Aktuelle skatteforpligtelser	33	91
	Anden gæld	47	43
	GÆLD, I ALT	80	133
	PASSIVER I ALT	52.192	41.151
16	Registrerede aktiver		
17	Eventualforpligtelser		
18	Solvenskrav og basiskapital		
19	Skyggekonti		
20	Koncerninterne transaktioner		

REGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE - Mio. kr.

	Aktie- kapital	Overført overskud	Egenkapital i alt
2005			
1. januar 2005	93	3.526	3.620
Årets resultat		539	539
31. december 2005	93	4.065	4.158
2004			
1. januar 2004	93	2.177	2.270
Årets resultat		1.822	1.822
31. december 2004	93	3.999	4.092
<i>Overførsel til hensættelser og reserver i forbindelse med fusion:</i>			
Bonusrente til forsikrede i det fusionerede PKS Pension		-217	-217
Overført til kollektivt bonuspotentiale		-190	-190
Overført til særlig bonushensættelse		-65	-65
Fusionsbalance pr. 1. januar 2005	93	3.526	3.620

REGNSKAB

NOTER TIL RESULTATOPGØRELSEN - Mio. kr.

	2005	Proforma 2004
1 Bruttopræmier		
Løbende præmier og engangspræmier	7.420	6.744
Overførsler fra andre pensionsordninger mv.	440	294
Bruttopræmier før afgifter mv.	7.860	7.038
Arbejdsmarkedsbidrag	-591	-536
Bruttopræmier i alt	7.269	6.501
<i>Bruttopræmier fordelt på:</i>		
Livrente med ret til bonus	3.228	2.940
Livrente uden ret til bonus og andre ordninger	27	12
Gruppelivsforsikring	1.174	1.156
Unit-linked kontrakter	2.841	2.393
	7.269	6.501
Samtlige præmier vedrører direkte dansk forretning og forsikringer oprettet som led i et ansættelsesforhold på baggrund af kollektive overendkomster, aftaler eller lign.		
Antal personer omfattet af af forsikringsordningerne ved årets udgang	486.353	467.015
Antal personer omfattet af grupperisikoforsikringer	340.905	338.750
Antal personer omfattet af unit-link forsikringer	412.691	397.952
2 Kursreguleringer		
<i>Kursreguleringer fordelt på investeringsaktiver:</i>		
Kapitalandele	-82	9
Investeringsforeningsandele	1.446	815
Obligationer	-	8
Kursreguleringer i alt	1.363	832
3 Administrationsomkostninger		
Administrationsomkostninger i forbindelse med investeringsvirksomhed	36	34
Administrationsomkostninger	164	162
Administrationsomkostninger i alt	200	196
Personaleudgifter		
Løn	31	26
Pensionsbidrag	5	4
Udgifter til social sikring mv.	0	
Afgifter beregnet på grundlag af lønsum	4	3
I alt	39	32
Det gennemsnitlige antal ansatte udgjorde	49	47
Vederlag til direktion	3	3
Vederlag til bestyrelse	1	1
Refusion modtaget fra tilknyttede virksomheder	2	2

REGNSKAB

NOTER TIL RESULTATOPGØRELSEN - Mio. kr.

	2005	Proforma 2004
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer		
<i>Deloitte, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab</i>		
Revision	1	1
Øvrige honorarer	0	0
I alt	1	1
4 Pensionsafkastskat		
Pensionsafkastskat vedrørende året	908	339
Regulering vedrørende tidligere år	-14	10
Ændring i udskudt pensionsafkastskat	-0	171
Pensionsafkastskat i alt	894	521
Friholdelsesbrøk, pct.	2,0	2,0
5 Udbetalte ydelser		
<i>Forsikringsydelse</i>		
Pensionsydelse	734	616
Forsikringssumme ved opnåelse af alder	38	37
Forsikringssumme ved kritisk sygdom	88	61
Forsikringssumme ved invaliditet	82	96
Forsikringssumme ved død	155	168
I alt	1.097	979
<i>Udtrædelse</i>		
Overførsler til andre pensionsordninger	369	348
Udbetalte depoter	25	22
I alt	394	370
Invaliditetsforebyggende foranstaltninger	-3	6
Udbetalte ydelser i alt	1.488	1.355
6 Andre omkostninger		
Omkostninger i forbindelse med fusion, herunder tilpasning af systemer mv.	11	-

REGNSKAB

NOTER TIL BALANCEN - Mio. kr.

	31/12 2005	1/1 2005
7 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
Anskaffelsessum primo	26.345	
Periodens tilgang	14.252	
Periodens afgang	-11.820	
Anskaffelsessum ultimo	28.777	
Værdiregulering, primo	3.056	
Afgang	-624	
Andel af årets resultat	4.485	
Udbytte	-111	
Værdiregulering, ultimo	6.806	
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder ultimo	35.582	
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder tilknyttet unit-linked forsikringsaktiver	12.300	
Indre værdi i tilknyttede virksomheder i alt	47.882	
8 Kapitalandele i associerede virksomheder		
Anskaffelsessum primo	1.252	
Nyanskaffelser i året	578	
Afgang i året	-600	
Anskaffelsessum ultimo	1.230	
Værdiregulering primo	188	
Afgang	-43	
Andel af årets resultat	231	
Udbytte	-113	
Øvrige reguleringer	1	
Værdireguleringer ultimo	265	
Kapitalandele i associerede virksomheder ultimo	1.495	
9 Investeringsaktiver tilknyttet unit-linked kontrakter		
Investeringsforeningsandele		
- kapitalandele	4.335	2.648
- obligationer	7.966	5.916
I alt	12.301	8.564
10 Aktiekapital		
Antal aktier udstedt i klasse I, af nominelt kr. 500	177.694	
Antal aktier udstedt i klasse II, af nominelt kr. 500	8.900	
Aktiekapital primo	93	93

REGNSKAB

NOTER TIL BALANCEN - Mio. kr.

	31/12 2005	1/1 2005
11 Livsforsikringshensættelser		
Livsforsikringshensættelser primo	26.710	22.662
Akkumuleret værdiregulering primo	-583	-322
Retrospektive hensættelser primo	26.127	22.340
Bruttopræmier	3.246	3.069
Stykomkostninger	-90	-89
Bidrag til særlig bonushensættelse	-149	-134
Forsikringsydelse	-992	-983
Pensionistbonus	45	45
Risikooverskud	-34	-62
Kontorente	1.463	1.034
Overførsler ved gruppelevsskader	754	692
Retrospektive hensættelser ultimo	30.372	25.910
Bonusrente til forsikrede i fusionerede PKS Pension		217
Retrospektive hensættelser ultimo, korrigeret		26.127
Akkumuleret værdiregulering ultimo	687	571
Regulering i forbindelse med fusion		11
Akkumuleret værdiregulering ultimo, korrigeret		583
Livsforsikringshensættelser ultimo	31.059	26.710

Livsforsikringshensættelser fordelt på grundlagsrente/relevante delbestande:

Grundlagsrente	Bonus-potentiale			Hensættelse i alt	Anvendt opgørelsesrente
	Garanterede ydelser	på fremtidige præmier	Bonus-potentiale på fripolicyer		
Ultimo året					
0,00	-14.701	28.385	12.308	25.992	2,94
1,50	2.621	0	244	2.865	2,94
2,50	94	0	0	94	2,94
2,50 uden ret til bonus	525	0	0	525	0,55
4,25	1.583	0	0	1.583	2,44
I alt	-9.879	28.385	12.552	31.059	
Primo året					
0,00	-16.676	26.948	12.152	22.424	3,48
1,50	1.998	0	235	2.233	3,48
2,50	104	0	4	108	3,48
2,50 uden ret til bonus	475	0	0	475	1,06
4,25	1.469	0	0	1.469	2,86
I alt	-12.629	26.948	12.391	26.710	

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	2	12
Bonuspotentiale på fremtidige præmier er forhøjet med	-	2

Ændring af livsforsikringshensættelser i resultatopgørelsen:

Ændring af hensættelser før bonus	2.939	2.849
Årets tilskrevne bonus	1.409	970
Ændring i alt	4.349	3.819

REGNSKAB

NOTER TIL BALANCEN - Mio. kr.

	31/12 2005	1/1 2005
Ændringen i livsforsikringshensættelser fordeles således:		
Ændring i garanterede ydelser	2.750	-1.065
Ændring i bonuspotentiale på fremtidige præmier	1.437	4.667
Ændring i bonuspotentiale på fripolicer	161	217
	4.349	3.819
12 Gruppelivsbonushensættelse		
Gruppelivsbonushensættelse primo	493	454
Årets ændring	39	38
Gruppelivsbonushensættelse ultimo	531	493
13 Kollektivt bonuspotentiale		
Kollektivt bonuspotentiale primo	946	-
Årets ændring ifølge resultatopgørelsen	2.211	-472
Tilbageførsel af engangskorrektion	-	1.239
Overført i forbindelse med fusion		179
Kollektivt bonuspotentiale ultimo	3.156	946
Investeringsafkast efter skat	3.624	2.103
Kontorente	-1.364	-925
Risiko- og omkostningsresultat	-50	-202
Risikotillæg		-193
Ændring af skyggekonti		-1.255
Årets ændring i alt	2.211	-472
14 Særlig bonushensættelse		
Særlig bonushensættelse primo	581	353
Årets ændring	190	163
Overført i forbindelse med fusion		65
Særlig bonushensættelse ultimo	771	581
Investeringsafkast efter skat	74	33
Pensionistbonus	-45	-45
Solvensbidrag	149	134
Resultat af forsikringer uden ret til bonus og andre omkostninger	-1	2
Risiko- og omkostningsresultat	13	14
Risikotillæg		18
Ændring af skyggekonti		6
Årets ændring i alt	190	163
15 Hensættelser for unit-linked kontrakter		
Bruttopræmier	2.841	2.393
Omkostningsbidrag	-92	-80
Forsikringsydelse	-173	-157
Rentetilskrivning (markedsafkast)	1.185	627
Gruppelivspræmie	-24	-7
Årets ændring	3.737	2.776
Hensættelser primo	8.564	5.788
Hensættelser ultimo	12.301	8.564
Unit-linked kontrakter er tegnet uden garanti om minimumsforrentning og forrentes med markedsafkast.		

REGNSKAB

NOTER TIL BALANCEN - Mio. kr.

	31/12 2005	1/1 2005
16 Registrerede aktiver		
Aktiver registreret til dækning af de forsikringsmæssige hensættelser	49.681	40.065
17 Eventualforpligtelser		
Tilsagn om kapitalindsud i investeringsfællesskaber	1.801	1.743
Selskabet har indgået aftale om deltagelse med en andel vedrørende investering i udvikling af administrativt system. Selskabets samlede fremtidige forpligtelse udgør maksimalt	75	
Selskabet har over for kreditinstitut kationeret for garanti udstedt i forbindelse med salg af ejendom. Forpligtelsen kan maksimalt udgøre	58	
Der er indgået lejeaftale, hvoraf ca. 70 pct. af arealet tidligst kan opsiges med virkning fra 1/5 2009. Det resterende areal kan tidligst opsiges med virkning fra 1/11 2013. Den årlige lejeomkostning udgør	8	
Herudover har selskabet ikke væsentlige eventualforpligtelser.		
18 Solvenskrav og basiskapital		
Selskabets beregnede solvenskrav	1.566	1.345
Egenkapital	4.158	3.620
Særlig bonushensættelse	771	581
Basiskapital	4.929	4.200
19 Skyggekonti		
Skyggekonto for egenkapitalen	-	-
Skyggekonto for særlige bonushensættelser	-	-
Saldi på skyggekonti blev elimineret ved fusionen.		
20 Koncerninterne transaktioner		
Selskabet yder administrative opgaver for modervirksomheden og en række tilknyttede virksomheder på omkostningsdækkende basis.		

REGNSKAB

Tilknyttede og associerede virksomheder

Navn og hjemsted	Ejerandel, pct.	Resultat	Egenkapital
Tilknyttede virksomheder			
Fåmandsforeningen PensionsInvest, København	100	5.597	46.108
PensionDanmarks Innovationsforening, København	100	23	318
Ørestad 4A P/S, København	100	-4	108
Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43, København, København	100	61	455
Partnerselskabet Strandvejen 44, Hellerup, København	100	106	549
PensionDanmark Ejendomme A/S, København	100	20	36
Partnerselskabet Kalkbrænderihavsgade 2, København	100	49	308
Associerede virksomheder			
Ejendomspartnerselskabet af 1. juli 2003, København	25,5	224	2.098
Ejendomsselskabet af januar 2002 A/S, København	25	131	606
Nordea Thematic Fund of funds I K/S, København	32	296	894
Nykredit Alpha Diversified (PAL), København*	70	19	660
Nordic Venture Partners II K/S, København	22	-15	95

* PensionDanmark A/S har ikke bestemmende indflydelse på selskabet

REGNSKAB

Mio. kr.	Regnskabsmæssig værdi			Netto-investering	Afkast i pct. p.a. før skat
	Primo	Ultimo			
Ejendomsaktieselskaber	2.123	2.334		0	18,9
Grunde og bygninger i alt	2.123	2.334		0	18,9
Børsnoterede kapitalandele	9.565	13.437		1.062	28,5
Unoterede kapitalandele	987	1.281		338	21,5
Øvrige kapitalandele i alt	10.552	14.718		1.400	27,8
Stats- og realkreditobligationer	11.646	14.387		1.771	7,0
Indeksobligationer	4.185	4.886		141	13,4
Kreditobligationer samt emerging markets obligationer	3.515	1.903		-1.712	3,9
Obligationer i alt	19.346	21.176		199	8,2
Øvrige finansielle investeringaktiver	151	1.265		1.104	3,1
Investeringsaktiver	32.171	39.493		2.703	15,3

Afkastet er opgjort tidsvægtet

I kapitalandele indgår både udenlandske og danske kapitalandele.

Pct.	Kapitalandele, herunder investeringsforeninger, procentvis fordelt på brancher og regioner							I alt
	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Syd-amerika	Japan	Øvrige Fjern-østen	Øvrige lande	
Energi	0,0	2,8	3,3	1,0	0,1	0,9	0,7	8,9
Materialer	0,1	2,5	0,8	0,0	1,1	0,1	0,4	5,1
Industri	1,0	3,5	3,9	0,0	4,8	0,3	0,1	13,8
Forbrugsgoder	0,0	4,5	3,7	0,0	2,5	1,3	0,2	12,2
Konsument-varer	0,5	5,3	2,4	0,0	1,4	0,4	0,2	10,1
Sundhedspleje	1,3	4,3	3,5	0,0	0,6	0,0	0,0	9,6
Finans	0,0	9,2	5,2	0,3	4,7	1,4	1,0	21,9
IT	0,3	2,3	4,1	0,0	1,7	1,3	0,1	9,9
Telekommunikation	0,0	2,3	1,2	0,0	0,2	0,2	0,3	4,2
Forsyning	0,0	2,7	0,5	0,1	0,5	0,0	0,1	3,9
Ikke fordelt	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3
I alt	3,2	39,6	28,7	1,4	17,7	6,2	3,2	100,0

LEDELSENS PÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og vedtaget årsrapporten for 2005 for PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab.

Årsrapporten er aflagt i henhold til Lov om finansiel virksomhed.

Vi anser den anvendte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 14. marts 2006

Direktion

Torben Möger Pedersen
Adm. direktør

Bestyrelse

Poul Erik Skov Christensen
Formand

Preben Albæk Petersen
Næstformand

Aleksander Aagaard

Kim Dommer

Arne Grevsen

Karsten Hansen

Niels Jørgen Hansen

Arne Johansen

Jens Klarskov

Lillian Knudsen

John Larsen

Ellen K. Lykkegaard

Orla Petersen

Karin Retvig

Gerner Wolff-Sneedorff

REVISIONSPÅTEGNING

**Til aktionærene i
PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab**

Vi har revideret årsrapporten for PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2005, der aflægges efter lov om finansiel virksomhed.

Selskabets 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 internationale 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 selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2005 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

København, den 14. marts 2006

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Lone Møller Olsen
statsaut. revisor

Jacques Peronard
statsaut. revisor

BILAG A - BESTYRELSE

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
<p>Poul Erik Skov Christensen (formand) Forbundsformand, Fagligt Fælles Forbund (3F) Født 1952 Medlem af bestyrelsen for PKS Pension siden 1990 Formand for PKS Pension siden 2002</p>	<ul style="list-style-type: none"> > Handels ApS Panoptikon > Aktieselskabet A-Pressen > Arbejdernes Landsbank > AL Finans A/S > Lønmodtagernes Dyrtidsfond > DFF-Fonden 	<ul style="list-style-type: none"> Direktør Næstformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
<p>Preben Albæk Petersen (næstformand) Fhv. adm. direktør, HTS Arbejdsgiverforeningen Født 1943 Medlem af og næstformand for bestyrelsen for HTS Pension siden 1992</p>		
<p>Aleksander Aagaard Borgmester, Skanderborg Kommune Født 1946 Medlem af og næstformand for bestyrelsen for PKS Pension siden 2002</p>	<ul style="list-style-type: none"> > Det Danske Hedeselskab af 1.1.2002 > Det Danske Hedeselskab > KMD A/S > Kommunernes Landsforening 	<ul style="list-style-type: none"> Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
<p>Kim Dommer Underdirektør, HTS Arbejdsgiverforeningen Født 1961 Medlem af bestyrelsen siden 2005</p>		
<p>Arne Grevsen Gruppeformand, 3F Den Grønne Gruppe Født 1956 Medlem af bestyrelsen for PKS Pension siden 2004</p>		
<p>Karsten Hansen Forbundsformand, Dansk Funktionærforbund – Serviceforbundet Født 1950 Medlem af bestyrelsen for PKS Pension siden 1994</p>	<ul style="list-style-type: none"> > Kooperationens Hus ApS > KRS Rengøring og Service 	<ul style="list-style-type: none"> Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
<p>Niels Jørgen Hansen Adm. direktør, TEKNIQ Født 1955 Medlem af bestyrelsen for B&A Pension siden 1992</p>	<ul style="list-style-type: none"> > Bygteq IT A/S > Elfo Kapital A/S 	<ul style="list-style-type: none"> Bestyrelsesmedlem Direktør
<p>Arne Johansen Forbundsformand, Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark Født 1944 Medlem af bestyrelsen for B&A Pension siden 1998</p>	<ul style="list-style-type: none"> > DFF-Fonden > Aktieselskabet A-Pressen > Arbejdernes Landsbank > AKF Holding A/S > Snaptun Færgegård ApS 	<ul style="list-style-type: none"> Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand
<p>Jens Klarskov Adm. direktør, Dansk Byggeri Født 1960 Medlem af bestyrelsen for B&A Pension siden 2000 Næstformand for B&A Pension siden 2003</p>	<ul style="list-style-type: none"> > Byggeriets Evaluerings Centers Fond > Byggeriets Service ApS > Ejendomsaktieselskabet Kejsergade 	<ul style="list-style-type: none"> Bestyrelsesmedlem Direktør Direktør

BILAG A - BESTYRELSE

Medlemmer	Andre ledelseshverv	
Lillian Knudsen Gruppeformand, 3F Den Private Servicegruppe Født 1945 Medlem af og næstformand for bestyrelsen for PKS Pension siden 1990	> ATP > Arbejdernes Landsbank > KRS Rengøring og Service > DFF-Fonden > Aktieselskabet A-Pressen > Lønmodtagernes Dyrtidsfond > Lønmodtagernes Garantifond	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
John Larsen Gruppeformand, 3F Byggegruppen Født 1948 Medlem af bestyrelsen for B&A Pension siden 1997 Formand for B&A Pension siden 1999	> DFF-Fonden > Rørvig Centret A/S > Danmarks Vej- og Bromuseum	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem
Ellen Lykkegaard Gruppeformand, 3F i Den Offentlige Gruppe Født 1955 Medlem af bestyrelsen siden 2005	> STK-Byg A/S	Bestyrelsesmedlem
Orla Petersen Gruppeformand, 3F Transportgruppen Født 1944 Medlem af og formand for bestyrelsen for HTS Pension siden 2001	> Chaufførernes Stiftelse	Bestyrelsesmedlem
Karin Retvig Sektorformand, HK/Privat Født 1948 Medlem af bestyrelsen for HTS Pension siden 2002	> FunktionærPension Pensionsforsikringsaktieselskab > Holdingaktieselskabet FunktionærPension	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem
Gerner Wolff-Sneedorff Godsejer Formand, Gartneri-, Land- og Skovbrugets Arbejdsgivere Født 1952 Medlem af bestyrelsen for PKS Pension siden 2002	> Dansk Skovselskab A/S > Gunderslevholm A/S > Skjoldenæsholm Landbrug > PHZ Invest 1 A/S > PHZ Invest 2 A/S > AW Hansen A/S > P&G Holding ApS	Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem Bestyrelsesformand

Det årlige honorar til formand og næstformand udgør 60.000 kr. For øvrige bestyrelsesmedlemmer er honoraret på 30.000 kr. pr. år. Der udbetales ikke honorar for bestyrelsesarbejdet i PensionDanmark Holding A/S.

BILAG B - BRANCHEBESTYRELSER

Branchebestyrelsen Byggeri	Branchebestyrelsen Handel, Transport & Industri
<p>Jens-Olav Pedersen (formand) Områdeleder, Dansk EI-Forbund</p>	<p>Anne M. Pedersen (formand) Forhandlingssekretær, 3F Industrigruppen</p>
<p>Børge Elgaard (næstformand) Direktør, Dansk Byggeri</p>	<p>Knud Erik Linius (næstformand) Direktør, HTS Arbejdsgiverforeningen</p>
<p>Jens Bang (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Glenco A/S, Dansk EI-Forbund</p>	<p>Henrik Berlau Forhandlingssekretær, 3F Transportgruppen</p>
<p>Thorkild Bang Afdelingschef, TEKNIQ</p>	<p>Preben W. Friis Konstitueret adm. direktør, Dansk Textil- og Beklædning</p>
<p>Ole Draborg Adm. direktør, Danske Malermestre</p>	<p>Lars Gaardbo (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, City Trafik A/S, 3F Transportgruppen</p>
<p>Michael Ankjær Frederiksen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Strø Mølle Akustik A/S, Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark</p>	<p>John Falbe Hansen (valgt af TR-Forum) Fællestillidsrepræsentant, Trevira Neckelmann A/S, 3F Industrigruppen</p>
<p>Niels Jørgen Hansen Adm. direktør, TEKNIQ</p>	<p>Lis Jacobsen Forhandlingssekretær, 3F Transportgruppen</p>
<p>Ole Ibsen Næstformand, Dansk Metal</p>	<p>Jørgen Aarestrup Jensen Forhandlingssekretær, 3F Transportgruppen</p>
<p>Kurt H. Jakobsen Forbundsformand, Blik- og Rørarbejderforbundet</p>	<p>Poul Juelsbjerg Direktør, HTS Arbejdsgiverforeningen</p>
<p>Lars Pentti Jensen Faglig sekretær, HK/Privat</p>	<p>Ole Lundberg Larsen Kontorchef, Danmarks Fiskeriforening</p>
<p>Jørn Erik Nielsen Forbundsformand, Malerforbundet i Danmark</p>	<p>Jan Heine Lauvring (valgt af TR-Forum) Fællestillidsrepræsentant, Falck Danmark A/S, 3F Transportgruppen</p>
<p>Peter Hougård Nielsen Bygningsgruppeformand, Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark</p>	<p>Hans Henrik Mortensen Afdelingschef, HTS Arbejdsgiverforeningen</p>
<p>Henrik Juul Rasmussen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, L&H Rørbyg A/S, Blik- og Rørarbejderforbundet</p>	<p>Lone-Camilla Nielsen Overenskomstkonsulent, Danske Mediers Arbejdsgiverforening</p>
<p>Frank Thaulow Forhandlingssekretær, 3F Byggegruppen</p>	<p>Per Petersen Afdelingsformand, 3F Transportgruppen</p>
<p>Thorsten Wilstrup Afdelingschef, Dansk Byggeri</p>	<p>Ulrik Salmonsén Forbundsformand, Dansk Jernbaneforbund</p>

BILAG B - BRANCHEBESTYRELSER

Branchebestyrelsen Privat Service	Branchebestyrelsen Offentlig sektor
<p>Aage Jensen (formand) Næstformand, RestaurationsBranchens Forbund</p> <p>Morten Brustad (næstformand) Afdelingschef, HTS Arbejdsgiverforeningen</p> <p>Jens Erik Behrndtz Formand, Danmarks Frisørmesterforening</p> <p>Susanni Kyndi Christensen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Københavns Universitet, RestaurationsBranchens Forbund</p> <p>Ulrik Damm HR-direktør, ISS Facility Services A/S (udpeget af Dansk Industri)</p> <p>Morten Schmidtke Eriksen Formand, Landssammenslutningen for Sanitører og Servicefunktionærer, Dansk Funktionærforbund - Serviceforbundet</p> <p>John Frederiksen Næstformand, RestaurationsBranchens Forbund</p> <p>Birgit Jørgensen Faglig sekretær, 3F Den Private Servicegruppe</p> <p>Kim Larsen Formand, Ejendom- og Servicefunktionærernes Landssammenslutning, Dansk Funktionærforbund - Serviceforbundet</p> <p>Tina Møller Madsen Forhandlingssekretær, 3F Den Private Servicegruppe</p> <p>Poul Monggaard Forbundsformand, Dansk Frisør & Kosmetiker Forbund</p> <p>Knud-Jørgen Poulsen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Grenå Boligforening, Dansk Funktionærforbund - Serviceforbundet</p> <p>Peter Stenholm Afdelingschef, HTS Arbejdsgiverforeningen</p> <p>Susanna Coleman Sørensen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Ida Service A/S, 3F Den Private Servicegruppe</p> <p>Virginia Sørensen Tillidsrepræsentant, HK/Privat</p>	<p>Ellen K. Lykkegård (formand) Gruffeformand, 3F Den Offentlige Gruppe</p> <p>Aleksander Aagaard (næstformand) Borgmester, Skanderborg Kommune (Kommunernes Landsforening)</p> <p>Poul Andersen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Frederikssund Kommune, 3F Den Offentlige Gruppe</p> <p>Torben Bekke (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Greve Kommune, 3F Den Offentlige Gruppe</p> <p>Britta Christensen Borgmester, Hvidovre Kommune (Kommunernes Landsforening)</p> <p>Kaj Lyng Jensen Forhandlingssekretær, 3F Den Offentlige Gruppe</p> <p>Leon Kanstrup (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Lokalcenter Toftegården, 3F Den Offentlige Gruppe</p> <p>Mariann Larsen Lokalafdelingens gruppeformand, 3F Aalborg, 3F Den Offentlige Gruppe</p> <p>Winnie Larsen-Jensen Lærer, medlem af Københavns Borgerrepræsentation (Københavns Kommune)</p> <p>Gary Sheridan Næstformand, 3F Odense GOPS, 3F Den Offentlige Gruppe</p>

BILAG B - BRANCHEBESTYRELSER

Branchebestyrelsen Det Grønne Område	Branchebestyrelsen Organisationsansatte
<p>Arne Grevsen (formand) Gruppeformand, 3F Den Grønne Gruppe</p>	<p>Marie-Louise Knuppert (formand) LO-sekretær, Landsorganisationen i Danmark</p>
<p>Jens Bjørn Poulsen (næstformand) Underdirektør, GLS-A</p>	<p>Kenneth Toft Jensen (næstformand) Storage Manager, Fagligt Fælles Forbund (3F)</p>
<p>Poul Erik Faarkrog Forbundssekretær, Nærings- og Nydelsesmiddelarbejder Forbundet</p>	<p>Susan Mai Andresen Afdelingsleder, AOF Danmark</p>
<p>Morten Fischer-Nielsen Forhandlingssekretær, 3F Den Grønne Gruppe</p>	<p>Erik Balle Fhv. faglig sekretær, HK</p>
<p>Morten Gass Underdirektør, Mejeribrugets Arbejdsgivere</p>	<p>Kate Fuglsang Brugerservicekonsulent, Landsorganisationen i Danmark</p>
<p>Jørn Jespersen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Arla Foods, Brabrand Mejeri, Nærings- og Nydelsesmiddelarbejder Forbundet</p>	<p>Lars Pentti Jensen Faglig sekretær, HK/Privat</p>
<p>Gustav Pedersen (valgt af TR-Forum) Fællestillidsrepræsentant, Hedeselskabet Skov og Landskab A/S, 3F Den Grønne Gruppe</p>	<p>J. Christian Johansen Formand i Branchesektion for Organisationer, HK/Privat</p>
<p>Lene Nygaard Pedersen Tillidsrepræsentant, HK/Privat</p>	<p>Vilhelm Jørgensen Fhv. forbundssekretær, Dansk Metal</p>
<p>Brian Rahr Petersen (valgt af TR-Forum) Tillidsrepræsentant, Arla Foods, Samden Mejeri, Dansk Funktionærforbund – Serviceforbundet</p>	<p>Carl Mahler Forhandlingssekretær, Dansk Metal</p>
	<p><i>Vakant</i> Fagligt Fælles Forbund (3F)</p>

Medlemmerne af de fem førstnævnte branchebestyrelser modtager et honorar på 6.000 kr. årligt.

BILAG C – DIREKTION OG DAGLIG LEDELSE

Direktion	Andre ledelseshverv
<p>Administrerende direktør Torben Möger Pedersen Cand.polit. Født 1955 Adm. direktør siden 1992</p> <p>Direktionens samlede aflønning inklusive pension udgjorde 3.222.000 kr. i 2005. Der er ingen bonusordninger eller resultatlønaftaler knyttet til direktionens ansættelse. Der udbetales ikke ledelsesvederlag for bestyrelses- og direktionsposter i koncerninterne selskaber.</p>	<p><i>Koncerninterne selskaber:</i></p> <p><i>Administrerende direktør for:</i> PensionDanmark Holding A/S</p> <p><i>Medlem af bestyrelsen for:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > Fåmandsforeningen 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) > Administration og Service A/S (formand) <p><i>Øvrige selskaber:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > A/S Dagbladet Information (formand) > Forsikring & Pension > PensionsInfo > Centre for Economic and Business Research
Øvrige medlemmer af ledelsesgruppen	Andre ledelseshverv
<p>Direktør Anders Bruun Cand.merc.aud. Statsautoriseret revisor (deponeret beskikkelse) Født 1967 Ansæt i PensionDanmark siden 1999</p>	<p><i>Koncerninterne selskaber:</i></p> <p><i>Medlem af bestyrelsen for:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > Fåmandsforeningen PensionsInvest (næstformand) > PensionDanmarks Innovationsforening > PensionDanmark Ejendomme A/S > Komplementarselskabet Ørestad 4A ApS > Komplementarselskabet Langelinie Allé 39-43 ApS > Partnerselskabet Ørestad 4A > Partnerselskabet Strandvejen 44 > Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43 > Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsgade 2 > Administration og Service A/S
<p>Direktør Lars Ellehave-Andersen Forsikringsuddannet Født 1967 Ansæt i PensionDanmark siden 1995</p>	<p><i>Koncerninterne selskaber:</i></p> <p><i>Direktør for:</i> Administration og Service A/S</p> <p><i>Øvrige selskaber:</i></p> <p><i>Medlem af bestyrelsen for:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > Bygteq IT A/S

BILAG C – DIREKTION OG DAGLIG LEDELSE

Øvrige medlemmer af ledelsesgruppen	Andre ledelseshverv
<p>Direktør Claus Stampe Cand.oecon. Født 1961 Ansæt i PensionDanmark siden 2003</p>	<p><i>Koncerninterne selskaber:</i></p> <p><i>Medlem af bestyrelsen for:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > Fåmandsforeningen PensionsInvest > PensionDanmarks Innovationsforening > PensionDanmark Ejendomme A/S > Komplementarselskabet Ørestad 4A ApS > Komplementarselskabet Langelinie Allé 39-43 ApS > Partnerselskabet Ørestad 4A > Partnerselskabet Strandvejen 44 > Partnerselskabet Langelinie Allé 39-43 > Partnerselskabet Kalkbrænderihavnsgade 2 <p><i>Øvrige selskaber:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> > EjendomsSelskabet af Januar 2002 A/S
<p>Direktør Lars Vissinger Cand.act. Født 1958 Ansæt i PensionDanmark siden 1995</p> <p>Ansvarshavende aktuar i PensionDanmark (1995-1998 og siden 2001)</p>	<p>Lars Vissinger varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder</p>
<p>Sekretariatschef Jens-Christian Stougaard Cand.polit. Født 1974 Ansæt i PensionDanmark siden 2004</p>	<p>Jens-Christian Stougaard varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder</p>
<p>HR-Chef Lars Kirkegaard Cand.polit. Født 1960 Ansæt i PensionDanmark siden 2005</p>	<p>Lars Kirkegaard varetager ikke ledelseshverv i andre virksomheder</p>